



LIVING HI STYLE

TODAY'S REAL ESTATE NEWS

米国のダウンタウンはドーナツ化現象か

米国中西部インディアナ (Indiana) 州の中核都市のインディアナポリス (Indianapolis) では、顧客関係管理 (CRM: Customer Relationship Management) ソリューションを中心としたクラウドコンピューティング・サービス大手のセールスフォース (Salesforce, Inc.) 社が、州内で最高層のビルのリーススペースを4分の1に縮小しました。ジョージア (Georgia) 州のアトランタ (Atlanta) では、プライベートエクイティ専門の投資会社のスターウッド・キャピタル (Starwood Capital Group) 社が、29階建てのオフィスタワーのローン (mortgages: 債権) 2億1,200万ドルの支払いを放棄 (支払い停止: defaulted) しました。ワシントンDC (Washington, D.C.) 近郊のメリーランド (Maryland) 州のボルティモア (Baltimore) では、2015年に6,900万ドルで購入したオフィスタワーが65%引きの2,400万ドルで売却されました。いま、米国の至るところで、ダウンタウンの商業用不動産の破綻が発生しています。

その中でも特に、オフィスビルやリテールなどのショッピングセンターがパンデミック後の新たな経済の危険要素になりつつあり、「アーバン・ドゥームループ (Urban Doom Loop)」の「グラウンドゼロ (ground zero)」、つまり「ゼロ地点」として見られ始めています。

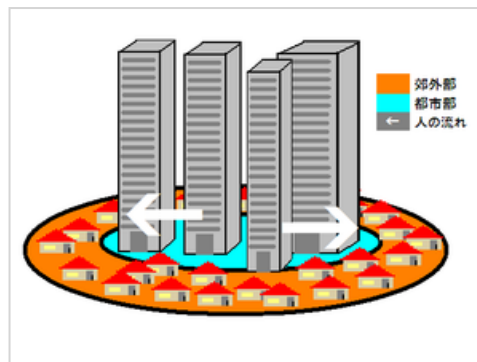
「アーバン・ドゥームループ」とは、コロンビア大学大学院 (Columbia Business School) のベルギー系米国人教授 (Stijn Van Nieuwerburgh) が昨年発表した2つの論文に使われていた言葉で、パンデミック禍の産物ともいえる「リモートワーク (Remote work, Tele work)」が生み出した社会現象が、米国の都心部の経済活動に与える影響を指しています。『ニューヨーク・タイムズ (New York Times)』紙が彼を「都心部の運命の予言者 (The Prophet of Urban Doom)」として報じたことから、メディアで数多く取り上げられてきました。

主に日本国内で用いられている用語で、「ドーナツ化現象」と呼ばれるものがあります。都心部の居住人口が減少し、郊外の居住人口が増えることを意味しています。たまたま、真ん中が空洞になっているリングドーナツの形に似ていることから例えられたもので、餡ドーナツやマラスダ (揚げパン) ではないのです。コロナ禍のリモートワークの影響により、現在でもハイブリッド形式の雇用が多く、ダウンタウンへの通勤人口が減少し、オフィス需要は低

下しています。ダウンタウンからリモートワーク (郊外 & 自宅) への流れという視点で見ると、同じ現象といえるかもしれません。

「グラウンドゼロ」という表現は、2001年に発生したアメリカ同時多発テロ事件で崩壊した世界貿易センタービルの跡地を意味しており、同様に1945年8月に広島に原爆が投下されたその爆心地のことも指しています。

都心部の商業用不動産の破綻は、その周辺地域の産業へも伝播するため、地元の自治体の税収にも大きく影響する点で危険要素になりま



す。新型コロナウイルス感染症拡大によるダウンタウンのオフィスの閉鎖とそれに伴うリモートワークは、パンデミック前には活況を呈していたダウンタウンの高層ビル街の様相を大きく変えました。ダウンタウンのオフィス街といえば、ニューヨーク (New York) のマンハッタン (Manhattan) や西海岸のサンフランシスコ (San Francisco) のダウンタウンを思い浮かべる方もいるでしょう。年頭から経済紙を大きく騒がせてきたように、オフィスビルの空室率はパンデミック前の状況に戻っていません。

ニューヨークやサンフランシスコのように業態に多様性がある都市はまだ良いのですが、多くのエコノミストは、米国の地方都市を気に

しています。何故ならば、大企業 (テナント) の1社がオフィスビルの賃貸スペースから撤退あるいは大幅縮小、または売却することにより、ダウンタウンがゴーストタウン化するのではないかと危惧しているのです。

最悪のシナリオとしては、さらに多くの人のリモートワークをすることにより、中西部のミルウォーキーから南部のメンフィスにかけての都市圏で、企業がリーススペースを縮小あるいは撤退するケースが発生します。この動きは空室率を上昇させるので、ビルのオーナー (Landlord: 大家さん) が新規テナントを募集する際、あるいはビルを売却する際に価格に影響を与えます。

また、テナント不足に陥ると、オーナーのモーゲージ返済 (pay off their mortgages) などにも影響を与えることになります。ダウンタウンのオフィス街のビジネスが潤わないと、地方自治体の税収に大きな影響を及ぼし、大幅な減収になります。さらに、人の流入が落ち込むと、周辺にあるレストランやリテールショップへの客足も鈍り、観光客や買い物客もダウンタウンを敬遠するようになります。その結果、オフィス街周辺の店の収益も減り、従業員の解雇や閉店といった負の連鎖が始まります。

しかし、このような負の連鎖はまだ米国内では起きていません。それにはいくつかの理由があります。多くの都市では、パンデミック禍の2021年に「コロナ禍の経済救済パッケージ (COVID-19 Stimulus Package, American Rescue Plan)」が各州や自治体から提供されており、これがあと1~2年は続くと思われることと、商業用不動産の債務返済の満期が数年先であるからです。また、多くの専門家の予想に反して、IT業界でレイオフがありました。依然として米国の経済は好調を維持しており、雇用が促進されているからです。

米国の中央銀行にあたるFRB (Federal Reserve Board: 連邦準備制度理事会) は、インフレ抑制のために利上げを続行中ですが、今年5月に発表したレポート (American Stability Report) で、「米国経済の金融的安定性 (financial stability) という観点からすると、金融機関の商業用不動産 (CRE: Commercial Real Estate) への過度の投資はリスクの要因になる」と指摘しています。それは、オフィスビルだけでなく、商業用不動産の全債権の61%が銀行にあるからです。空室率が高く、債務の返済遅延が発生するなどの不安定要素を抱える地方の中都市は、実際にあります。

(次ページに続く)

(前ページから続く)

全米50大都市圏における債務の延滞率の平均は約5%です。商業用不動産情報データの収集や解析の大手であるトレップ (Trepp LLC) 社の調査によると、南部のノースカロライナ (North Carolina) 州のシャーロット (Charlotte) やコネチカット (Connecticut) 州のハートフォード (Hartford) では約30%です。この2都市の稼働率 (occupancy rate) は87%です。西部のオクラホマ (Oklahoma) 州のオクラホマシティ (Oklahoma City) では71%、テネシー (Tennessee) 州のメンフィス (Memphis) やミズーリ (Missouri) 州のセントルイス (St. Louis) では76%です。ブルッキングス研究所の商業用不動産とその経営の専門家であるトレイシー・ヘイデン・ロー女史は、「どのような影響を受けるかは、地域の経済構造によって大きく異なる」と述べ、「米国の都市の中には、パンデミック前からオフィスビルの空室率に問題があった都市がある。そこでは、現在起きていることは新しい現象ではない。また、コロナ禍の救済金をそれぞれの都市がどのように使っているか、いつその資金が底をつくのかにもよる」と指摘しています。

また、「地方自治体の税収政策には偏りがある。例えば、シカゴやボストンなどはダウンタウンに大きなオフィスビル群があり、税収を固定資産税 (property tax) に頼っている。しかしフィラデルフィアなどは、不動産ではなく通勤する労働者の収入から徴収する源泉徴収税 (wage tax) に依存している。つまり、通勤者数が減少すると税収も減少する。米国では、地方自治体ごとに税収体系が異なる。日本では、地方自治体の税収政策にそれほど違いはないだろうが、米国では定型がなく、それぞれの地域や都市の成り立ちから生まれたオーダーメイドの仕組みがある」と語っています。

例えば、ミネソタ州のミネアポリスでは、2021年3月に全米小売り大手のターゲット社が、賃貸中のダウンタウン最大のクラスAのシティーセンタービル100万sqftから撤退することを発表しました。これはビル全体のスペースの75%ほどになり、3,500人の従業員が働い

ていました。スタッフたちは他の地域に配属されたようです。

この撤退はミネアポリスのダウンタウンでは大きな穴になり、新たなテナントを入居させることが困難になっています。商業用不動産の情報・分析・マーケティングサービスのコースター・グループ (CoStar Group, Inc.) のマーケティング分析ディレクターであるブライアン・アンダーソン (Brian Anderson) 氏は「このように、大きなテナントがパンデミック禍のリモートワークあるいはハイブリッド形式の雇用を継続する限り、このような状況は起こりえるだろう」と述べています。

同じようなケースはワシントンD.C.でも起きています。トレップ社のレポートでは、「今

は、今年の初めに起きた2つの地銀の破綻が突如米国経済を揺さぶったことから、各地の地銀の体力を憂慮しています。

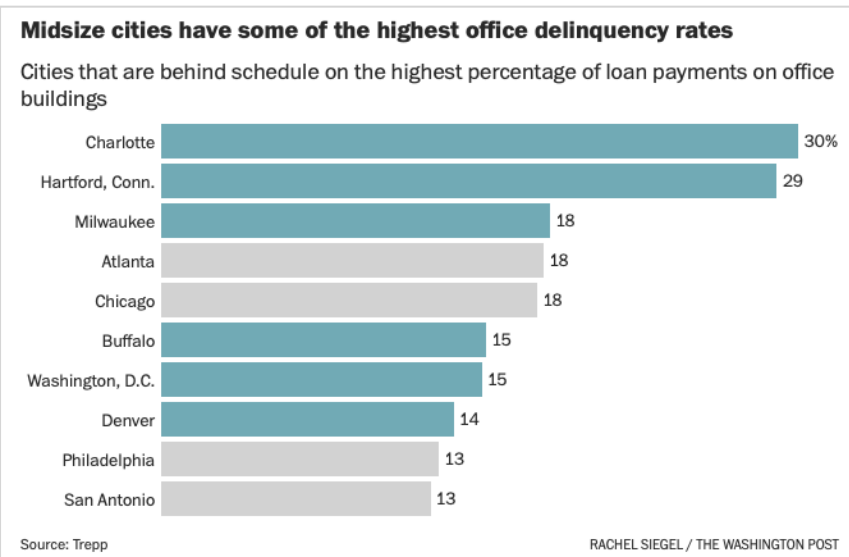
それ以外にも、大きな意味で経済に何が起きるのかにも左右されます。FRBは「インフレ抑制のために必要なら、利上げや高金利の状態を維持する」と述べています。彼らの目的は、好調な米国経済の歩みをスローダウンさせ、モーゲージや投資需要を抑制することであり、その意味では少しずつですが動きは鈍化しているように見えます。7月のレポートによると、商業用不動産のモーゲージ需要は低下しているだけでなく、審査基準も厳しくなっているようです。

商業用不動産市場の動向については、オフィスビルに限らず、リテールやアパートメントなども注視していく必要があります。しかし、これらの需要が減少し続ければ、前述のように地方自治体の税収は減少し、住民に必要なサービスが滞る事態を招きかねません。それはサンフランシスコのダウンタウンで起きた負の連鎖 = 「コロナ禍での犯罪増加 + ダウンタウンのゴーストタウン化 → 回復後も客足は伸びず、観光客も減少したまま → ホテルの稼働率が低く2つのホテルが閉鎖、ユニオンスクエアから1ブロックのショッピングセンターもキーテナントのノードストロムが撤退 → モールの閉鎖 (返済は行わずデフォルト = 債権者へ返却)」に繋がりがかねません。

こういう時だからこそ、自治体は行政として街づくり全体を見直す必要があります。ビルのオーナーたちがどんなに良いアイデアを持っていても、許認可の権限は自治体にあります。商業用不動産の有効利用 + 活用という観点からも、ゾーニング (zoning : 用途使用) の変更や改訂など、時代の流れに沿った施策を行うべきです。全米の住宅不動産は慢性的に不足しており、需要は高いからです。

Source: The Washington Post

地方の中核都市のオフィスビルのローン延滞率は全米でも最高値レベル



年の第1四半期のリーシングは900,000sqftになり、過去5年間の平均である200万sqftから大幅に減少した」と指摘しています。

オフィスビルの需要が減少しているのは明らかであり、この状況が好転する気配は今のところありません。それよりも重大な点は、5兆ドルともいわれる商業用不動産債権の半分以上にあたる2.75兆ドルの商業用不動産債権 (commercial mortgages) が2027年に満期を迎えることです。

数年後には津波のように満期を迎えるモーゲージに、各地の地方銀行は対処に追われることとなります。前述のように、オフィスビルだけでなく商業用不動産の全債権の3分の2近くが金融機関にあるからです。エコノミストたち

DISCLAIMER

2023 All rights reserved. Unauthorized use and/or duplication of this material without express and written permission from the author and/or everything HAWAII 5-0 PROPERTIES TODAY'S REAL ESTATE NEWS is strictly prohibited.

無断転載を禁ず

PUBLISHER

Dr. Kathleen Kagawa
EDITOR-IN-CHIEF
Takashi Misawa, (株)凱風企画

CONTRIBUTING EDITORS

Tayo Ichimune, Yuri Hoshino,
Ryota Seki,

HAWAII 5-0 PROPERTIES TODAY'S REAL ESTATE NEWS

VOLUME 08
ISSUE 67

ここに掲載されている記事の内容あるいは不動産関係の統計や不動産情報などご質問ございます方はお気軽に下記のアドレスまでご連絡下さいませ。

Email: info@hawaii50properties.com