

『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

～賃料の見通しは「上昇」と「横ばい」が拮抗し、「下落」の回答者はゼロに～

サマリー

【不動産価格の見通し】

半年後の見通しは、上昇（75.3%）、横ばい（23.7%）、下落（1.0%）となった。前回（14年1月）において「上昇」の構成比が5年ぶりに減少したが、本調査で再び増加に転じた。

【賃料水準の見通し】

半年後の見通しは、上昇（50.5%）と横ばい（49.5%）が拮抗し、「下落」の回答者はゼロとなった。「上昇」の構成比は、前回（14年1月）において急増したが、その反動もあり本調査で3年ぶりに減少に転じた。

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 担当：曾田 貫一

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

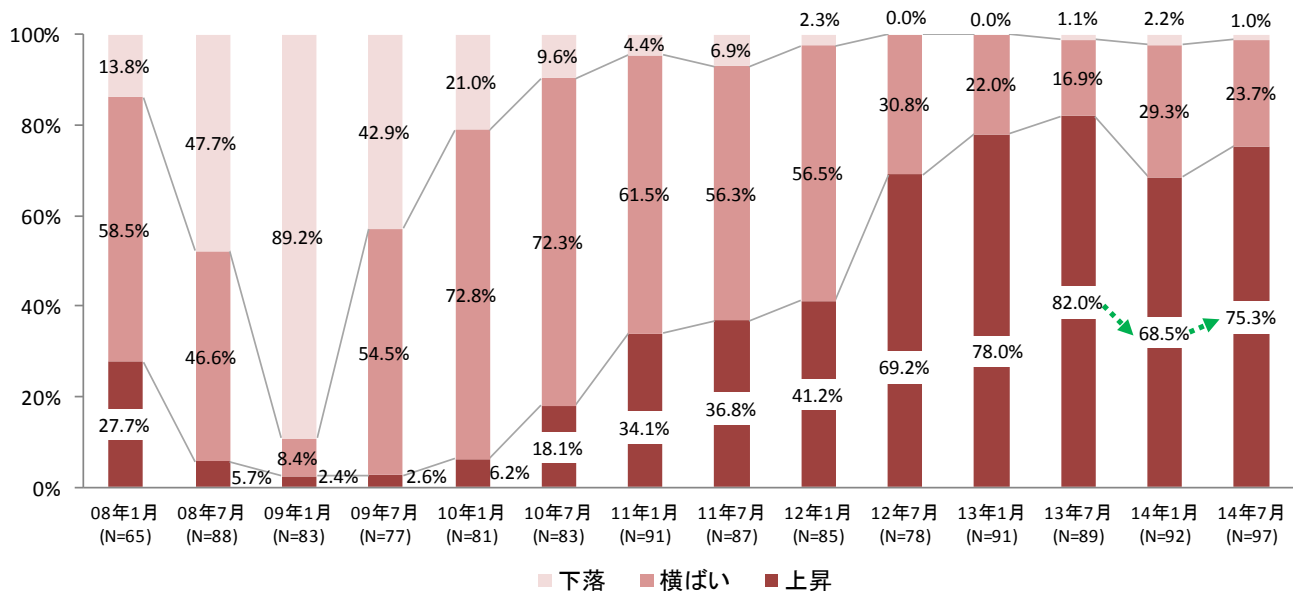
URL <http://www.ichigo-re.co.jp>

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。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(14年7月)における不動産価格¹の半年後の見通しでは、「上昇」が75.3%、「横ばい」が23.7%、「下落」が1.0%となった。前回(14年1月)において「上昇」の構成比が5年ぶりに減少したが、本調査で再び増加に転じた。投資家層の拡がりから物流施設への不動産投資は依然として活発で、堅調な投資市場が続くという意見が支配的である。一方「横ばい」の構成比は23.7%で、前回(14年1月)の29.3%から減少した。また「下落」の構成比も1.0%で前回の2.2%から僅かに減少した。

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

注:Nは回答者数(サンプル数)を示す。

¹ 2008年1月から2012年7月までの設問対象は「土地価格」で、2013年1月より「不動産価格」に変更している。詳細は2013年3月4日発表の弊社レポート (<http://www.ichigo-re.co.jp/909/>) を参照。

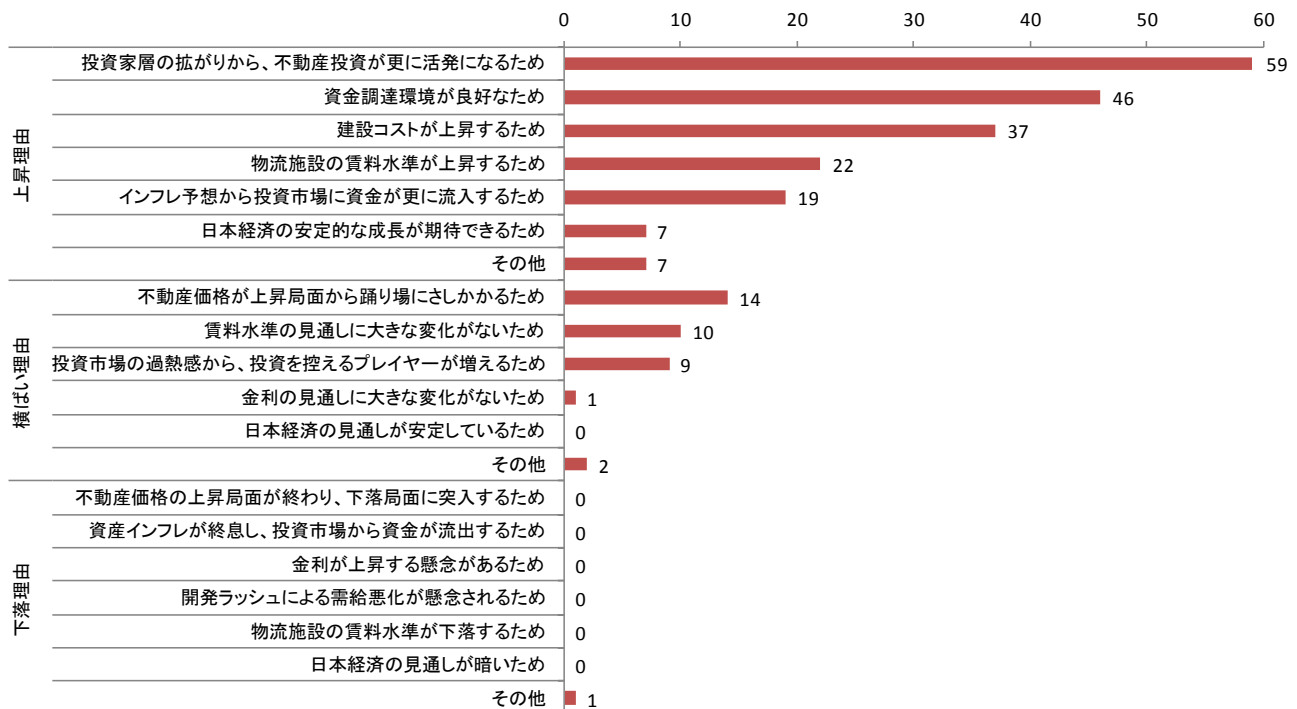
半年後の物流施設の不動産価格の見通しについて、それぞれの理由を確認する（図表2参照）。

上昇理由では「投資家層の拡がりから、物流施設への不動産投資が更に活発になるため」が59回答と最多で、「資金調達環境が良好なため」が46回答、「建設コストが上昇するため」が37回答となっている。上昇理由の上位三つは前アンケートと同様であるが、各回答数はそれぞれ増加しており、堅調な不動産投資市場が続くという意見が支配的になっている。次いで「物流施設の賃料水準が上昇するため」が22回答、「インフレ予想から不動産投資市場に資金が更に流入するため」が19回答となっている。そのほか「日本経済の安定的な成長が期待できるため」が7回答で、前アンケートの17回答から大幅に減少している。

横ばいの理由では「不動産価格が上昇局面から踊り場にさしかかるため」が14回答、「賃料水準の見通しに大きな変化がないため」が10回答で、前アンケートと概ね同傾向である。そのほか「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9回答、「金利の見通しに大きな変化がないため」が1回答となっている。不動産価格の上昇が長期に及んでいることから、更なる上昇余地が乏しいことや局面変化を予想する意見が中心である。なお、下落は1回答のみであった。

図表2 上昇・横ばい・下落理由

(回答者数)



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、読みやすくするため、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。

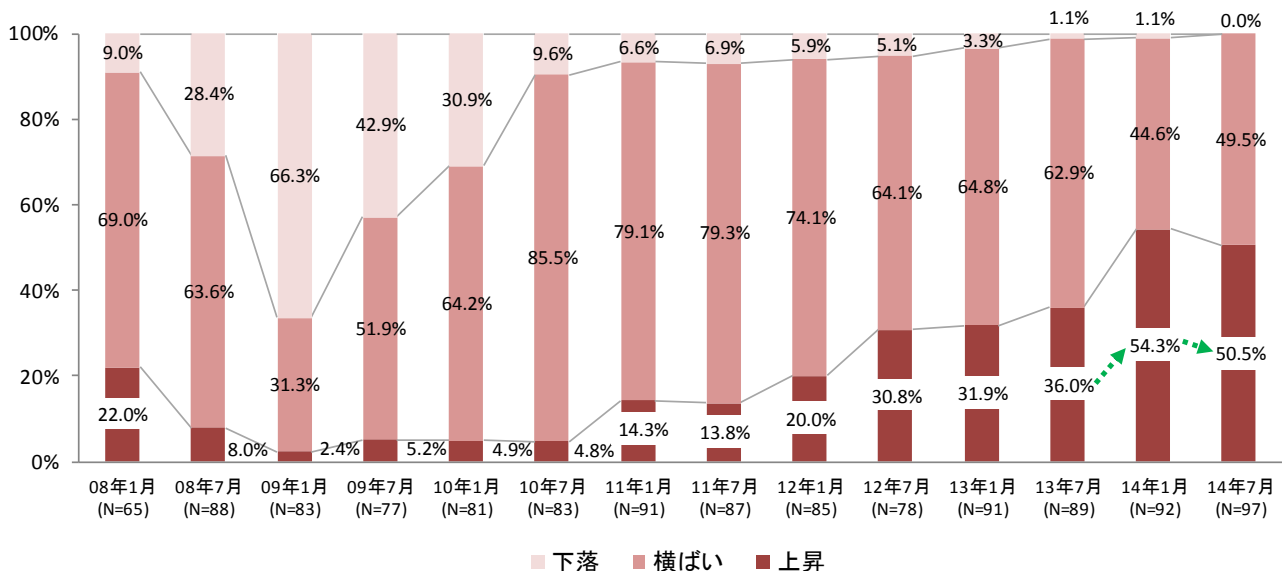
2. 物流施設の賃料水準の見通し

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（14年7月）では「上昇」が50.5%、「横ばい」が49.5%で、拮抗する調査結果となった。「上昇」の構成比は、前回（14年1月）に54.3%に急増したが、その反動もあって本調査で3年ぶりに減少した。一方、「横ばい」は3年ぶりに増え、「下落」の回答者は調査開始以来で初めてゼロになった。

ここ数年の賃料水準は、リーマン・ショック後の賃料下落からの回復過程にあったが、主要な物流エリアの賃料水準は、既にリーマン・ショック前の水準にまで回帰している。本調査結果をみると、約半数の回答者が更なる上昇を予想している。一般的に“物流施設の賃料水準はあまり変わらない”という市場関係者の共通見解のようなものがあるが、その見方自体が揺らいでいるのかもしれない。

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

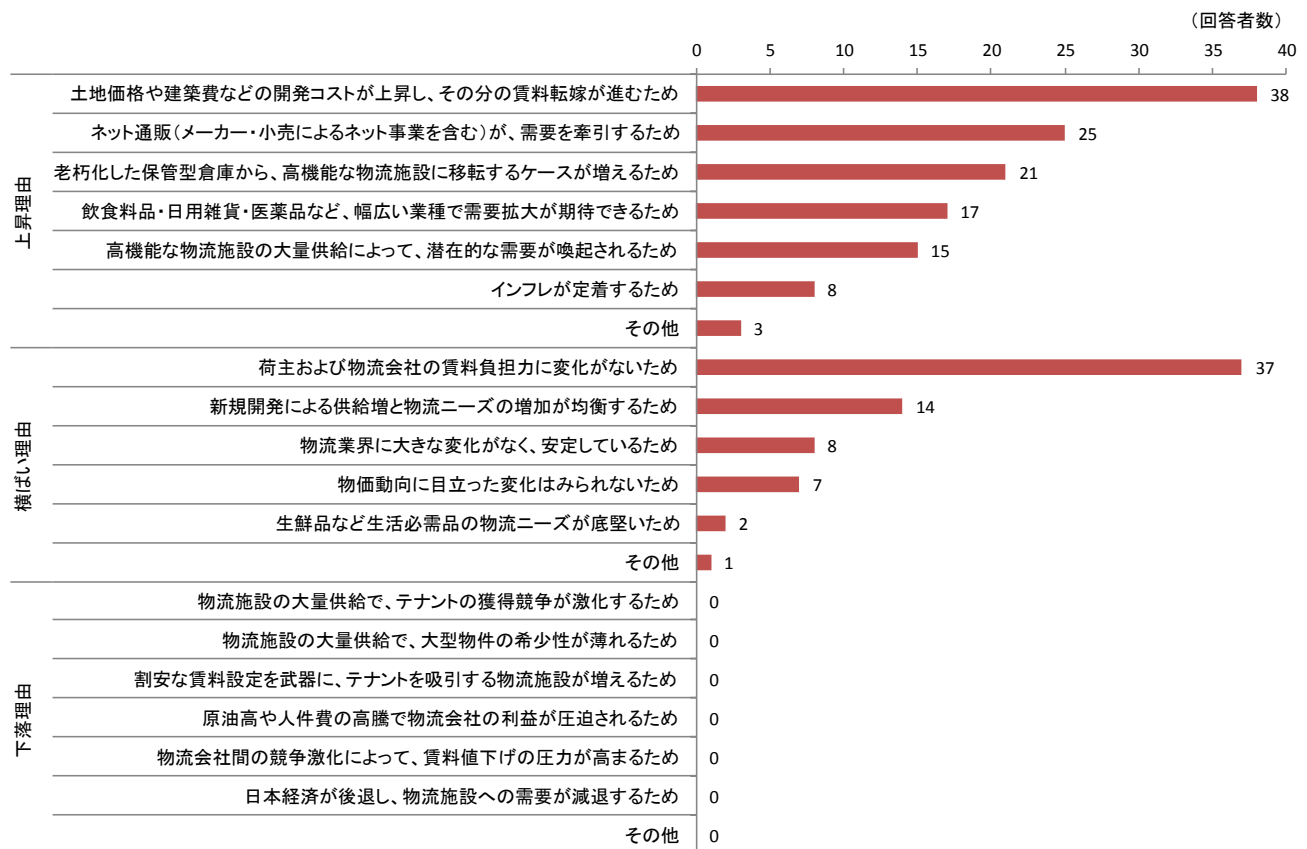
注:Nは回答者数(サンプル数)を示す。

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）。

上昇理由では「土地価格や建設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38回答で最多で、前アンケートに続き開発コストの上昇が賃料水準の見通しに大きな影響を与えている。次いで「ネット通販が需要を更に牽引するため」が25回答、「老朽化した保管型倉庫から高機能な物流施設に移転するケースが増えるため」が21回答、「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」が15回答となり、前アンケートと概ね同傾向である。

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37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14回答、「物流業界に大きな変化がなく、安定しているため」が8回答、「物価動向に目立った変化はみられないため」が7回答で続いている。前アンケートと回答傾向は概ね一致しており、物流セクターの特徴のひとつである安定性に加え、物流施設の需給バランスが均衡していることが横ばいの主な理由となっている。

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、読みやすくするため、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。

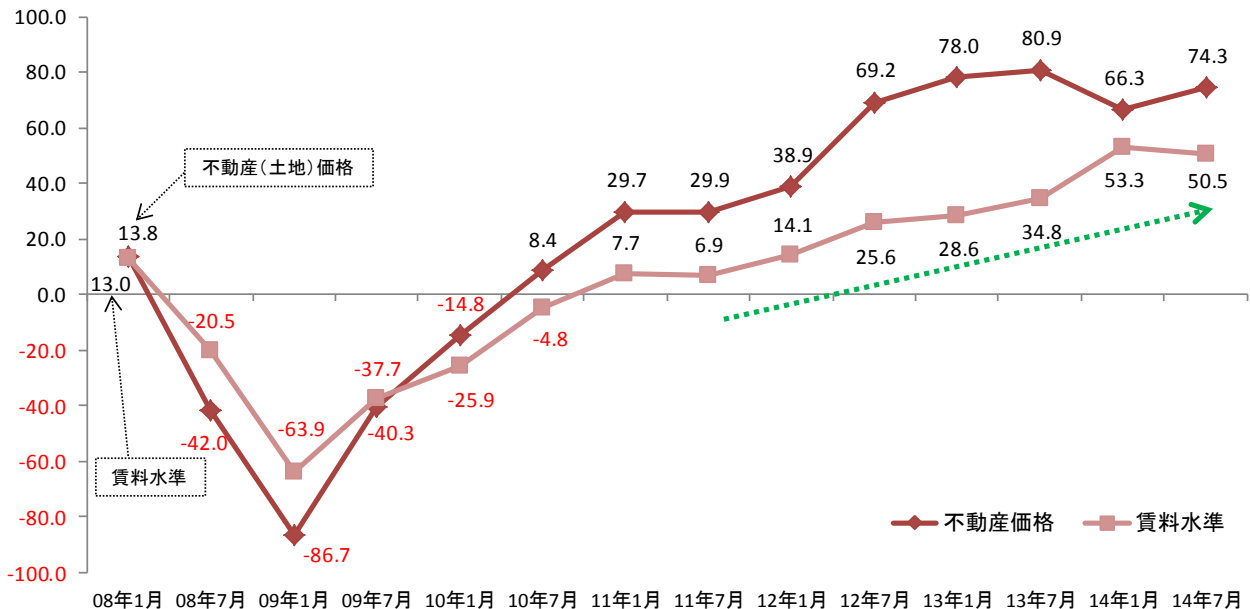
3. 業況判断 DI

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 DI を算出した（図表 5 参照）。

本調査（14年7月）における不動産価格の業況判断 DI は 74.3 ポイントで、前回（14年1月）の 66.3 ポイントから上昇した。他方、賃料水準の業況判断 DI は 50.5 ポイントで、前回（14年1月）の 53.3 ポイントから下落し、不動産価格と賃料水準で直近の傾向が分かれた。

不動産価格の業況判断 DI は、前回の 2014 年 1 月に 5 年ぶりに下落したが、本調査では上昇基調に回帰している。不動産価格の上昇理由は、図表 2 の通り「投資家層の拡がりから、物流施設への不動産投資が更に活発になるため」が第一の要因であるが、一般事業会社が不動産の取得（特に開発用地）に動いていることも、不動産価格の見通しに影響していると思われる。一方、賃料水準の業況判断 DI は 2009 年 1 月のマイナス 63.9 ポイントを底に約 5 年にわたり概ね上昇し、本調査で若干下落に転じた。しかしながら、本調査における 50.5 ポイントは、前々回（13 年 7 月）の 34.8 ポイントより高い水準であり、前アンケートの急上昇に伴う反動であろうと筆者は判断している。

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

4. 東京圏の不動産市況の中期見通し

本アンケートでは「短期」の見通しとして、半年後の物流施設の不動産市況について設問している。本アンケートではトピックスとして、2020年に開催される東京オリンピックを目安に、中期の不動産市況に関して設問した。

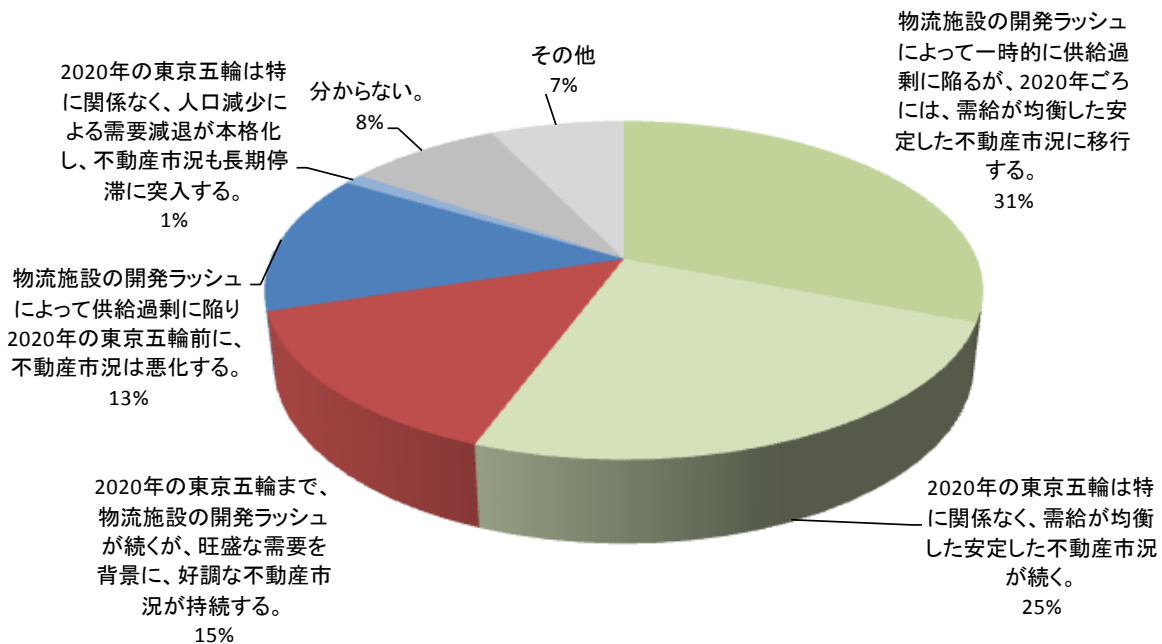
図表6は中期見通しとして、強気派を赤色、弱気派を青系色、中立派を緑系色、その他回答を灰色系に分類して図示した。

緑系色の中立的な意見が過半数を占め、「物流施設の開発ラッシュによって一時的に供給過剰に陥るが、2020年ごろには需給が均衡した安定した不動産市況に移行する」が31%、「2020年の東京五輪は特に関係なく、需給が均衡した安定した不動産市況が続く」が25%となった。

赤色の強気派では「2020年の東京五輪まで、物流施設の開発ラッシュが続くが、旺盛な需要を背景に、好調な不動産市況が持続する」は15%となった。他方、青系色の弱気派では「物流施設の開発ラッシュによって供給過剰に陥り、2020年の東京五輪前に不動産市況は悪化する」と「2020年の東京五輪は特に関係なく、人口減少による需要減退が本格化し、不動産市況も長期停滞に突入する」は計14%（13%+1%）で、強気派（赤色）と弱気派（青系色）でほぼ均衡している。

短期の不動産市況の見通し（図表1,3）では強気派（上昇）と中立派（横ばい）が大半で、弱気派（下落）はほとんどいないが、2020年の中期見通しでは強気派と弱気派がせめぎ合う調査結果となった。

図表6 東京圏の不動産市況の中期見通し



出所:株式会社一五不動産情報サービス

以上

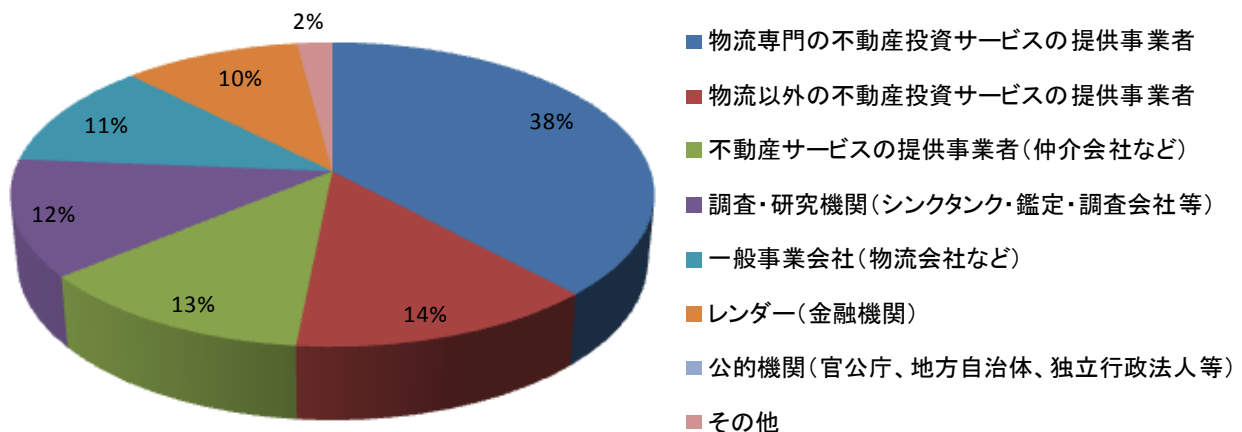
■ アンケート調査の概要

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：2014年7月24日から8月1日まで
 有効回答数：97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、信頼できるとさ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。
- ・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

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. 投資家層の拡がりから、物流施設への不動産投資が活発になるため
2. インフレ予想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. 建設コストが上昇するため
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. 資産インフレが終息し、不動産投資市場から資金が流出するため
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. 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. 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. 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更に期待できるため
3. 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

4. 老朽化した保管型倉庫から、高機能な賃貸物流施設に需要がシフトするため
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. インフレが定着するため
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. 割安な賃料設定を武器に、テナントを引き付ける賃貸物流施設が増えるため
4. 原油高や人件費の高騰で物流会社の利益が圧迫され、賃料値下げの圧力が高まるため
5. 3PLを含む物流会社間の競争激化によって、賃料値下げ圧力が高まるため
6. 日本経済が後退し、物流施設へ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. 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. 物価動向に目立った変化はみられないため
6. その他（ ）

【問10】2020年の東京五輪までの不動産市況の見通しについてお聞きします。中期見通しで、最も当てはまる選択肢をひとつ選んでください。

1. 2020年の東京五輪まで、物流施設の開発ラッシュが続くが、旺盛な需要を背景に、好調な不動産市況が持続する。
2. 物流施設の開発ラッシュによって供給過剰に陥り、2020年の東京五輪前に不動産市況は失速する。
3. 2020年の東京五輪までに、物流施設の開発ラッシュは収束し、需給が均衡した安定した不動産市況に移行する。
4. 物流施設の開発ラッシュによって一時的に供給過剰に陥るが、2020年の東京五輪に向けて、再び不動産市況が活性化する。
5. 東京五輪は特に関係なく、人口減少による需要減退が本格化し、不動産市況も長期停滞に突入する。
6. 分からない。
7. その他（ ）

【問11】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、氏名、E-mailをご記入ください。

貴社名	
氏名	
E-mail	

ご不明な点がありましたら、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】 ㈱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