
調査レポート（暫定版）

東日本大震災による物流施設の不動産マーケットへの影響

2011年3月28日

株式会社一五不動産情報サービス
〒130-0004 東京都墨田区本所4-20-12
Tel. 03-6273-7810 Fax. 03-6273-7815

■ はじめに

この度の東日本大震災により犠牲になられたご遺族の皆様に対し、深くお悔み申し上げますとともに、被災されました方々に心よりお見舞い申し上げます。被災地の一日も早い復興を心より祈念いたします。

本レポートでは東日本大震災による物流施設の不動産マーケットへの影響について、暫定版として急遽取りまとめました。各物件の被害状況等は、施設所有者または運営者がホームページ等を通じて積極的に情報発信をしていることを鑑み、本レポートでは不動産マーケットへの影響を中心に考察しております。今後の電力不足による経済活動への作用など、不透明な事業環境下ではありますが、現段階で入手可能な情報でレポートを構成しております。

なお、弊社にて四半期毎に実施している市況調査については例年通り来月に実施いたします。その後、5月下旬のレポート配信時に空室率・賃料のデータ発表と併せ、本震災の影響を再考する所存です。最後に、本レポートは暫定版ではありますが、皆様の事業判断の一助になれば幸甚です。

■ サマリー

▶ 東北エリアの概況

全倉庫：東北エリアが全国に占める割合は **5.7%**¹

大型クラスの賃貸物流施設：東北エリアの賃貸面積合計は **22.9 万㎡**

▶ 東日本大震災による不動産マーケットへの影響

一時的な需要増は期待できるものの、今後の経済活動の低迷で新規需要が減退する可能性あり。特に、電力不足による生産・消費活動への影響を注視する必要あり。

▶ 市況予測（暫定版）

東京圏の空室率：需給バランスの改善はあまり見込めず、2013年1月で8.0%の見通し。

東京圏の賃料：当面、賃料反転は期待できず2011年は横ばい。2012年から小幅な上昇が始まり、2013年1月に4,110円/坪に達する。

¹ 2011年3月28日 10時10分に修正（6.6%→5.7%）

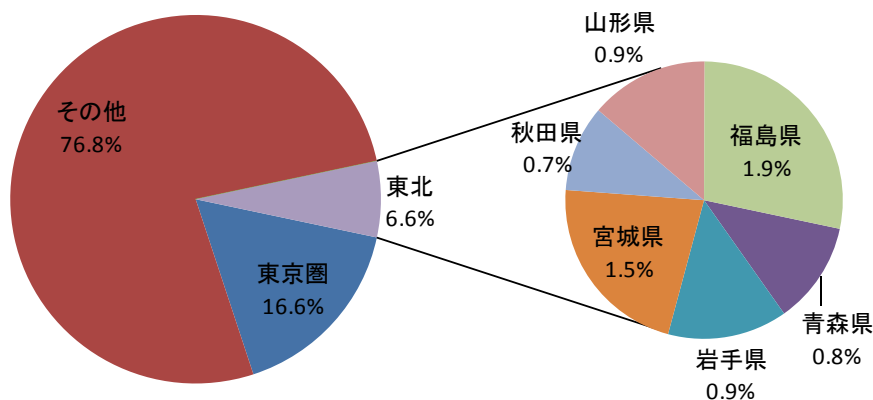
1. 東北エリアの概況

東日本大震災で甚大な被害を被った東北エリアについて、震災前のデータを活用して日本全国における位置づけを確認する。

1.1. 東北エリアのストック割合

図表 1.1.1 は工場および倉庫の地域別割合を示しているが、東北エリアが全国に占める割合は 6.6% である。また、地震および津波による被害が甚大であった岩手県は 0.9%、宮城県は 1.5%、福島県が 1.9% である。参考までに、一都三県を対象とする東京圏は 16.6% で、東北エリアの約 2.5 倍の工場・倉庫のストック量（床面積ベース）が形成されている。

図表 1.1.1. 工場および倉庫の地域別割合



出所：固定資産の価格等の概要調査（総務省） 平成 21 年度（2009 年度）

用途区分：工場・倉庫（非木造）、集計対象：床面積

地域区分：東北（青森県・岩手県・宮城県・秋田県・山形県・福島県）、東京圏（埼玉県・千葉県・東京都・神奈川県）

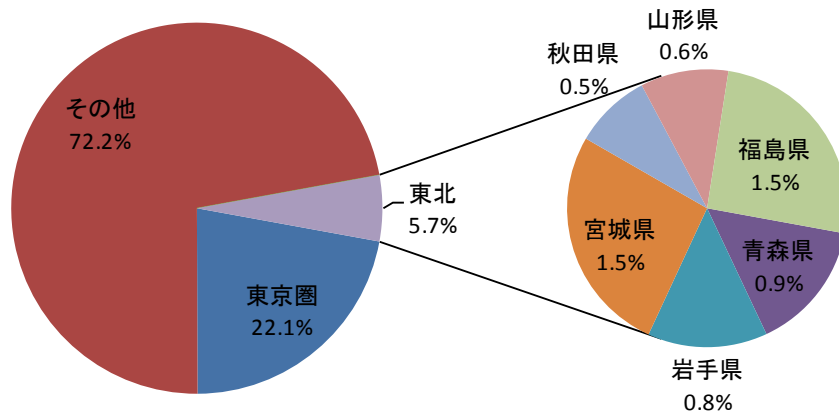
留意事項：規模区分はなし。また、自社・賃貸も区分されず全て含まれている。

図表 1.1.1 のデータ元である固定資産の価格等の概要調査（総務省）には「倉庫」単独の用途区分はない。そこで、建築着工統計（国土交通省）を利用して「倉庫」に限定した地域割合を推計した（次ページ図表 1.1.2）。

東北エリアが全国に占める割合は 5.7%²² で、図表 1.1.1 の水準より低い。また、被災地である福島県・宮城県とも 1.5% である。福島県は東北の玄関口として、宮城県は東北地区の経済および流通の中心都市として機能していることがうかがえる。参考までに、東京圏は 22.1% で日本全国の 5 分の 1 強の物流倉庫が集積している。

²² 2011 年 3 月 28 日 10 時 10 分修正（6.6%→5.7%）

図表 1.1.2. 倉庫の地域別割合（推計）

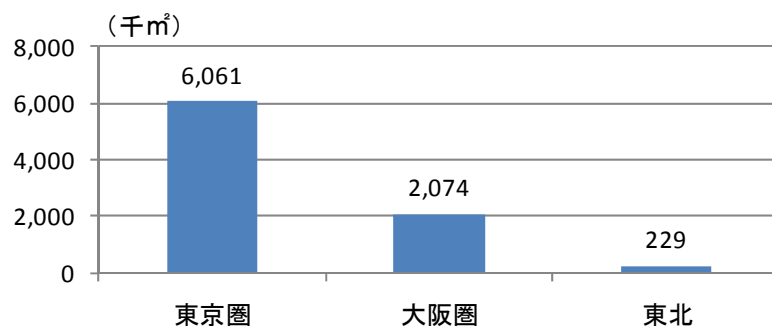


出所：固定資産の価格等の概要調書（総務省）および建築着工統計（国土交通省）を利用し、株式会社一五不動産情報サービスにて推計

用途区分：倉庫（非木造） その他定義は図表 1.1.1 に従う。

上述の図表 1.1.1～2 は、保有形態（自社・賃貸）および規模は問わず、全ての工場および倉庫を集計対象としている。そこで、大型クラスの賃貸物件に限定すると、東北エリアの物流倉庫のストックは少ないことが確認できる。図表 1.1.3 は延床面積 5 千㎡以上の賃貸物流施設を対象とした地域別のストック量である。東京圏のストック量が 600 万㎡超となり、大阪圏は東京圏の 3 分の 1、東北は大阪圏の 9 分の 1 である。東北エリアでは大型クラスの物流倉庫が（大都市圏に比べ）少ないうえ、賃貸物件も限定的であることが影響している³。

図表 1.1.3. 大型クラスの賃貸物流施設のストック量



出所：株式会社一五不動産情報サービス 賃貸面積ベース

調査対象：延床面積または敷地面積が 5 千㎡以上の賃貸物流施設 2011 年 1 月時点

³ 関連会社間で賃貸借契約が締結された物流倉庫、トラックターミナルや卸売市場などの特殊倉庫は集計対象から除外している。

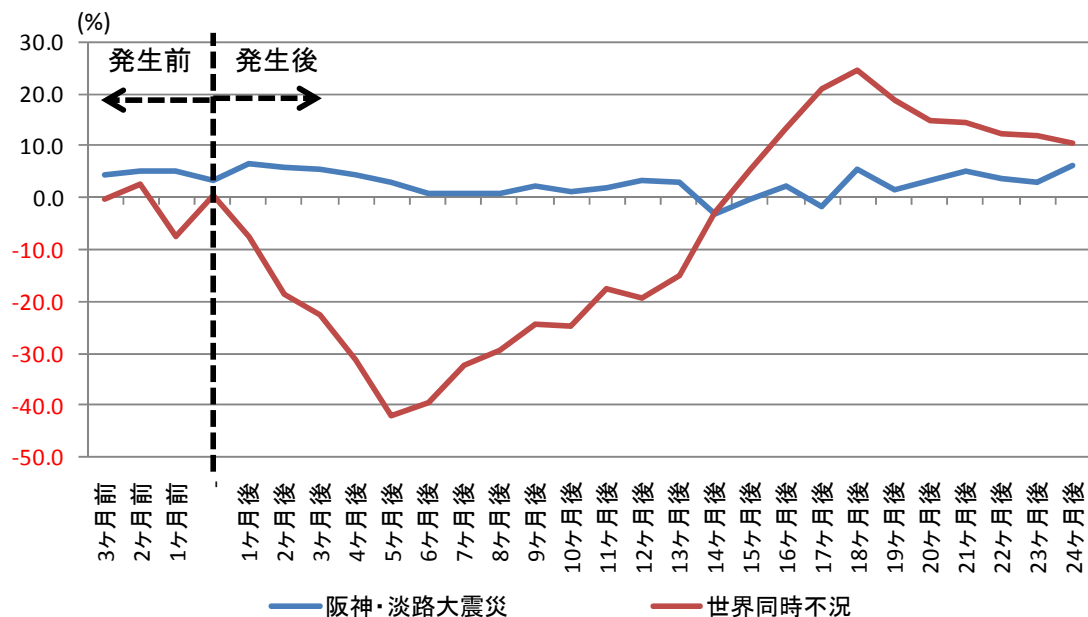
2. 東日本大震災による不動産マーケットへの影響

物流施設は、生産と消費の中継拠点として機能するため、物流施設へのニーズは生産および消費動向と密接に関連する。そこで、過去の大震災や経済危機において、生産および消費がどのように変化したかを確認する。そのうえで、大震災による不動産マーケットへの影響を考察する。

2.1. 生産と消費の動向

1995年1月17日に発生した阪神・淡路大震災、2008年9月のリーマン・ブラザーズの破綻をきっかけとする世界同時不況の後に、生産指数がどのように変化したかを確認する。図表 2.1.1 は各事象後の鉱工業生産指数の前年同月比の推移を示している。まず、阪神・淡路大震災後をみると、鉱工業生産指数（前年同月比）はプラスの推移で生産の落ち込みはみられない。一方、世界同時不況後では、5ヶ月後には前年同月比でマイナス40%と急減している。事象後15ヶ月経ってプラスに転じているが、世界的な需要の落ち込みが生産活動に大きく影響したことが確認できる。

図表 2.1.1. 鉱工業生産指数（全国）の前年同月比の推移



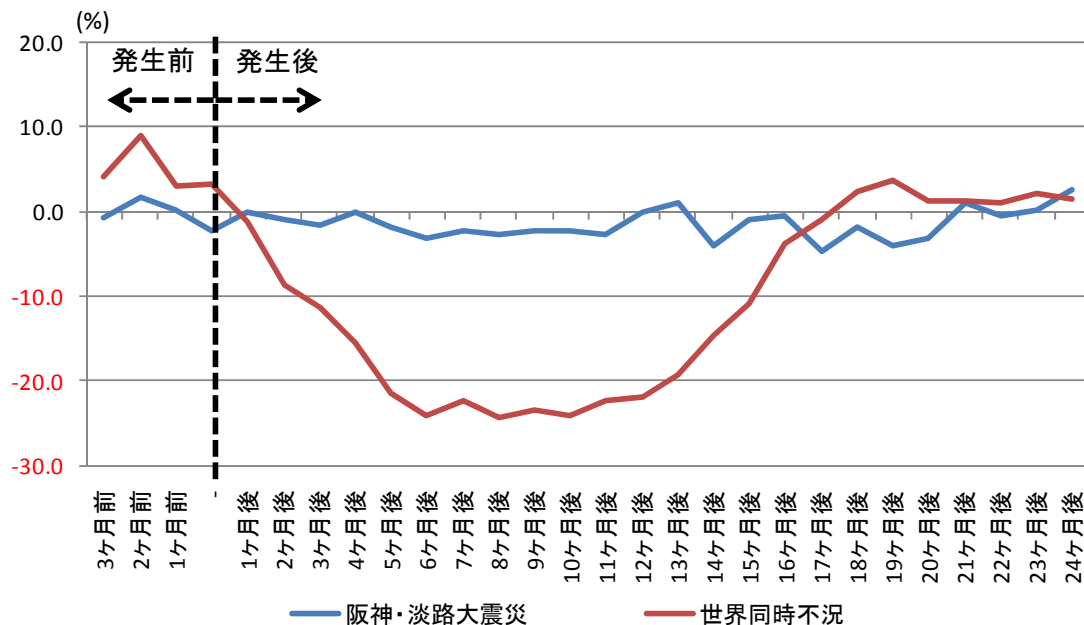
出所：経済産業省 経済産業政策局 調査統計部

阪神・淡路大震災は1995年1月、世界同時不況は2008年9月を起点としている。

同様に、消費の動向を確認する。次ページの図表 2.1.2 は各事象後の商業販売額の前年同月比の推移である。阪神・淡路大震災後は商業販売額が低迷しているが、震災による目立った落ち込みはなく、下落幅はマイナス1~3%に留まっている。一方、世界同時不況後は6ヶ月後から10ヶ月後の期間においてマイナス22~24%の下落で、消費の減退が顕著であ

った。

図表 2.1.2. 商業販売額（全国）の前年同月比の推移



出所：商業動態統計調査（経済産業省 経済産業政策局 調査統計部）

阪神・淡路大震災は1995年1月、世界同時不況は2008年9月を起点としている。

鉱工業生産指数に関しては、震災による直接的な被害による操業不能や電力不足による操業時間の制限等は見込まれるものの、国外の需要は失われた訳ではないため、サプライチェーンの改善に伴って生産活動が回復することが見込まれ、生産指数の落ち込みは比較的短期間に収束することが期待される⁴。

一方、個人消費に関しては、生活必需品に関しては（一部の買い占め等の動きも含め）安定的な需要は見込まれるものの、各種イベントの中止や被災地への配慮等もあって活発な消費を慎む雰囲気も熟成されている。電力不足等による小売店の営業時間の短縮等も考慮すると、消費の低迷が長期化する懸念は高まっている。

2.2. 不動産マーケットに関して

東北大震災による物流施設の不動産マーケットへの影響について、今後の変化が見込まれる項目をランダムに列記する。

⁴ 鉱工業生産指数は全国を対象としており、電力不足が深刻な首都圏では落ち込みが顕著になる可能性がある。また、中長期的な電力見通し（料金含む）次第では工場の閉鎖や海外移転が増えることも考えられる。

・一時的な需要増

東日本大震災による被害を受けた施設の代替物件として、一時的な需要が発生している。日本ロジスティクスファンド投資法人は八千代物流センターにおいて TOTO と賃貸借契約を締結したことを発表している⁵。また、GL プロパティーズも緊急需要への対応を発表している⁶。東北エリアのみならず、東京圏の物流倉庫でも代替施設としてのニーズが高まっている。

・今後の需要減退の懸念

不確実性が高まっている現況では、大規模拠点の開設などの経営判断が先送りされる可能性がある。上述の通り一時的な需要増は期待できるが、その後は景況感次第で、新たな拠点展開、特に大規模な開設や移転が減少する懸念がある（潜在的な需要は高まるため、需要の顕在化が先送りになるという見方もできる）。また、景気後退が本格化すれば、当然ながら賃貸・売買マーケットとも、新規の動きに乏しい停滞した市況となりうる。

・立地・建物の選定基準の変化

湾岸と内陸の立地評価、耐震基準（免震含む）、地盤など物流施設の選定基準が変化する可能性がある（現時点での筆者の見解としては、目立った変化はないと予想している）。

・電力不足による工場の稼働率の低下と生産拠点の見直し

電力不足による工場の稼働率の低下が懸念され、生産物流ニーズが減退するかもしれない。当面はサプライチェーンを維持するための一時的な保管庫を必要となるケースはあるかもしれないが、それらのニーズは一時的と思われる。また、電力不足による工場の稼働率の低迷を回避するため、一部商品の生産を他の工場に移転する可能性がある。また、電力料金の見直し等があれば、生産コストが上昇することで工場の海外流出もありうる。その場合は大規模な工業用地の売却が増えるかもしれない。

・個人消費の低迷

電力不足によって経済活動が低迷すれば、社会情勢に影響を受けやすい個人消費が伸び悩むことが懸念される。日用雑貨・医薬品・トイレタリーなどの生活必需品の物流倉庫は一時的な需要増も含め、倉庫ニーズの拡大が見込まれるが、家電・アパレル（顧客層にもよる）など、景気動向との相関が高い物品では売れ行きが低迷する懸念がある。また、小売店の営業時間の短縮も影響するだろう。個人消費が低迷すれば、当然ながら流通する物品が減少し、やや遅行して倉庫ニーズも減退する可能性が高い。

⁵ 2011年3月18日付プレスリリースより (http://8967.jp/cms/whats/20110322_134035WkSN.pdf)

⁶ 2011年3月23日付プレスリリースより (http://www.glprop.co.jp/common/pdf/2011_3_23.pdf)

3. 市況予測の見直し（暫定）

※来月実施の实地調査を踏まえ、市況予測は再考する予定です。現段階では暫定結果と御認識ください。

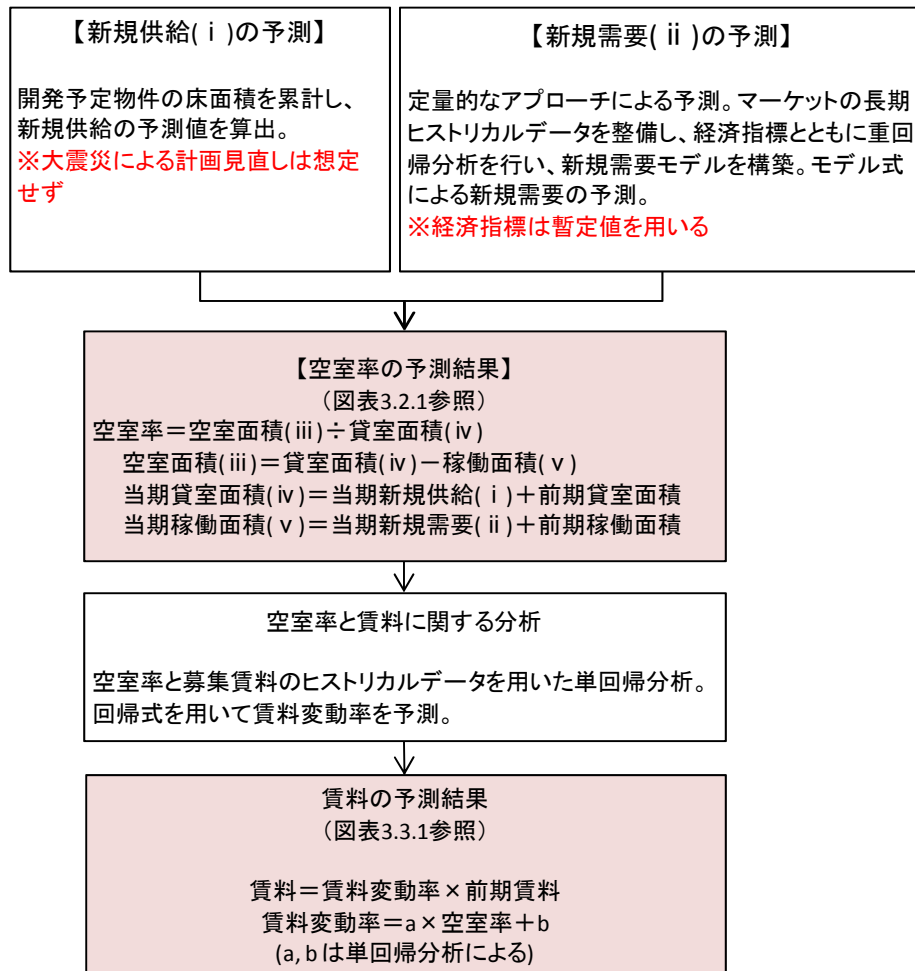
本年1月11日に「物流施設の賃貸マーケットに関する短期予測（2011年版）⁷」を発表したが、残念ながら東日本大震災の影響で市況見直しを変更せざるを得ない。特に、電力供給不足による首都圏での経済活動の停滞が、物流施設の不動産マーケットに波及することは避けられないだろう。今後、各機関からの日本経済の見直しを踏まえ、本予測も再考する方針であるが、現段階では入手可能な情報をもとに、東京圏の空室率および賃料予測を導く。

3.1. 短期予測の手法

本レポートでは、最新データである2011年1月から起算して2年後の2013年1月までの予測を行う。空室率の予測は、新規供給と新規需要をそれぞれ予測することで分析できる。新規供給の予測は、開発予定の物流施設の床面積を累計して算出している。大震災によって開発計画の延期等も予想されるが、暫定版である本レポートでは考慮しない。新規需要の予測はマーケットデータおよび経済指標を従属変数とする重回帰分析を行うことで新規需要モデルを構築し、モデル式による予測を行っている。なお、経済指標（GDP成長率）は大震災の影響で落ち込むことが予想され、本レポートでは阪神・淡路大震災や世界同時不況後の指標を参照して下方修正した。賃料の予測は、物流セクターの空室率と賃料の相関関係を分析した上で、空室率の予測結果から賃料の見直しへと導いている。

⁷ http://www.ichigo-re.co.jp/img/127/20110111_report.pdf

図表 3.1.1. 予測のフロー図



出所：株式会社一五不動産情報サービス

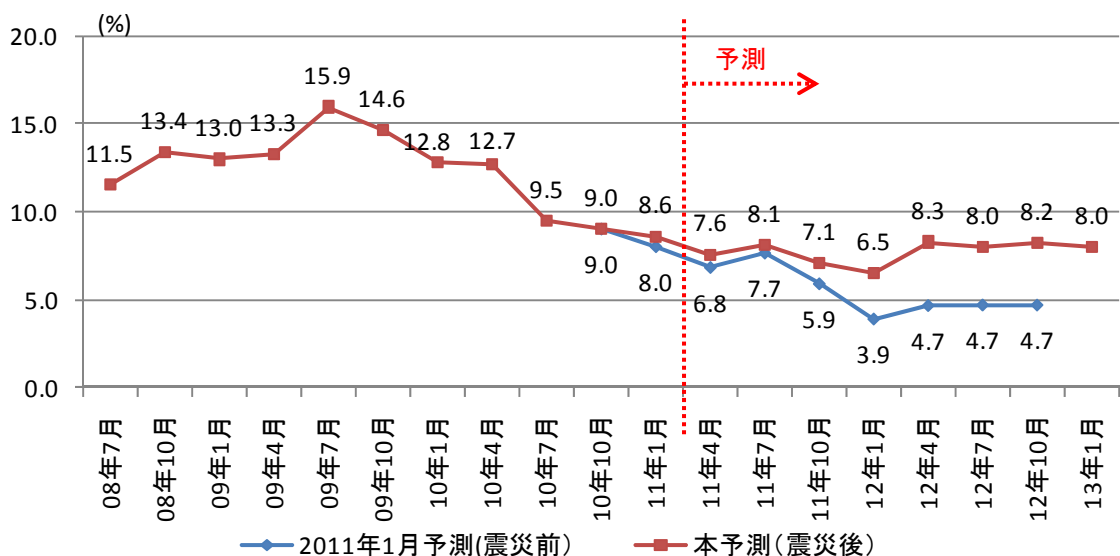
用語定義：http://www.ichigo-re.co.jp/img/127/20110111_report.pdf の 4 ページ参照

3.2. 東京圏の空室率の見通し

図表 3.2.1 は東京圏の空室率の見通しを図示している。震災前の 2011 年 1 月に発表した東京圏の空室率予測（青線）では、2011 年は大規模な新規供給が見込まれる一時期を除き、概ね空室率の改善が続き、2012 年は 5%を下回る空室率で推移する予測結果であった。

震災後の本予測では 2011 年から 2012 年にかけて 8%前後で推移する予測結果となっている。今後の新規供給は、震災の影響で開発計画が遅延する可能性があるが、本予測では織り込んでいない。一方、新規需要は経済停滞による落ち込みを反映している。今後の新規需要はやや低調となる見込みであるため、需給バランスの改善に至らず、空室率は概ね横ばいで推移する見通しである。

図表 3.2.1. 東京圏の空室率の見通し



出所：株式会社一五不動産情報サービス

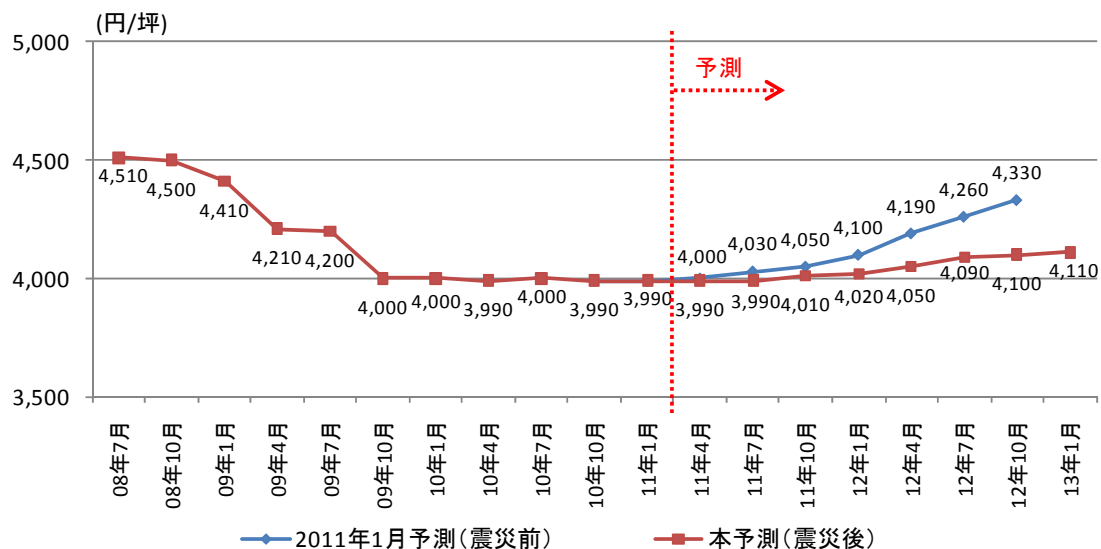
予測期間：2011年1月予測・・・2011年1月～2012年10月、本予測・・・2011年4月～2013年1月

3.3. 東京圏の賃料の見通し

図表 3.3.1 は東京圏の賃料見通しを図示している。震災前の 2011 年 1 月発表の賃料予測では、2011 年 7 月から賃料水準が緩やかに上昇しはじめ、2012 年 10 月には 4,330 円/坪となり、2009 年 1 月から 4 月頃の水準にまで回復するシナリオであった。

震災後の本予測では、2011 年中は 4,000 円/坪前後の賃料水準が持続する見通しである。2012 年に入って徐々に賃料水準の上昇が始まり、2 年後の 2013 年 1 月には 4,110 円/坪に達する見通しである。従前の予測に比べ賃料上昇のタイミングが 1 年程度先送りされ、上昇スピードも緩やかな予測結果となっている。

図表 3.3.1. 東京圏の賃料の見通し



出所：株式会社一五不動産情報サービス 募集賃料ベース

予測期間：2011 年 1 月予測・・・2011 年 1 月～2012 年 10 月、本予測・・・2011 年 4 月～2013 年 1 月

3.4. 不動産マーケットの見通し

・2011 年の見通し

賃貸マーケットでは一時的な需要増は期待できるが、今後の経済環境次第で需要減退に陥るリスクが高まっている。その結果、需給バランスの改善の流れが滞り、賃料反転が先送りされる懸念がある。また、首都圏全域での電力供給不足に加え、営業時間の短縮やイベント等の自粛が相次いでいることを考慮すると、個人消費が停滞する可能性が高い。首都圏の賃貸物流施設は、消費地近郊型の消費財を取り扱うセンターが中心であるため、消費停滞が倉庫ニーズの減退に繋がりやすい面がある。

・2012年の見通し

現在、発表されている開発予定から推計すると、2012年の新規供給は例年並である。また、今後、予想される経済環境を考慮すると、新たな開発計画が立ちあがるケースは少ないと思われる。そのため、2012年においてリーマン・ショック以前のような大量供給は想定しづらく、仮に新規需要が減退しても深刻な需給悪化に陥る可能性は低く、空室率が急速に悪化することも考えにくい⁸。また、電力の供給能力が正常に復旧すれば経済活動も徐々に正常化し、潜在化していた需要が盛り返すことも期待できる。

・震災後も変わらないこと

東日本大震災前ではあるが、日立物流がダイレックス（ホームックの物流子会社）やバンテックを買収するなど、物流業界でのM&Aが増えていた。しばらくは復旧対応が優先されるが、中長期的な課題である人口減少社会を見越した再編の動きは今後も継続すると思われる。また、従前から物流会社が物流分野のプロとして荷主からの物流業務を次々と獲得する一方、物流倉庫の所有・運営はその道のプロである不動産プロバイダーを積極的に活用する事例が相次いでいた。今後も物流施設の大型化や自社から賃貸への流れは持続することが見込まれ、更なる賃貸マーケットの拡大もありうる⁹。加えて、事業環境の変化のスピードは日々増しており、不動産戦略においても機動性が重視されつつある。そのほか、今回の東日本大震災で、改めて不動産の保有リスクを再考するきっかけにもなったと思われる。

以上

⁸ 新規需要がマイナスに陥る環境下では空室率の上昇もありうるが、現段階ではその可能性は低い。

⁹ 物流セクターの不動産は、危険物倉庫や冷凍倉庫など特殊なタイプも数多く存在する。多くの物流倉庫が賃貸物件へ移行することを示唆するものではない。