

【調査レポート】

第3回物流施設の不動産市況に関するアンケート調査

2009年2月17日

結果の概要

【アンケート結果】

- ・土地価格：半年後の見通しとしては、下落(89%)、横ばい(8%)、上昇(2%)であった。第1回調査(08年1月)では「下落」が14%であったことから、この1年間で市場関係者の売買市場の認識が一変した。
- ・賃料水準：半年後の見通しとしては、下落(66%)、横ばい(31%)、上昇(2%)であった。前回(08年7月)との比較では、「横ばい」が64%から31%へと減少する一方、「下落」が28%から66%へと大幅増。「下落」の見通しが市場関係者の標準的な見解となる。

【需給バランス】

- ・首都圏：空室率は15.3%で前期(08年10月)の15.6%から0.3ポイント改善。新規供給物件が6棟となったがテナント確保が比較的順調で、既存物件においてもテナント流出は少なく、市況悪化は避けられた。
- ・関西圏：空室率は9.7%となり、前期(08年10月)の10.0%から0.3ポイント改善。既存物件への新規テナントの入居がみられる一方、テナント退去はほとんどない。また、新規供給もなかったことから、需給バランスは安定。

【弊社紹介】

物流施設や工場など工業用不動産に特化した独立系の不動産調査会社。独自に構築したデータベースをもとに、物流不動産や工業団地などの市場分析等を行っている。

会社名：株式会社一五不動産情報サービス

代表者：曾田 貫一

設立：2007年12月 資本金：500万円

所在地：〒130-0004 東京都墨田区本所4丁目20番12号小松和ビル3F

URL <http://www.ichigo-re.co.jp> E-mail info@ichigo-re.co.jp

【本レポートに関するお問合せ先】

株式会社 一五不動産情報サービス 担当：曾田 貫一

Tel. 03-6273-7810 Fax. 03-6273-7815 E-mail: soda@ichigo-re.co.jp

・はじめに

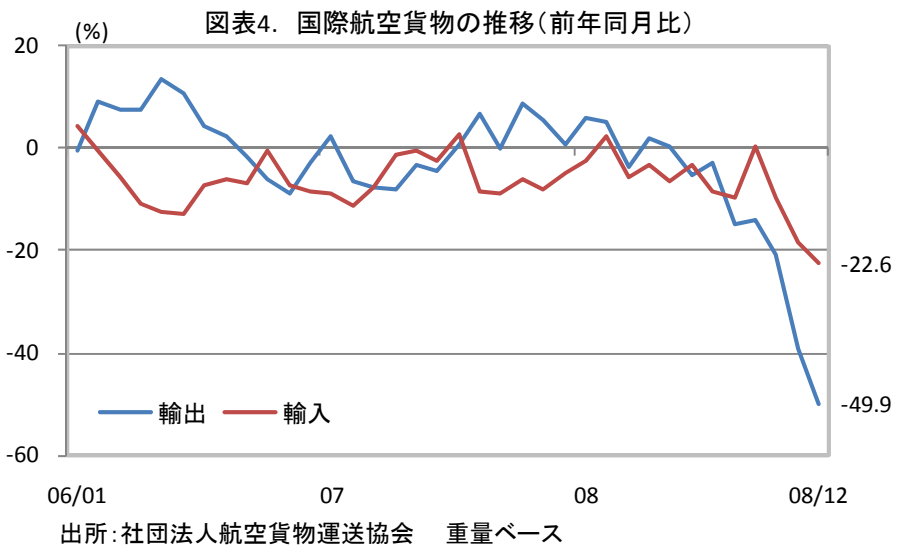
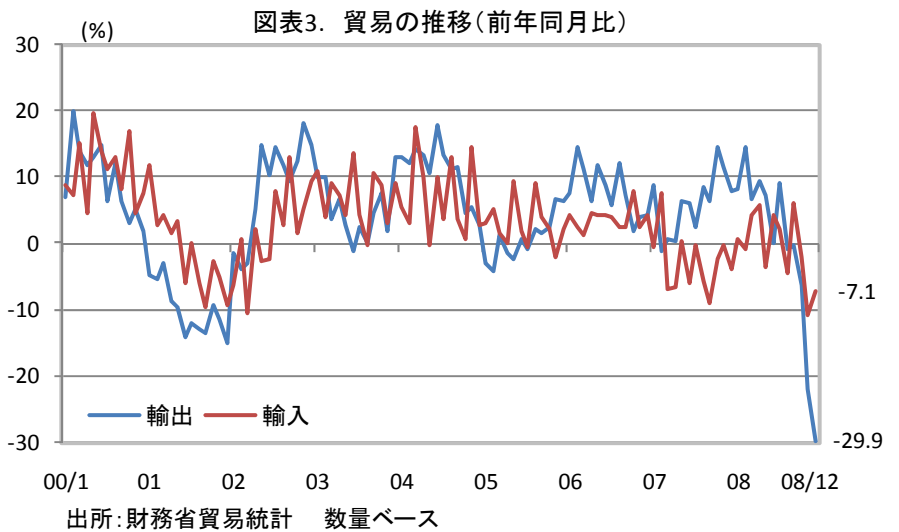
2009年1月に行った「第3回物流施設の不動産市況に関するアンケートの調査」および同月に実施した「物流施設の需給動向に関する調査」の結果を本レポートにてご報告する。その前段として、物流を取り巻く事業環境が急変しているため、関連する主要経済指標を再確認したい。

周知のとおり、世界経済は同時不況に陥り日本経済も急速に悪化しているが、物流倉庫のスペース需要に関連する各種指標も尋常でない落ち込みとなっている。図表1は企業の生産動向を表す鉱工業指数であるが、2008年12月時点の生産指数は前年同月比で22.6%も低下しており、1979年1月以降で最大の下落幅である。他方、在庫指数は08年12月時点で4.6%増となっているが、以前の景気循環をみても景気悪化時は在庫水準が一時的に上昇した後に下落へと転じており、今後、在庫指数も調整が進む可能性が高い。また、消費動向として商業販売額の推移をみると、08年12月時点の前年同月比で11.3%も下落しており、81年1月以降で最大の落ち込みである(図表2)。物流倉庫は生産と消費の中継拠点として在庫調整機能を担っている面もあるため、景気後退局面でも倉庫需要が急速に落ち込むとは考えにくいものの、生産と消費の急落による物流倉庫への影響は軽視できない。



次に、貨物の流れを示す指標のうち、直近の動向を把握しやすい貿易と国際航空貨物を確認する。図表3は2000年以降の貿易(数量ベース)の推移であるが、08年12月時点の輸出は前年同月比29.9%減、輸入も同7.1%減となっている。特に、輸出ではアジア、米国、EUなどあらゆる地域向けが大幅減となり、世界同時不況の深刻さを再確認できる。また、輸送コストが割高で景気に敏感に反応しやすい国際航空貨物¹も急減しており、特に輸出は08年12月時点で前年同月比49.9%減と半減している(図表4)。国内貨物は直近の動向が把握しづらいため割愛するが、国際貨物ほどでないにしろ、取扱量が減少していることは間違いない。

生産と消費が急激に落ち込み、貨物の流れも滞るなか、景気悪化が物流倉庫へと及ぶのは必至だろう。以上を踏まえ、物流施設の不動産市場を確認していきたい。



¹ 社団法人航空貨物運送協会の発表資料による。輸出は「国際混載貨物輸出実績統計表」から、輸入は「国際輸入航空貨物実績統計表」より算出した。

I. 物流施設の不動産市況に関するアンケート調査

① アンケートの概要

物流施設の不動産市況について、第3回目のアンケート調査を実施した。設問内容は前回とほぼ同様に、不動産実務家を中心に83名から回答を得た。なお、アンケートの概要は以下のとおりである。アンケートの設問内容は物流分野に特化しているが、回答者の属性は「物流を専門とする不動産投資サービス提供事業者」だけでなく、「物流以外の不動産投資サービス提供事業者」ほか、幅広い分野の方から回答をいただいた(図表5)。

・アンケートの概要

調査対象：不動産にかかわる実務家・専門家（物流分野の関与は問わず）

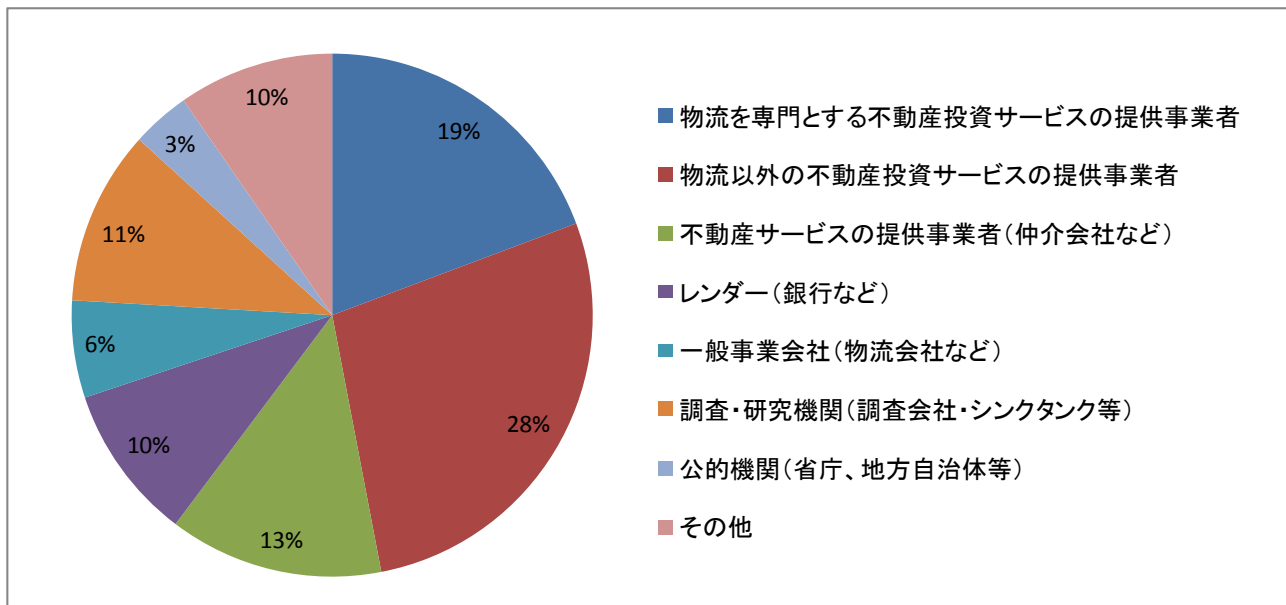
調査方法：E-mailにてアンケート回答の依頼を行い、WebまたはFAXで回答収集

実施期間：2009年1月19日から1月30日まで

有効回答数：83票

設問内容：本レポート末尾の回答用紙を参照

図表5. アンケート回答者の属性

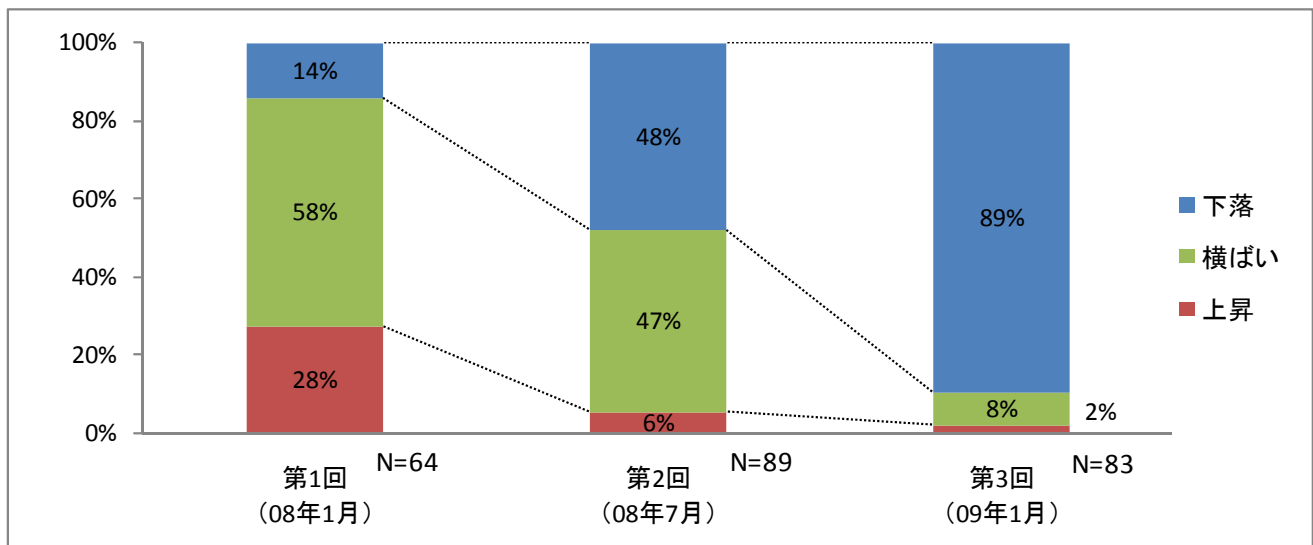


② 物流用地の土地価格の見通し

物流用地の土地価格の見通し(半年後)について設問したところ、「下落」の意見が89%に達し、「横ばい」は8%、「上昇」も2%に過ぎない。第1回調査(08年1月実施)では「下落」が14%であったことを考えると、この1年で市場関係者の売買市場の認識が一変したことがわかる(図表6)。

見通しの理由をみると、下落理由では「買い手が不在で、売買市場が停滞しているため」と「ローンの調達が困難なため」がそれぞれ57回答に達し、「下落」の回答者の大半が、どちらか(もしくは両方)を下落理由に挙げている(次ページ図表7)。買主の資金調達が一層と困難になるなかで、売主サイドの希望売却価格と買主の投資可能額が折り合わず、売買市場が停滞していると考えられる。次に、横ばいの理由としては「売り手・買い手とも様子見が多く、動きが乏しいため」が5回答と最多で、その他には売買市場が機能不全に陥っているため、価格の見通しをたてにくいという意見もあった(図表8)。「上昇」は少数派であるが、「物流合理化で特定の物流用地に需要が集中するため」と「一部地域で物流施設の賃料水準が上昇しているため」がそれぞれ選択されている(図表9)。現在の売買市場環境では、買主が購入代金を引き上げることは期待しづらく、売主がどこまで売値を引き下げることができるか、またその時期に焦点が絞られてくるだろう。

図表6. 物流用地の土地価格の見通し(半年後)

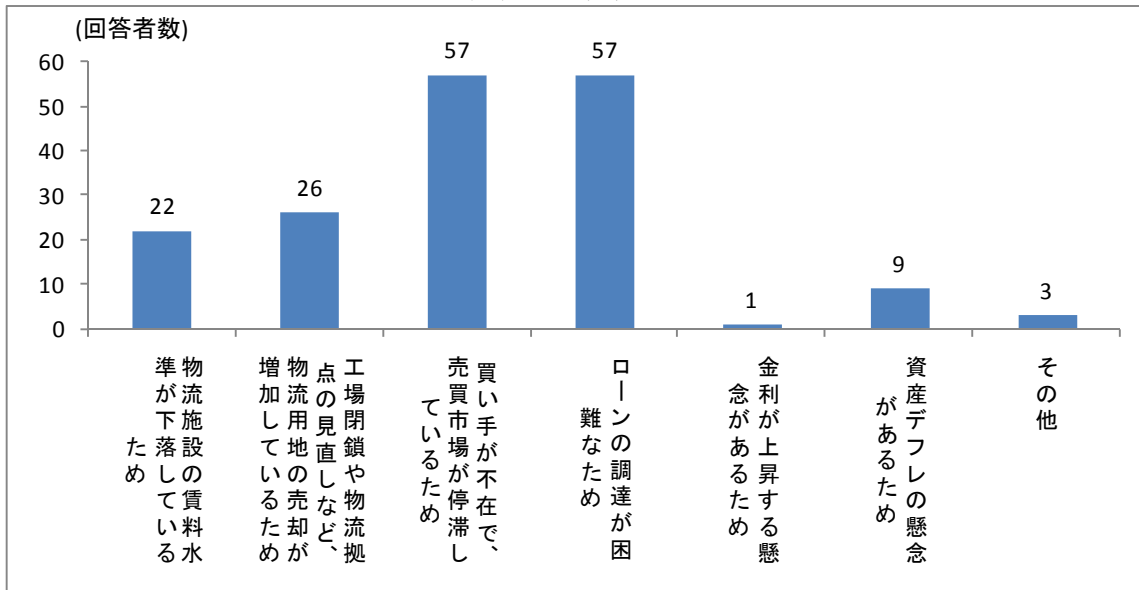


出所：株式会社一五不動産情報サービス

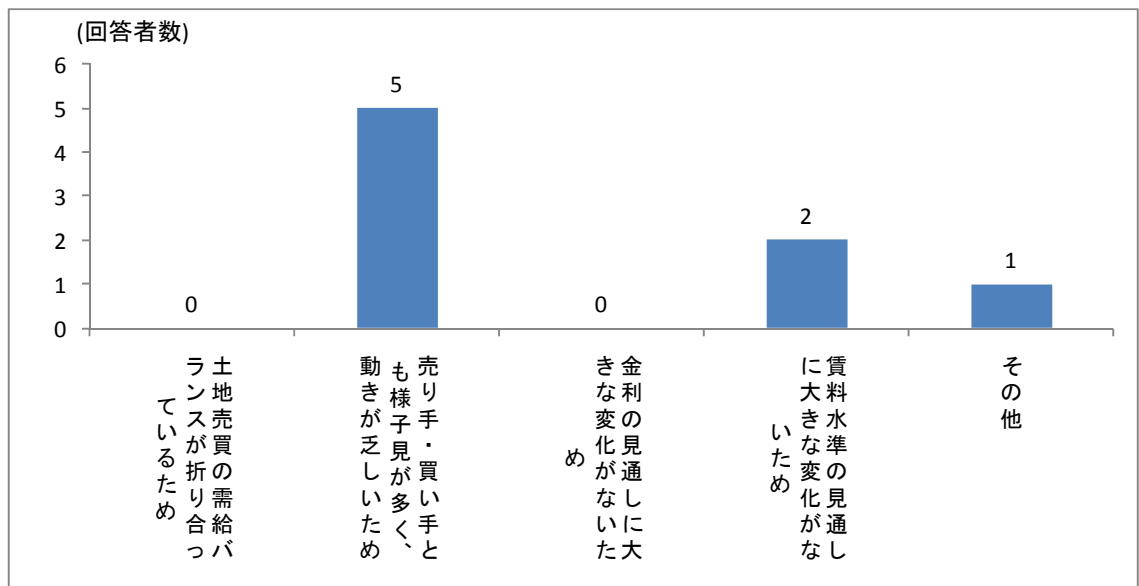
第1回および第2回の調査結果の詳細は以下 URL を参照

第1回：http://www.ichigo-re.co.jp/img/11/20080213_report.pdf 第2回：http://www.ichigo-re.co.jp/img/14/20080813_report.pdf

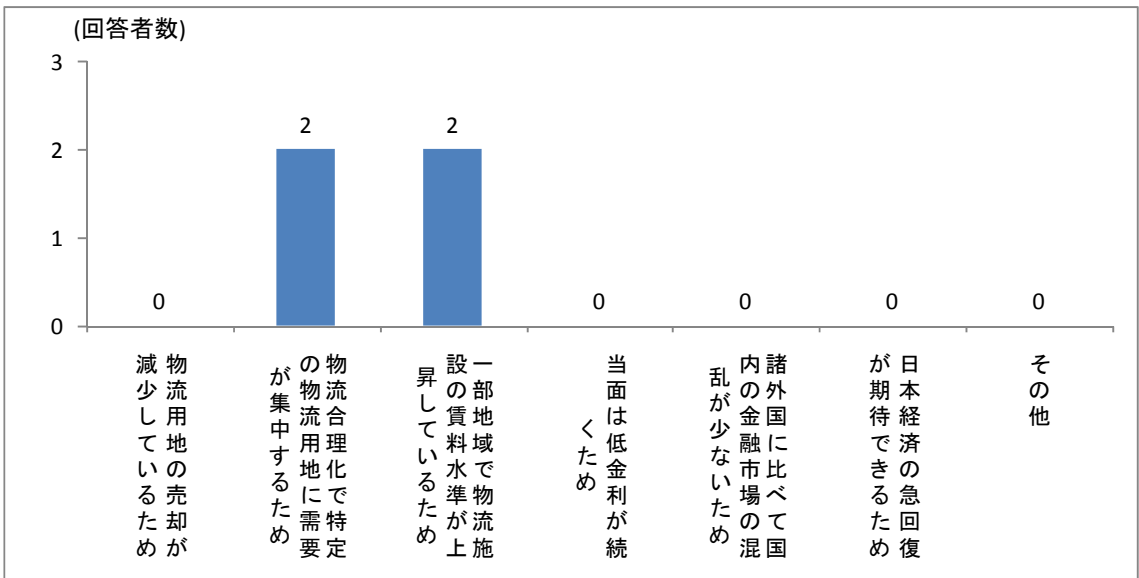
図表 7. 下落理由



図表 8. 横ばい理由



図表 9. 上昇理由



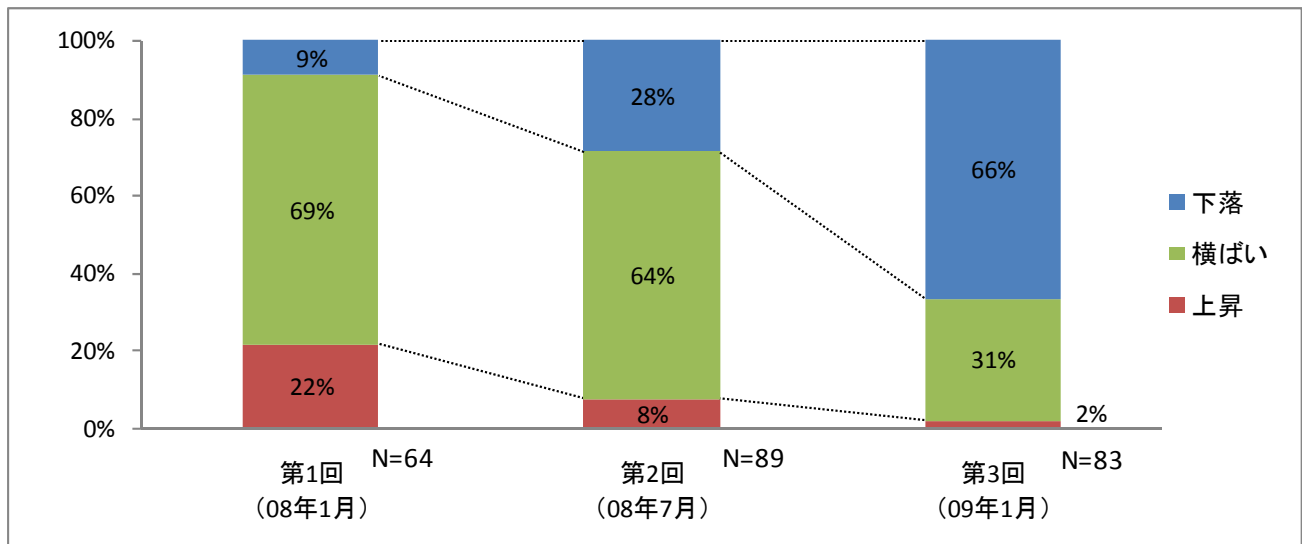
注：図表7～9は複数回答可で設問している。

③ 物流施設の賃料水準の見通し

物流施設の賃料水準の見通しでは「下落」が66%と最多となり、「横ばい」が31%、「上昇」は2%であった。前回(08年7月実施)の調査結果と比較すると、「横ばい」が64%から31%へと減少する一方、「下落」は28%から66%へと増加しており、底堅いといわれる物流セクターにおいても、賃料水準の下落を予想する向きが市場関係者の標準的な見解となりつつある(図表10)。

それぞれの理由を確認すると、下落理由は「物流拠点の新規開設などの新たなニーズが乏しいため」と「貿易減などが影響し、貨物量が減少しているため」が30回答で、「大型物流施設の大量供給の影響で当面は需給バランスが改善しないため」が29回答、「日本経済の見通しが暗いため」が28回答で続いている(次ページ図表11)。経済環境の悪化が貿易減や物流拠点の新設の減少をもたらし、大型物流施設の大量供給も相まって、当面は需給バランスの改善が期待できないとの意見が主流となっている。また、横ばいの理由は「不動産開発による供給と物流ニーズの需要増が折り合っているため」が9回答と最多で、「物流業界に大きな変化がなく当面は安定しているため」が6回答で続いている(図表12)。上昇は少数派であるが、その理由をみると「物流施設開発の中止・延期が相次ぎ、供給が抑制されるため」と「物流合理化で優良な物流施設への引き合いが集中するため」が2回答で続いている(図表13)。物流コストの削減を突き詰める過程で、物流拠点の集約・統合へと向かい、一部の優良物件に引き合いが集中する可能性も確かに考えられる。賃貸市場全体での賃料水準の上昇は考えにくいと、立地や物件の使い勝手によって賃料格差が拡大することは十分に予想される。

図表10. 物流施設の賃料水準の見通し(半年後)

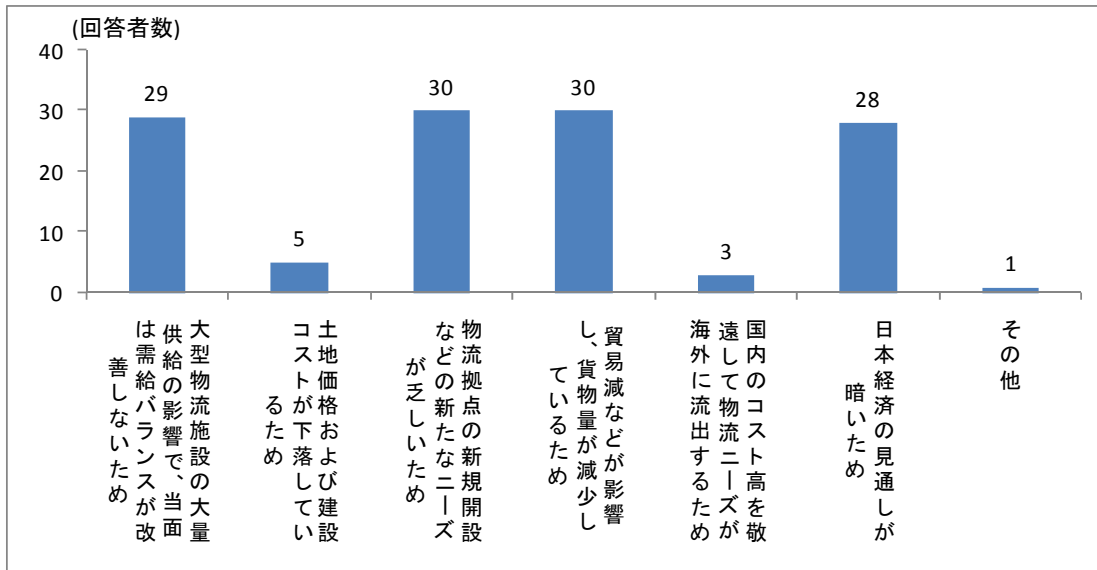


出所：株式会社一五不動産情報サービス

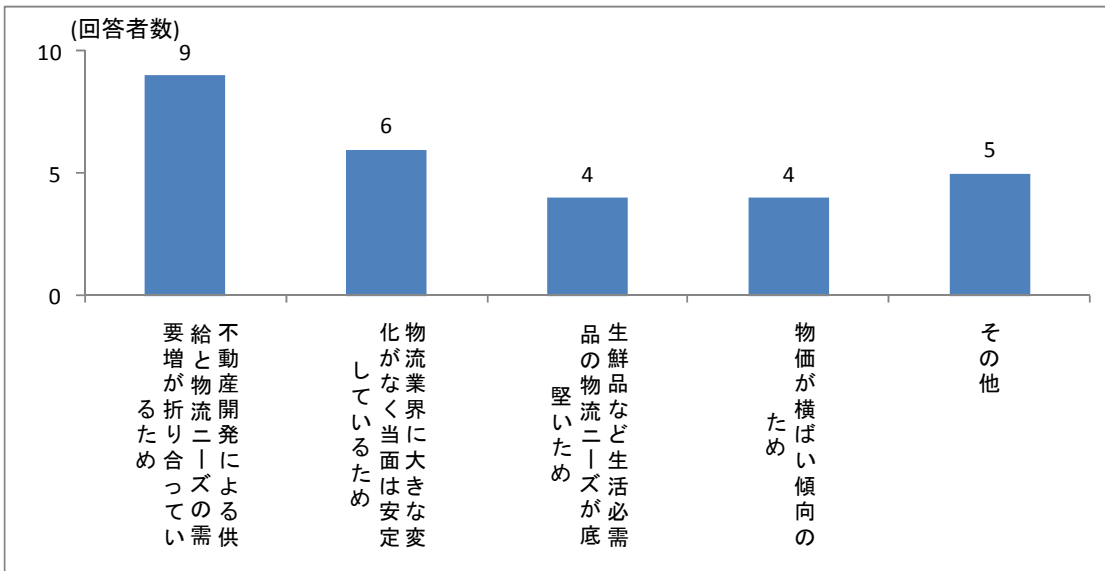
第1回および第2回の調査結果の詳細は以下 URL を参照

第1回：http://www.ichigo-re.co.jp/img/11/20080213_report.pdf 第2回：http://www.ichigo-re.co.jp/img/14/20080813_report.pdf

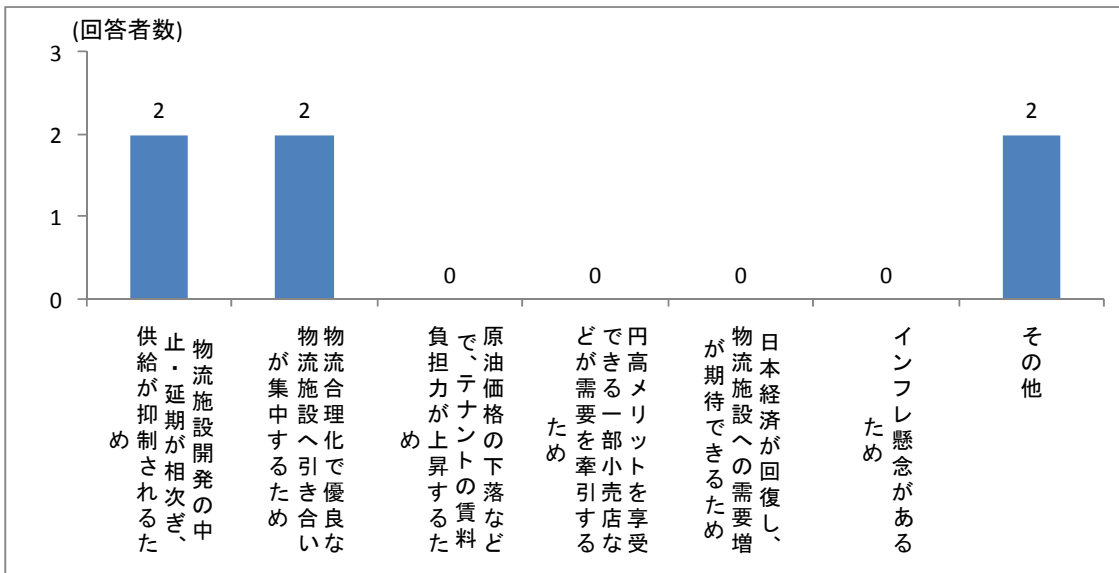
図表 11. 下落理由



図表 12. 横ばい理由



図表 13. 上昇理由

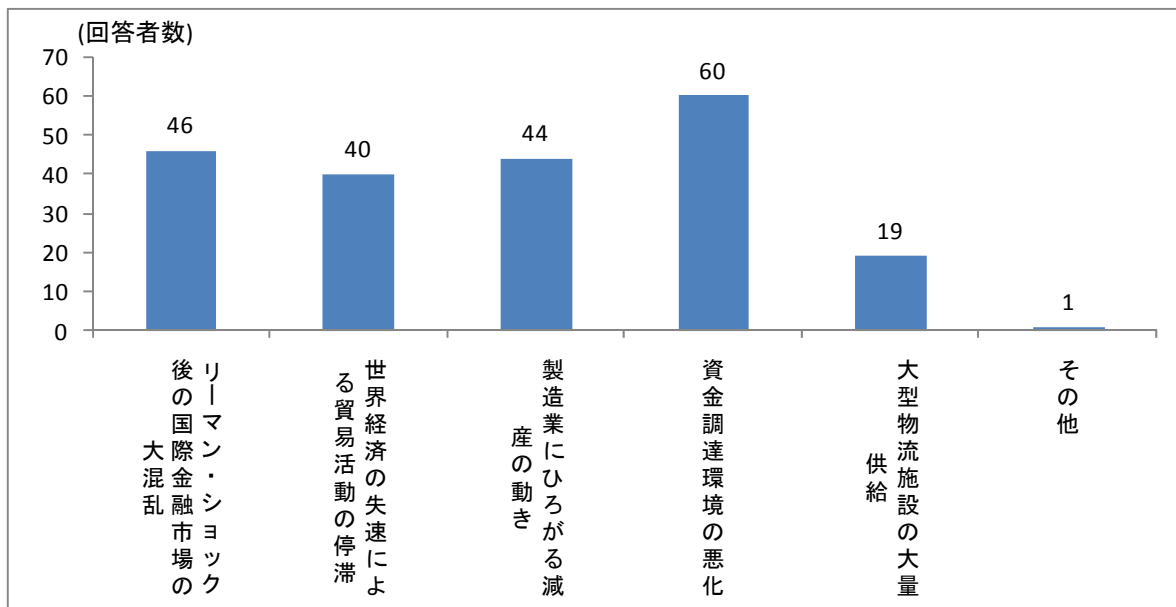


注:図表7~9は複数回答可で設問している。

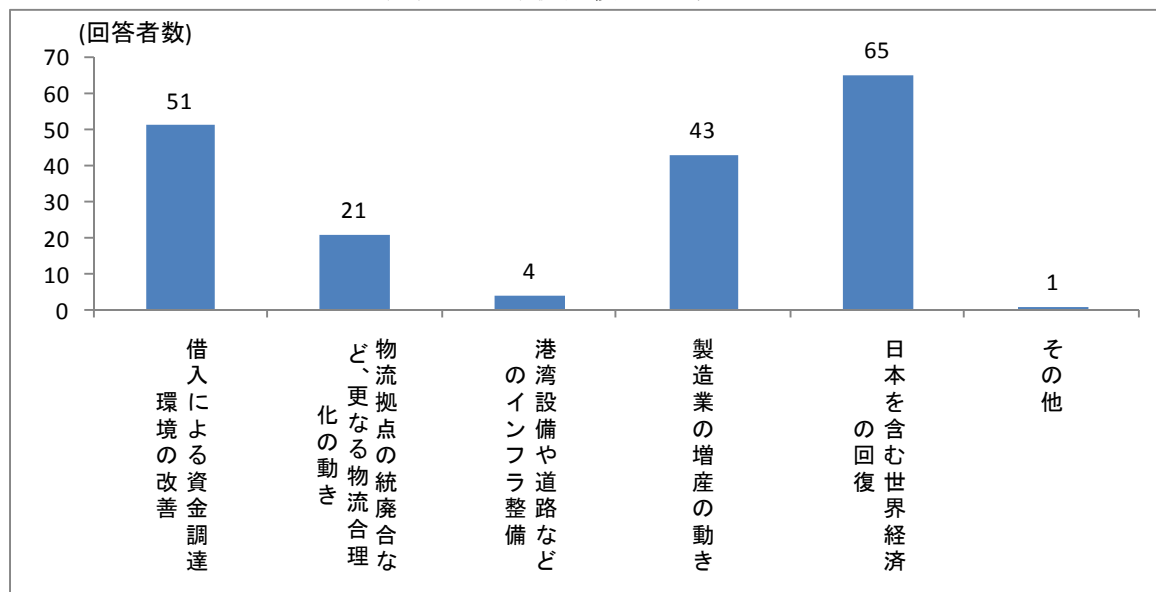
④ 市況悪化の原因と回復に必要なこと

本アンケートでは「物流不動産市況の悪化の原因」と「市況回復に必要なこと」についても設問した。まず、市況悪化の原因としては「資金調達環境の悪化」が60回答と最多で、「リーマン・ショック後の国際金融市場の大混乱」および「製造業にひろがる減産の動き」並びに「世界経済の失速による貿易活動の停滞」が40回答超で続いているが、「大型物流施設の大量供給」は19回答にすぎない(図表14)。不動産市況の悪化は、金融市場の機能不全で資金調達機能が麻痺したことや実体経済が急速に悪化したことが主因で、2008年の物流施設の大量供給は副次的な要因にすぎなかったともいえる。次に、市場回復に必要なことをみると、「日本を含む世界経済の回復」の65回答が最多で、「借入による資金調達環境の改善」が51回答、「製造業の増産の動き」が43回答で続いており、「物流拠点の統廃合など更なる物流合理化の動き」は21回答と少ない。米国初の金融市場の混乱が世界同時不況のスタートであったことから、日本の不動産市場の低迷脱却にも、金融市場の機能回復と日本を含む世界経済の回復が必要で、物流セクターでの改善を必須とする意見は少なかった。

図表14. 物流市況悪化の原因



図表15. 市況回復に必要なこと



注：図表14～15は複数回答可で設問している。

II. 物流施設の需給動向に関する調査

弊社では中大型クラスの賃貸型物流施設の需給動向調査を四半期毎に実施している。2009年1月時点の首都圏および関西圏の需給動向調査結果を本レポートにて報告する。なお、詳細の調査対象基準および調査方法は以下の通り。

- ・調査対象基準および調査方法

調査対象：延床面積もしくは敷地面積が5千m²以上の賃貸型物流施設

調査地域：首都圏（埼玉県・千葉県・東京都・神奈川県）、関西圏（大阪府・兵庫県）

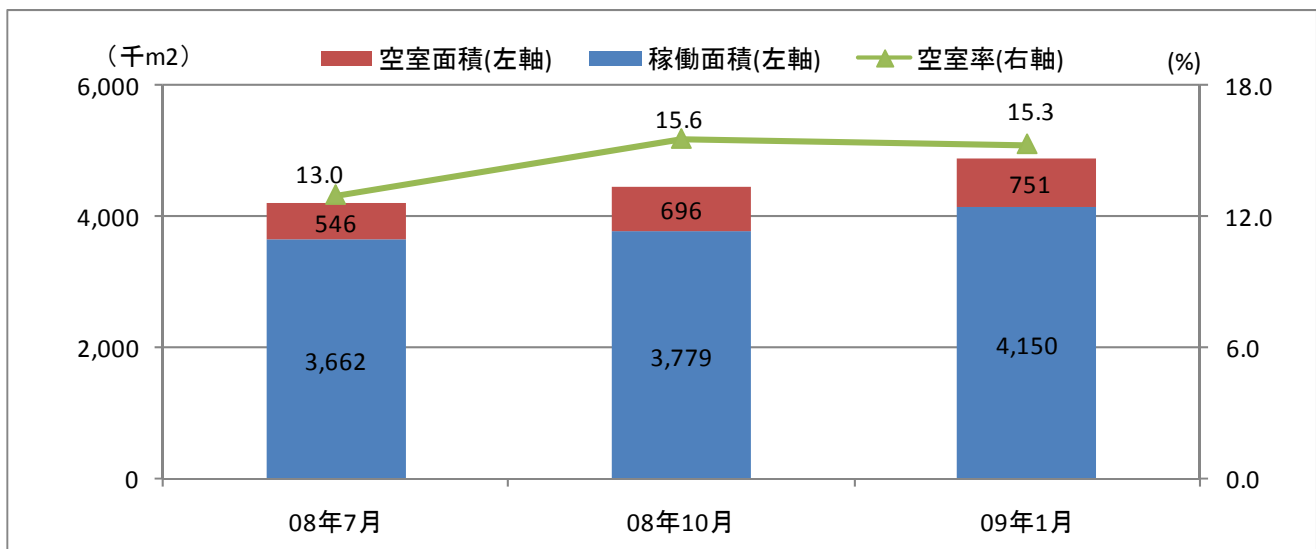
調査棟数：首都圏139棟、関西圏39棟 貸室面積合計：首都圏490万m²、関西圏174万m²

調査方法：各物件のテナント入居(空室)状況について、建物外部からの閲覧によって調査

① 首都圏

2009年1月の空室率は15.3%で前期(08年10月)の15.6%から0.3ポイント改善している。今期(08年11月～09年1月)に竣工した物流施設は6棟で、そのうち4棟がほぼ満室稼働で、既存物件でのテナント退去は少なく、一部の空室物件ではテナント確保が進んだことで、更なる市況悪化は避けられた。首都圏の物流拠点では、居住者(消費者)向けの食料品、衣料、医薬品など生活必需品を取り扱うケースが多く、不景気を追い風に業績を拡大しているインターネット関連の物流拠点もあることから、景気悪化局面でも急速な需要減退は考えにくい。空室在庫が集中する一部エリアや取扱貨物量が急落する航空貨物などの拠点のニーズは、短期的には悲観的にならざるをえないが、市場全体では総じて安定的な推移をしている(今後の見通しは後述)。

図表 16. 首都圏の需給バランスの動向



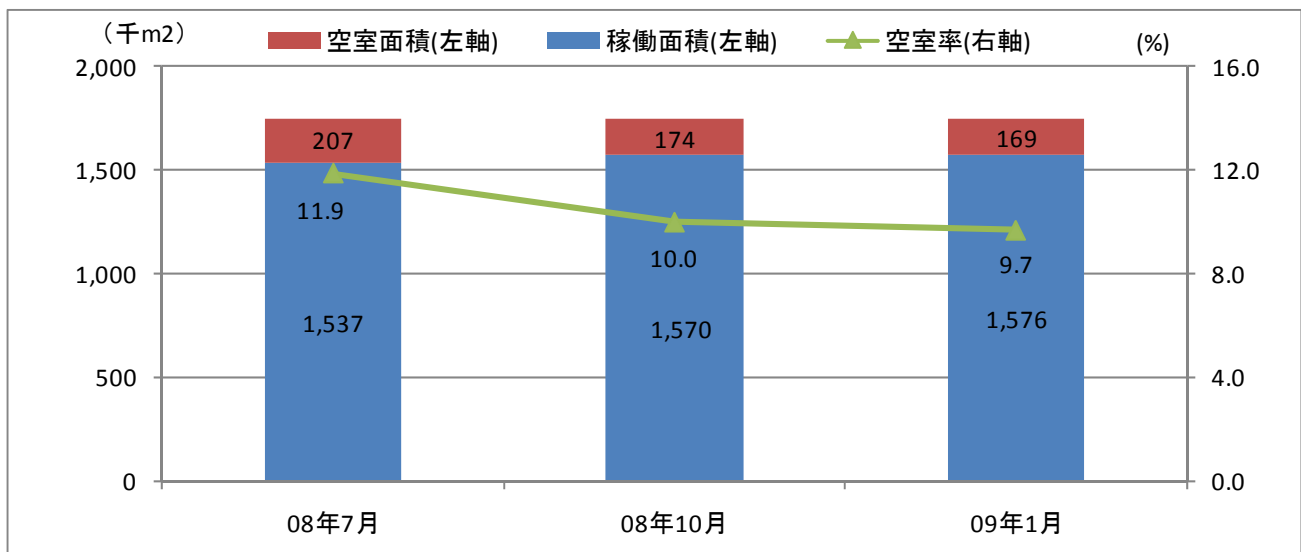
出所：株式会社一五不動産情報サービス

注意事項：08年7月・10月は、08年10月29日発表レポート(http://www.ichigo-re.co.jp/img/50/20081029_report.pdf)のデータと異なるが、これは詳細情報が判明した物件を適時修正したためである。なお、08年10月時点の空室率を13.6%から15.6%へと大きく修正している。これは、常磐自動車道流山IC付近に位置する「流山ロジスティックセンター(有限会社流山ロジスティック)」の竣工時期ほか詳細情報が判明したため、08年8月時点の竣工として調査対象に追加したことが大きく作用している。今後も詳細情報が判明した際は、随時、過去データの修正を行う可能性がある。

② 関西圏

2009年1月の空室率は9.7%となり、前期(08年10月)の10.0%から0.3ポイント改善した。既存物件への新規テナントの入居がみられる一方、テナント退去はほとんどなく、新規供給もなかったことから、需給バランスは安定していた。しかしながら、テナントとして入居済の物流会社が荷主(物流会社の顧客)の獲得に苦戦するケースは増えている模様で、大型物流施設をマスターリースしている企業が割安な賃料でエンドテナントを募集しているケースもある。下図の需給調査結果では目立った変化はないものの、景気悪化の影響が不動産市況にも及んでおり、今後の動向には十分な注意が必要である。

図表 17. 関西圏の需給バランスの動向



出所：株式会社一五不動産情報サービス

注意事項：2008年7月・10月は、08年10月29日発表レポート(http://www.ichigo-re.co.jp/img/50/20081029_report.pdf)のデータと異なるが、これは詳細情報が判明した物件を適時修正したためである。今後も詳細情報が判明した際には随時、過去データの修正を行う可能性がある。

③ 今後の物流施設の不動産市場の見通し

・ 景気悪化が物流施設の不動産市場に与える影響

上述のとおり、消費と生産が急速に落ち込むなか、その中継拠点として機能する物流施設を取り巻く事業環境も厳しさを増している。景気悪化局面では消費減退による在庫増で倉庫への引き合いが増える面もあるが、生産調整で在庫も早期に適正水準へと戻るため、スペース需要増は一時的にしか期待できない。また、国際貨物も世界同時不況の影響を受け急速に落ち込み、もともと緩やかに減少していた国内貨物も、今後は減少傾向が顕著になる可能性が高い。したがって、物流倉庫市場“全体”で見れば、残念ながらパイは縮小せざるを得ない局面であると考えられる。そのなかでも景気悪化の影響を色濃く受けるのは、急速に生産調整を行っている自動車に代表されるメーカーの工場併設もしくは近隣に立地している物流倉庫ではないだろうか。一方で、もともと物流が底堅いといわれる所以でもある食料や日用品など生活必需品の物流倉庫では、節約志向を反映し取扱商品は変遷しても、スペース需要自体に大きな変動はないと思われる。また、不景気を追い風に業績を拡大しているインターネットを含む通信販売は、更に倉庫スペースを拡大する可能性も否定できない。実際、昨年の新規テナントでは、インターネット販売の物流拠点を開設する事例も複数みられる。単なる節約志向を超え消費者の購買行動に構造変化をもたらしている可能性もある。

・ 中大型クラスの賃貸市場

本調査の対象となる中大型クラスの賃貸市場は、急速な景気悪化にも関わらずテナントが利用している稼働面積が拡大している点は注目に値する(P.9 図表 16)。これは中大型クラスの賃貸市場が拡大をはじめた間もないため、賃貸借契約の更新時期を迎えている物件が少ないことやインターネット販売など成長企業の物流拠点としての活用など多くの理由が考えられるが、物流拠点の大型化や自社所有から賃貸への移行など、大きな構造変化が景気悪化局面においても緩やかに進んでいることも見逃せない。その他、好況時には手つかずであった物流合理化を進め、共同物流への取り組みなど更なる拠点の集約・統合が進む可能性もある。その際には、進出しやすくなった大都市圏への集約もひとつの選択肢で、特に首都圏に関しては底堅いニーズが期待できると思われる。

・ 今後の需給バランスの見通し（首都圏）

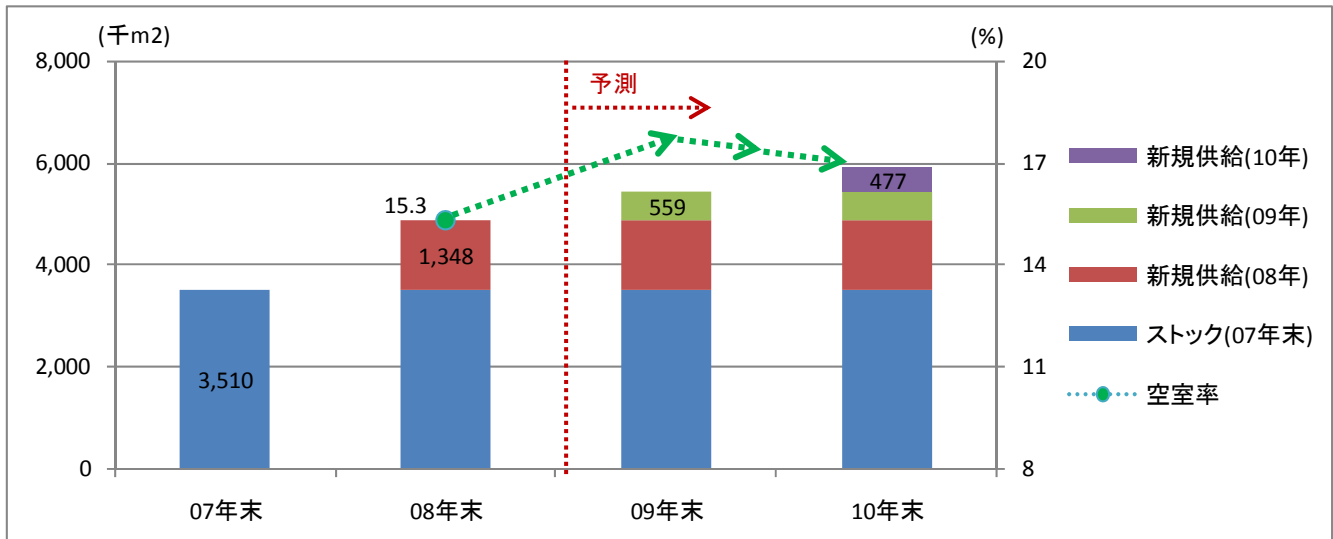
物流施設を取り巻く事業環境は、ITバブル崩壊後の01年を下回る水準にまで落ち込んでおり、資金調達環境の機能不全も相まって、ディベロッパー各社は現時点で抱える空室在庫の消化を優先している。そのため、物流施設開発の着工延期もしくは中止を相次いで決定している模様で、少なくとも09年の新規供給量は08年に比し大幅に抑制されそうだ。

図表 18 は、今後の首都圏の物流施設のストック(賃貸面積合計)と新規供給の推移であるが、2009年の新規供給量は55.9万m²となり、08年の134.8万m²から半分以下に抑制されると弊社ではみている。他方、09年の新規需要(稼働面積の変動分)もマイナスには陥らないものの、景気後退局面での急速な伸びも期待しづらい。したがって、09年の需給バランスとしては抑制された新規供給と乏しい新規需要で停滞した市場環境が続き、空室率は09年末にかけて緩やかな上昇を続ける可能性が高いと判断している。

2010年の不動産市場は今後の景気動向に大きく左右されるものの、新規供給量は50万m²を下回ると弊社では試算している。景気の底のタイミングやその後の回復スピードは、今後の経済動向を注視し

続けるしかないが、2010年以降は需要が供給を上回り、需給バランスが改善するシナリオも十分に想定可能だ。その際は着工延期されている大型用地での物流施設の開発が再び動き出し、不動産市場が再活性化することを期待している。

図表 18. 首都圏の物流施設ストック(貸室面積合計)と新規供給の推移



出所：株式会社一五不動産情報サービス 調査対象基準および調査方法は9ページ図表16と同一。空室率は右軸、新規供給およびストックは左軸を参照。

注意事項：08年末の空室率(15.3%)は、09年1月時点の空室率を表記している。また、空室率(点線)はイメージ図であり、具体的な予測値を示すものではない。

2009年の新規供給量は、08年10月29日発表レポート(http://www.ichigo-re.co.jp/img/50/20081029_report.pdf)のデータと異なる。これは、開発計画が延期・中止となったものを反映した結果である。

以上

【注意事項】

- ・本レポートは、信頼できると思われる情報から作成しておりますが、当社がその正確性や完全性を保証するものではありません。このレポートに記載された内容は、作成日時点における判断を示しているものです。
- ・過去の実績、今後に対する予想や意見は、将来の結果を保証するものではありません。
- ・本レポートの内容に関わる一切の権利は当社にあります。当社の事前の了解なしに転用・複製・配布することはできません。

株式会社 一五不動産情報サービス

物流施設の不動産市況に関するアンケート回答用紙
FAX (03-6273-7815) にお送りください

「物流用地の価格」と「物流施設の賃料水準」の半年後の見通しについてお聞きします。該当する項目に○印をお付けください。なお、最も高い市場競争力を備える物流用地（物流施設）を想定して下さい。

【問1】ご回答者様のご職業について

1. 物流専門の不動産投資サービスの提供事業者（アセットマネージャー、ディベロッパー、アレンジャーなど）
2. 物流以外の不動産投資サービスの提供事業者（アセットマネージャー、ディベロッパー、アレンジャーなど）
3. 不動産サービスの提供事業者（仲介会社など）
4. レンダー（銀行など）
5. 一般事業会社（物流会社など）
6. 調査・研究機関（調査会社・シンクタンク等）
7. 公的機関（省庁、地方自治体等）
8. その他（ ）

【問2】物流用地の土地価格の見通し（半年後）

1. 上昇（→問3へ）
2. 下落（→問4へ）
3. 横ばい（→問5へ）

【問3】上昇理由（複数回答可）

1. 物流用地の売却が減少しているため
2. 物流合理化で特定の物流用地に需要が集中するため
3. 一部地域で物流施設の賃料水準が上昇しているため
4. 当面は低金利が続くため
5. 諸外国に比べて国内の金融市場の混乱が少ないため
6. 日本経済の急回復が期待できるため
7. その他（ ）

【問4】下落理由（複数回答可）

1. 物流施設の賃料水準が下落しているため
2. 工場閉鎖や物流拠点の見直しなど、物流用地の売却が増加しているため
3. 買い手が不在で、売買市場が停滞しているため
4. ローンの調達に困難なため
5. 金利が上昇する懸念があるため
6. 資産デフレの懸念があるため
7. その他（ ）

【問5】横ばい理由（複数回答可）

1. 土地売買の需給バランスが折り合っているため
2. 売り手・買い手とも様子見が多く、動きが乏しいため
3. 金利の見通しに大きな変化がないため
4. 賃料水準の見通しに大きな変化がないため
5. その他（ ）

【問6】物流施設の賃料水準の見通し（半年後）

1. 上昇（→問7へ）
2. 下落（→問8へ）
3. 横ばい（→問9へ）

【問7】上昇理由（複数回答可）

1. 物流施設開発の中止が相次ぎ、供給が抑制されるため
2. 物流合理化で優良な物流施設へ引き合いが集中するため
3. 原油価格の下落などで、テナントの賃料負担力が上昇するため
4. 円高メリットを享受できる一部小売店などが需要を牽引するため
5. 日本経済が回復し、物流施設への需要増が期待できるため
6. インフレ懸念があるため
7. その他（ ）

【問8】下落理由（複数回答可）

1. 大型物流施設の大量供給の影響で、当面は需給バランスが改善しないため
2. 土地価格および建設コストが下落しているため
3. 物流拠点の新規開設などの新たなニーズが乏しいため
4. 貿易減などが影響し、貨物量が減少しているため
5. 国内のコスト高を敬遠して物流ニーズが海外に流出するため
6. 日本経済の見通しが暗いため
7. その他（ ）

【問9】横ばい理由（複数回答可）

1. 不動産開発による供給と物流ニーズの需要増が折り合っているため
2. 物流業界に大きな変化がなく当面は安定しているため
3. 生鮮品など生活必需品の物流ニーズが底堅いため
4. 物価が横ばい傾向のため
5. その他（ ）

【問10】昨年(2008年)の物流不動産市況の悪化の主な要因は？（複数回答可）

1. リーマン・ショック後の国際金融市場の大混乱
2. 世界経済の失速による貿易活動の停滞
3. 製造業にひろがる減産の動き
4. 資金調達環境の悪化
5. 大型物流施設の大量供給
6. その他（ ）

【問11】物流不動産市況が回復するために必要なことは何か？（複数回答可）

1. 借入による資金調達環境の改善
2. 物流拠点の統廃合など、更なる物流合理化の動き
3. 港湾設備や道路などのインフラ整備
4. 製造業の増産の動き
5. 日本を含む世界経済の回復
6. その他（ ）

【問12】現在の物流不動産市場に関して、ご意見などございましたら是非ご記入ください。

ご回答いただきありがとうございます。後日、アンケートの集計および分析結果をお送りしますので、貴社名、お名前、E-mail をご記入ください。

貴社名	
お名前	
E-mail	

不明な点がございましたら、以下までお問い合わせください。回答結果は厳重な管理のもとに集計作業を行い、具体的な社名などは一切公表されません。なお、個人情報の保護については、<http://www.ichigo-re.co.jp/jp/privacy> をご覧ください。

(問い合わせ先) ㈱一五不動産情報サービス 担当: 曾田 Tel. 03-6273-7810 Fax. 03-6273-7815 E-mail. soda@ichigo-re.co.jp