

『調査レポート』

物流施設の不動産市況に関するアンケート調査

～賃料水準の見通しで「上昇」がやや増加～

サマリー

【不動産価格の見通し】

半年後の不動産価格の見通しは「横ばい」が66.7%と最多で、「上昇」が29.6%、「下落」が3.7%となった。不動産価格は2016年1月より「横ばい」の見通しが支配的で、「上昇」が3割前後をキープする一方、「下落」は少数派に留まっており、この2年は目立った動きがみられない。

【賃料水準の見通し】

半年後の賃料の見通しは「横ばい」が74.1%と最多で、「下落」が14.8%、「上昇」が11.1%となった。「上昇」の回答構成比は2015年1月をピークに減少が続いていたが、本調査で反転した。前調査に続き「横ばい」の回答構成比が4分の3近くを占めるが、楽観的な意見が若干増えている。

会社概要

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不動産市場の分析などを行っている。

【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

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

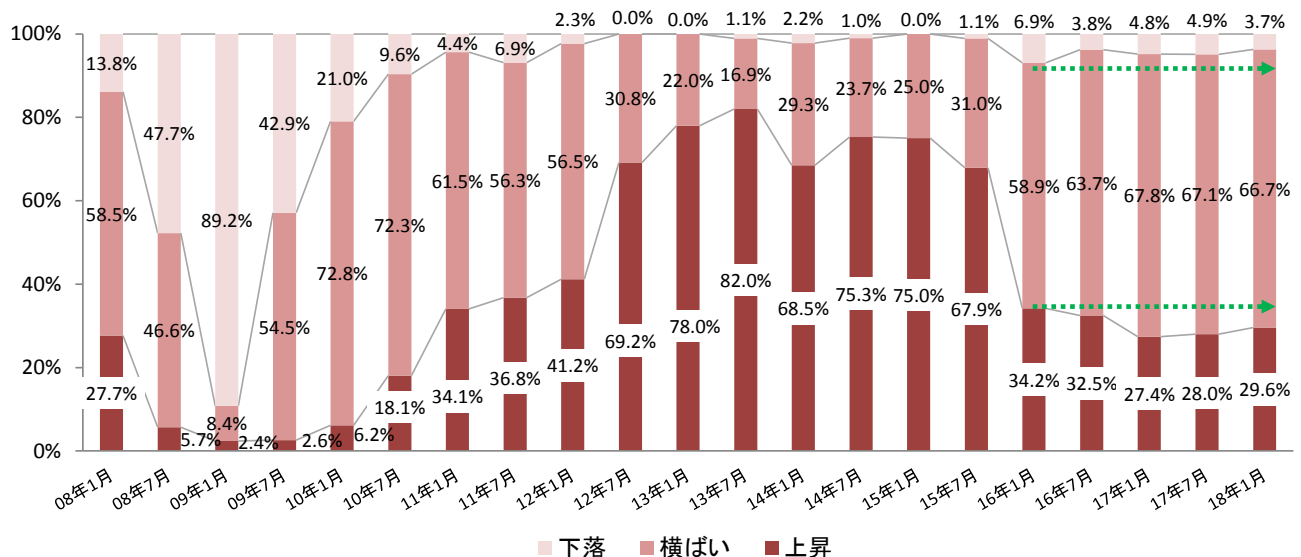
URL <http://www.ichigo-re.co.jp>

1. 物流施設の不動産価格の見通し

物流施設の不動産市況について、半年毎のアンケート調査を実施した。アンケート調査の詳細は 9 ページを参照のこと。

物流施設の不動産価格について半年後の見通しを設問した(図表 1 参照)。本調査(18年1月)では「横ばい」が 66.7%と最多で、「上昇」が 29.6%、「下落」が 3.7%となった。不動産価格の見通しは 2016年1月から「横ばい」が支配的で、「上昇」が 3割前後をキープする一方、「下落」は少数派に留まっており、この2年は目立った動きがみられない。

図表 1 物流施設の不動産価格の見通し(半年後)



出所:株式会社一五不動産情報サービス

半年後の物流施設の不動産価格の見通しについて、それぞれの理由を確認する(次ページの図表 2 参照)。

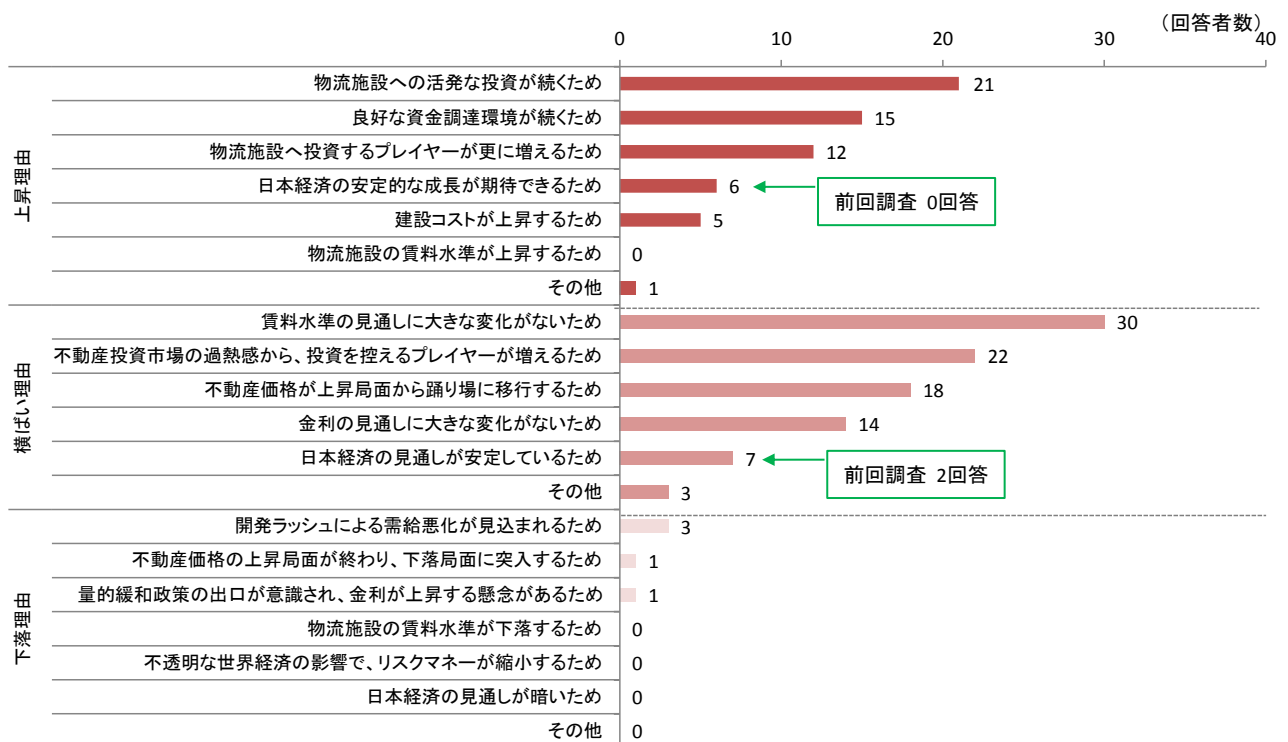
上昇理由では「物流施設への活発な投資が続くため」が 21 回答で最多となり、次いで「良好な資金調達環境が続くため」が 15 回答、「物流施設へ投資するプレイヤーが更に増えるため」が 12 回答となった。上昇理由の上位に選ばれた回答は前調査と同様で、物流施設へ投資するプレイヤーが更に増え、活発な投資が続くことで、不動産価格の上昇余地があるという意見である。その他の回答では「日本経済の安定的な成長が期待できるため」が 6 回答、「建設コストが上昇するため」が 5 回答である。

横ばいの理由では「賃料水準の見通しに大きな変化がないため」が 30 回答、「不動産投資市場の過熱感から、投資を控えるプレイヤーが増えるため」が 22 回答、「不動産価格が上昇局面から踊り場に移行するため」が 18 回答となった。また「金利の見通しに大きな変化がないため」が 14 回答、「日本経済の見通しが安定しているため」が 7 回答となっている。前調査から横ばい理由はあまり変わらず、賃料は安定的で、金利の見通しにも大きな変化がないことが主な理由である。

下落理由では「開発ラッシュによる需給悪化が見込まれるため」が3回答、「不動産価格の上昇局面が終わり、下落局面に突入するため」と「量的緩和政策の出口が意識され、金利が上昇する懸念があるため」がそれぞれ1回答であった。

なお、上昇理由における「日本経済の安定した成長が期待できるため」、横ばい理由における「日本経済の見通しが安定しているため」が前回調査から大幅に増えている。安定した日本経済が不動産価格を下支えしている側面もあると考えられる。

図表 2 上昇・横ばい・下落理由



出所: 株式会社一五不動産情報サービス

注: 複数回答可で設問。また、左軸上の文章は、見やすくするため、一部省略している。文章(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照。

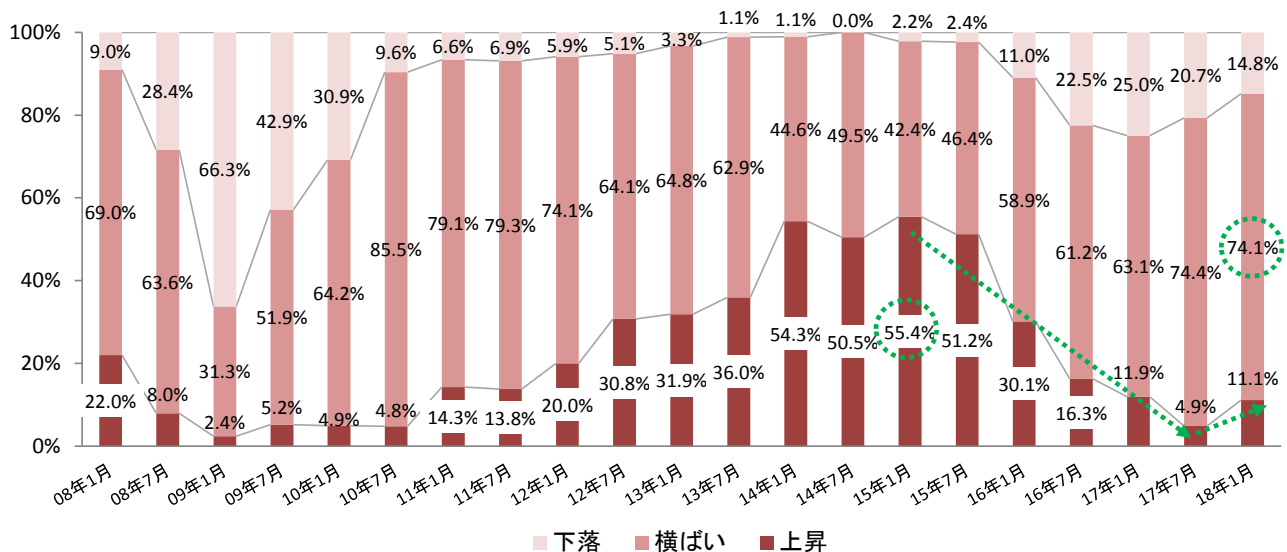
2. 物流施設の賃料水準の見通し

次に、物流施設の賃料水準について半年後の見通しを設問した（図表3参照）。

本調査（18年1月）では「横ばい」が74.1%と最多となり、「下落」が14.8%、「上昇」が11.1%となった。「上昇」の回答構成比は2015年1月の55.4%をピークに減少が続いていたが、本調査で反転した。前調査に続き「横ばい」の回答構成比が4分の3近くを占めるが、楽観的な意見も若干増えている。

なお、当アンケートでは物流立地を特定せずに「最も高い市場競争力を備える東京圏の物流施設を想定」という設問しており、首都圏の臨海部を念頭にした回答が多いと考えられる。当アンケートでは読み取れないが、今後の賃料水準の見通しは地域間格差が拡大している面もありそうだ。

図表3 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

半年後の賃料水準の見通しについて、それぞれの理由を確認する（次ページの図表4参照）。

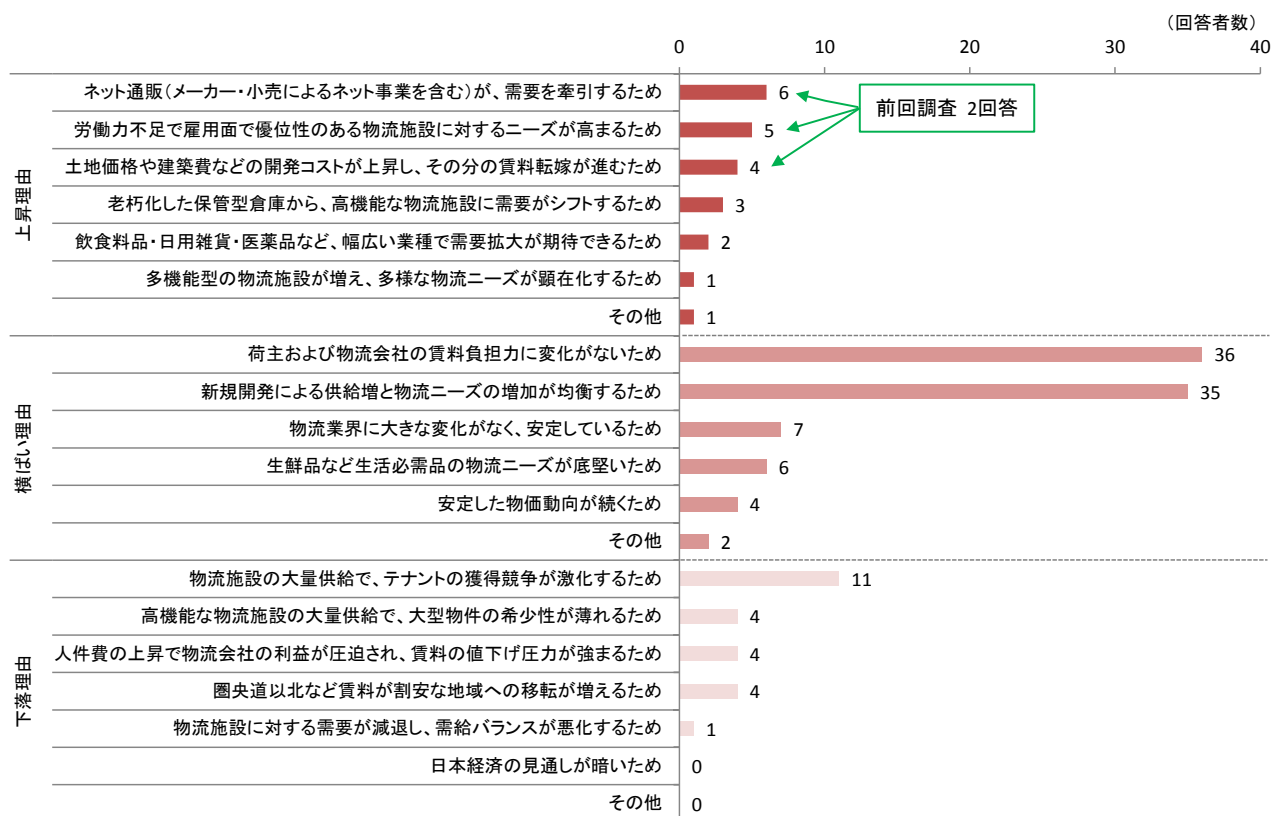
横ばいの理由は「荷主・物流会社の賃料負担力に変化がないため」が36回答、「新規開発による供給増と物流ニーズの増加が均衡するため」が35回答となった。また「物流業界に大きな変化がなく、安定しているため」が7回答、「生鮮品など生活必需品の物流ニーズが底堅いため」が6回答、「安定した物価動向が続くため」が4回答となった。前回調査と同様に、新規開発が旺盛であるが需要は底堅く、需給環境は安定しているため、賃料水準も大きな変化はないという回答結果である。

上昇理由では回答傾向が幅広く分布しているが、上位三つは「ネット通販（メーカー・小売によるネット事業を含む）が、需要を牽引するため」が6回答、「労働力不足を背景に、雇用面で優位性のある物流施設に対するニーズが高まるため」が5回答、「土地価格や建築費などの開発コストが上昇し、その分

の賃料転嫁が進むため」が4回答となっている。ネット通販による堅調なニーズに加え、労働力不足など事業環境の変化に対応しやすい高機能型物流施設がニーズの受け皿となり、市場関係者の楽観的な賃料水準の見通しに繋がっている。

下落理由としては「物流施設の大量供給で、テナントの獲得競争が激化するため」が11回答と最多であった。大量供給によって需給緩和が進み、賃料水準が下落するという意見である。また「高機能な物流施設の大量供給で、大型物件の希少性が薄れるため」、「人件費の上昇で物流会社の利益が圧迫され、賃料の値下げ圧力が強まるため」、「圏央道以北など賃料が割安な地域への移転が増えるため」がそれぞれ4回答となっている。

図表 4 上昇・横ばい・下落理由



出所: 株式会社一五不動産情報サービス

注: 複数回答可で設問。また、左軸上の文章は、見やすくするため、一部省略している。文章(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照。

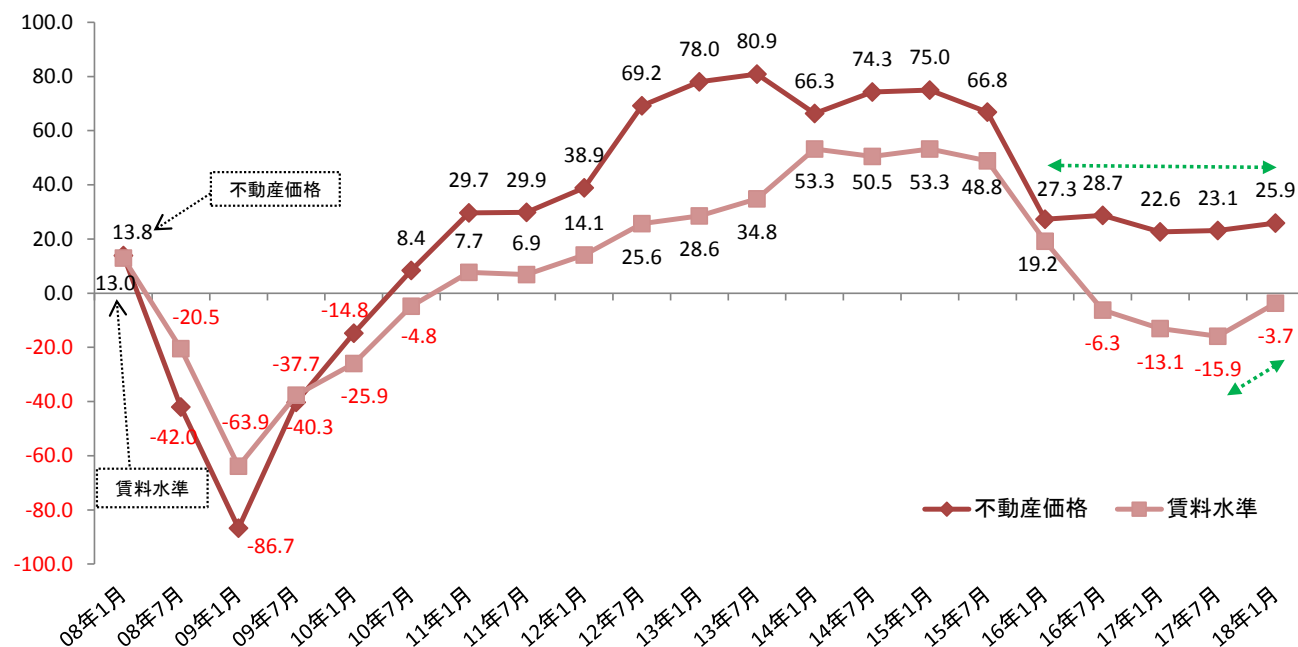
3. 業況判断 DI

不動産市況のサイクルを把握することを主眼として、不動産価格と賃料水準について業況判断 DI を算出した（図表 5 参照）。

本調査（18年1月）における不動産価格の業況判断 DI は 25.9 ポイントで、前回調査の 23.1 ポイントから微増となった。他方、賃料水準の業況判断 DI はマイナス 3.7 ポイントで、依然としてマイナス圏にあるものの、改善傾向がみられる。

不動産価格の業況判断 DI は 2016 年 1 月に 27.3 ポイントを示した後、概ね横ばいで推移する一方、賃料水準の業況判断 DI では、大量供給による需給悪化への懸念から市場関係者のマインドは後退し、マイナス圏に突入したものの、直近では反転の兆しがみられる。一般的に物流施設の賃料水準は安定的といわれているが、市場関係者による賃料見通しは揺れ動きやすくなっている。

図表 5 本アンケートの業況判断 DI



出所: 株式会社一五不動産情報サービス

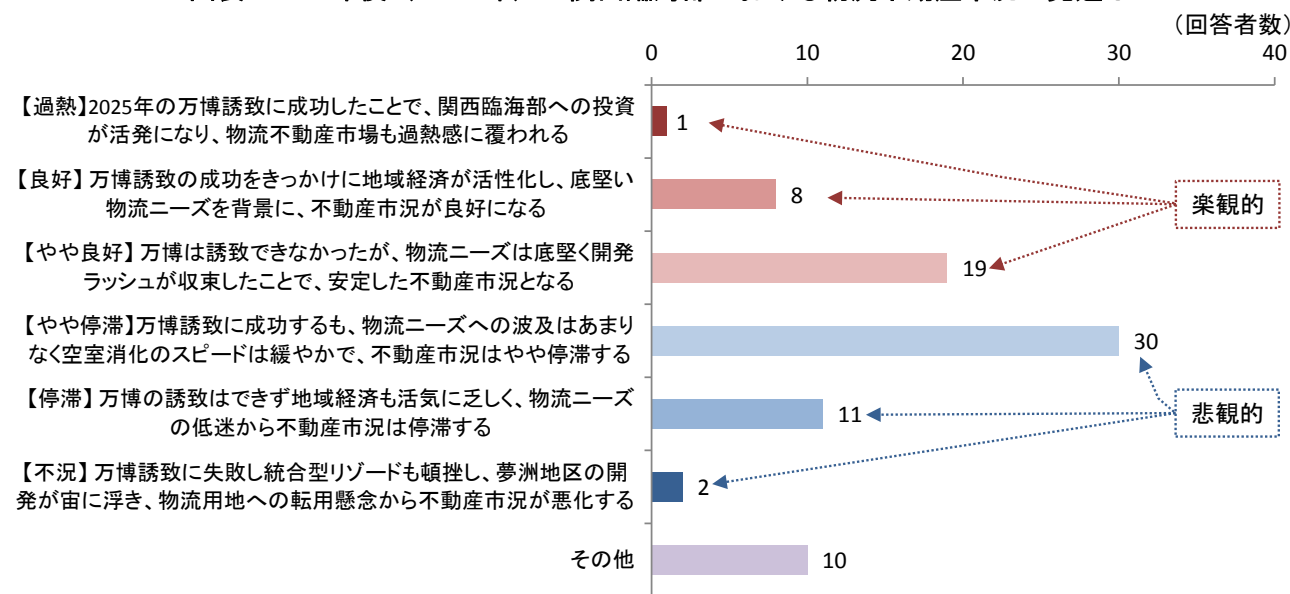
作成方法: 業況判断 D.I. = 「上昇」の回答者構成比 - 「下落」の回答者構成比

4. 三年後(2021年)の関西臨海部における物流不動産市況の見通し

関西臨海部では、物流施設の大量供給で足元の不動産市況は停滞している。他方、大阪府・大阪市が誘致を目指す2025年万博の会場予定地はコンテナターミナルを有する夢洲地区で、万博誘致の成否は不動産マーケットにも多大な影響を与える。そこで、本アンケートにおいて、三年後(2021年)の関西臨海部における物流不動産市況の見通しについて、大阪万博の誘致の成否を絡めつつ、選択肢を六つ(過熱・良好・やや良好・やや停滞・停滞・不況)用意したうえで設問した。

図表6では各選択肢の回答者数を棒グラフで示している。「やや停滞」が30回答で最多となり、「やや良好」が19回答で次いでいる。また、「停滞」が11回答、「良好」が8回答となり、青色で示した悲観的な意見が、赤色の楽観的な意見をやや上回っている。他方、「過熱」や「不況」など両極端の意見はあまりなく、「その他」でも“三年先は分からない”という率直な回答が多かった。一般的に物流施設は開発期間が短いため、3年先の不動産マーケットを予想することは難しく、そのことも回答結果に影響を与えたと考えられる。

図表6 三年後(2021年)の関西臨海部における物流不動産市況の見通し



出所:株式会社一五不動産情報サービス

次ページの図表7では、図表6の回答結果を万博誘致と市況見通しで四象限に分けて再集計し、それぞれの割合を算出した。まず、万博誘致の成功を予想する回答者は55%で、失敗は45%であった(青字)。万博誘致に関する回答には、成功への期待が若干加味されていると思われる、市場関係者による誘致の成否予想は半々といったところである。次に、3年後(2021年)の不動産市況の見通しとしては、楽観派が40%、悲観派が60%である(赤字)。また、仮に万博誘致に失敗しても、物流ニーズは底堅く安定した不動産市況を見込む回答者は27%もいる(緑色)。現下の関西臨海部では、好材料が見出しにくく悲観論に染まりやすいが、阪神港(大阪港、神戸港ほか)を擁し道路インフラも整った国内有数の物流集積

地で、大消費地にも近い物流適地であることは間違いない。少し長い目で見れば、少なくない市場関係者が楽観的な見通しを有しており、過度な悲観論には留意すべきであると考えられる。

図表 7 万博誘致と市況見通し別の回答者割合

		万博誘致		計
		成功	失敗	
関西臨海部の 不動産市況 の見通し	楽観派	13% (過熱／良好)	27% (やや良好)	40%
	悲観派	42% (やや停滞)	18% (不況／停滞)	60%
計		55%	45%	100%

出所:株式会社一五不動産情報サービス 図表 6 を再集計して作成

注:その他の回答者を除いたうえで、各カテゴリーの回答者割合を算出した。

以上

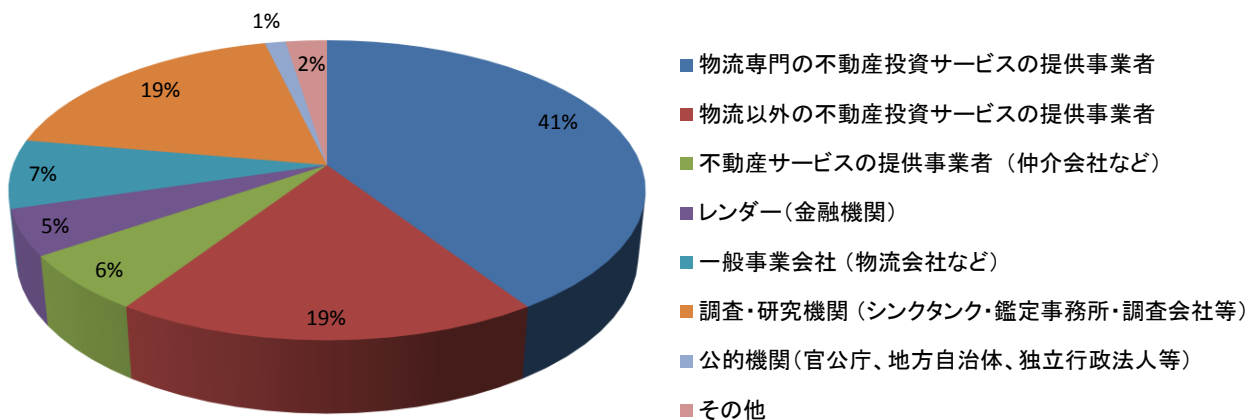
■ アンケート調査の概要

アンケート調査の概要は以下の通り。

➤ 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E-mailで回答収集
 実施期間：2018年1月21日から同年2月2日まで
 有効回答数：81票
 設問内容：本レポート末尾の回答用紙を参照

➤ アンケート回答者の属性



【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

「物流施設の不動産価格」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東京圏の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（シンクタンク、鑑定事務所、調査会社等）
7. 公的機関（官公庁、地方自治体、独立行政法人等）
8. その他（ ）

【問2】半年後の物流施設の不動産価格の見通し

1. 上昇（→問2-1 →問3へ）
2. 下落（→問2-2 →問3へ）
3. 横ばい（→問2-3 →問3へ）

【問2-1】上昇理由（複数回答可）

1. 物流施設への活発な投資が続くため
2. 良好な資金調達環境が続くため
3. 建設コストが上昇するため
4. 物流施設の賃料水準が上昇するため
5. 物流施設へ投資するプレイヤーが更に増えるため
6. 日本経済の安定的な成長が期待できるため
7. その他（ ）

【問2-2】下落理由（複数回答可）

1. 不動産価格の上昇局面が終わり、下落局面に突入するため
2. 開発ラッシュによる需給悪化が見込まれるため
3. 物流施設の賃料水準が下落するため
4. 量的緩和政策の出口が意識され、金利が上昇する懸念があるため
5. 不透明な世界経済の影響で、リスクマネーが縮小するため
6. 日本経済の見通しが暗いため
7. その他（ ）

【問2-3】横ばい理由（複数回答可）

1. 不動産価格が上昇局面から踊り場に移行するため
2. 不動産投資市場の過熱感から、投資を控えるプレイヤーが増えるため
3. 賃料水準の見通しに大きな変化がないため
4. 金利の見通しに大きな変化がないため
5. 日本経済の見通しが安定しているため
6. その他（ ）

【問3】半年後の物流施設の賃料水準の見通し

1. 上昇（→問3-1 →問4へ）
2. 下落（→問3-2 →問4へ）
3. 横ばい（→問3-3 →問4へ）

【問3-1】上昇理由（複数回答可）

1. 飲食料品（食品スーパー・コンビニなど）・日用雑貨・医薬品など、幅広い業種で需要拡大が期待できるため
2. ネット通販（メーカー・小売によるネット事業を含む）が、需要を牽引するため
3. 老朽化した保管型倉庫から、高機能な物流施設に需要がシフトするため
4. 労働力不足を背景に、雇用面で優位性のある高機能型物流施設に対するニーズが高まるため

5. 土地価格や建築費など開発コストが上昇し、その分の賃料転嫁が進むため
6. 多機能型の物流施設が増え、多様な物流ニーズが顕在化するため
7. その他（ ）

【問3-2】下落理由（複数回答可）

1. 物流施設の大量供給でテナントの獲得競争が激化するため
2. 高機能な物流施設の大量供給で、大型物件の希少性が薄れるため
3. 物流施設に対する需要が減退し、需給バランスが悪化するため
4. 人件費の上昇で物流会社の利益が圧迫され、賃料の値下げ圧力が強まるため
5. 圏央道以北など賃料が割安な地域への移転が増えるため
6. 日本経済の見通しが暗いため
7. その他（ ）

【問3-3】横ばい理由（複数回答可）

1. 新規開発による供給増と物流ニーズの増加が均衡するため
2. 物流業界に大きな変化がなく、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. 荷主および物流会社の賃料負担力に変化がないため
5. 安定した物価動向が続くため
6. その他（ ）

【問4】関西圏の臨海部では、大規模物流施設の大量供給で、足元の不動産市況は悪化しています。他方、万博誘致や統合型リゾート（IR）など、臨海部に大きな影響が見込まれる官民一体の取り組みも進んでいます。3年後（2021年）の関西臨海部における物流不動産市況の見通しは？

1. 【過熱】2025年の万博誘致に成功したことで、関西臨海部への投資が活発になり物流不動産市場も過熱感に覆われる
2. 【良好】万博誘致の成功をきっかけに地域経済が活性化し、底堅い物流ニーズを背景に、不動産市況が良好になる
3. 【やや良好】万博は誘致できなかったが、物流ニーズは底堅く開発ラッシュが収束したことで、安定した不動産市況となる
4. 【やや停滞】万博誘致に成功するも、物流ニーズへの波及はあまりなく空室消化のスピードは緩やかで、不動産市況はやや停滞する
5. 【停滞】万博の誘致はできず地域経済も活気に乏しく、物流ニーズの低迷から不動産市況は停滞する
6. 【不況】万博誘致に失敗し統合型リゾートも頓挫し、夢洲地区の開発が宙に浮き、物流用地への転用懸念から不動産市況が悪化する
7. 分からない

【問5】物流施設の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> をご覧ください。

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