

## 『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

～賃料の見通しでは、「上昇」の構成比が調査開始以降で最大となる～

#### 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「上昇」が75.0%、「横ばい」が25.0%で、「下落」の回答者はゼロとなった。4分の3の回答者が不動産価格の更なる上昇を予想しており、依然として強気の見通しが支配的である。

##### 【賃料水準の見通し】

半年後の賃料の見通しは「上昇」が55.4%で、調査開始以降で最大の構成比となった。賃料水準でも強気の見通しが支配的であるが、その見通しに異を唱える回答も若干増加している。

#### 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 担当：曾田 貫一

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

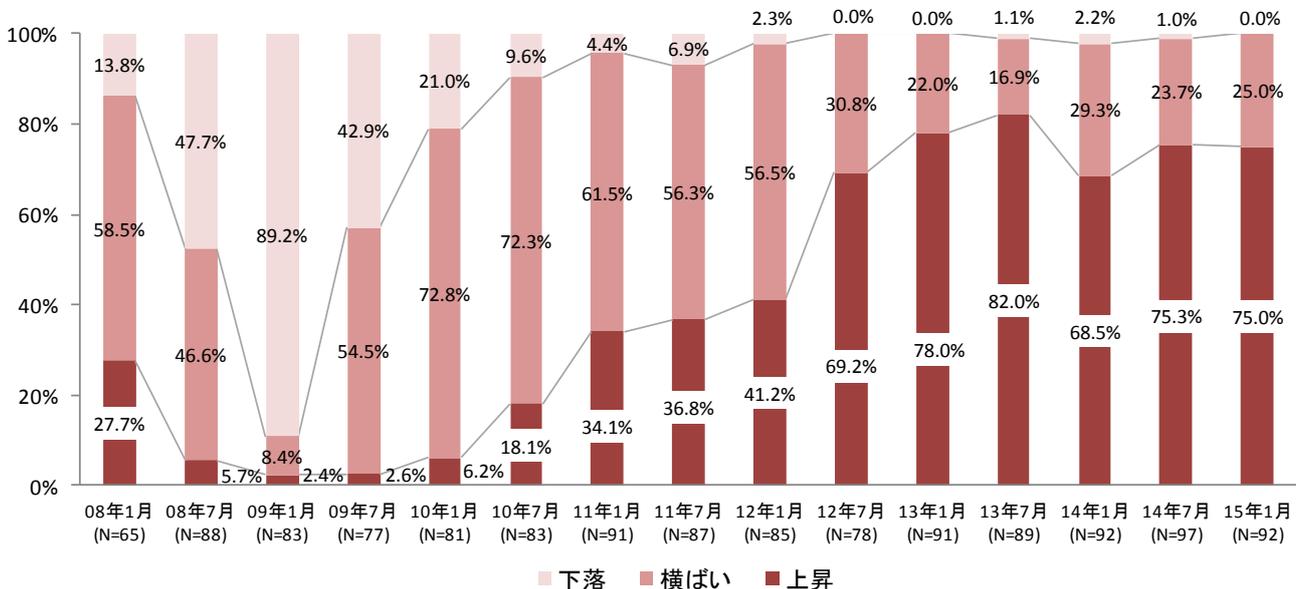
URL <http://www.ichigo-re.co.jp>

## 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。

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(15年1月)では「上昇」が75.0%、「横ばい」が25.0%、「下落」が0%となり、4分の3の回答者が不動産価格の更なる上昇を予想している。「上昇」の構成比は、2年半前の2012年7月に69.2%まで急上昇し、その後は強気の見通しが支配的で、本調査でもその傾向に大きな変化はみられない。

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

注1:Nは回答者数(サンプル数)を示す。

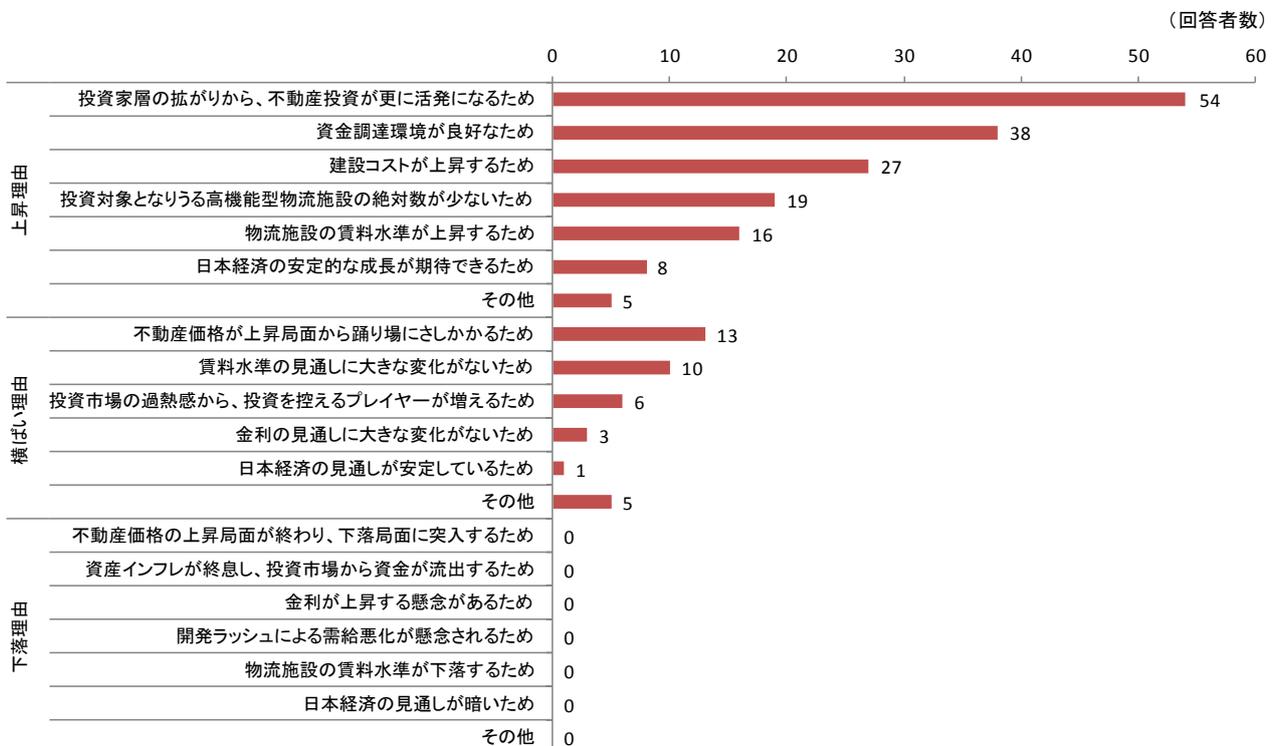
注2:2008年1月から2012年7月までの設問対象は「土地価格」で、2013年1月より「不動産価格」に変更している。詳細は2013年3月4日発表の弊社レポート(<http://www.ichigo-re.co.jp/909/>)を参照。

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54回答と最多となり、「資金調達環境が良好なため」が38回答、「建設コストが上昇するため」が27回答となっている。上昇理由の上位3つは前アンケートと同様であるが、「建設コストが上昇するため」は前回の37回答から減少している点が特徴的である。そのほかの選択肢では「投資対象となる高機能型物流施設の絶対数が少ないため」が19回答、「物流施設の賃料水準が上昇するため」が16回答、「日本経済の安定的な成長が期待できるため」が8回答となっている。自由記入欄の「その他」では、売り物件の乏しさによる取得競争の激しさを示唆する意見が複数みられた。

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13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。また「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6回答、「金利の見通しに大きな変化がないため」が3回答となっている。不動産価格の上昇期間が長期に及び、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、下落の回答者はいなかった。

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

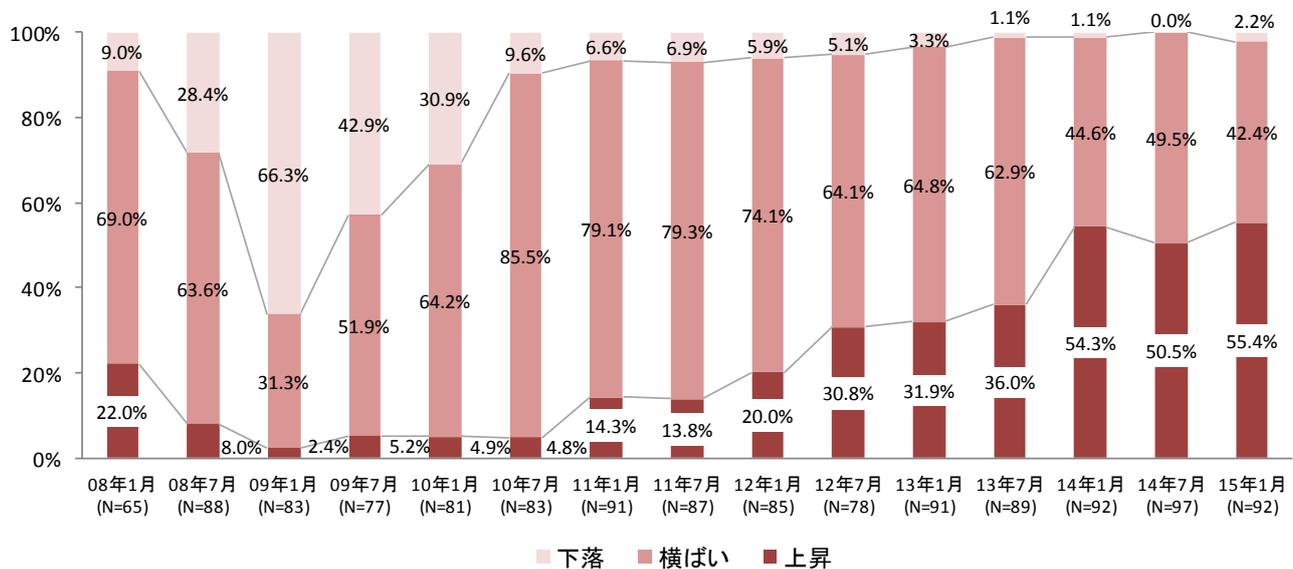
注: 複数回答可で設問。また、左軸上の文章は、見やすくやすくするため、一部省略している。文章(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照。

## 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（15年1月）では「上昇」が55.4%となり、調査開始以降で最大の構成比となった。また「横ばい」は42.4%、「下落」は2.2%となった。前アンケートでは「下落」の回答者がいなかったが、本調査では複数名が「下落」を選択し、構成比は2.2%まで上昇している。賃料水準でも強気の見通しが支配的であるが、その見通しに異を唱える回答も若干増加している。

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

注:Nは回答者数(サンプル数)を示す。

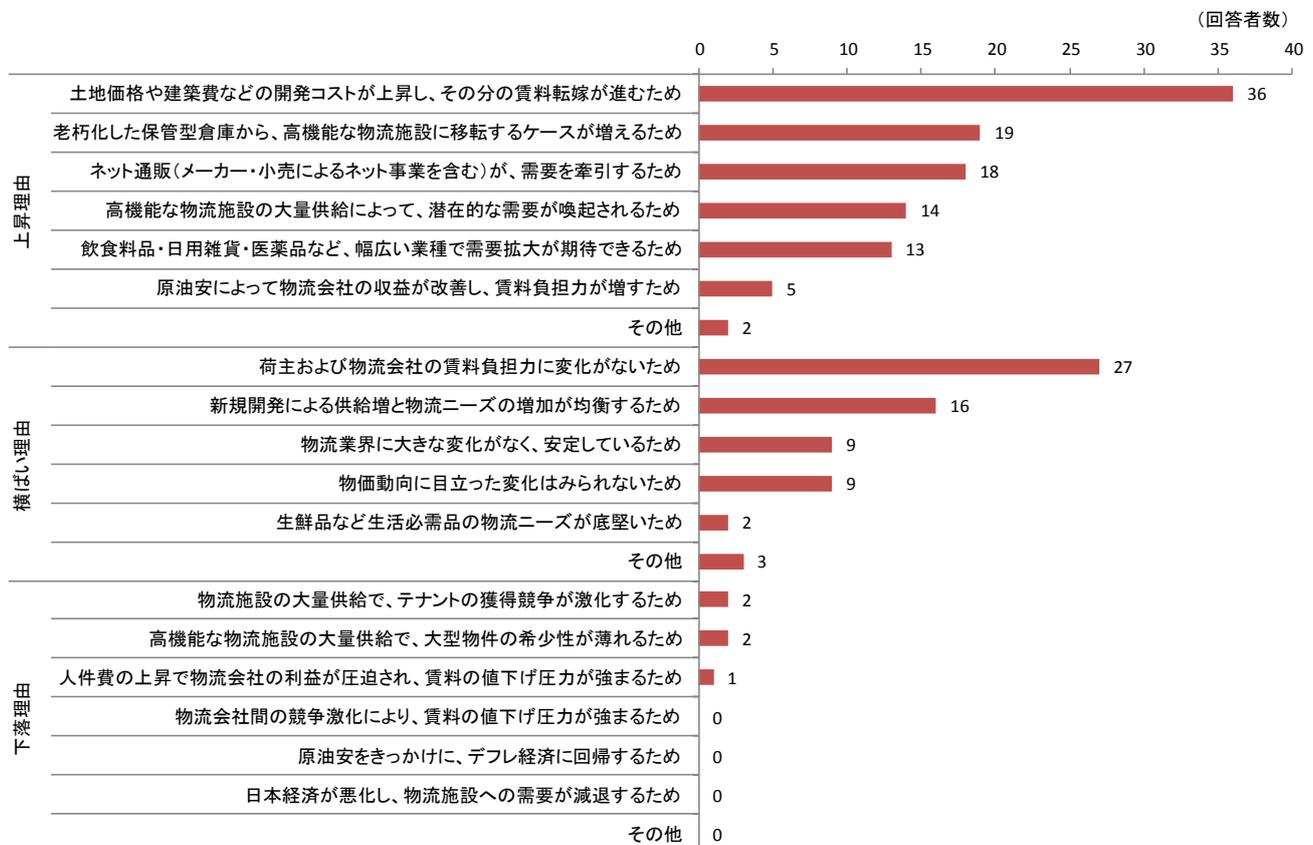
半年後の賃料水準の見通しについて、それぞれの理由を確認する（図表4参照）。

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36回答で最多となり、「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19回答となっている。また、「ネット通販が需要を更に牽引するため」が18回答で、前アンケートの25回答から減少している。需要の牽引役としてのネット通販は、存在感がやや低下しているようだ。そのほか、「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14回答、「飲食料・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13回答である。なお、「原油安によって物流会社の収益が改善し、賃料負担力が増すため」は5回答と少なかった。

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27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16回答、「物流業界に大きな変化がなく、安定しているため」と「物価動向に目立った変化はみられないため」がそれぞれ9回答であった。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。

下落の理由としては「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」と「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」がそれぞれ2回答、「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」が1回答であった。

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

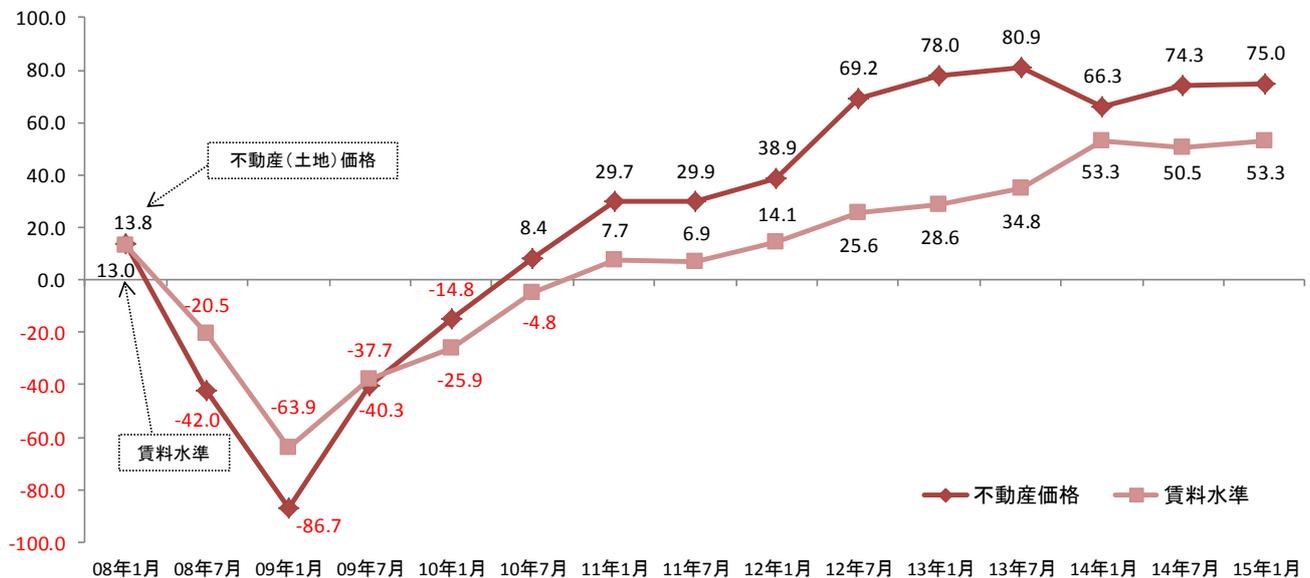
注: 複数回答可で設問。また、左軸上の文章は、見やすくするため、一部省略している。文章(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照。

### 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（15年1月）における不動産価格の業況判断 DI は 75.0 ポイントで、前回（14年7月）の 74.3 ポイントから僅かに上昇した。他方、賃料水準の業況判断 DI は 53.3 ポイントで、不動産価格と同様に、前回から僅かに上昇した。不動産価格、賃料水準とも業況判断 DI は前回と比べて若干上昇しているが、全般的な傾向としては大きな変化はみられない。不動産投資マーケットの過熱感を指摘する声はあるものの、市場関係者の大勢は不動産価格、賃料とも先行きについて強気である。

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 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

#### 4. 原油安による不動産市況への影響

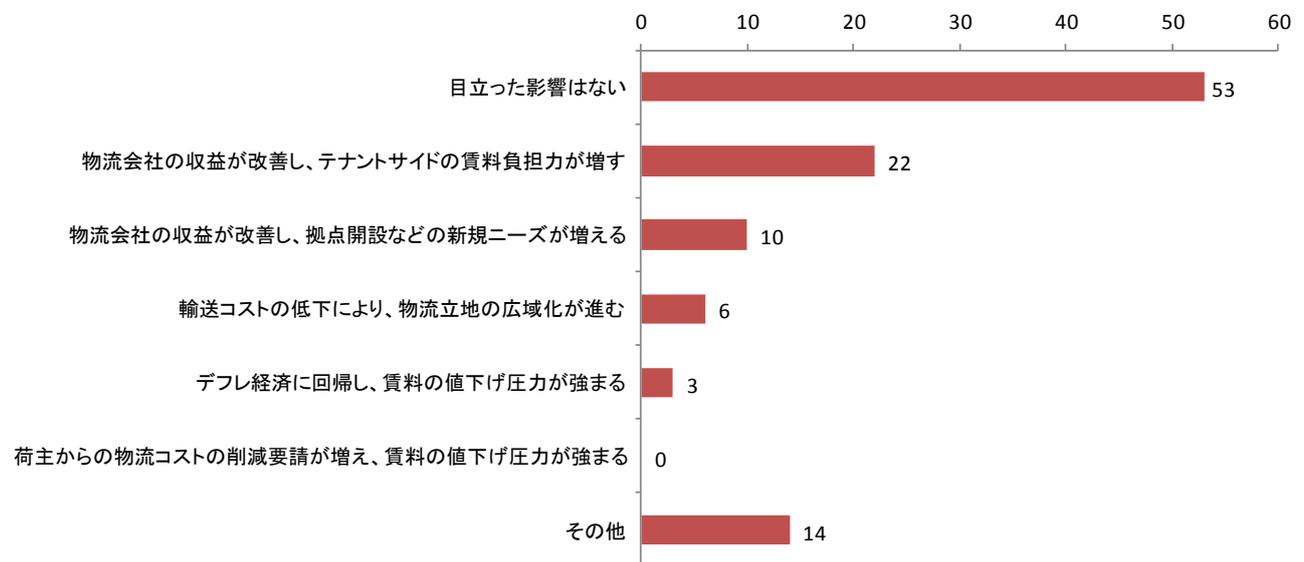
2014年上半期には1バレル100ドル超の原油価格であったが、2015年1月に1バレル50ドルを下回り半値以下にまで急落した。原油価格は既に底入れしたようで直近では上昇に転じているが、店頭のリソリン価格は下落傾向で、物流業界は原油安のメリットを享受できる事業環境下にある。そこで、本アンケートでは原油安による不動産市況への影響を設問した。

「目立った影響はない」は53回答と最多で、回答者の6割弱が選択している。原油安による収益改善は期待できるが人件費の増加で相殺され、原油安による不動産市況への影響は限定的であるとの意見が多かった。また、原油安の持続性は不透明であり、長期的な戦略が必要な不動産への影響は限定的との意見もあった。

そのほかの選択肢では「物流会社の収益が改善し、テナントサイドの賃料負担力が増す」が22回答、「物流会社の収益が改善し、拠点開設などの新規ニーズが増える」が10回答で、原油安が不動産市況にポジティブな影響をもたらすとの意見も一定数みられた。また「輸送コストの低下により、物流立地の広域化が進む」が6回答、不動産市況へのネガティブな影響を示唆する「デフレ経済に回帰し、賃料の値下げ圧力が強まる」は3回答と少なかった。

図表 6 原油安による不動産市況への影響

(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、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。

以上

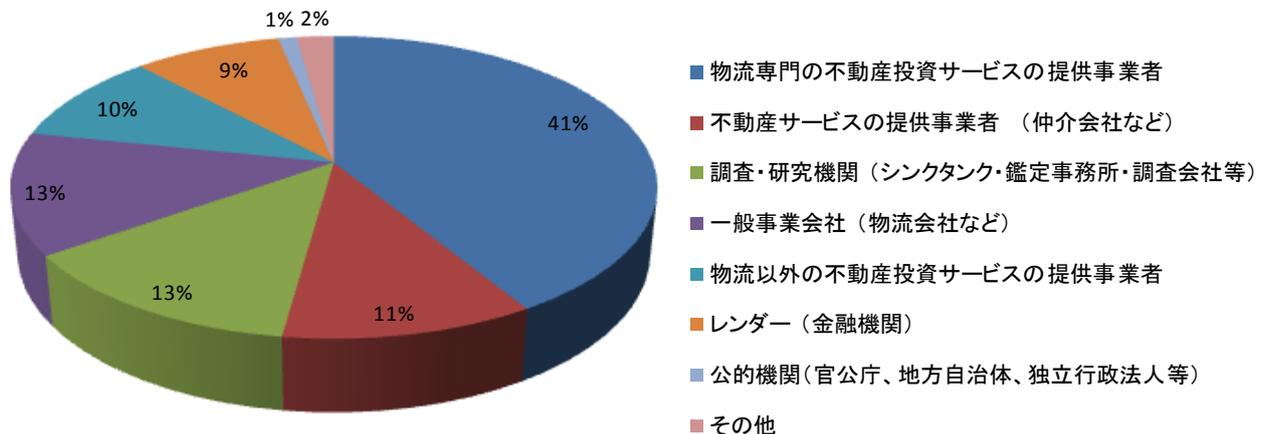
## ■ アンケート調査の概要

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：2015年1月22日から同年2月1日まで  
 有効回答数：92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→問6へ）
2. 下落（→問4→問6へ）
3. 横ばい（→問5→問6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. 資金調達環境が良好なため
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. 投資対象となりうる高機能型物流施設の絶対数が少ないため
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→問10へ）
2. 下落（→問8→問10へ）
3. 横ばい（→問9→問10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. 原油安によって物流会社の収益が改善し、賃料負担力が増すため
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. 物流会社間の競争激化により、賃料の値下げ圧力が強まるため
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. 原油安をきっかけに、デフレ経済に回帰するため
6. 日本経済が悪化し、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. 安定した物価動向が続くため
6. その他（ ）

【問10】原油安による不動産市況への影響

1. 原油安によって物流会社の収益が改善し、テナントサイドの賃料負担力が増す
2. 原油安によって物流会社の収益が改善し、拠点開設などの新規ニーズが増える
3. 原油安をきっかけにデフレ経済に回帰し、賃料の値下げ圧力が強まる
4. 原油安をきっかけに、荷主からの物流コストの削減要請が増え、賃料の値下げ圧力が強まる
5. 輸送コストの低下により、物流立地の広域化が進む
6. 目立った影響はない
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