

## 『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

～不動産価格は1年半にわたって「横ばい」の見通しが支配的～

#### 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67.1%と最多で「上昇」が28.0%、「下落」が4.9%となった。不動産価格は2016年1月より1年半にわたって「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で、「下落」は少数に留まっている。

##### 【賃料水準の見通し】

半年後の賃料の見通しは「横ばい」が74.4%と最多で、「下落」が20.7%、「上昇」が4.9%となった。本調査では「上昇」だけでなく「下落」の回答構成比も前調査から減少し、「横ばい」の回答構成比が4分の3近くを占める結果となった。

#### 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

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

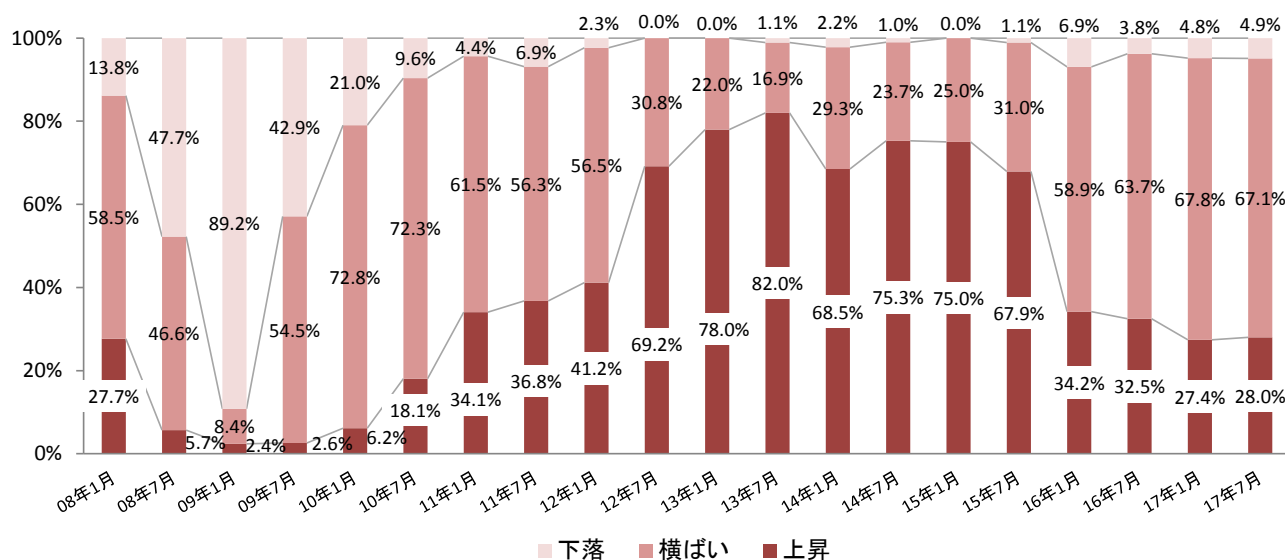
URL <http://www.ichigo-re.co.jp>

## 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 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(17年7月)では「横ばい」が 67.1%と最多で、「上昇」が 28.0%、「下落」が 4.9%となった。不動産価格の見通しは 2016 年 1 月から 1 年半にわたって「横ばい」が支配的で、「上昇」が 3 割前後をキープする一方で、「下落」は少数に留まっている。

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

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「物流施設へ投資するプレイヤーが更に増えるため」が 17 回答となった。物流施設へ投資するプレイヤーが増え、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。また「良好な資金調達環境が続くため」が 13 回答で続いているが、前回調査の 21 回答から大きく減少している。足下では低金利が続いているが、良好な資金調達環境の継続を見込む回答者数は減っている。その他の回答では「建設コストが上昇するため」が 3 回答、「物流施設の賃料水準が上昇するため」が 1 回答であった。

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、「不動産価格が上昇局面から踊り場に移行するため」が 29 回答となった。また「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 18 回答、「金利の見通しに大きな変化がないため」が 12 回答となった。賃料の伸びはあまり期待できず、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。また、一部地

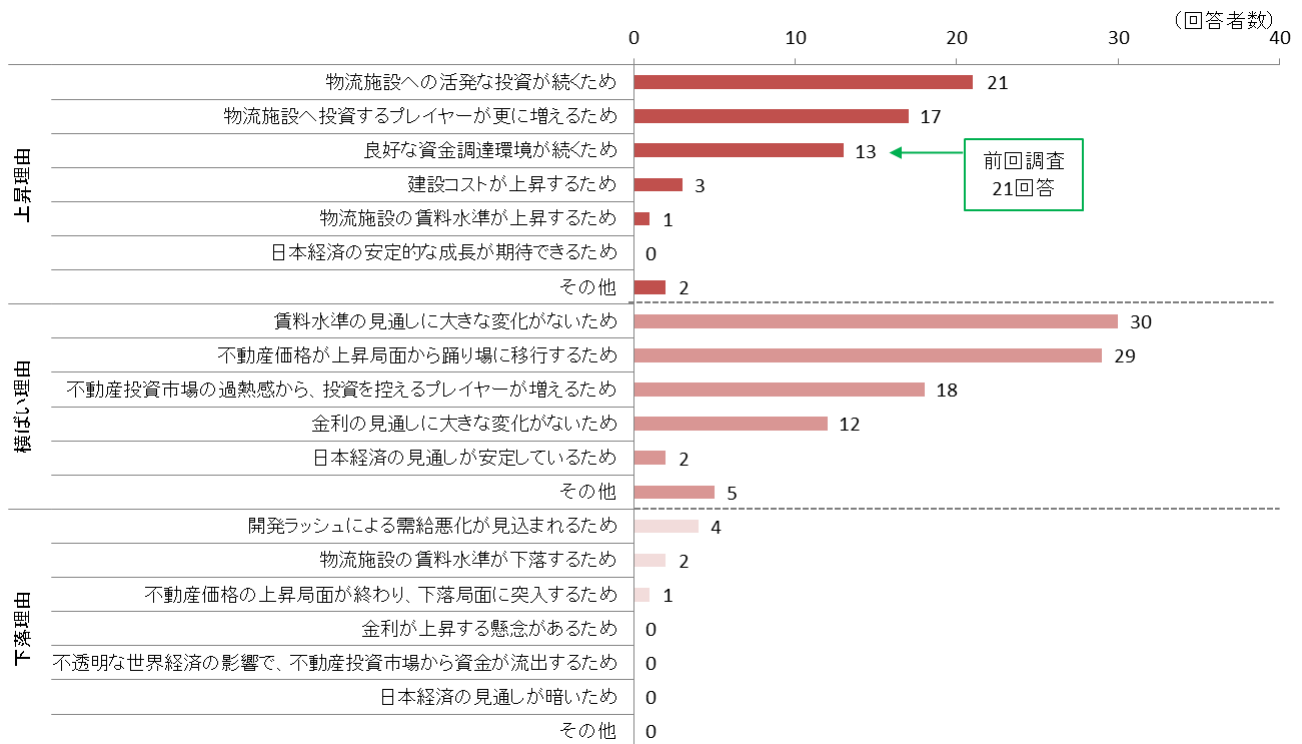
域では供給増による賃料の軟化が懸念されるが、全体感として横ばいというコメントもみられた。

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4回答、「物流施設の賃料水準が下落するため」が2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」が1回答となった。

「下落」を選択した回答者は少ないものの、下落を選択した全回答者が「開発ラッシュによる需給悪化が見込まれるため」を選んでおり、供給増による需給悪化への懸念がうかがえる。

大都市圏では物流施設の新規開発が旺盛で、需給逼迫からの賃料上昇は期待しづらく、金利も既に十分に低いことから不動産価格はピークに近いという意見もあるが、不動産価格は高値の警戒感がありながらも、「下落」の見通しがあまり広がっておらず、今後の方向感が分かりにくい情勢となっている。

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

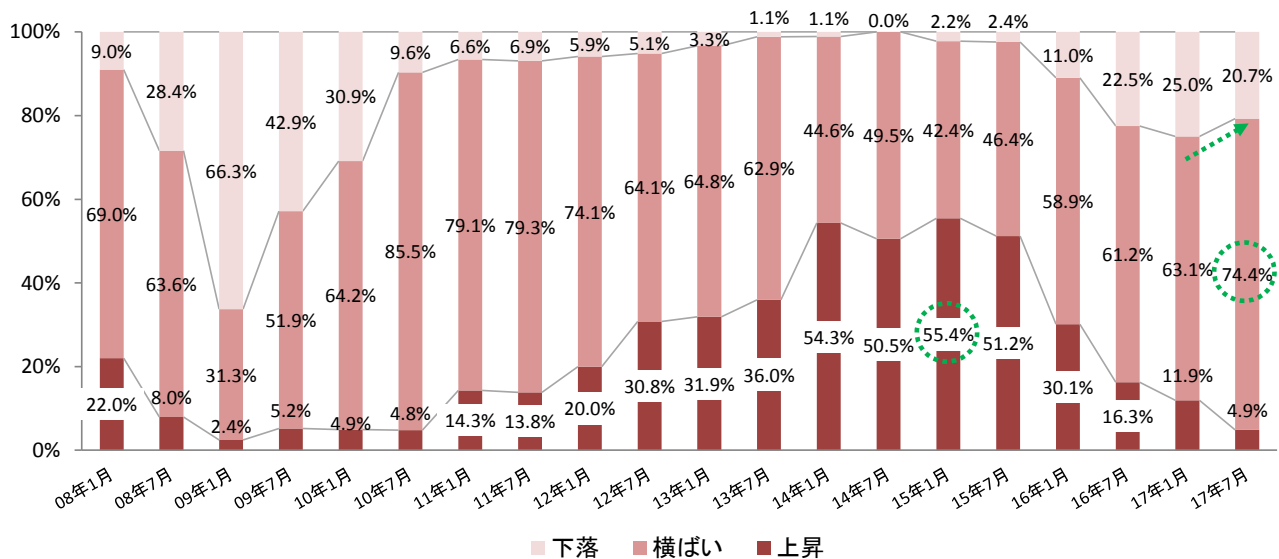
注: 複数回答可で設問。また、左軸上の文章は、見やすくするため、一部省略している。文章(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照。

## 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（17年7月）では「横ばい」が74.4%と最多となり、「下落」が20.7%、「上昇」が4.9%となった。「上昇」の回答構成比は2015年1月の55.4%をピークに減少傾向で、直近では賃料水準の見通しに強気な回答者は5%未満の少数派である。また、「下落」の回答構成比は2014年7月の回答者ゼロから増加傾向であったが、本調査で減少に転じた。本調査では「上昇」だけでなく「下落」の回答構成比も減少し、「横ばい」の回答構成比が4分の3近くを占めるアンケート結果となった。

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）。

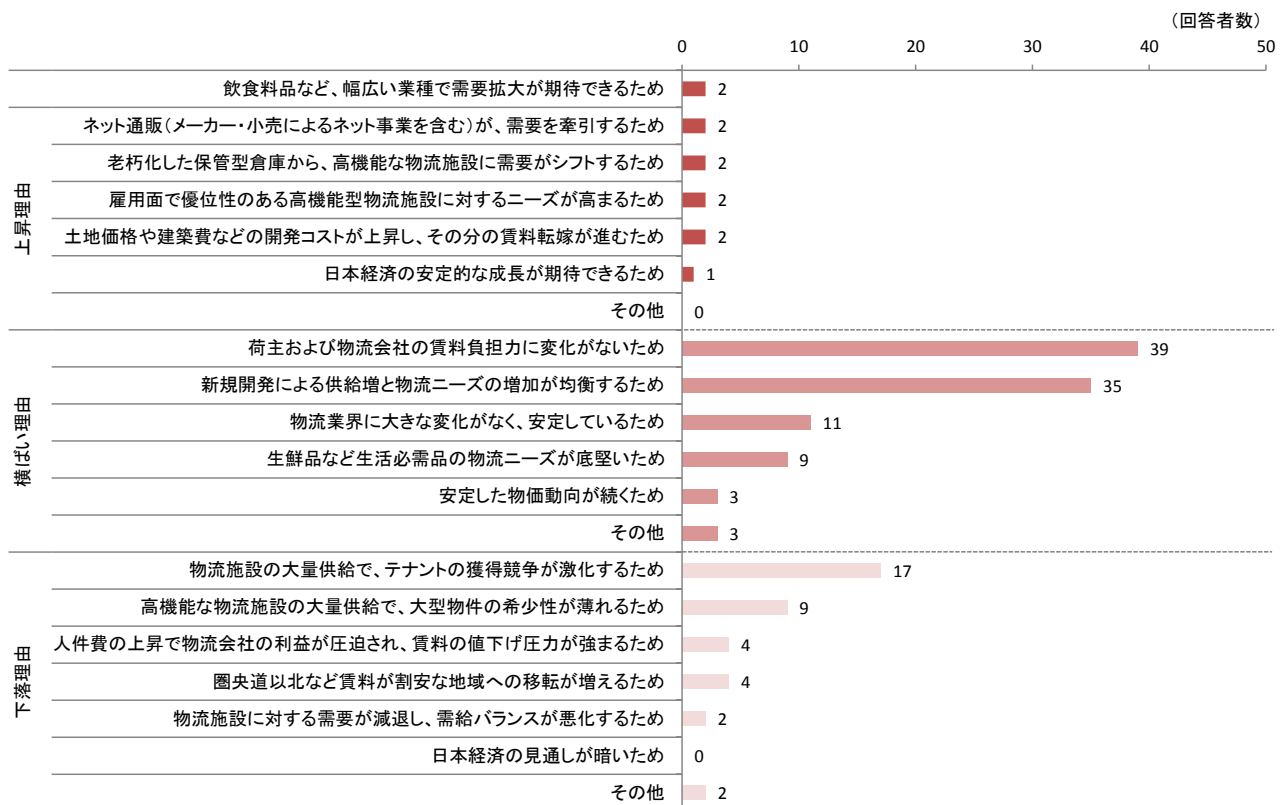
横ばいの理由は「荷主・物流会社の賃料負担力に変化がないため」が39回答と最多で、「新規開発による供給増と物流ニーズの増加が均衡するため」が35回答であった。また「物流業界に大きな変化がなく、安定しているため」が11回答、「生鮮品など生活必需品の物流ニーズが底堅いため」が9回答、「安定した物価動向が続くため」が3回答となった。新規開発が旺盛であるが需要は底堅く、需給環境は安定しているため、賃料水準も大きな変化はないという回答結果である。

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17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」が9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」と「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、「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」が2回答となった。

上昇理由では「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」、「ネット通販が、需要を牽引するため」、「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」、「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」、「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」がそれぞれ2回答、「日本経済の安定的な成長が期待できるため」が1回答となった。上昇理由では回答者数が少ないこともあり、目立った傾向は確認できない。

なお、本アンケートで「上昇」または「横ばい」を選択した回答者でも、コメント欄において関西圏の賃料見通しに悲観的な意見がみられたことを付記する。

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。

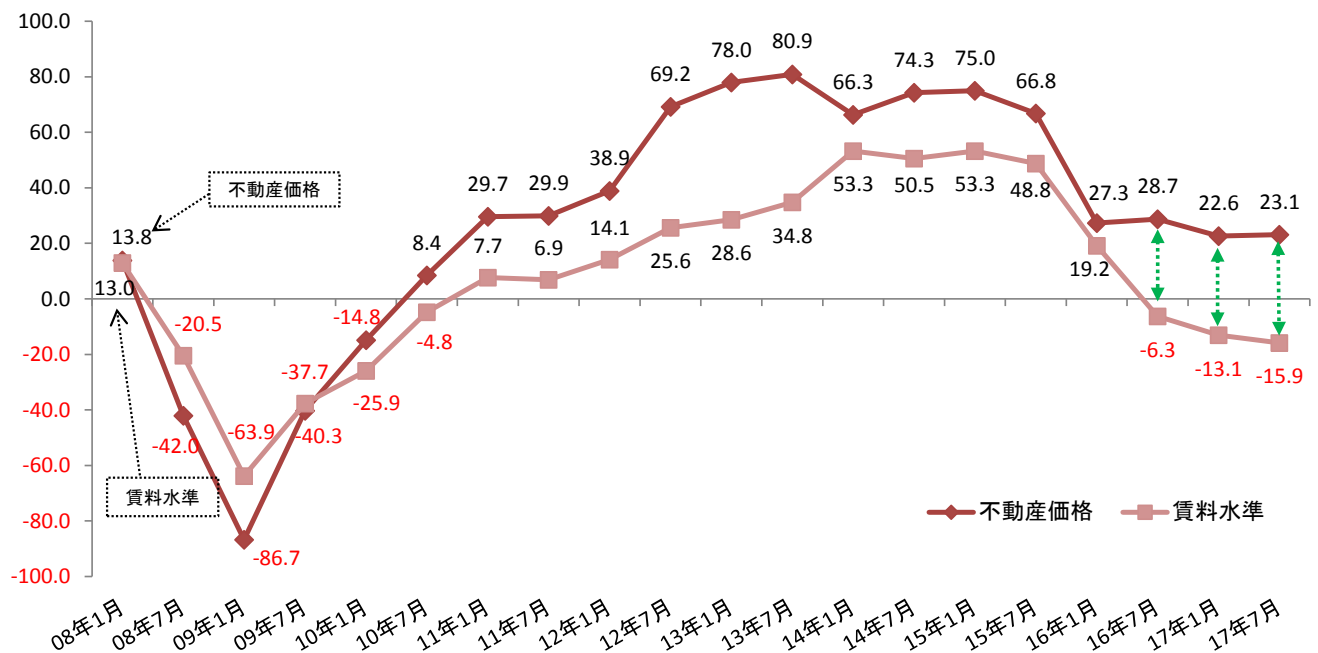
### 3. 業況判断 DI

不動産市況のサイクルを把握することを主眼として、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（17年7月）における不動産価格の業況判断 DI は 23.1 ポイントで、前回調査の 22.6 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 15.9 ポイントで、前回調査のマイナス 13.1 ポイントから更に下落した。

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マインドがやや後退する一方、不動産価格の業況判断 DI は前回調査から僅かに改善している。収益性を示す賃料水準の指標と不動産価格の指標で、見通しの乖離が徐々に拡大している。

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: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. 輸送コストの上昇による物流施設への影響について

深刻なドライバー不足を背景に、輸送コストが上昇している。そこで、本アンケートでは輸送コストの上昇が物流施設にどのような影響を与えるかについて設問した（図表6参照）。

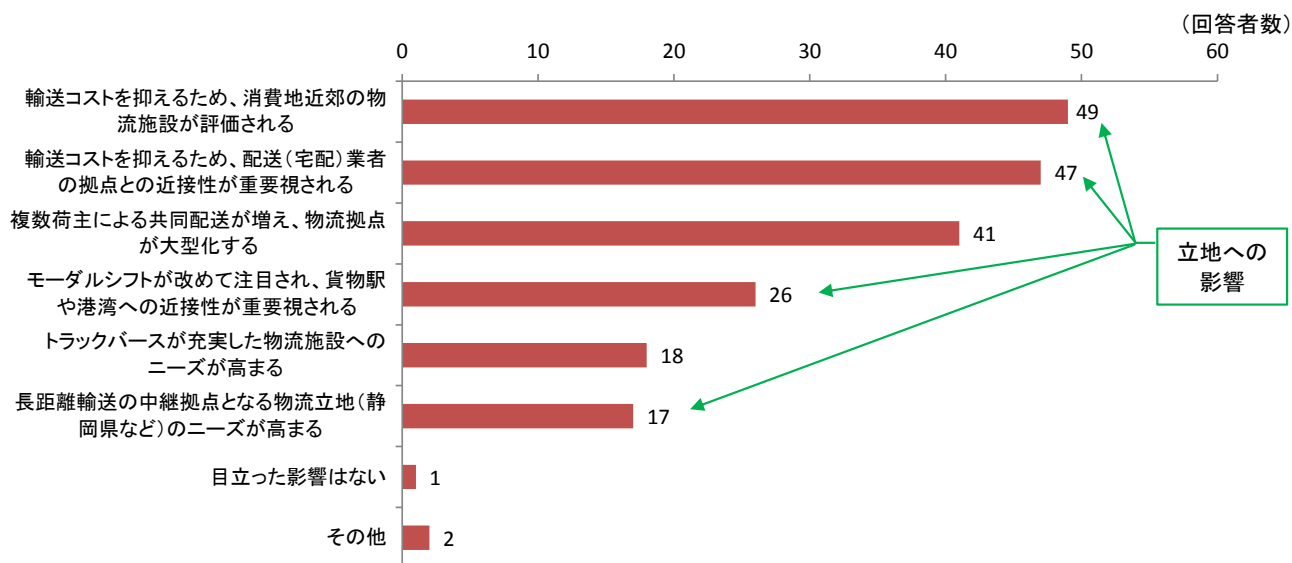
「輸送コストを抑えるため、消費地近郊の物流施設が評価される」が49回答と最多となり、全回答者（82名）のうち約6割が選択している。次いで「輸送コストを抑えるため、配送（宅配）業者の拠点との近接性が重要視される」が47回答である。輸送コストの上昇によって最終消費者に近い物流立地が評価されるだけでなく、消費者に届ける配送（宅配）業者の拠点近くの物流立地が好まれるようになっていく。

また、物流立地への影響を示唆するものでは「モーダルシフトが改めて注目され、貨物駅や港湾への近接性が重要視される」が26回答である。鉄道や海運による輸送は、環境負荷の低減効果からモーダルシフトとして何度も注目されてきたが、これまでは輸送量の拡大にあまり繋がらなかった。今後、ますます深刻化するトラックドライバー不足を考慮すると、鉄道貨物輸送を導入する動きが広がることも十分に考えられ、物流立地への影響も無視できない。

そのほか「複数荷主による共同配送が増え、物流拠点が大型化する」が41回答、「トラックドライバーの荷待ち時間を削減するため、トラックバースが充実した物流施設へのニーズが高まる」が18回答となった。昨今、倉庫内で働くヒトのために、アメニティスペースが充実した高機能型物流施設が評価されているが、輸送コストの上昇も大規模な物流施設への需要拡大に繋がるという意見である。

なお、本アンケートの回答者82名のうち「目立った影響はない」は1名のみであった。大半の回答者は輸送コストの上昇が、何らかの形で物流施設に影響すると回答していることも注目される。

図表6 輸送コストの上昇による物流施設への影響



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。

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

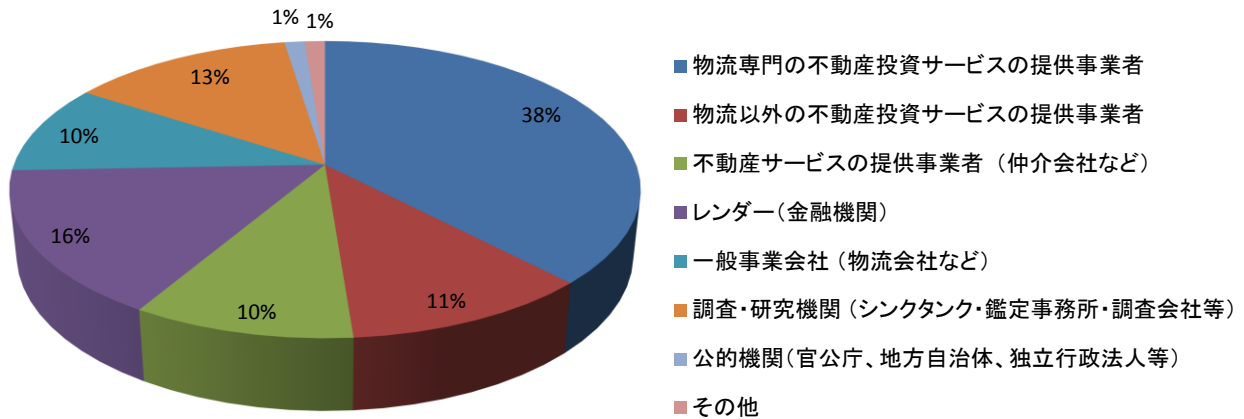
## ■ アンケート調査の概要

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：2017年7月21日から同年7月31日まで  
 有効回答数：82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. 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、不動産投資市場から資金が流出するため
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. 日本経済の安定的な成長が期待できるため
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】輸送コストの上昇による物流施設への影響は？（複数回答可）

1. 輸送コストを抑えるため、消費地近郊の物流施設が評価される
2. 輸送コストを抑えるため、配送（宅配）業者の拠点との近接性が重要視される
3. モーダルシフトが改めて注目され、貨物駅や港湾への近接性が重要視される
4. 長距離輸送の中継拠点となる物流立地（静岡県など）のニーズが高まる
5. 複数荷主による共同配送が増え、物流拠点が大型化する
6. トラックドライバーの荷待ち時間を削減するため、トラックパスが充実した物流施設へのニーズが高まる
7. 目立った影響はない
8. その他（ ）

【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】 ㈱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