

『調査レポート』

第11回物流施設の不動産市況に関するアンケート調査

～不動産価格の見通しは「上昇」が78.0%で、強気の意見が更に増加～

サマリー

【不動産価格の見通し】

半年後の見通しは、上昇（78.0%）、横ばい（22.0%）、下落（0%）となった。前回（12年7月）との比較では、「上昇」が69.2%から78.0%へ増加する一方、「横ばい」が30.8%から22.0%に減少した。「上昇」の構成比は8回連続で増加しており、不動産価格の見通しでは、強気の意見が更に増している。

【賃料水準の見通し】

半年後の見通しは、横ばい（64.8%）、上昇（31.9%）、下落（3.3%）となった。前回（12年7月）との比較では、「上昇」が30.8%から31.9%へ若干増える一方、「下落」が5.1%から3.3%へ若干減少している。「横ばい」の回答構成比が概ね3分の2を占める点は変わらないが、賃料水準の見通しでも強気の意見が増えている。

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、物流不動産や工業団地などの市場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 担当：曾田 貫一

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

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

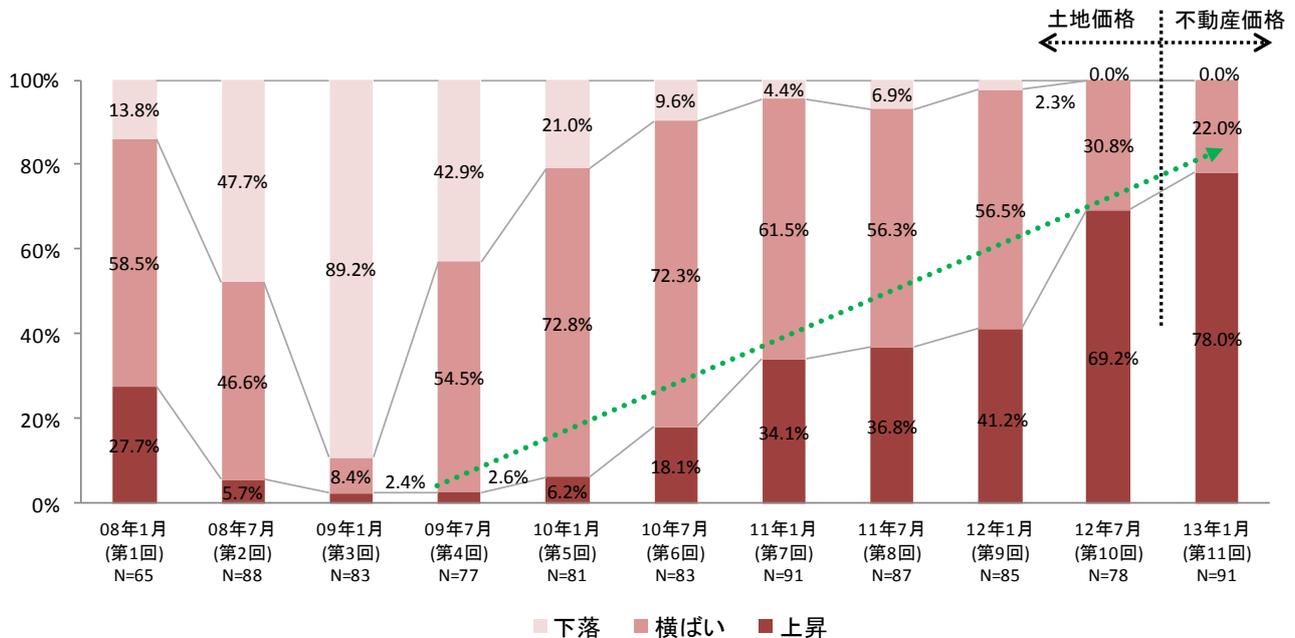
1. 物流施設の不動産価格の見通し

物流施設の不動産市況について、第11回目のアンケート調査を実施した。なお、アンケート調査の詳細は8ページを参照のこと。

本調査より設問対象を「土地価格」から「不動産価格（土地・建物）」に変更したうえで、半年後の見通しを設問した（図表1参照）。

本調査（13年1月）では「上昇」が78.0%と最多で、「横ばい」は22.0%、「下落」は0%となった。前回（12年7月）と比較すると、「上昇」が69.2%から78.0%へ更に増加し、「横ばい」が30.8%から22.0%へ減少し、「下落」は引き続き0%であった。また、「上昇」の構成比は第3回（09年1月）の2.4%から8回連続で増えている。市場関係者による不動産価格の見通しは、依然として強気の意見が支配的である。

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

設問対象の変更理由:

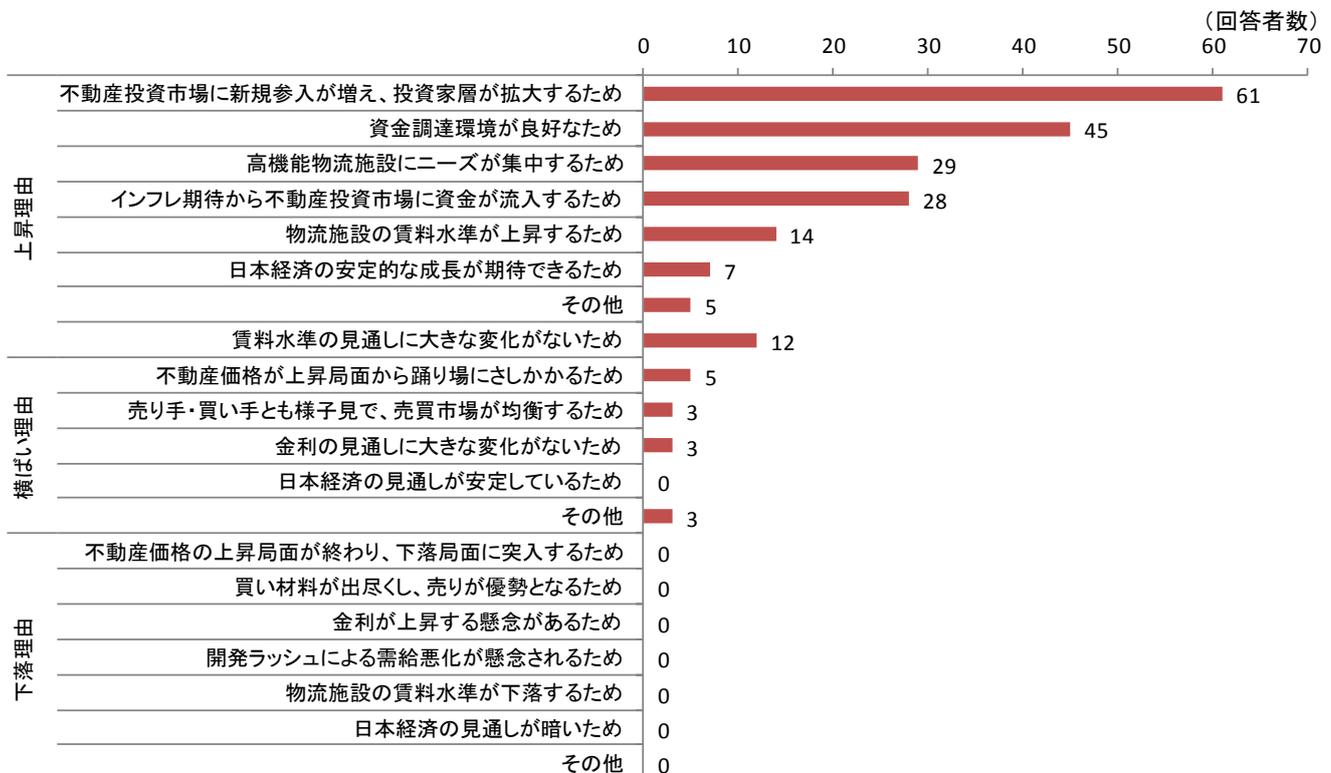
初回アンケートを実施した2008年1月頃は、物流施設開発用の土地の売買取引は活発であったが、土地・建物一体となる物流施設での売買取引は少なかった。近年、高機能型物流施設の売買取引が増え、物流施設の売買市場の流動性が向上していることを鑑み、本調査により設問対象を「不動産価格」に変更した。厳密に捉えれば、本調査結果と前回まで調査結果（第1回～10回）は比較できないが、売買市場の業況判断に有益と判断し、連続した図表を採用している。

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（図表2参照）。

上昇理由では「不動産投資市場に新規参入が増え、投資家層が拡大するため」が61回答と最多で、上昇を選択した回答数（N=71）のうち9割弱が選択している。投資家層の拡大が不動産価格の上昇の牽引役であるとの認識が一般的である。また「高機能物流施設にニーズが集中するため」が29回答、「物流施設の賃料水準が上昇するため」が14回答となっている。高機能物流施設へのニーズの集中や物流施設の賃料水準の上昇など、不動産の収益性の向上が不動産価格の上昇へ繋がるとの意見も多い。そのほか、「資金調達環境が良好なため」が45回答、「インフレ期待から不動産投資市場に資金が流入するため」が28回答を占めている。物価動向を含むマクロ環境の変化が、不動産価格を押し上げるという意見もみられる。

横ばいの理由としては「賃料水準の見通しに大きな変化がないため」が12回答、「不動産価格が上昇局面から踊り場にさしかかるため」が5回答、「売り手・買い手とも様子見で、売買市場が均衡するため」と「金利の見通しに大きな変化がないため」がそれぞれ3回答である。横ばいの回答者でみると、物流施設の収益性に変化がないことから、土地価格についても横ばいの見通しという意見が主流である。また、不動産価格が踊り場に突入することで価格上昇に一服感が出るとの意見もあった。

図表2 上昇・横ばい・下落理由



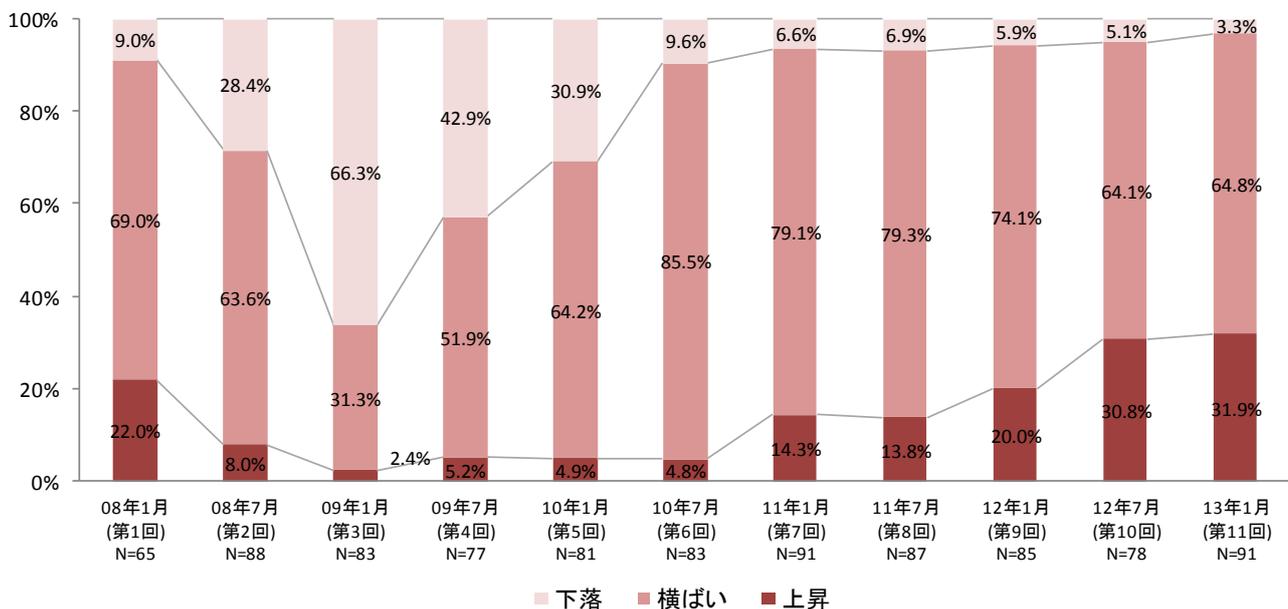
出所: 株式会社一五不動産情報サービス

注1: 複数回答可で設問、注2: 左軸上の文章を読みやすくするため、簡略化している。設問時の文章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（13年1月）では「横ばい」が64.8%で最も多く、「上昇」は31.9%、「下落」は3.3%となった。前回（12年7月）との比較では、「上昇」が30.8%から31.9%へ若干増加する一方、「下落」が5.1%から3.3%へ減少し、「横ばい」は64.1%から64.8%へ微増している。「横ばい」の回答構成比が概ね3分の2を占める点は変わらないが、賃料水準の見通しでも強気の意見が若干増えている。

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

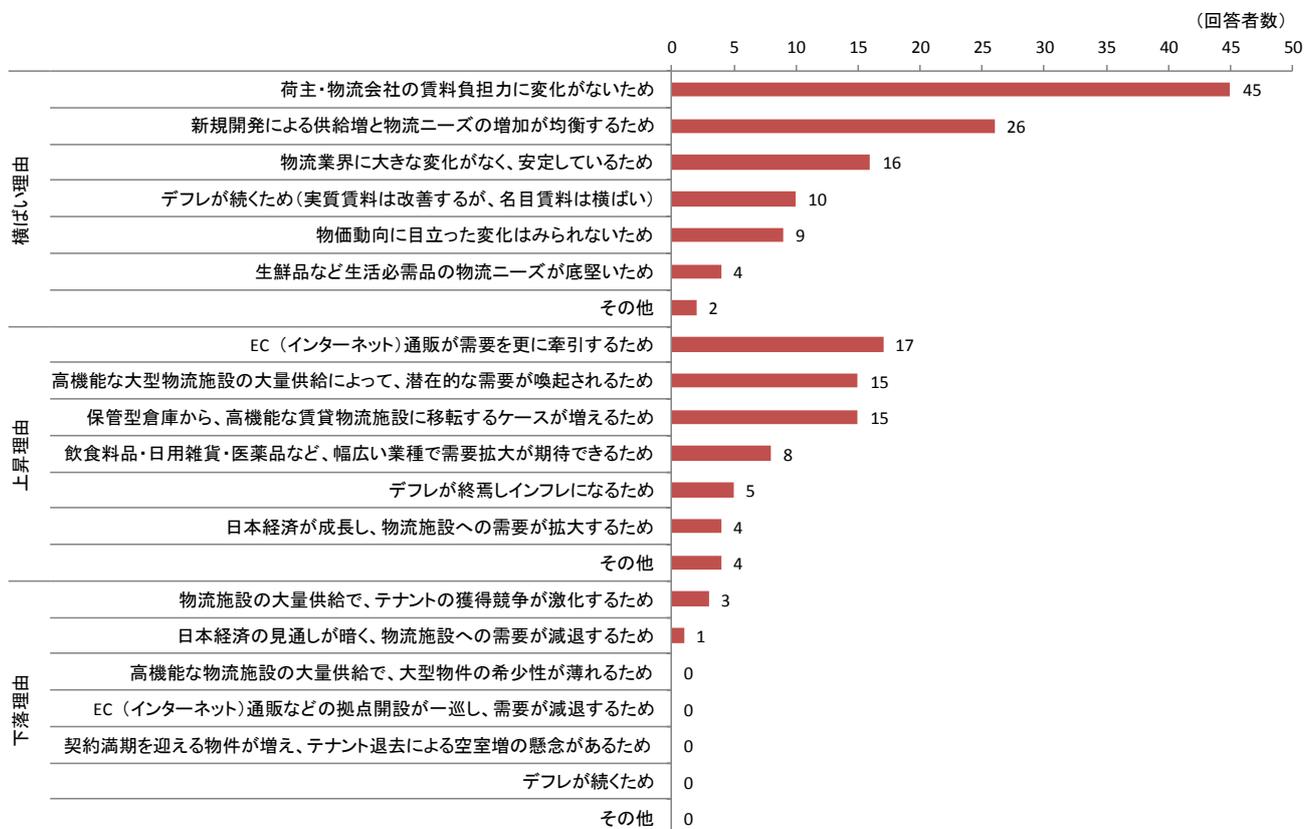
半年後の賃料水準の見通しについて、それぞれの理由を確認する（図表4参照）。

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45回答で最多となり、「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26回答、「物流業界に大きな変化がなく、安定しているため」が16回答で続いている。物流セクターの特徴のひとつである安定性に加え、物流施設の需給が安定していることが横ばいの主な理由となっている。また「デフレが続くため（実質賃料は改善するが、名目賃料は横ばい）」が10回答で、デフレ持続を予想する意見も根強い。

上昇理由では「EC（インターネット）通販が需要を更に牽引するため」が17回答、「高機能な大型物流施設の大量供給によって、潜在的な需要が喚起されるため」と「保管型倉庫から、高機能な賃貸物流施設に移転するケースが増えるため」が15回答で続いている。また、「飲食料品・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」が8回答、「デフレが終焉しインフレになるため」も5回答となっている。高機能な物流施設の新規供給で潜在的な需要が喚起され、良好な需給環境が続くとの意見が主流である。

下落理由では「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3回答、「日本経済の見通しが暗く、物流施設への需要が減退するため」が1回答となっている。物流施設の大量供給によって空室在庫が増え、需給バランスが緩和方向にシフトするとの意見である。

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1: 複数回答可で設問、注2: 左軸上の文章を読みやすくするため、簡略化している。設問時の文章は本レポート末尾の回答用紙を参照

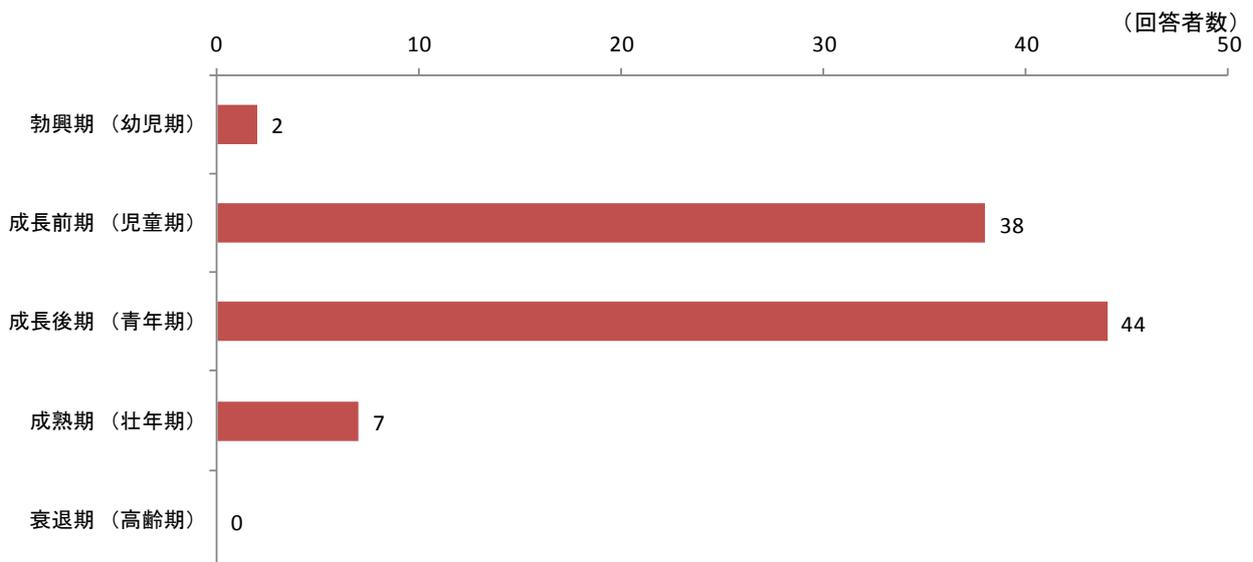
3. EC 通販

物流セクターでは堅調な需要動向が続いており、その牽引役として EC 通販が挙げられることが多い（図表 4 参照）。一方、EC 通販を含むインターネット業界は栄枯盛衰が激しい分野で、EC 通販の今後を予測することは極めて難しい。そこで、本アンケートでは、業界関係者が EC 通販の今後をどのように捉えているかを把握することを主眼に、EC 通販が産業としてどのステージにあるかを設問した。なお、産業のステージは、図表 5 の左軸にある通り、5 段階（勃興期・成長前期・成長後期・成熟期・高齢期）に分けた。

最多の回答は「成長後期（青年期）」の 44 回答で全回答者（N=91）の 48%を占めている。次いで多いのが「成長前期（児童期）」の 38 回答で全回答者の 42%を占めている。また、「成熟期（壮年期）」は 7 回答で全回答者の 8%、勃興期（幼児期）は 2 回答で、衰退期（高齢期）は回答者なしとなった。成長前期（児童期）と成長後期（青年期）で回答者の 9 割を占めることから、EC 通販が成長の真っ只中にあるとの認識が標準的である。

本アンケートでは成長期を二つに分けて、「成長前期（児童期）」と「成長後期（青年期）」で設問したが、「成長後期（青年期）」が若干多い結果となった。この点が市場関係者の意見が分かれるポイントで、4 割強の「成長前期（児童期）」の回答者は、成長のピークはこれからと予想する一方、5 割弱の「成長後期（青年期）」の回答者は、現時点がピークに近いとの見解と考えられる。また、「成熟期（壮年期）」が 7 回答、「勃興期（幼児期）」も 2 回答ある点も興味深い。

図表 5 EC 通販のステージ



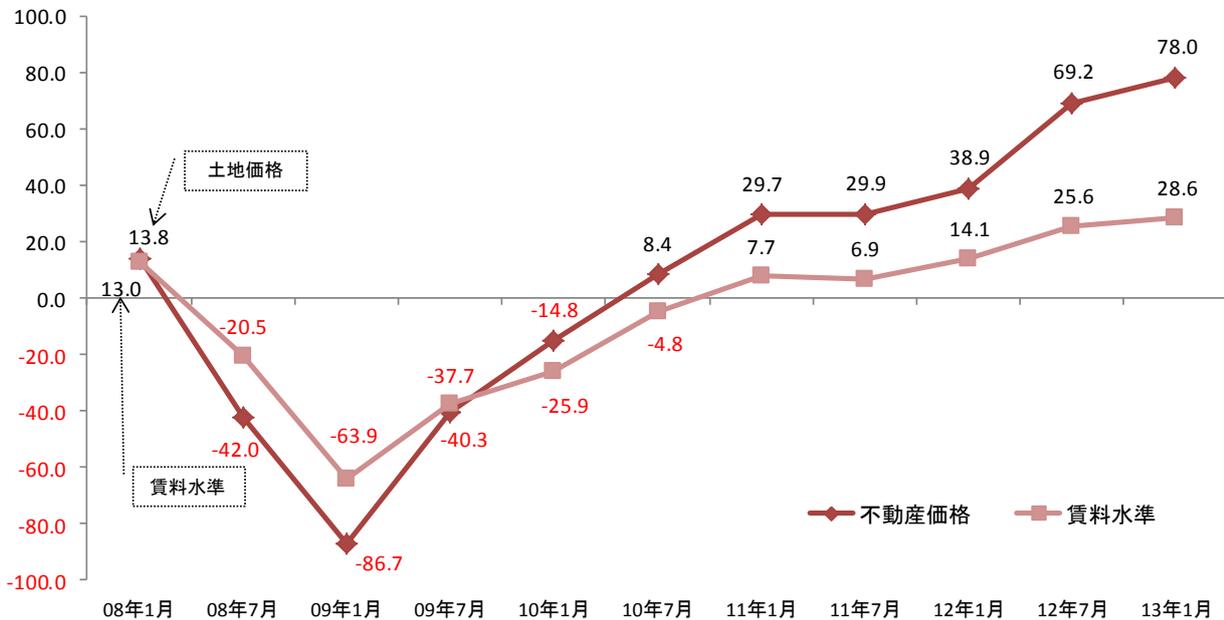
出所: 株式会社一五不動産情報サービス

4. 業況判断 D.I.

不動産市況のサイクルのうち、本調査時点がどの段階にあるかを認識することを主眼として、日銀短観のように、不動産価格および賃料水準について業況判断 D.I.を算出した（図表 6 参照）。

本調査（13年1月）における土地価格の業況判断 D.I.は 78.0 ポイントで、前回（12年7月）の 69.2 から更に上昇している。また、本調査における賃料水準の業況判断 D.I.も 28.6 ポイントとなっている。2009年1月を底に、4年後の2013年1月まで一本調子で不動産市況は改善を続けて、現在の不動産市況は調査開始以来で最も良好な市場環境になっている。

図表 6 業況判断 D.I.



出所:株式会社一五不動産情報サービス

作成方法:日銀短観の業況判断 D.I.を参考に、右式にて算出。業況判断 D.I.=「上昇」の回答者構成比-「下落」の回答者構成比

以上

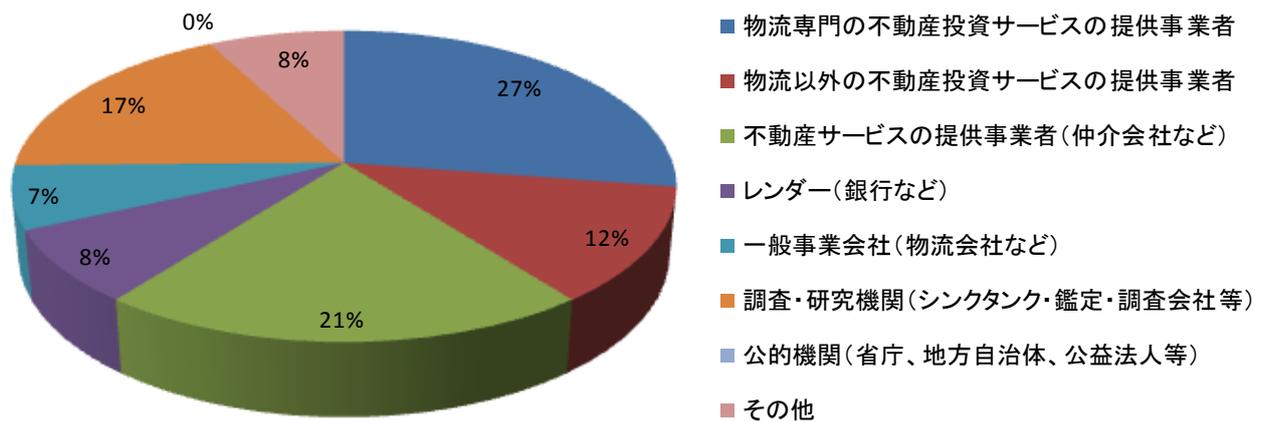
■ アンケート調査の概要

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にてアンケートの依頼を行い、WebまたはE-mailで回答収集
 実施期間：2013年1月28日から2月8日まで
 有効回答数：91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



➤ ご回答の皆様へ：レポート配信の遅延のお詫び

2013年2月中に調査結果をまとめ、ご回答者の皆様へ返信する予定でしたが、レポートの作成が遅延し3月初頭での配信となりましたことを深くお詫び申し上げます。

【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

※本調査より設問対象を土地価格から不動産価格（土地・建物）に変更

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. 物流施設の不動産投資市場に新規参入が増え、投資家層が拡大するため
2. インフレ期待から不動産投資市場に資金が流入するため
3. 資金調達環境が良好なため
4. 高機能な物流施設にニーズが集中するため
5. 物流施設の賃料水準が上昇するため
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 4】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. 買い材料が出尽くし、売りが優勢となるため
3. 金利が上昇する懸念があるため
4. 開発ラッシュによる需給悪化が懸念されるため
5. 物流施設の賃料水準が下落するため
6. 日本経済の見通しが暗いため
7. その他（ ）

【問 5】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さしかかるため
2. 売り手・買い手とも様子見で、売買市場が均衡するため
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. 日本経済の見通しが安定しているため
6. その他（ ）

【問 6】半年後の物流施設の賃料水準の見通し

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. 高機能な大型物流施設の大量供給によって、潜在的な需要が喚起されるため
2. EC（インターネット）通販が需要を更に牽引するため
3. 飲食料品（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
4. 老朽化した保管型倉庫から、高機能な賃貸物流施設に移転するケースが増えるため
5. 日本経済が成長し、物流施設への需要が拡大するため
6. デフレが終焉しインフレになるため
7. その他（ ）

【問 8】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. EC 通販などの拠点開設が一巡し、需要が減退するため
4. 賃貸借契約の満期を迎える物件が増え、テナント退去による空室増の懸念があるため
5. 日本経済の見通しが暗く物流施設への需要が減退するため
6. デフレが続くため
7. その他（ ）

【問 9】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・物流会社の賃料負担力に変化がないため
5. 物価動向に目立った変化はみられないため
6. デフレが続くため（実質賃料は改善するが、名目賃料は横ばい）
7. その他（ ）

【問 10】市場拡大が続く EC 通販ですが、現在、産業としてどのステージにあると思いますか？

1. 勃興期（幼児期）
2. 成長前期（児童期）
3. 成長後期（青年）
4. 成熟期（壮年期）
5. 衰退期（老人期）
6. その他（ ）

【問 11】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、お名前、E-mail をご記入ください。

貴社名	
お名前	
E-mail	

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/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 担当：曾田 Tel. 03-6273-7810 Fax. 03-6273-7815 E-mail. soda@ichigo-re.co.jp