

# 不動産 投資 レポート

## 駅直結、商業複合化が顕著な 東京の最新Aクラスビル

金融研究部門 不動産投資分析チーム 准主任研究員 増宮 守  
([masumiya@nli-research.co.jp](mailto:masumiya@nli-research.co.jp))

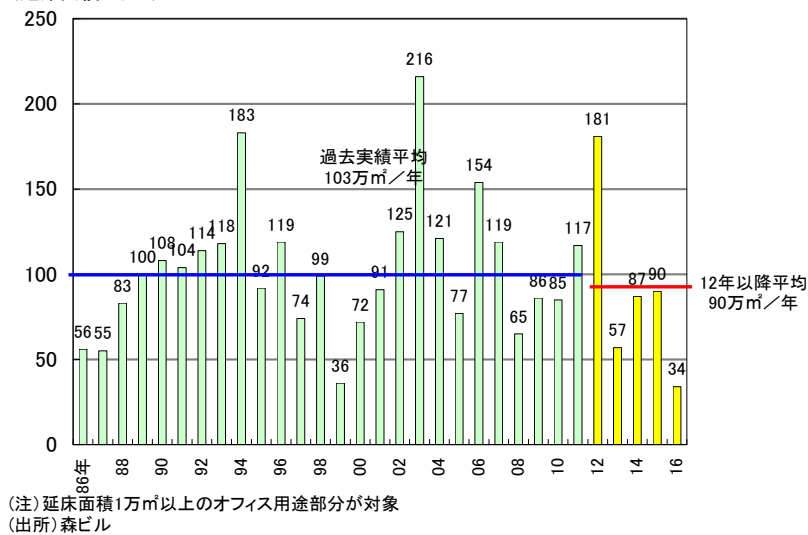
### 要 旨

- 多数の大規模ビル竣工による供給増を受け、2012年上期の東京オフィス市場の空室率は高水準で推移し、都心3区大規模ビル賃料は過去最低水準となった。しかし、震災以降強まった企業の防災・省エネニーズから、ハイスペックのAクラスビルへのオフィス移転が増加しており、割安感の強まったAクラスビルの賃料は底打ちが近いと思われる。
- 最新のAクラスビルでは、鉄道駅に直結し、オフィスと商業施設の複合ビルという特徴が目立つ。たとえば、オフィスフロアが東京で最高水準の賃料で決まったという「渋谷ヒカリエ」は、渋谷駅に直結し、低層部の商業施設も話題を集めている。また、今後竣工予定の大型ビルの多くも、駅直結で商業やホテル、住宅などとの複合ビルとなっている。
- このように、鉄道駅直結の商業複合ビル計画が増加している背景として、鉄道網が発達した東京には、高い集客力や利便性を持つ駅が多いことが挙げられる。駅直結ビルは、交通利便性に加え、商業店舗が集積することで就業時間外の消費・レジャー活動にも便利な点でテナントの評価が高い。また、猛暑やゲリラ豪雨などの気候変動の激化傾向から、外部環境に左右されないアクセスを確保し、飲食や買い物もできる大型複合ビルの評価は、今後さらに高まる可能性がある。
- これまで東京では、いわゆる「近・新・大」の条件を満たすビルが比較優位とされ、このような条件を満たす大型ビル開発が増加してきた。この結果、ストックに占めるAクラスビルの割合が高まっており、今後、Aクラスビル間での競争激化が見込まれる。このため、大型ビルの立地条件において、駅やエリアの評価はもちろん、当該物件の駅からのアクセスや商業集積度などがこれまで以上に重要になると考えられる。東京のAクラスビルは、アジア主要都市の超高層ビルに比べ規模や高さでは劣るが、先進的な防災・省エネへの取り組みや、公共交通網の充実、駅直結や商業集積による利便性で優れている。東京都が取り組むアジアヘッドクォーター特区構想などにおいては、グローバル企業に対しこのような優位性をアピールすべきではないだろうか。

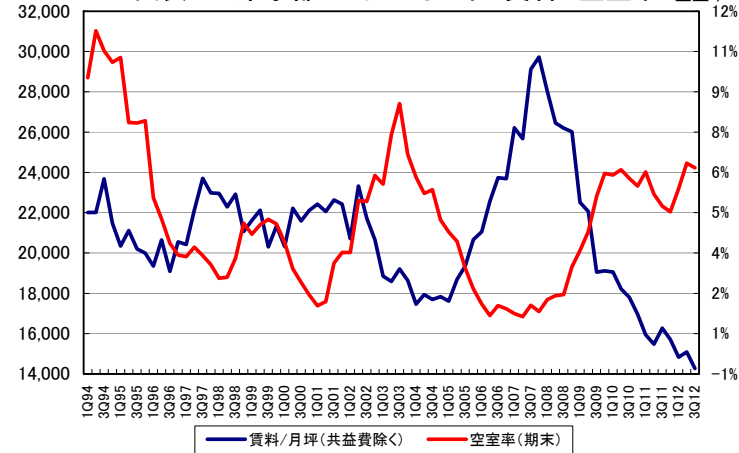
## 1. 防災・省エネ設備の高度化を求めるテナント企業

2012 年上期、東京オフィス市場では、大手町・丸の内などの主要エリアを中心に大規模オフィスの竣工が相次ぎ(図表-1)、空室率が高水準で推移したほか、都心3区大規模ビル賃料は過去最低水準にまで落ち込んだ(図表-2)。

図表-1 東京の大型オフィス供給計画



図表-2 東京都心3区のオフィス賃料と空室率



しかし、下期以降の供給ペースは緩和しており、Aクラスビル<sup>1</sup>の賃料は底打ちの兆しをみせている<sup>2</sup>。2008年以降、Aクラスビルの賃料は特に大きく下落しており、それ以下のビルとの賃料格差が過去最小水準にまで縮小し、割安感が強まっていることが底打ち理由のひとつと考えられる<sup>3</sup>。

また、賃料の割安感に加え、2011年の震災以降、テナントの省エネ・防災ニーズが高まっており(図

<sup>1</sup> 大規模ビルの中でも特に上位クラスのビル。三幸エステート・Aクラスビル・ガイドライン(対象エリア・都心5区主要オフィス街および周辺区オフィス集積地域、延床面積・10,000坪以上、基準階床面積・300坪以上、築年数・15年以内(但し大規模改修などによる見直しあり)、設備(原則)・天上高2.7m以上、個別空調、高い耐震環境性能)

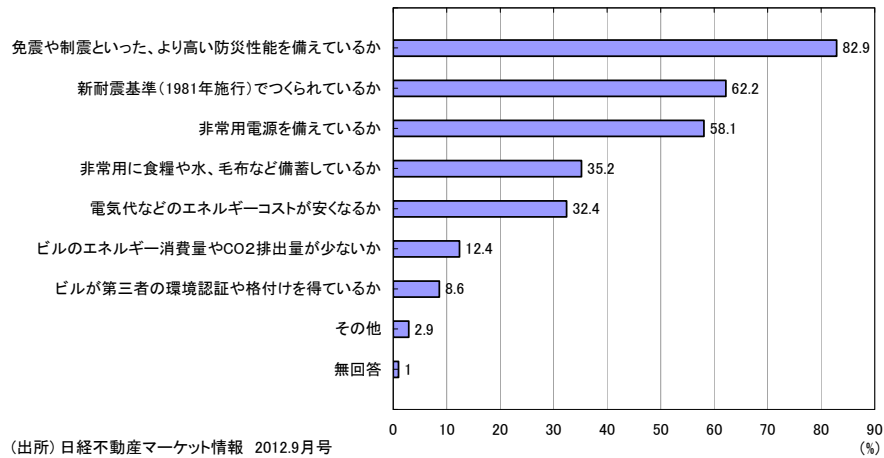
<sup>2</sup> JLLによると、東京のグレードAビル賃料は、2012年2Qに前期比+1.4%となり、2008年1Q以来17期ぶりの上昇を示した。

<sup>3</sup> 松村 徹、「底打ちの兆し強まる東京都心の優良ビル賃料—不動産クォーターリー・レビュー2012年第2四半期」ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート2012/8/1

表-3)、ハイスペックビルを求める動きがAクラスビル市場を支えている。最新Aクラスビルは、躯体の耐震強度の高さに加え、非常用電源などの設備や緊急時の食糧備蓄スペースを具備し、高水準の防災性能を保持している。加えて省エネ対応も進んでおり、遮熱性の Low-e ガラスや共用部での LED 照明の採用などが一般化しているほか、テナント専有部での LED 照明の採用やダブルスキンカーテンウォールの外装も珍しくない。

さらに、防災・省エネ面のハイスペック化に加え、最新Aクラスビルは、ワンフロアが大規模で、フロア利用効率の高いものが多いため、複数ビルに分散した組織の集約に適している。集約移転で賃借総面積を縮小できれば、平米単価の高い A クラスビルへの移転であっても、総賃借料を抑制することができる。

図表-3 東日本大震災以降、ビル選びの視点として特に重視するようになった項目



## 2. 最新Aクラスビルの特徴

2012 年上期、東京ではオフィスビルに限らず、新たな商業施設の開業も相次いだ。「渋谷ヒカリエ」、「東急プラザ表参道原宿」、「ダイバーシティ東京」、加えて「東京スカイツリータウン」が開業するなど、明るい話題が続いた。

たとえば「渋谷ヒカリエ」は、低層階部分の商業施設シンクスやイベントホールが話題となったが、上層階部分はオフィス用途の超高層ビルである。主要テナントとして、メディア露出の多いインターネット企業 DeNA が入居したこともあり、オフィスビルとしての注目度も高く、東京で最も高い丸の内エリアに匹敵する賃料を獲得したとされる。すなわちこのビルは、駅直結ビルの優位性、商業集積や商業複合ビルとしての付加価値、ハイスペックビルへの強い需要、成長が目立つ新たなテナントの存在感などを表している。

竣工予定を含む最新Aクラスビルを概観すると、「渋谷ヒカリエ」同様に駅直結の商業複合ビルが多いことがわかる(図表-4)。さらに、ホテルや医療施設、住宅などの複数用途に対応したビルも多く、以前は「丸の内ビルディング」や「六本木ヒルズ」など、東京を代表する大規模複合プロジェクトの特徴であった要素が、最新Aクラスビルの標準的な条件となってきた。

図表-4 東京都心部の最新Aクラスビル(最近竣工および竣工予定物件)

物件名	竣工年	階数	所在区	最寄駅	駅直結or 徒歩1分	商業他 複合・併設	住宅・ホテル 複合・併設	
三菱UFJ銀行大手町ビル建替え	2016	29/B5	千代田区	大手町	○	○	○	
大手町1丁目連鎖型第3次開発	2016	31/B4			○	○	○	
リソナ・マルハビル建替え	2015	22/B5			○	○		
三井住友銀行本店東館計画	2015	29/B4			○			
日本生命大手町ビル	2014	23/B3			○	○		
大手町1-6計画	2014	38/B6			○	○	○	
読売新聞東京本社ビル建替え	2013	33/B3			○	○		
常盤橋地区再開発	????	??/??			○	○		
鉄鋼ビル建替え	2015	25/B4			○	○	○	
日比谷三井ビル・三信ビル建替え	????	??/??			○	○		
御茶ノ水ソラシティ	2013	23/B2	中央区	御茶ノ水	○	○		
ワテラストワー	2013	30/B2			○	○	○	
富士見2丁目10番地再開発業務・商業棟	2014	30/B2			○	○	○	
日本橋室町東地区2-3街区	2013	23/B5			○	○	○	
日本橋2丁目地区C	2018	35/B6			○	○		
日本橋2丁目地区E	2017	36/B4			○	○		
京橋2丁目西地区再開発(明治屋ビル)	2015	37/B3			○	○		
京橋3-1プロジェクト	2013	24/B4			○	○		
京橋トラストタワー	2013	22/B3			○		○	
銀座6丁目10地区再開発	2017	12/B6			○	○		
歌舞伎座建替え	2013	29/B4	港区	永田町・赤坂見附	○	○	○	
紀尾井町計画	2016	36/B2			○	○		
環状2号線プロジェクト	2014	53/B5			○	○	○	
虎ノ門4丁目プロジェクト	2016	??/??			○	○	○	
赤坂ツインタワー建替え	????	??/??			○	○		
赤坂1丁目市街地再開発	2015	43/B3			○	○	○	
六本木3丁目東地区市街地再開発(第2泉ガーデン)	2015	42/B5			○	○	○	
アークヒルズサウスタワー	2013	20/B4			○			
浜松町駅西口再開発(西側・B棟)	2016	26/B4			○	○		
浜松町駅西口再開発(南側・A3棟)	2016	42/B4			○	○		
浜松町駅西口再開発(世界貿易センター建替え・A1棟)	2018	42/B4	○	○				
目黒駅前地区再開発業務棟	2017	41/B0	目黒区	目黒	○	○	○	
渋谷駅街区開発事業	2020	43/B6	渋谷区	渋谷	○	○		
新宿駅新南口ビル	2016	33/B2	新宿区	新宿	○	○		
四谷駅前地区再開発	2016	31/B0		四谷	○	○	○	
春日・後樂園駅前地区	2018	20/B2	文京区	春日・後樂園	○	○	○	
芝浦水再生センター上部利用	2014	32/B2	品川区	品川				
北品川5丁目第一地区再開発	2015	30/B2		大崎	○	○	○	
西品川1丁目地区再開発	2016	??/??					○	
豊洲2-3丁目開発計画2街区	2017	31/B?		豊洲	○	○	○	
豊洲3-2街区計画	2014	16/B2	江東区	青海	○	○	○	
パレットタウン跡地開発	2016	23/B2						
臨海副都心青海R区画(12年から延期)	2014	20/B1	千代田区	東京	○	○		
JPタワー	2012	38/B4		○	○			
丸の内永楽ビル	2012	27/B4		○	○			
大手町フィナンシャルシティサウスタワー	2012	35/B4		○	○			
大手町フィナンシャルシティノースタワー	2012	30/B4		○	○			
パレスビル	2012	23/B4		○	○	○		
飯野ビル	2011	27/B5		○	○			
JA共済ビル	2011	21/B2		○	○			
三田ベルジュビル	2012	33/B4		港区	三田	○	○	○
Akasaka K Tower	2011	30/B3			赤坂見附	○	○	
アークヒルズ仙石山森タワー	2012	47/B4	六本木一丁目		○	○	○	
渋谷ヒカリエ	2012	34/B4	渋谷区	渋谷	○	○		
渋谷ガーデンタワー	2012	24/B3						
新宿イーストサイドスクエア	2012	20/B2	新宿区	東新宿	○	○	○	
JR南新宿ビル	2012	18/B4		新宿	○	○		
住友不動産新宿グランドタワー	2011	40/B3		西新宿	○	○	○	
新宿フロントタワー	2011	35/B2				○	○	
中野セントラルパークサウスタワー	2012	21/B1	中野区	中野	○	○	○	
ガーデンシティ品川御殿山	2011	9/B1	品川区	五反田			○	
大崎フォレストビルディング	2011	21/B2						
ダイバーシティ東京オフィスタワー	2012	21/B1	江東区	東京テレポート		○		
東京スカイツリーイーストタワー	2012	31/B3	墨田区	押上	○	○		

(注)2011年以降竣工で延べ床面積約6万㎡以上の賃貸オフィスビルを抽出、水色部分は2013年以降の竣工予定物件  
 未公表部分などはニッセイ基礎研究所にて推測、駅直結は屋内アクセス、屋外徒歩1分程度を想定、  
 商業他複合は店舗やジム等のサービス施設の複合、併設を想定(コンビニ・カフェ、地下飲食店のみ等は含まず)  
 (出所)ニッセイ基礎研究所

駅直結ビルについてみると、もともとこのようなビルは、CBD(ビジネス中心地区)の主要ターミナル駅に集中していた。東京、大手町、新宿、海外では香港のセントラル、シンガポールのラッフルズプレイスなどの駅が該当するが、大規模な地下街・地下道が発達しているため、駅から各ビルに地下道でアクセスできる。これら以外の駅では、駅直結の商業施設は多いが、「東京ミッドタウン」や香港の「ICC」「アイランドイースト」、上海の「グランドゲートウェイ」などの大規模複合プロジェクトを除き、オフィスビルとの複合開発は必ずしも一般的ではなかった。しかし、東京で開発さ

れる最新 A クラスビルは、大規模複合プロジェクトだけでなく、一般的なオフィスビルもほとんどが駅直結となっている。さらに、地下街の発達したターミナル駅だけでなく、他の駅でも駅直結ビルが増加している。

このような駅直結ビルの増加は、東京のオフィスビルが交通利便性を非常に重視しているためと考えられる。欧米では、歴史的街並みを保持するなかで地下街が未発達であり、駅直結ビルは寒冷的な気候のカナダや、その他の地域ではロンドンのカナリーワーフなど一部の新街区でしかみられない。アジアの他の主要都市でも、ソウルや台北、上海、北京などでは、駅直結の商業施設は多いが、オフィスビルは一部の大規模複合プロジェクトに限られる。たとえば、上海中心部の最高級オフィスビルをみると、大規模複合プロジェクトを含めても駅直結ビルは少ない(図表-5)。また、高温多湿の香港やシンガポールでは、CBD ターミナル駅に地下道で直結するオフィスビルはあるが、周辺の他の駅には広がっていない。

図表-5 上海中心部の最高級オフィスビルの駅からのアクセス

物件名	エリア	最寄駅からのアクセス	備考
Plaza 66	浦西(静安)	遠い(数分以上)	浦西を代表する商業複合超高層ビル
ウィーロックスクウェア	浦西(静安)	近いが直結せず(数分)	浦西を代表する超高層オフィスビル
エコシティ	浦西(静安)	近いが直結せず(数分)	浦西の最新超高層オフィスビル(2011竣工)
ケリーセンター2・3	浦西(静安)	直結予定(静安駅から数分)	浦西を代表する最新商業複合超高層ビル(2012竣工予定)
プラチナム	浦西(新天地)	近いが直結せず(数分)	浦西の投資家間での取引された代表的オフィスビル
ICC	浦西(淮海中路)	駅直結(陝西南路駅の直上)	浦西の最新商業複合高層ビル(2012竣工)
IFC2	浦東(陸家嘴)	駅直結(陸家嘴駅から数分)	浦東の最新商業複合超高層ビル(2011竣工)
SWFC	浦東(陸家嘴)	遠い(屋外デッキで数分以上)	現在上海の最高層、浦東を代表する商業複合超高層ビル
金茂タワー	浦東(陸家嘴)	遠い(屋外デッキで数分以上)	SWFCに次ぐ高層、浦東を代表する商業複合超高層ビル
上海タワー	浦東(陸家嘴)	遠い(屋外デッキで数分以上)	上海最高層予定、浦東を代表する最新商業複合超高層ビル(2015竣工予定)

(出所) ニッセイ基礎研究所

### 3. 駅直結・商業複合ビル増加の背景

駅直結 A クラスビルの増加は、東京のオフィス市場における競争激化が背景とも考えられるが、大きな要因として電車通勤比率の高さや通勤距離の長さが指摘できる。東京では大半の通勤者が通勤手段として電車を利用しているが<sup>4</sup>、これは世界的にも珍しい。アジアの他の主要都市の通勤形態をみると、地下鉄道網の発達した香港でも通勤電車は東京ほど混雑しない。基本的に通勤距離が短い場合、バスやトラム、タクシーによる通勤も一般的である。シンガポールも、地下鉄路線数が少ないこともあり、バス、タクシーやマイカーでの通勤比率が高い。北京や上海では、通勤電車内は混雑しているが、市民の居住地が都心近辺に集中しているため、東京に比べればバスやマイカーなどの利用比率が高い。ただし、今後、郊外でのマンション建設や地下鉄網の増設によって、東京のように長距離の電車通勤形態が増えると考えられる。他の中国やアジア新興国の各都市では、そもそも都市鉄道網自体が未発達である。

このように、世界で最も都市鉄道網の発達した都市といえる東京では、多数の路線が網目状に交差するため、ターミナル駅の東京や新宿に限らず、利便性が高く集客力の大きい駅が少なくない。東京の最新 A クラスビルは、アジア主要都市の超高層ビルに比べ、規模や高さでは大きく見劣りするが、多くのビルがそれぞれの駅に直結しており、非常に高い交通利便性を実現している。

また、主要駅至近では一定以上の商業集積があるほか、最近では、駅構内や地下空間での店舗展

<sup>4</sup> 22 年度国勢調査(総務省統計局)によれば、東京都で鉄道・電車だけを通勤・通学手段とする割合は半数近くであった。複数手段も考慮し、都心への通勤・通学に限定すれば、ほとんどが鉄道・電車を利用していると推測できる。



開も活発である。駅直結ビルでは、それらの商業施設サービスを就業時間外の消費、レジャー活動にも利用できるため、テナントにとって利便性が高い。さらに、主要駅は広域集客力もあるため商業店舗の採算性が高く、駅直結ビルは商業複合化により自らテナントのアメニティー水準を引き上げることもできる。

一方、駅直結ビルの増加は、テナント企業側のオフィス立地評価の変化に応じたものともいえる。東京都心部の千代田区、中央区などは、広範囲にわたりオフィス街が広がっており、多数の伝統的日本企業が本社機能などを構える CBD エリアとなってきた。これに対し、「渋谷ヒカリエ」の主要テナントである DeNA など、IT 分野などで成長する比較的新しい企業がオフィス市場における存在感を高めている。これらの企業は、これまでオフィス街としての認識が低かった駅でも利便性が高ければオフィス立地として選択する<sup>5</sup>。実際に最新 A クラスビルの立地は多様化が進んでおり、たとえば、お茶の水、飯田橋、四谷、中野などこれまでオフィスエリアとしての評価が高くなかった JR 中央・総武線の駅にも広がっている(図表-4、6)。この他にも、鉄道網の発達した東京には、集客力があって商業集積が進んでいるものの、未だ大規模なオフィスビルのない(あるいは少数しかない)駅は多い(図表-6)。渋谷駅で 2020 年竣工予定の超高層駅ビル計画があるように、今後も駅直結のオフィスビルが増加する可能性がある。

その他、近年、地球温暖化に伴う猛暑日や、さらには異常気象によるゲリラ豪雨や冬の厳寒日が増加傾向となっている。そのため、屋外の天候に左右されない駅からのアクセスを確保し、飲食や買い物もできるビルが、今後さらに評価を高める可能性がある。たとえば、冬の寒さが厳しい札幌では、地下街や地下歩行空間が発達しており、駅から地下道で直接アクセスできるオフィスビルはその他のビルより優位となっている。一方、高温多湿な気候の香港でも屋内アクセスの重要性が高く、セントラル(地区名)では主要ビルのほとんどが地下街や空調付き 2 階連絡通路で繋がっており<sup>6</sup>、新たに開発された大規模プロジェクトでも同様の例がみられる(図表-7)。このように、気候変動の激化に伴い、東京でも札幌や香港のように駅直結ビルの評価が高まっていく可能性が高い。なお、駅から地下道でアクセスできることが望ましいが、屋外のアクセスでも、屋根付きの専用連絡通路であれば、天候や信号に阻害されないため一定の評価ができるだろう。

<sup>5</sup> 上記の「渋谷ヒカリエ」に移転した DeNA の他、過去では「六本木ヒルズ」竣工時の入居テナント、最近では「二子玉川ライズ」に本社移転予定の楽天などが典型例である。

<sup>6</sup> 増宮 守、「[香港オフィス市場の特徴](#)」ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート 2012/5/28

図表-6 東京主要駅の乗降客数、商業売上と駅直結ビル数（乗降客数上位順）

駅名	①推計賃料 万円/月・坪	②乗降客数 万人/日	③商業売上 (億円・2007)	④駅直結 Aクラスビル棟数 (徒歩数分含)	追加予定分 Aクラスビル棟数 (徒歩数分含)	予定合計棟数 (徒歩数分含)
新宿	2.9	365	9,570	4(10)	1(1)	5(11)
渋谷	3.3	302	4,406	1(5)	1(1)	2(6)
池袋	2.4	252	5,481	0(0)	0(0)	0(0)
東京	3.9	110	1,151	15(18)	2(2)	17(20)
品川	2.5	94	435	8(11)	0(1)	8(12)
新橋	3.0	90	563	4(6)	0(0)	4(6)
銀座	3.8	89	4,888	0(0)	1(1)	1(1)
浜松町	2.5	62	184	0(6)	3(3)	3(9)
上野	2.4	58	1,144	0(0)	0(0)	0(0)
秋葉原	2.2	57	1,443	2(3)	0(0)	2(3)
田町	2.2	49	207	1(4)	0(0)	1(4)
御茶ノ水	2.6	46	611	0(0)	2(2)	2(2)
大手町	3.5	38	-	14(14)	7(7)	21(21)
飯田橋	2.4	38	295	0(3)	1(1)	1(4)
赤坂	2.6	37	212	3(6)	0(0)	3(6)
恵比寿	3.0	36	593	2(5)	0(0)	2(5)
四谷	2.8	28	160	0(0)	1(1)	1(1)
錦糸町	1.9	28	881	0(1)	0(0)	0(1)
中野	-	26	790	0(1)	0(0)	0(1)
日本橋	2.7	25	4,927	2(2)	2(2)	4(4)
神田	2.4	25	244	0(1)	0(0)	0(1)
大崎	2.2	25	38	3(7)	0(2)	3(9)
霞ヶ関	3.1	23	-	2(5)	0(0)	2(5)
九段下	2.5	22	153	1(3)	0(0)	1(3)
原宿	3.1	21	1,494	0(0)	0(0)	0(0)
六本木	2.6	21	421	4(4)	0(0)	4(4)

(注)①推計賃料は・駅徒歩1分・築1年・基準階面積800坪の条件で査定 ②乗り換えが加算されるターミナル駅は数値が大きい ③商業売上は商業統計2007年版から駅毎に集計 ④延床面積約6万㎡以上の賃貸オフィスビル(築古除く、新宿駅の棟数に西新宿駅分は含まず)  
(出所)鉄道各社HP、CBRE、商業統計などを基にニッセイ基礎研究所が作成

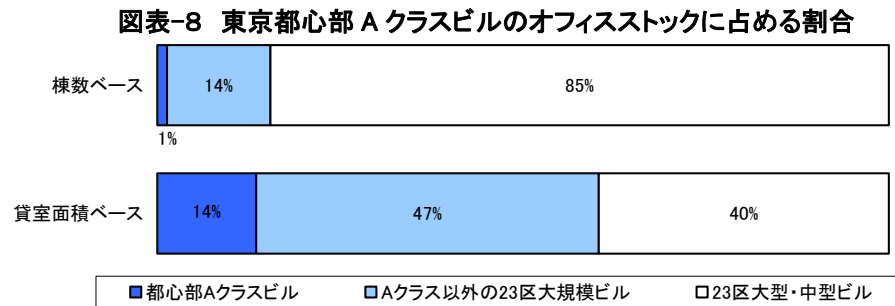
図表-7 駅からのアクセスの例(香港・アイランドイースト)



(出所)Swire Properties' Website

## おわりに

これまで、東京ではいわゆる「近・新・大」の条件を満たすビルが比較優位とされ、このような条件を満たす大型ビル開発が増加してきた。この結果、棟数ベースでは少ないものの、貸室面積で見れば A クラスビルのオフィスストックに占める割合は一定程度あり(図表-8)、今後さらに高まると考えられる。特に、新規の A クラスビル開発計画で駅直結ビルが増加しているため、A クラスビル間の競争が激しくなり、その中で、駅やエリアの評価はもちろん、駅からのアクセスや商業集積度などがこれまで以上に重要になると考えられる。



(出所)三幸エステート「東京都心部Aクラスビルオフィスレントインデックス」2011

東京の A クラスビルは、アジア主要都市の超高層ビルに比べ規模や高さでは劣るが、先進的な防災・省エネへの取り組みや、公共交通網の充実、駅直結や商業集積による利便性で優れている。東京都の取り組むアジアヘッドクォーター特区構想などにおいては、グローバル企業に対しこのような優位性をアピールすべきではないだろうか。

以上

(ご注意)本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。

また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。