

## 【調査レポート】

## 第 2 回物流施設の不動産市況アンケート調査結果

2008 年 8 月 11 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(48%)、横ばい(47%)、上昇(6%)であった。第1回調査との比較では、「下落」が14%から48%へと増加する一方で、「上昇」が28%から6%へと減少し、上昇から下落局面への大きな転換がみられた。
- ・ 賃料水準：半年後の見通しとしては、横ばい(64%)、下落(28%)、上昇(8%)であった。第1回調査との比較では、「下落」が8%から28%へと増加する一方で、「上昇」が22%から8%へと減少した。「横ばい」の意見が6割超を占める点は変わらないものの、賃料の見通しは先行きに悲観的な意見が増えた。

## 【筆者の意見】

- ・ 事業会社による工場新設などの動きは底堅く推移しており、土地価格に関しては値崩れが起こりにくい。大都市圏に限れば工業用地の土地価格は安定的に推移。
- ・ 実需に勢いがいないため賃料水準は弱含みで推移。一部の好物件とそれ以外で収益格差が拡大する可能性があり。

## 【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](mailto: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](mailto:soda@ichigo-re.co.jp)

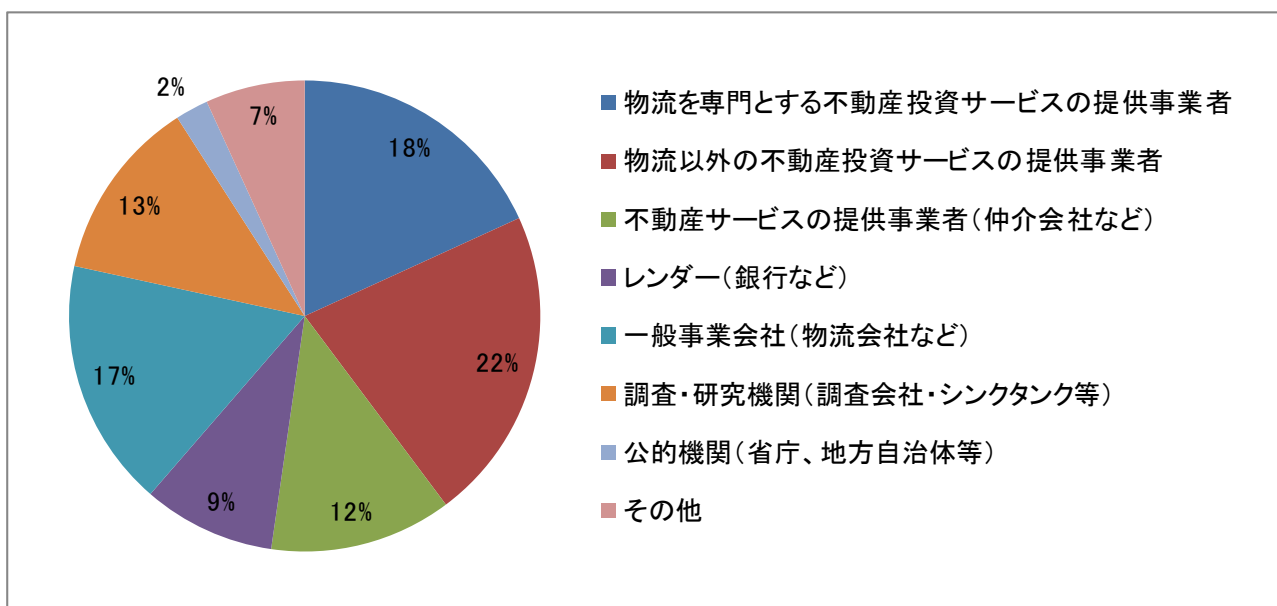
## 1. はじめに

物流施設の不動産市場は、景気悪化局面に移行しつつある日本経済の影響もあって、売買市場のみならず賃貸市場も先行きに不透明感を増しているようだ。2008年1月に実施した第1回の物流施設の不動産市況に関するアンケートから半年経過し、不動産市況も大きく変化したことから、同様の設問で第2回のアンケート調査を実施し、89名の不動産にかかわる実務家および専門家の方からアンケート回答をいただいた。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1)。

### ・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：2008年7月16日から7月31日まで  
 有効回答数：89票  
 設問内容：本レポート末尾の回答用紙を参照

図表1. アンケート回答者の属性



注：一般事業会社は物流会社の方からの回答が中心である。また、物流分野以外の方からも回答をいただいているが、属性による回答傾向の相違がみられなかったことから属性毎の分析結果は掲載せず、全回答者を対象とした分析結果のみとしている。

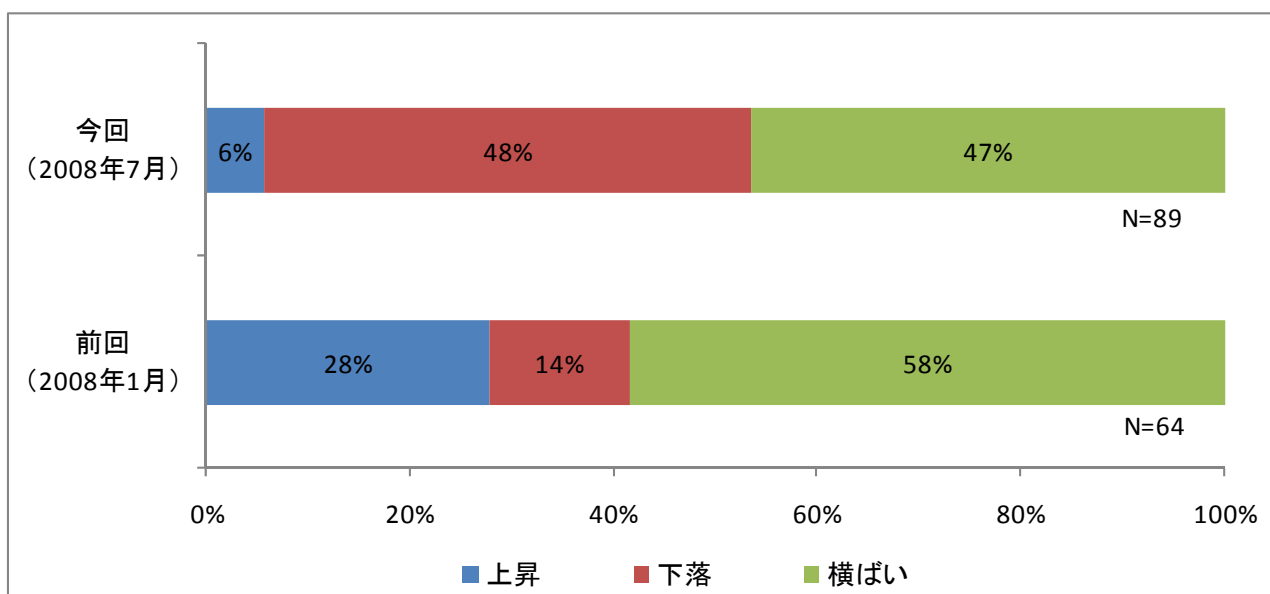
## 2. 物流用地の土地価格の見通し

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」が48%、「横ばい」が47%と拮抗した結果となり、「上昇」は6%に過ぎなかった（図表2）。また、前回(2008年1月時点)の調査結果と比較すると、「上昇」が28%から6%へと減少する一方、「下落」が14%から48%へと大幅に増加している。半年前には、調整期間が過ぎれば土地価格は再び回復する期待感があったものの、現時点では本格的な不景気に差し掛かりつつあり、「上昇」を期待する意見は少数派となっている。

それぞれの見通しの理由をみると、上昇理由では「物流用地の売却が減少しているため」が2回答となっているが、「上昇」を選択した回答者が少ないため、傾向が読み取りにくい(図表3)。下落理由では「ローンの調達が困難なため」が29回答と最多で、「日本経済の見通しが暗いため」と「物件の獲得競争が減り、売買市場が停滞しているため」がそれぞれ21回答で続いており、「金利が上昇傾向にあるため」も14回答となっている(図表4)。横ばい理由では、「売り手・買い手ともに様子が多く、動きが乏しいため」が23回答と最多で、「賃料水準の見通しに大きな変化がないため」が13回答、「土地売買の需給バランスが折り合っているため」が11回答となっている(図表5)。

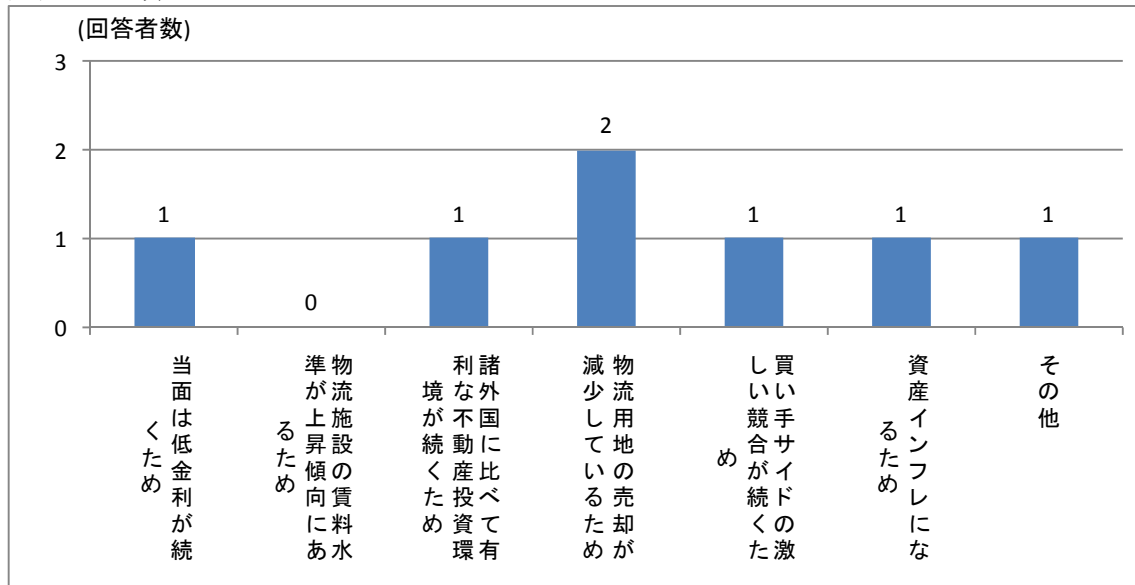
金融機関からの資金調達環境が大きく変わったことに加えて、売り手、買い手とも積極的な動きが減少したことが、土地価格の形成に大きな影響を与えたようで、今後の見通しについても、資本市場環境に大きな変化がなく、景気も悪化しているため、土地価格は下落が続くとの意見が多くみられた。その一方で、土地価格の見通しは「横ばい」が5割弱を占めている。筆者の意見としては、事業会社による工場新設(土地確保)の動きは、底堅く推移していることから、工業用地の土地価格は値崩れが起こりにくく、以前のような土地価格高騰の事例はなくなるものの、大都市圏に限れば安定的に推移すると判断している。

図表2. 物流用地の土地価格の見通し

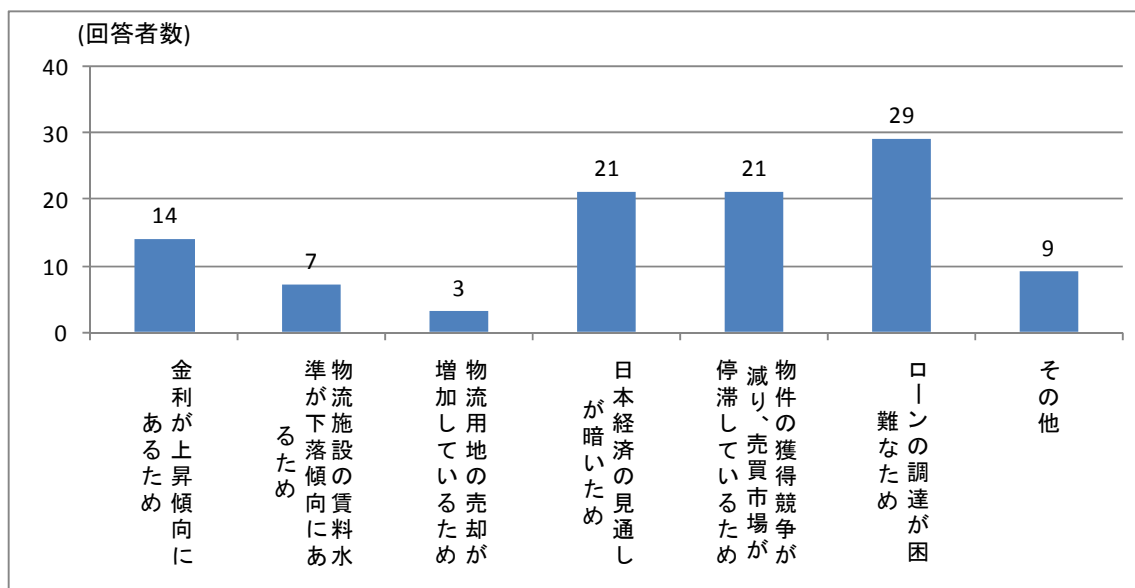


注：前回調査の詳細は「[http://www.ichigo-re.co.jp/20080213\\_report.pdf](http://www.ichigo-re.co.jp/20080213_report.pdf)」参照

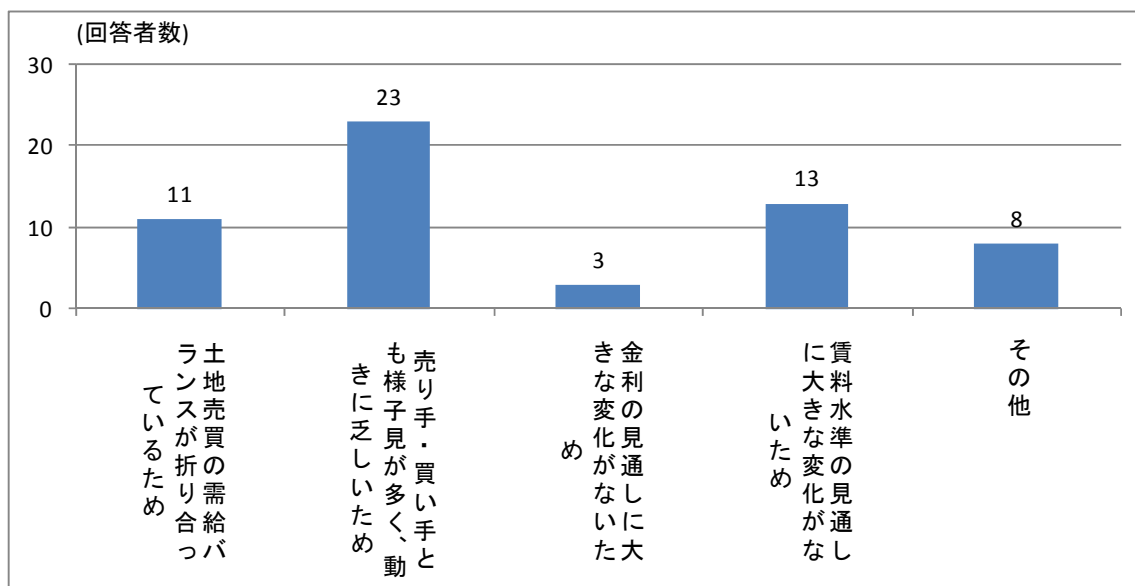
図表 3. 上昇理由



図表 4. 下落理由



図表 5. 横ばい理由



注：図表 3～5 は複数回答可で設問している。

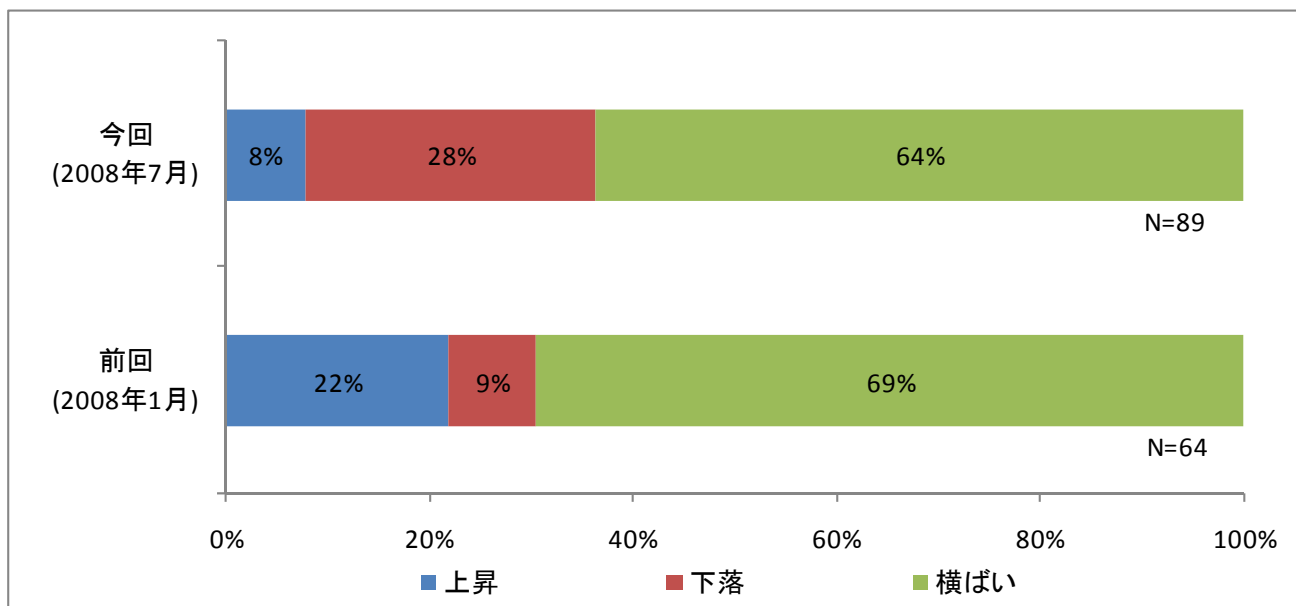
### 3. 物流施設の賃料水準

物流施設の賃料水準の見通しに関する設問では「横ばい」が64%と最も多く、「下落」が28%、「上昇」は8%という結果であった(図表6)。前回(2008年1月時点)の調査結果と比較すると、「横ばい」が6割超を占める点に大きな変化はないが、「上昇」が22%から8%へと減少する一方、「下落」が9%から28%へと大幅に増加している。一般的に物流施設の賃料水準はあまり変動しないといわれ、本調査においても「横ばい」が多数を占めている点に変わりはないが、賃料水準の見通しについては悲観的な意見が増えている。

それぞれの理由を確認すると、上昇理由では「建設コストが上昇しているため」が5回答、「土地価格が上昇しているため」が4回答となり、足元の資産価格の上昇が、最終的な商品価格である賃料水準へ転嫁されるとの意見がみられた(図表7)。次に下落理由をみると、「原油高で物流会社の賃料負担力が減少しているため」が20回答と最も多く、「大型物流施設の大量供給によって、需給バランスが悪化しているため」が14回答、「日本経済の見通しが暗いため」が11回答と続いている(図表8)。横ばいの理由をみると「物流施設の賃貸市場に大きな変化がないため」が36回答、「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16回答と続いている(図表9)。

建設コストや原油などの物価上昇が物流施設の賃貸市場への影響を示唆する回答が多く、建設コストの上昇が賃料水準の上昇へ繋がるとの意見がある一方で、原油高を含むインフレが物流会社の収益を圧迫し、結果的に賃料水準の下落圧力が強まるとの意見もみられた。また、横ばい理由では「物流施設の賃貸市場に大きな変化がみられない」との意見も多いことから、景気低迷の影響を受けながらも安定的に推移する期待があることがうかがえる。筆者の意見としては、インフレの影響により、テナントからの賃料下落圧力が強まる一方で、建設コストの上昇を賃料水準へと転嫁する動きも行われることから、優良物件では賃料水準が横ばい(一部では上昇)となる一方で、テナントからの賃料下落圧力に抗うことができない物件も増加し、一部の好物件とそれ以外で収益格差が拡大する可能性が高いと判断している。

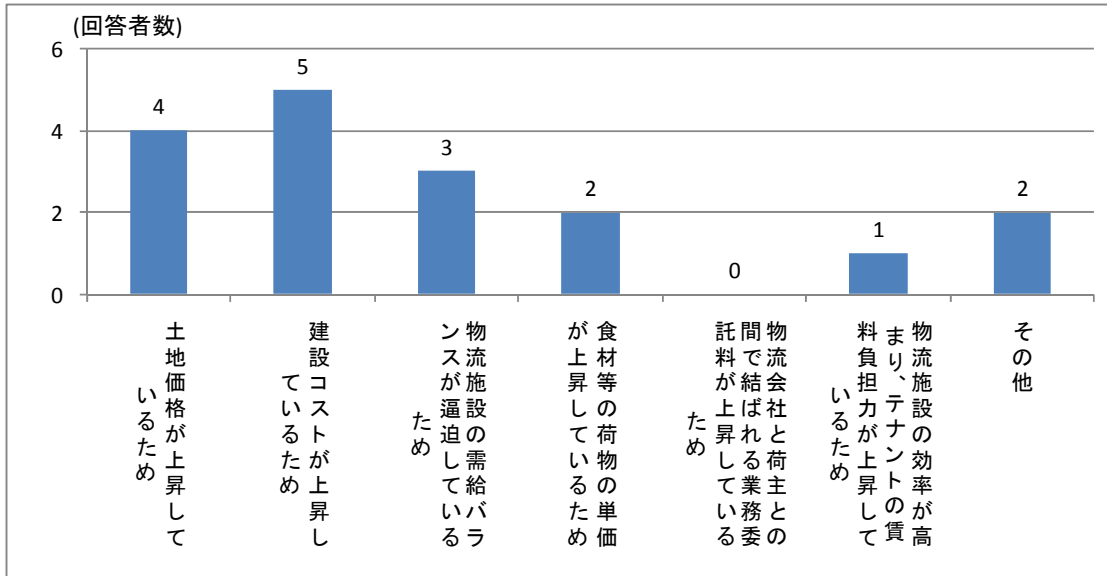
図表6. 物流施設の賃料水準の見通し



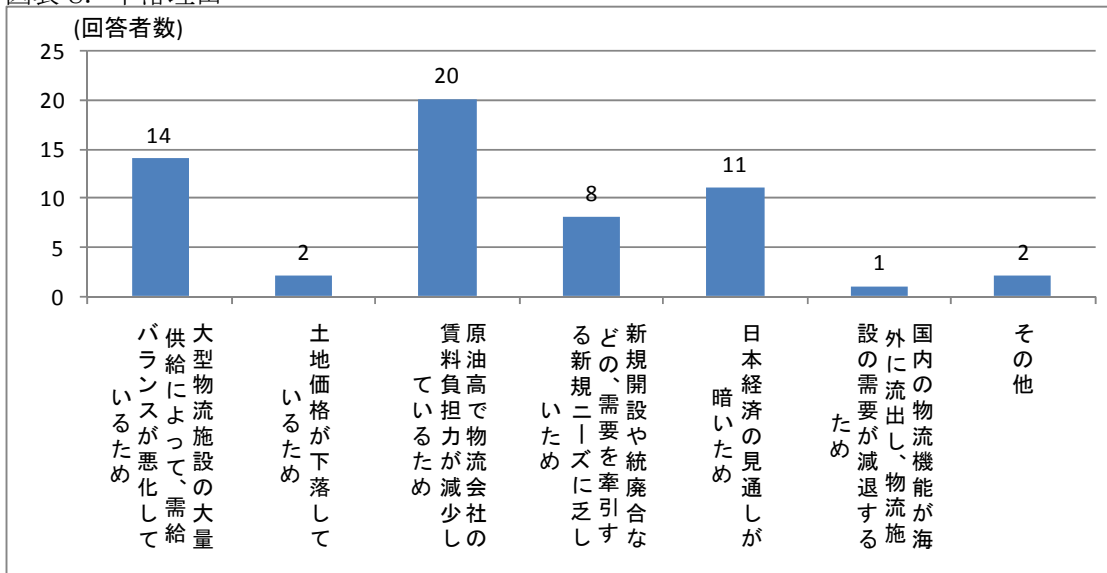
注：前回調査の詳細は「[http://www.ichigo-re.co.jp/20080213\\_report.pdf](http://www.ichigo-re.co.jp/20080213_report.pdf)」参照

※前回調査の横ばいを68%から69%へ、下落を8%から9%へ修正しました。2008年8月13日時点

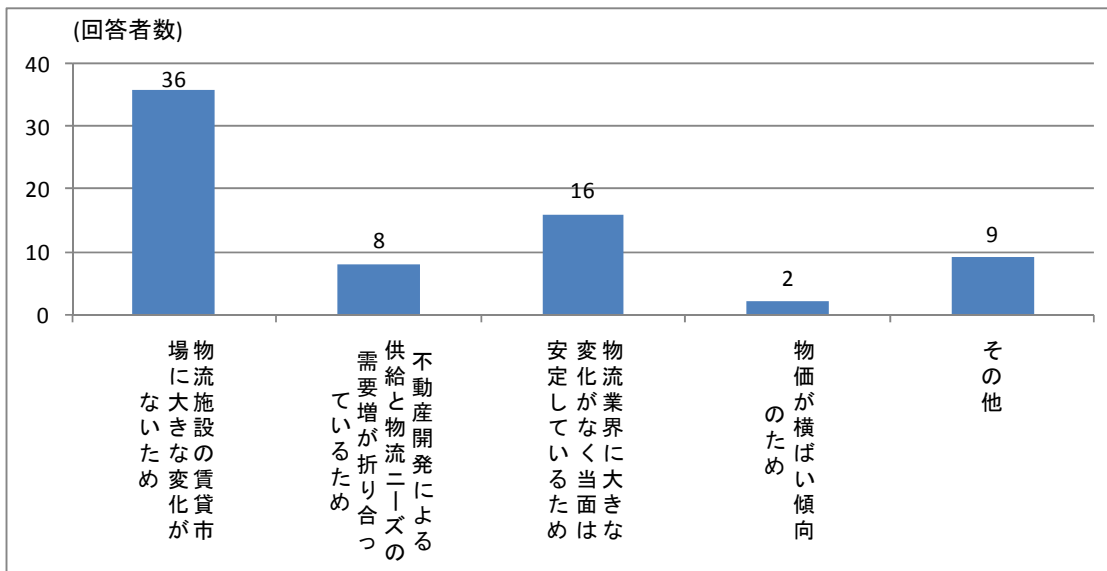
図表 7. 上昇理由



図表 8. 下落理由



図表 9. 横ばい理由



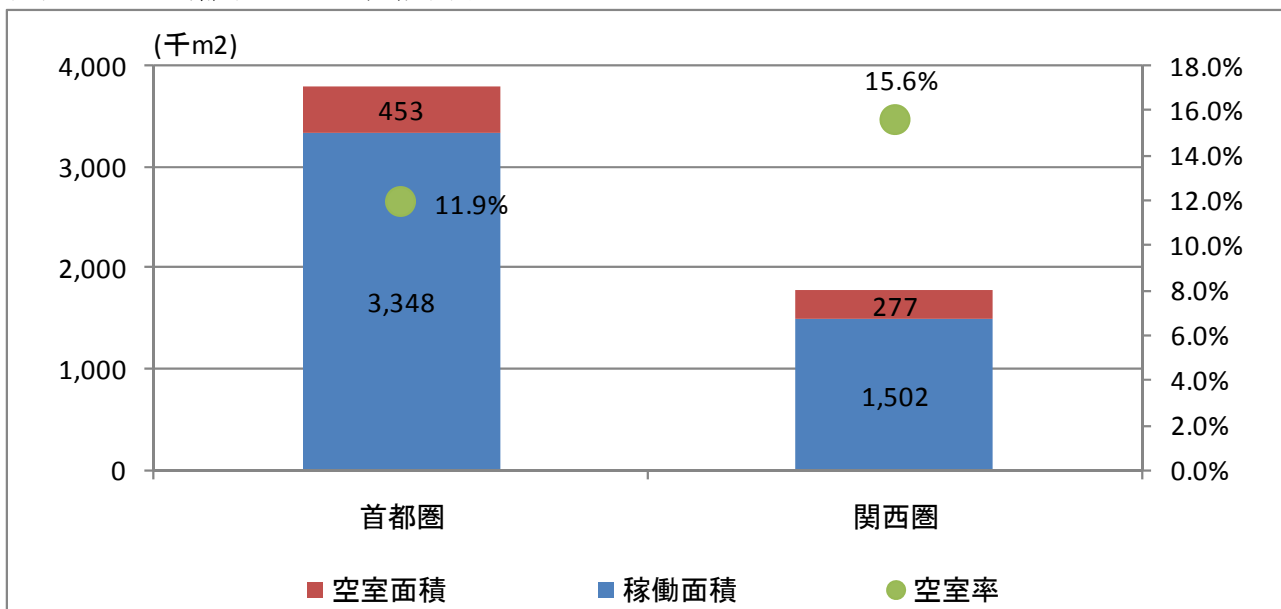
注：図表 7~9 は複数回答可で設問している。

### 3. 物流施設の不動産市況に関する考察

上述のとおり、物流施設の不動産市況に関しては、土地価格のみならず賃料水準についても「下落」の意見が増えている。そこで、賃貸型物流施設の需給動向に関して、首都圏と関西圏を取り上げ、詳細に確認してみたい。

図表 10 は主要都市における中大型クラスの賃貸型物流施設を対象に、弊社にて需給動向を調査したものである。調査方法としては、賃貸型物流施設へ実地調査を行い、稼働状況について個別に確認した。超大型のマルチテナント型施設など、テナントの入居状況や空室情報が判別しづらいケースもあるため、一部推計を交えて把握している。また、本調査では特定テナント向けの専用センターも集計対象とした。なお、調査時点は 2008 年 7 月時点である。

図表 10. 主要都市における需給動向



出所：株式会社一五不動産情報サービス

作成方法：延床面積 5 千 m<sup>2</sup> 以上を目安に稼働中の賃貸型物流施設の実地調査を行い、弊社データベースを活用して空室面積および稼働面積を把握した。なお、調査時点は 2008 年 7 月である。

注意事項：詳細情報が判別しないケースは、一部推計を行うか、集計対象から除外している。したがって、上記データは参考データとしてご認識ください。なお、首都圏(埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県)における調査棟数は 112 棟、関西圏(大阪府、兵庫県)における調査棟数は 35 棟である。

上記データは賃貸市場のみに特化している。物流セクターでは自社物件のシェアが大きく、不動産市場全体に与える影響が大きいものの、①賃貸市場が一定規模にまで成長していること、②賃貸市場の成長余地は残っており、景気後退局面でも市場縮小の懸念は小さいことから、賃貸市場に特化して分析を行った。

### ・首都圏

首都圏は現時点(2008年7月時点)の空室率は11.9%となっているが、2008年末にかけて空室率が上昇する可能性が高い。これは、2008年の新規供給が2007年を上回るボリュームとなることが予想され、仮に2007年と同量の新規需要(物流企業による拠点新設など)が発生したとしても、新規発生空室を消化しきれないからである。2008年1~7月にも数多くの賃貸型物流施設が竣工したが、2008年8月以降も供給が控えている。景気低迷の影響もあって新規需要の喚起もあまり期待できないことから、当面、需給バランスは緩和傾向が続くものと捉えている。

しかしながら、首都圏は、新規の物流施設の開発用地が限定的で、埼玉県を中心に工場の新設ニーズも十分あり、弊社試算では2009年以降は物流施設の供給が抑制される可能性が高い。2008年後半から2009年前半までは需給バランスは緩和傾向が続くものの、その後は空室消化が進み、需給バランスは改善に向かうと筆者は判断している。

### ・関西圏

関西圏についても首都圏と同様に悲観的な捉え方はしていない。2008年7月時点の空室率は15.6%と高い水準となっているが、2008年後半の新規供給は少なく、2009年も限定的である。賃貸型物流施設への新規需要は景気動向次第であり、現在のような景気後退局面では大きく減少する可能性はあるものの、弊社試算では2008年の新規需要が2006年や2007年の5割程度であっても、空室率は改善に向かう。現時点の空室率水準は高止まりしているため、空室消化には時間がかかるものの、需給バランスは徐々に改善していくものと考えられる。

### ・最後に

大型の賃貸型物流施設が数多く供給されるようになって初めての景気後退局面を迎え、経済低迷に起因する乏しい新規需要によって、首都圏、関西圏ともに需給バランスが悪化している面は否めず、一部地域では賃料調整も行われているようだ。物流施設への新規需要は、建設着工などの統計情報をみても経済情勢との連動性は高く、長期で運用する不動産である以上、循環する景気のなかで後退局面での空室発生は仕方のない面もあり、現状のマーケットが一概に供給過多とはいえない。

弊社試算では、首都圏、関西圏とも2009年の新規供給は抑制傾向で、新規需要が大幅に落ち込まない限りにおいては、首都圏では2009年後半、関西圏では2008年後半から2009年前半には徐々に空室率が改善に向かう可能性が高い。

首都圏や関西圏のような大都市圏に限れば、人口減少という社会現象を考慮しても消費市場規模が縮小することは考えにくい。また、景気低迷下でも微増を続ける国際貨物の影響もあって、主要な物流インフラを抱える首都圏や関西圏では、長い目でみれば地域全体の貨物量も緩やかに増加していくことも考えられる。したがって、首都圏や関西圏などの大都市圏では、中長期的にみれば物流施設への新規需要も経済回復局面で盛り返し、需給バランスは改善していくものと考えられる。

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。

- ・資料の引用について

本資料の全部もしくは一部の引用は、出所(株式会社一五不動産情報サービス)を記載の上、ご自由にお使いください。

- ・弊社からのお願い

レポートの内容に対するご意見やご質問などございましたら、お気軽に弊社までお問い合わせください。また、今後の調査レポートで取り上げてほしいテーマなどございましたら、併せてご連絡ください。次回以降に発信するレポートの参考にさせていただきたく存じます。その他、苦言や苦情などもございましたら、是非ともご教示いただきますようお願い申し上げます。

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. 当面は低金利が続くため
2. 物流施設の賃料水準が上昇傾向にあるため
3. サプライム問題の影響が少なく、諸外国に比べて有利な不動産投資環境が続くため
4. 物流用地の売却が減少しているため
5. 買い手サイドの激しい競争が続くため
6. 資産インフレになるため
7. その他（ ）

【問4】 下落理由（複数回答可）

1. 金利が上昇傾向にあるため
2. 物流施設の賃料水準が下落傾向にあるため
3. 物流用地の売却が増加しているため
4. 日本経済の見通しが暗いため
5. 物件の獲得競争が減り、売買市場が停滞しているため
6. ローンの調達が困難なため
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、動きに乏しいため
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. 土地価格が上昇しているため
2. 建設コストが上昇しているため
3. 物流施設の需給バランスが逼迫しているため
4. 食材等の荷物の単価が上昇しているため
5. 物流会社と荷主との間で結ばれる業務委託料が上昇しているため
6. 物流施設の効率が高まり、テナントの賃料負担力が上昇しているため
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によって、需給バランスが悪化しているため
2. 土地価格が下落しているため
3. 原油高で物流会社の賃料負担力が減少しているため
4. 物流拠点の新規開設や統廃合などの、需要を牽引する新規ニーズに乏しいため
5. 日本経済の見通しが暗いため
6. 国内の物流機能が海外に流出し、物流施設の需要が減退するため
7. その他（ ）

【問9】 横ばい理由（複数回答可）

1. 物流施設の賃貸市場に大きな変化がないため
2. 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
3. 物流業界に大きな変化がなく当面は安定しているため
4. 物価が横ばい傾向のため
5. その他（ ）

【問10】 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、部署・お役職、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/privacy.html> 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