

【調査レポート】

物流施設の賃貸市場に関する短期予測

2008年10月29日

結果の概要

【首都圏】

- ・現時点の需給動向：2008年10月時点の空室率は「13.6%」となり、前期(08年7月)の「13.9%」から0.3ポイント改善。需給バランスに大きな変化はなく、ほぼ横ばい。
- ・賃貸市場の短期予測：3シナリオで短期予測を行う。標準シナリオでは、2009年12月時点の空室率は「21.7%」まで悪化。

【関西圏】

- ・現時点の需給動向：2008年10月時点の空室率は「10.0%」となり、前期(08年7月)の「11.9%」から1.9ポイント改善。需要が喚起され、需給バランスはやや改善。
- ・賃貸市場の短期予測：3シナリオで短期予測を行う。標準シナリオでは、2009年12月時点の空室率は「15.4%」まで上昇。

【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

1. はじめに

今回の調査レポートでは、物流施設の賃貸市場に焦点をあて、首都圏および関西圏の需給バランスの短期予測を行った。周知のとおり、10月初旬から株式市場の暴落による国内の不動産投資市場への悪影響も懸念される昨今であるが、本レポートでは不動産投資における足元の状況を再確認するため、不動産収益を生み出す源泉である賃貸市場について詳細に分析し、今後の見通しについて考察した。

一般に、不動産市場に関する将来予測は、供給サイドに関してはディベロッパーの開発計画があるため、信頼性の高い予測値が作成可能であるが、需要サイドについては、経済動向の先行きのみならず、物件の供給水準、オーナーのスタンスなど、多種多様な要因で左右されるため、確からしい予測値の作成は困難を極める。そこで、本レポートでは、供給サイドは開発案件の積み上げによる予測値を採用し、需要サイドについて「標準」「楽観」「悲観」の3シナリオを用意したうえで、翌年末(2009年12月時点)の空室率の短期予測を行った。もちろん、想定を超える事態も考えられるため、本レポートは、今後の賃貸市場の見通しを考察する上での、材料の提供を主眼としていることをご承知置きください。

2. 現時点の需給動向

物流施設の賃貸市場の短期予測を行う前段として、現時点(2008年10月時点)の需給動向を把握する。本調査では、中大型クラスの賃貸型物流施設を対象としている。詳細の調査対象基準は以下のとおりである。調査方法は、各物件を実地調査することで、テナント入居および空室状況を個別に把握した。

・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130棟、関西圏34棟　貸室面積合計：首都圏434万m²、関西圏175万m²

調査方法¹：各物件のテナント入居(空室)状況について、テナント看板などを参考に建物外部から閲覧によって確認している。オーナーから提供される募集(空室)情報に基づく調査ではなく、実地調査による指標である。

¹ 実地確認による調査の長所として、オーナーサイドのテナントリーシング状況の影響を受けない客観的な指標を作成することが可能な点が挙げられる(オーナー提供の募集情報では、リーシング戦略次第で、空室情報が提供されないケースがありうる)。他方、実地調査の短所として、空室把握を建物外部からの閲覧に依存しているため、一部で推計を交えて空室カウントせざるを得ない場合がある。なお、賃貸型物流施設では、特定テナント向けの専用センターが主流のため、外部からの閲覧であっても正確な情報収集がしやすい。また、マルチテナント型物流施設においても、フロア別でテナントが入居しているケースが多いため、空室情報を把握しやすく、信頼性の高い需給データを作成することが可能である。

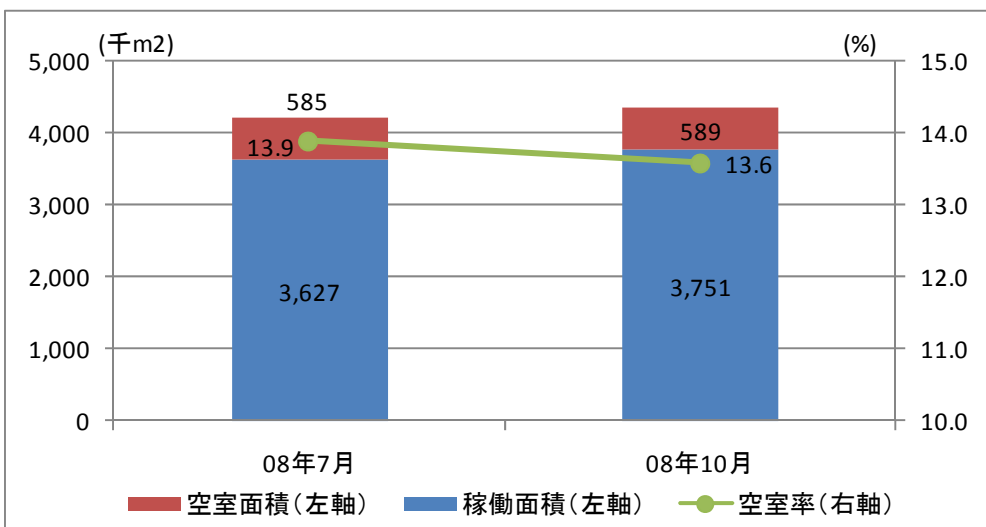
① 首都圏

首都圏の現時点(2008年10月)の空室率は13.6%となり、前期(2008年7月)の13.9%から0.3ポイント改善している。実際にテナントが利用中のスペースを示す稼働面積では、前期(2008年7月)の362.7万m²から今期(2008年10月)は375.1万m²へと増加したものの、空室面積も前期の58.5万m²から今期は58.9万m²へと増えたため、空室率の改善は小幅となった。新規供給によって潜在的な需要が喚起された側面はあるものの、そのボリュームは小さく、需給バランスが大きく改善するには至っていない。

詳細にみると、2008年8月～10月にかけて3棟の新規供給が確認でき、そのうち2棟が満室稼働であった。その他、複数の既存物件で空室消化がみられたため、稼働面積を押し上げた。また、既存物件でのテナント退去はほとんどみられなかった(本調査は実地確認ベースとなるため、今後のテナント退去予定となる契約解除などの動きは反映されない)。

首都圏では、エリアや立地、物件特性によって、市場競争力の格差が明確になっているようだ。例えば、川崎市の東扇島地区のように、需給バランスが大きく緩和するエリアがある一方で、同じ神奈川県厚木地区では需給バランスは安定しており、賃料水準も大きく変わっていない模様である。その他、物件の使い勝手や雇用確保の面でもテナントの物件選定基準に大きく影響しているようで、空室率が高止まりする現状でも、順調にテナントを獲得するケースもみられる。

図表 1. 首都圏の需給動向



出所：株式会社一五不動産情報サービス

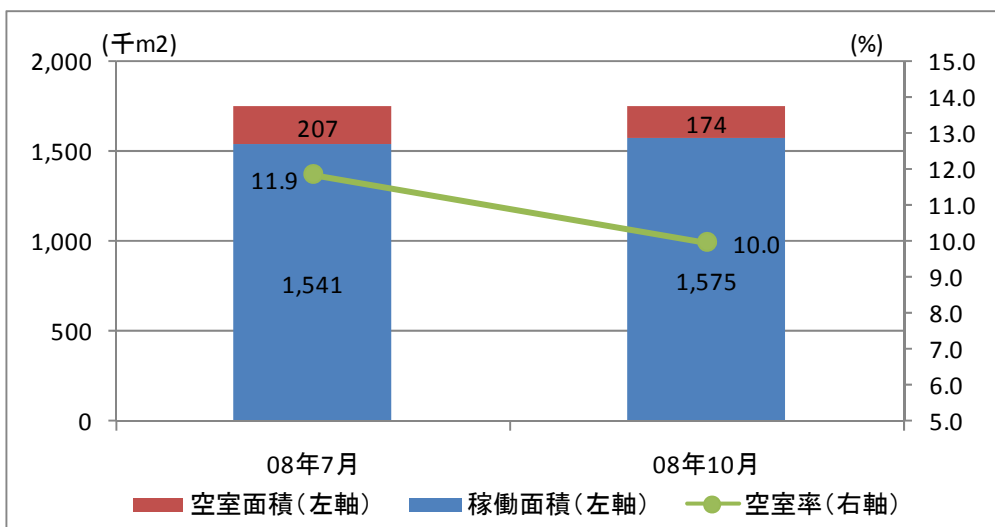
注意事項：2008年7月時点のデータは、2008年8月11日発表のレポート(http://www.ichigo-re.co.jp/img/14/20080813_report.pdf)と異なる。これは2008年9月以降に詳細情報が判明した物件をサンプルに追加したことによる。今後も詳細情報が判明した場合には随時、過去データの修正を行う可能性がある。

② 関西圏

関西圏の現時点(2008年10月)の空室率は10.0%となり、前期(2008年7月)の11.9%から1.9ポイント改善している。また、稼働面積は前期(2008年7月)の154.1万m²から今期(2008年10月)は157.5万m²へと増加している。詳細にみると、2008年8月～10月にかけて新規供給はなく、既存物件からのテナント退去がほとんどみられない一方で、複数の既存物件でテナント確保が順調に進んだため、空室率改善へと繋がった(本調査は実地確認ベースとなるため、今後のテナント退去予定となる契約解除などの動きは反映されない)。

関西圏においても実体経済の悪化による影響は賃貸市場に及んでおり、物流施設に対する引き合いは弱まっているものの、新規供給が抑制されていることから、需給バランスは徐々に改善している。2008年末に向けての新規供給も予定されていないことから、わずかではあるが、更なる需給バランスの改善も期待できる。2009年以降は、数棟の新規供給が予定されているため、再び空室率が上昇する可能性が高い。

図表 2. 関西圏の需給バランス



出所：株式会社一五不動産情報サービス

注意事項：2008年7月時点のデータは、2008年8月11日発表のレポート(http://www.ichigo-re.co.jp/img/14/20080813_report.pdf)と異なる。これは2008年9月以降に詳細情報が判明した物件をサンプルに追加したことによる。今後も詳細情報が判明した場合には随時、過去データの修正を行う可能性がある。

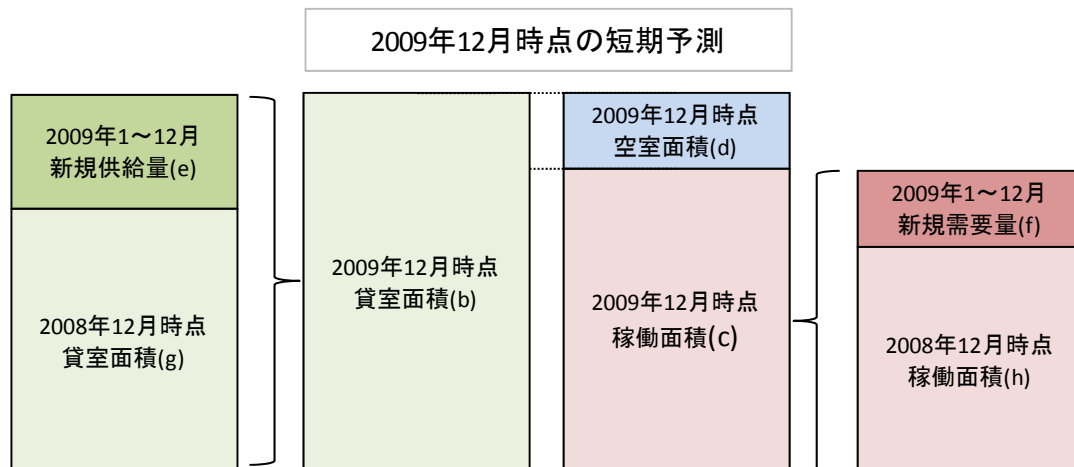
3. 物流施設の賃貸市場に関する短期予測

首都圏および関西圏の2009年12月時点の賃貸市場について短期予測を行う。物流施設は、オフィスビルやマンション等と比べると開発期間が短く、直近の需給動向によって開発計画を早期に見直すことができる(実際、2008年に入って開発計画が中止になったものもある)。そのため、中長期にわたって需給バランスが大きく乖離する事態は想定しづらいものの、現在のように経済環境が大きく変動する局面では、需給バランスが一時的に乖離する可能性がある。そこで、本レポートでは、大よそ1年後にあたる2009年12月時点の需給バランスに関して短期予測を行った。繰り返しになるが、新規供給量の予測値に関しては、ディベロッパーによる開発計画を積み上げて算出しているため、高い信頼性を確保している。他方、新規需要量は、供給によって需要が喚起される側面があることから、新規供給量を軸としながらも、経済環境によって需要量の変動することを考慮して、「標準」「楽観」「悲観」の3シナリオを用意した。

○短期予測の手法

2009年12月時点の短期予測は、2008年12月時点の需給データを基礎に、2009年1月～12月に発生する新規供給量と新規需要量を組み合わせることで算出している(詳細は下図参照)。なお、セール・アンド・リースバック取引など、既存物件の購入による賃貸市場の拡大は考慮外としている。

図表3. 短期予測のイメージ図



2009年12月時点空室率(a) = 2009年12月時点空室面積(d) ÷ 2009年12月時点貸室面積(b)

2009年12月時点貸室面積(b) = 2008年12月時点貸室面積(g) + 2009年1月～12月新規供給量(e)

2009年12月時点稼働面積(c) = 2008年12月時点稼働面積(h) + 2009年1～12月新規需要量(f)

2009年12月時点空室面積(d) = 2009年12月時点貸室面積(b) - 2009年12月時点稼働面積(c)

2009年1～12月新規供給量(e) : 2009年1月～12月竣工予定の賃貸型物流施設の床面積合計

2009年1～12月新規需要量(f) : 「標準」「楽観」「悲観」の3シナリオで設定。詳細は次ページ参照

注 : 2008年10月時点から2008年12月時点へと至る予測値も上記同様の予測手法である。

○新規需要量の設定

本調査対象である物流施設の賃貸市場は 3PL²の拡大、物流拠点の集約・統合ニーズなどを背景に順調に成長してきたが、直近の動向としては新規需要が伸び悩んでいる。これは、物流拠点の統廃合を伴う設備投資の動きが停滞していることが大きく影響している。また、景気後退による在庫増によって、一時的に必要となる倉庫スペースが増えた可能性はあるが、メーカーに幅広くみられる減産の動きから、過剰在庫は早期に解消されつつあり、この面からも物流施設ニーズは停滞している可能性が高い。このような経済環境を考慮して、本調査では新規需要量を「標準」「楽観」「悲観」の3シナリオで設定している。

標準シナリオは、2008年上半期からの景気後退が持続することを前提として、新規需要量を設定した。すなわち、2008年上半期に竣工した賃貸型物流施設の稼働率を考慮し、新規需要量は、新規供給量の2分の1に留まるとしている。

楽観シナリオでは、2005年から2007年上半期の市場拡大期における賃貸型物流施設の稼働状況を参考とした。2005年から2007年上半期までに竣工した賃貸型物流施設は、竣工時点では空室を抱えていても、半年程度で満室へ至るケースが多かった。したがって、楽観シナリオでは、新規供給と同水準と新規需要が発生すると設定している。

悲観シナリオでは、新規需要量は、新規供給量の3分の1の水準に留まるとした。景況感が著しく悪化し、賃貸ニーズが大きく減少する局面では、新規需要量のマイナス(稼働面積の減少)もありうるが、弊社ではその可能性は低いと判断している。新規需要量がマイナス(稼働面積が減少)に陥る場合、稼働中の物流施設からのテナント退去が相次ぐ必要がある。しかしながら、本調査の対象としている賃貸市場は、拡大をはじめて間もないため、賃貸借契約の更新時期を迎える物件が限定的である。また、現時点で契約更新が必要な物件は、市場黎明期に竣工された希少性の高い好立地の物流施設が中心であり、このような物件では、仮にテナントが退去しても空室が長期に及ぶ可能性は低い。以上を勘案して、悲観シナリオであっても、新規需要量のマイナスは採用しなかった。ひとつの目安として、新規供給量の3分の1程度の新規需要量を悲観シナリオとしている。

² 3PL(サード・パーティー・ロジスティクス): 顧客(荷主企業)の物流業務全般を一括して請け負うアウトソーシングサービス

① 首都圏

首都圏の新規供給量および新規需要量の見通しについて、図表4のように設定した。上述のとおり、新規供給量は、個別の開発計画を積み上げて算出している。新規需要量は、現在の経済状況や過去の需給バランスの動向を鑑みて、「標準」「楽観」「悲観」の3シナリオを設定している。

図表4. 新規供給および新規需要の見通し

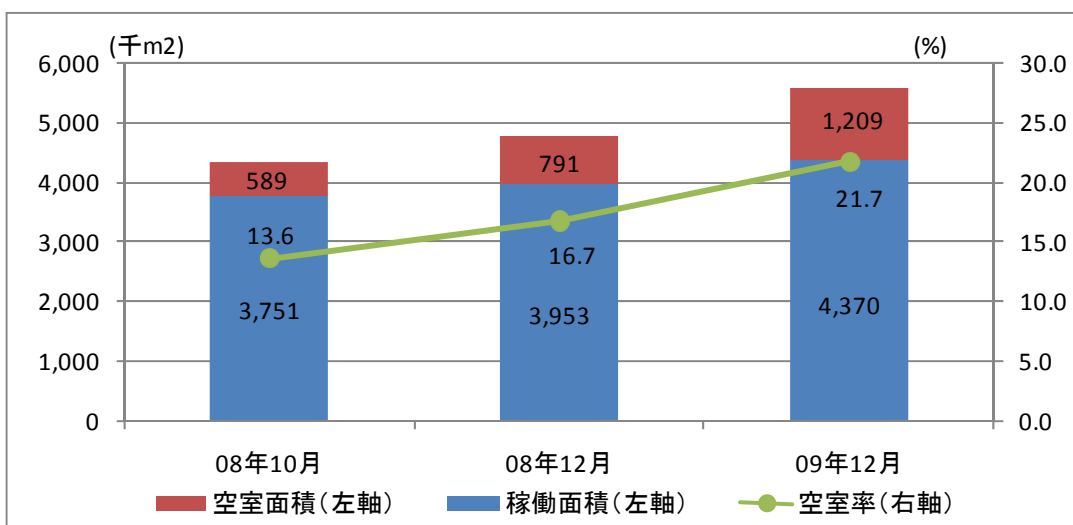
		2008年	2009年	算出方法
		11月～12月	1月～12月	
新規供給量	-	404,000m ²	835,000m ²	個別の開発予定物件を積み上げて集計
新規需要量	標準	202,000m ²	418,000m ²	新規供給量の2分の1
	楽観	404,000m ²	835,000m ²	新規供給量と同水準
	悲観	135,000m ²	278,000m ²	新規供給量の3分の1

出所：株式会社一五不動産情報サービス

・標準シナリオ

標準シナリオでは、現状の経済低迷が継続することを前提としている。首都圏の賃貸市場では、2008年11月～12月の新規供給量が40万m²を超える見通しである。一部の物流施設では、既にテナント確保しているようだが、全体としてみれば、大量の新規供給に需要が追いつかず、空室率は16.7%にまで上昇する。また、翌年の2009年12月までに83.5万m²の新規供給が控えている。2009年以降に竣工する物流施設では、テナント確保に苦慮しているケースもある模様で、景気後退による新規需要が伸び悩む環境が続けば、2009年12月時点で空室率は21.7%にまで悪化する。首都圏全体で見れば、需給バランスは大きく緩和している。現時点でも臨海部と内陸部で様相は大きく異なっているが、更にエリア間格差が拡大する可能性もある。

図表5. 首都圏の需給バランスの見通し（標準シナリオ）

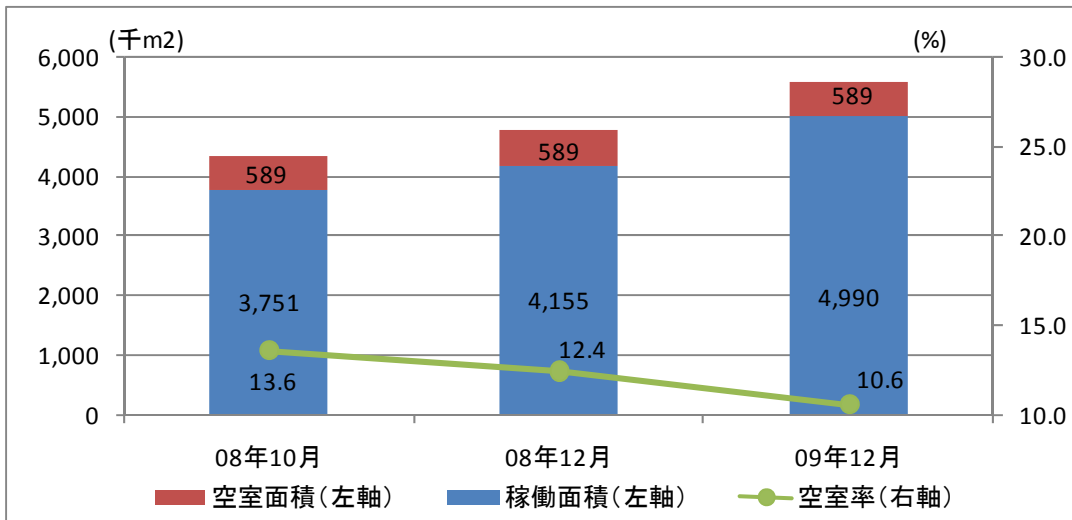


出所：株式会社一五不動産情報サービス

・楽観シナリオ

楽観シナリオでは、2008年12月時点の空室率は12.4%、2009年12月時点で10.6%まで改善する。2009年12月時点の賃貸市場としては、一部の超大型物件では空室がみられるものの、多くの物流施設が満室稼働となっている可能性が高い。空室率水準が10%程度と高止まりしていたとしても、テナントからの引き合い(新規需要)が期待できる環境下であれば、内陸部を中心に物流施設の開発計画が増加する可能性もあり、2010年以降の新規供給が押し上げられることも想定される。

図表 6. 首都圏の需給バランスの見通し (楽観シナリオ)

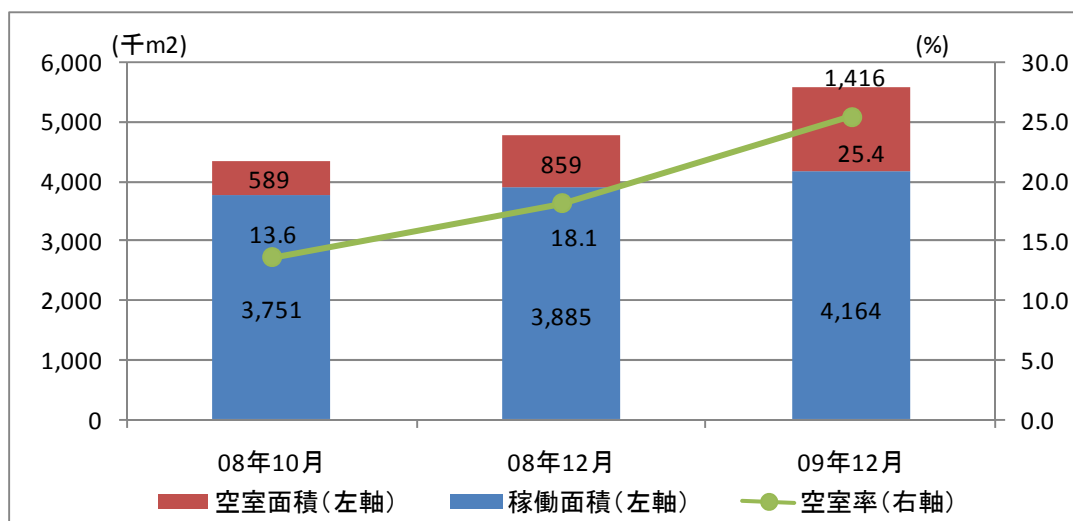


出所：株式会社一五不動産情報サービス

・悲観シナリオ

悲観シナリオでは、新規需要があまり期待できないため、2009年12月時点の空室率は25.4%と賃貸スペースの4分の1が空室となる事態に陥ってしまう。このような賃貸市況下では、一部エリアの供給過多に留まらず、広範囲に需給バランスが緩和している可能性が高い。また、2010年以降の新規供給も延期もしくは中止が増え、首都圏といえども賃貸市場が停滞する状況となってしまうと考えられる。

図表 7. 首都圏の需給バランスの見通し (悲観シナリオ)



出所：株式会社一五不動産情報サービス

② 関西圏

関西圏の新規供給量および新規需要量の見通しについて、首都圏同様に図表8のように設定した。なお、2008年11月～12月において関西圏の新規供給予定はないが、過去の需給データを鑑みて、楽観シナリオについてのみ、2008年11月～12月の新規需要量を3万m²と設定した。

図表8. 新規供給および新規需要の見通し

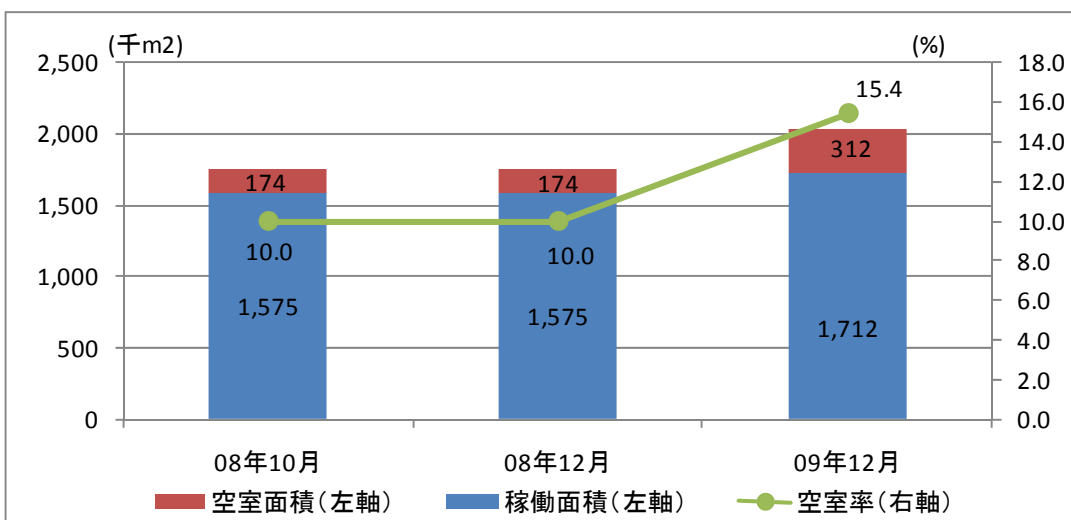
		2008年	2009年	算出方法
		11月～12月	1月～12月	
新規供給量	-	0m ²	275,000m ²	個別の開発予定物件を積み上げて集計
新規需要量	標準	0m ²	138,000m ²	新規供給量の2分の1
	楽観	30,000m ²	275,000m ²	新規供給量と同水準
	悲観	0m ²	92,000m ²	新規供給量の3分の1

出所：株式会社一五不動産情報サービス

・標準シナリオ

標準シナリオは、現在の経済低迷が継続することを前提として、新規需要量を設定している。関西圏の賃貸市場では、2008年12月時点の空室率予測は10.0%と現時点(2008年10月)と変わらないが、翌年の2009年12月までに27.5万m²の新規供給が予定されている。新規供給によって需要が喚起される側面があるものの、空室消化が追い付かず2009年12月時点の空室率は15.4%にまで上昇する。関西圏の賃貸面積が200万m²を超え賃貸市場としての存在感は高まるものの、一部の物件では空室が長期化しているような事態も考えられる。2010年以降の開発計画にも、延期や中止などの影響を与える可能性も否定できない。

図表9. 関西圏の需給バランスの見通し(標準シナリオ)

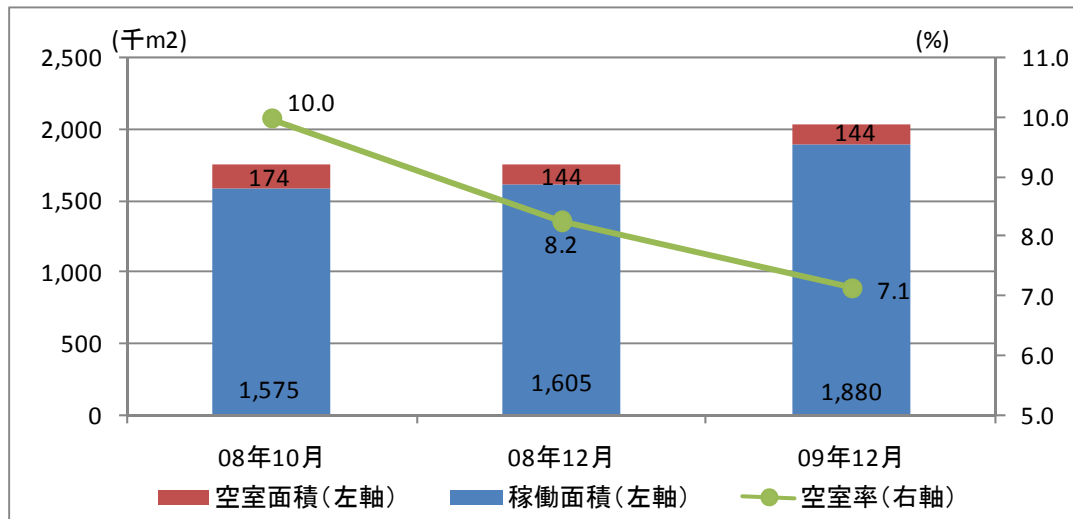


出所：株式会社一五不動産情報サービス

・楽観シナリオ

2008年12月時点の空室率は8.2%に下落する。2009年以降も順調に空室消化され、空室率は7.1%にまで改善する。2008年上半期には、賃貸型物流施設の開発計画の延期や中止の事例がみられたが、楽観シナリオのように新規需要が旺盛であれば、再び開発計画が動き出す可能性も高く、2010年以降の新規供給が上積みされることが予想される。

図表 10. 関西圏の需給バランスの見通し（楽観シナリオ）

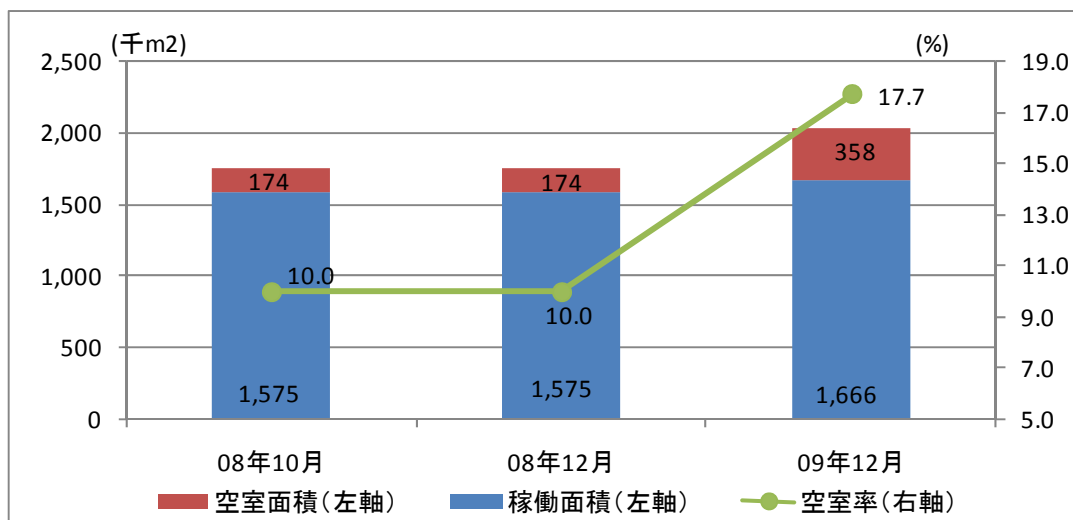


出所：株式会社一五不動産情報サービス

・悲観シナリオ

悲観シナリオでは2009年12月時点で空室率は17.7%にまで悪化する。このような需給動向では、新規供給物件が低稼働に陥るだけでなく、一部の既存物件からもテナント退去が発生している可能性が高い。エリアを問わず需給バランスが悪化するような事態も想定され、更なる交渉賃料水準下落の可能性も否定できない。

図表 11. 関西圏の需給バランスの見通し（悲観シナリオ）



出所：株式会社一五不動産情報サービス

4. 最後に

現在、高止まりしている空室率は、急速な景況感の悪化による新規需要の伸び悩みが大きな要因である。直近の物流動向をみると、国内物流だけでなく、首都圏や関西圏への影響が大きい国際物流も低迷しはじめている。例えば、2008年9月の貿易統計から、数量ベース³の貿易指数をみると、輸出は前年同月比1.7%のマイナスとなり、輸入も拡大から横ばいへと局面が変わっている(金額ベースは原材料高の影響で急上昇)。また、東京港の2008年1月～6月の貿易コンテナ取扱個数も前年比で0.5%減少するなど、国際貨物減少の動きが広がっている。モノの流れが停滞すれば、保管や仕分け拠点となる物流施設ニーズも弱含みとなることは自然な流れで、特に、新規の設備投資が伴う物流拠点新設の動きが停滞しはじめたことが、賃貸市場に大きな影響を与えている。今後も、物流施設に対する実需は伸び悩む可能性が高く、当面は空室率が改善に向かうことはあまり期待できない。現状では新たな物流施設の開発計画が立ちあがることも少ないようで、2010年以降は新規供給量が抑制される可能性が高いと判断している。物流施設の賃貸市場は著しい成長をみせた急拡大期を過ぎ、景気循環によって稼働率が変動し、オーナーサイドの戦略によって不動産の収益が大きく左右される一般的な不動産マーケットへと移行しつつある。

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。

【予測業務の受注および予測データ販売】

- ・物流不動産の市況予測について、より詳細な分析レポートを有料で作成しております。お気軽にお問合せください。
例：対象不動産の賃料予測、エリアを限定した市況予測、中長期の市況予測、首都圏や関西圏以外の市況予測など

株式会社 一五不動産情報サービス

³貿易統計は「金額ベース」で把握することが一般的であるが、取扱貨物量に近い「数量ベース」の指数を採用した。