

【新木場の不動産状況の見通し詳細レポート】

- I. 新木場の不動産賃料見通し
- II. 新木場の不動産テナント業種の見通し
- III. 最近の賃料改訂及び新規テナント付け状況

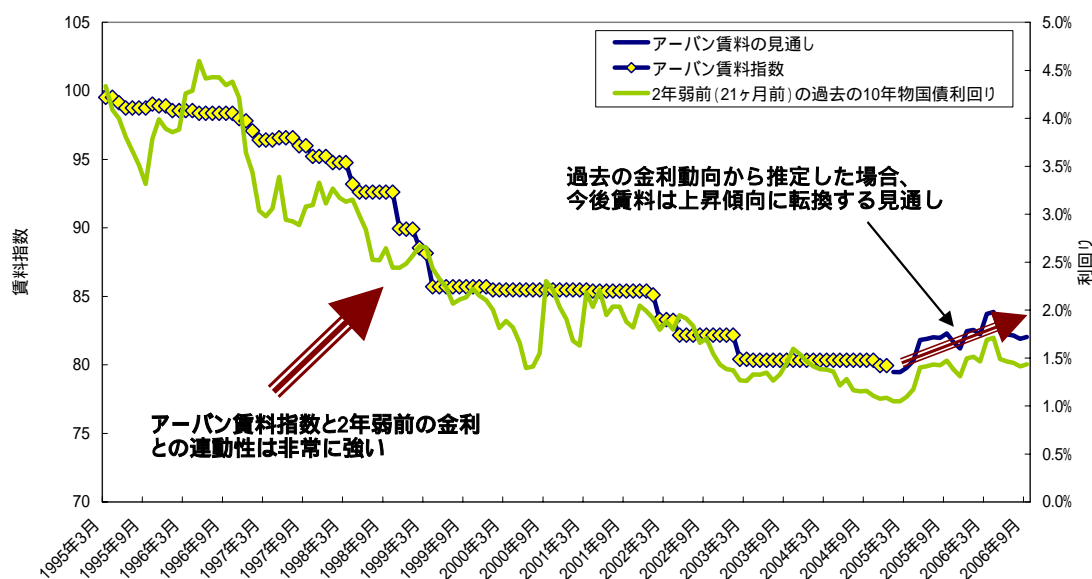
アーバンシステム管理株式会社

I. 新木場の不動産賃料相場見通し

[結論]

マクロの側面から考察した弊社取扱の新木場不動産賃料相場（以下「アーバン賃料指数¹」と呼ぶ）の今後の見通しを図表1にまとめました。図表1に示すように**新木場の不動産賃料相場（アーバン賃料指数）は2005年3月時点の水準から今後2年弱で平均的に5.0%程度増加するという上昇基調**にあると思われます。この見通しは、アーバン賃料指数と最も連動性が高いと考えられる約2年前の金利（10年物国債利回り）の推移から推定しています。

図表1．アーバン賃料指数と2年弱前（21ヶ月前）の過去の金利の推移と今後の賃料指数の見通し



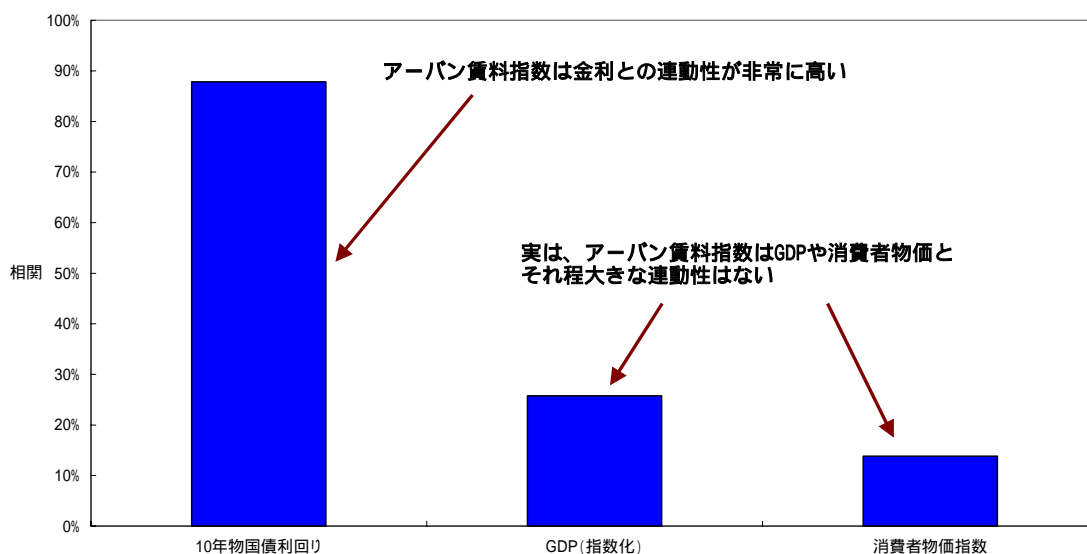
[新木場不動産賃料相場を約2年前の金利の推移から推定する根拠]

根拠1：不動産賃料と金利との間には非常に強い連動性(約9割近い相関)が存在する。

¹ アーバン賃料指数とは、弊社にて過去10年間継続して賃貸管理を行った新木場の全管理物件の平均賃料を1995年3月を100と基準化した新木場の平均賃料指数のことです。

弊社が新木場において過去 24 年間で取り扱った不動産賃料の推移（アーバン賃料指数）と主要経済指標（GDP、消費者物価指数、10 年物国債利回り他）との関連性を分析してみた結果、図表 2 に示す通りアーバン賃料指数と金利（10 年物国債利回り）との間には非常に強い連動性（約 9 割近い相関）が存在することが分かりました。一方、金利に比べ、消費者物価や GDP 他とアーバン賃料指数との間には約 3 割程度の相関があるが、連動性はそれ程大きくないことも明らかになりました。

図表 2 . アーバン賃料指数に対するマクロ経済指標の連動性



根拠 2 : 実は、現時点の新木場不動産賃料相場は金利の中でも 同時点の金利ではなく 約 2 年前の過去の金利と非常に強く連動している。

「現時点のアーバン賃料指数」と「現時点から 2 年前迄の過去の各時点における金利」との連動性を図表 3 に示す通り分析してみました。その結果、実はアーバン賃料指数は約 2 年弱前（21 ヶ月前）の 10 年物国債利回りと最も強く連動していることが分かりました。弊社は、この原因として次の 2 つがあげられると考えます。

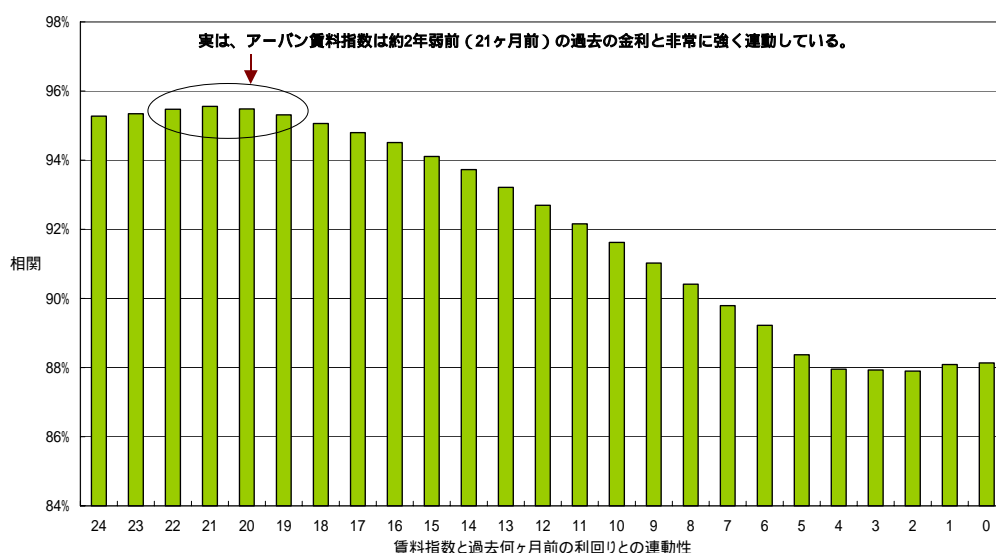
一つ目は、賃貸を目的とした不動産はオーナー様（投資家様）にとり一つの投資資産である以上、資産運用における投資利回りという観点から金利水準と比較した上で賃料水準が決定されることから当然金利水準と不動産賃料水準とが連動してくるという点です。

二つ目は、金利を決定する債券などと比べ不動産は流動性が相当低い資産であ

る上、新木場の不動産賃料の見直し時期が平均的に約2年毎であるという点です。これが原因で金利水準が不動産賃料にリアルタイム（即座）に反映されず、平均して約2年前の金利水準が反映されてしまう傾向があります。また、賃料改定の際にはテナント様は自身が賃借している物件の正当な賃料水準をその近隣物件の賃料水準から判断しがちであり、その近隣物件の賃料水準が平均的に約2年前の過去の経済状況を反映している傾向があることなども原因の一つと考えられます。

テナント様との賃料交渉の際には、過去に決定された近隣の賃料相場に大きく影響を受けることなく極力現時点及び今後の経済状況（金利水準）を反映させることを踏まえ、**今後はテナント様とは賃料値上げ交渉を行うことが望ましい**と考えます。

図表3 . 10年物国債利回りとアーバン賃料指数との連動性

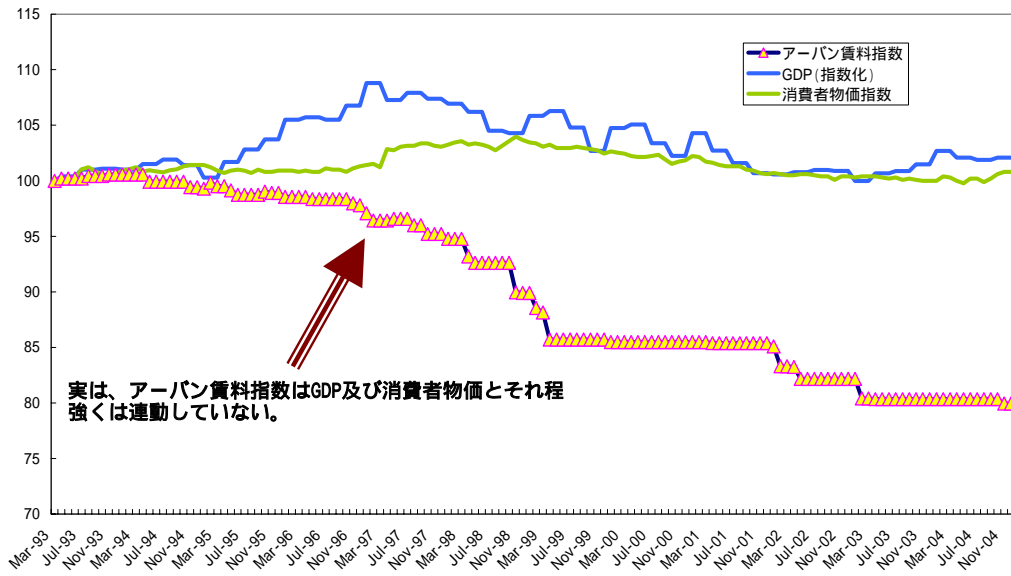


また、参考までに図表2で観察されましたようにアーバン賃料指数が実は主要経済指標として一般的なGDP及び消費者物価指数とはそれ程連動性が高くなく金利との連動性が非常に高いことを再度示しておきます。

図表1に示しているアーバン賃料指数と金利（10年物国債利回り）との連動性と比較した場合、図表4に示しているGDP及び消費者物価とアーバン賃料指数との連動性はそれ程大きくなく、明らかにアーバン賃料指数は金利との連動性が高いことが再確認できます。

このことから新木場の不動産賃料相場は、不動産を担保資産ではなく投資資産としてしっかりと認識した相場になっていると判断できます。

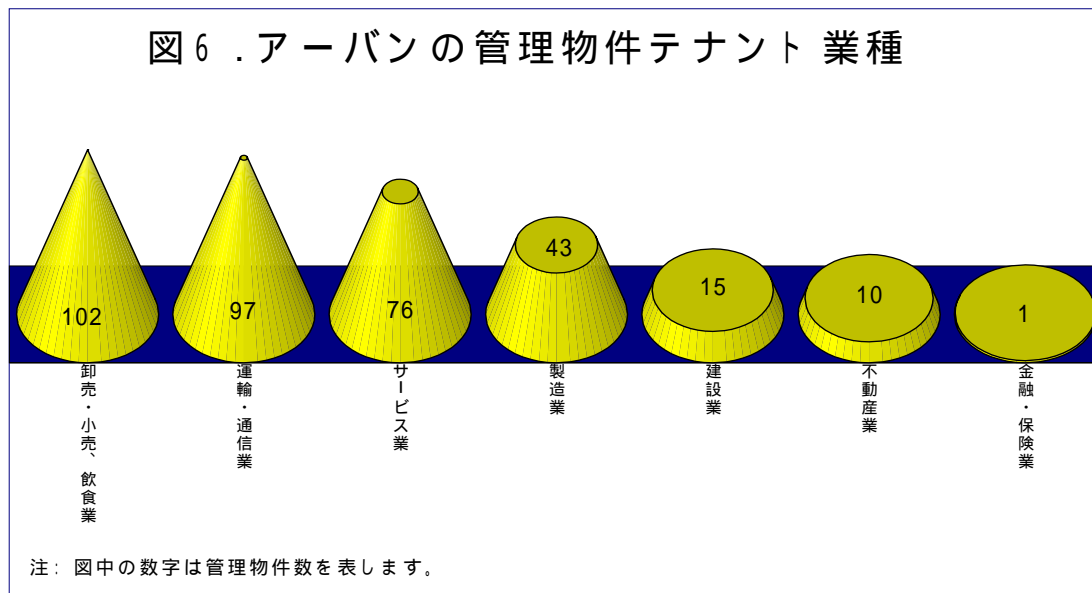
図表4．アーバン賃料指数とGDP及び消費者物価の推移



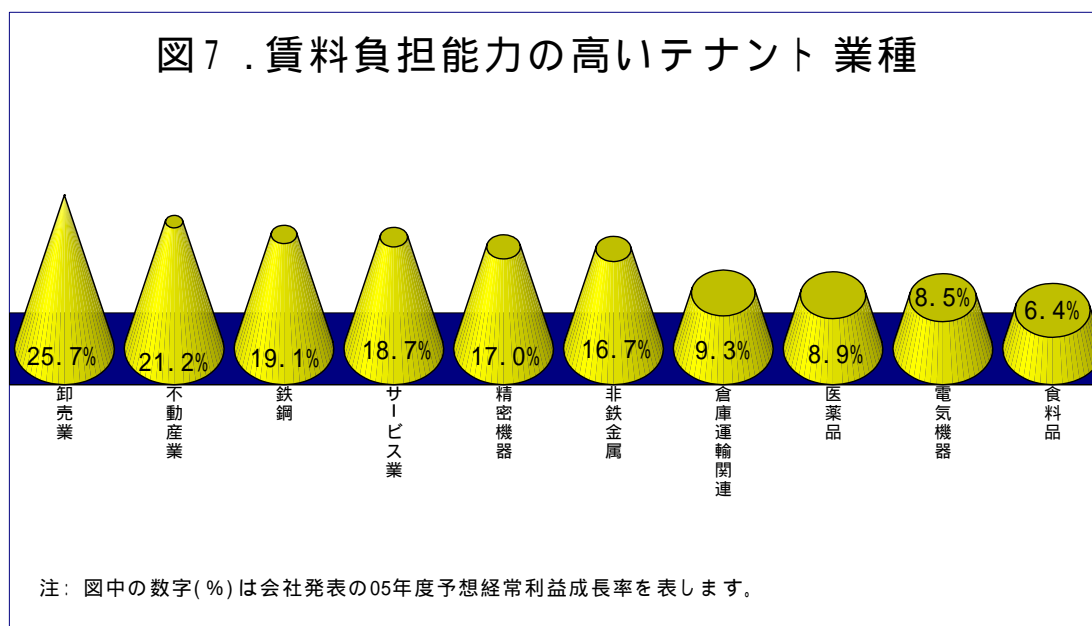
II.新木場のテナント業種別の賃料負担能力の見通し

弊社の新木場における管理物件のテナントの業種見通しを以下の通りご報告致します。

弊社が現在管理している物件のテナントの業種分類を図6にまとめました。



弊社が今後1-2年間で、新規に増えてくると考える弊社管理物件のテナント業種は卸売、不動産業、鉄鋼、サービス業、精密機器、非鉄金属、倉庫運輸関連、医薬品、電気機器、食料品の10業種です。



賃料負担能力の高いテナント業種の弊社見通しの前提：

上場企業に限定した企業の企業自身による 05 年度予想経常利益に基づき、経常利益の成長性の高い業者が賃料負担能力が高いと仮定した。

図 8 と図 9 は企業個別の予想業績（経常利益・売上高の予想成長）に基づき、業種別の一覧表図 7、図 8 です。この図から、売上・経常利益共に 5%以上成長する業種は、卸売、不動産、サービス業、精密機器、鋳業、鉄鋼、倉庫運輸関連、医薬品、その他製品の 9 業種あることが分かります。逆に売上・経常利益共に減少する業種は、電気・ガス業、小売業、化学の 3 業種であることが分かります。

図 8 . 東証33業種別の経常利益成長率一覧

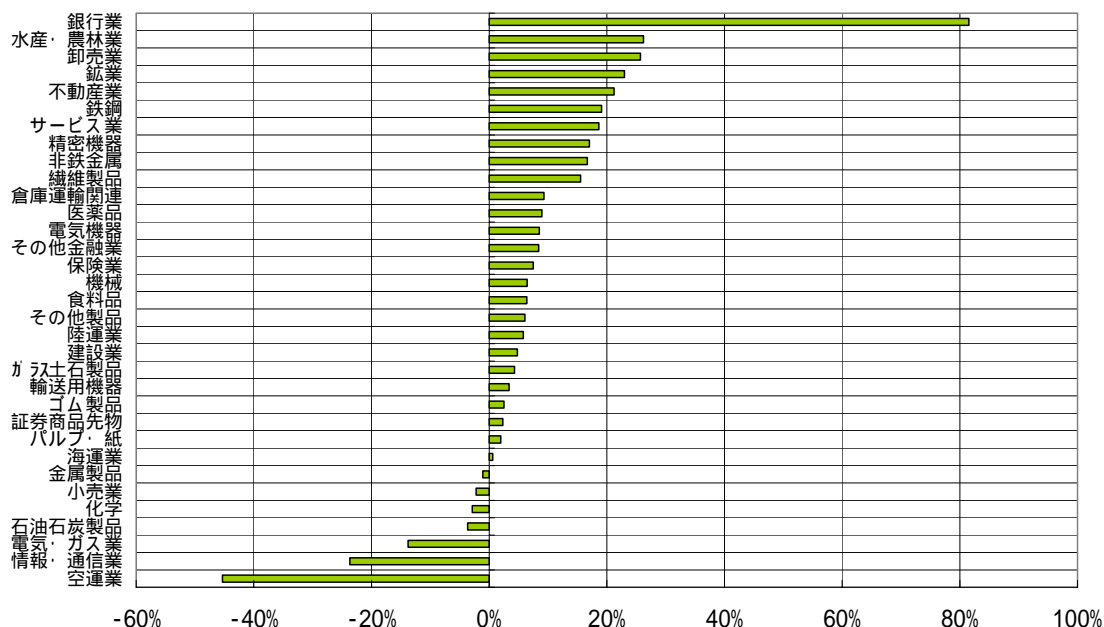
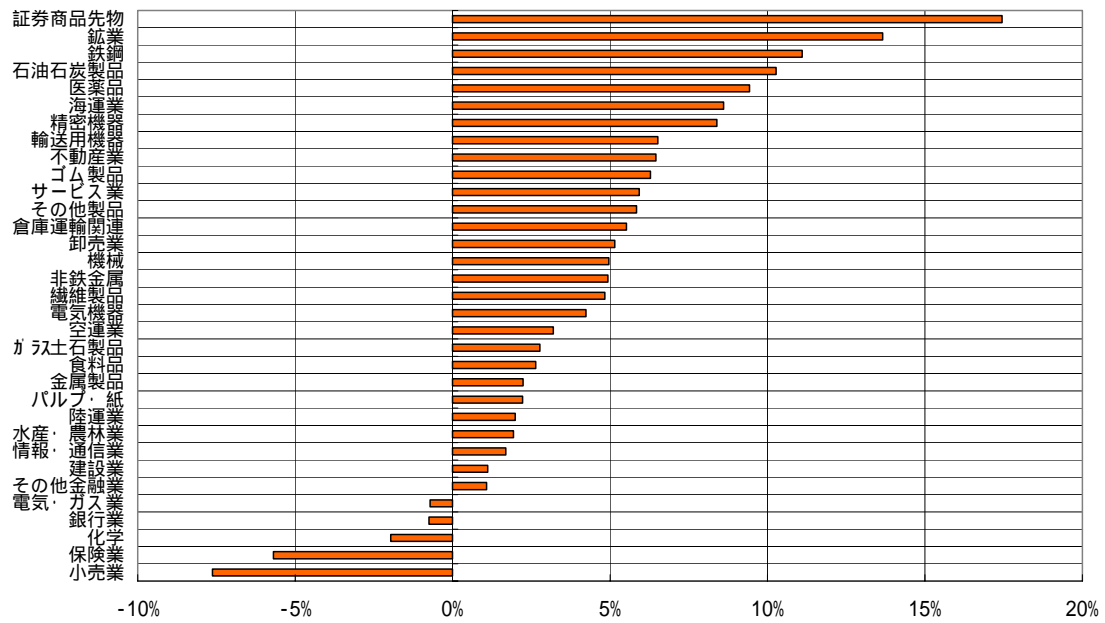


図9 . 東証33業種別の売上高成長率一覧



III.最近の賃料改定及び新規テナント付け状況

ここ数ヶ月間の弊社への倉庫物件の問い合わせ状況を見ましても、上記マクロ面の見通し同様に今後の新木場の不動産賃料相場は上昇に転じてくると判断致します。

実際、弊社としましてもオーナー様のご意向を確認させて頂いた上で2-3ヶ月前から賃料改定の際には賃料値上げ交渉を開始しています。

2-3ヶ月前から開始した賃料値上げ交渉の結果、大半のテナント様からは賃料値上げを実際に承諾して頂いております。

以上