

## 『調査レポート』

## 第13回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」が54.3%で、過半数を占める～

## サマリー

## 【不動産価格の見通し】

半年後の見通しは、上昇（68.5%）、横ばい（29.3%）、下落（2.2%）となった。「上昇」の構成比は第3回（2009年1月）を底に9回連続で増えていたが、本調査で5年ぶりに減少に転じた。市場関係者の一部に高値警戒感が出始めたことが「上昇」の減少に繋がったと考えられる。

## 【賃料水準の見通し】

半年後の見通しは、上昇（54.3%）、横ばい（44.6%）、下落（1.1%）となった。調査開始以来、初めて「上昇」の構成比が過半数を占めた。その理由として、土地価格や建設費など開発コストの上昇を挙げる回答者が多くみられた。

## 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>

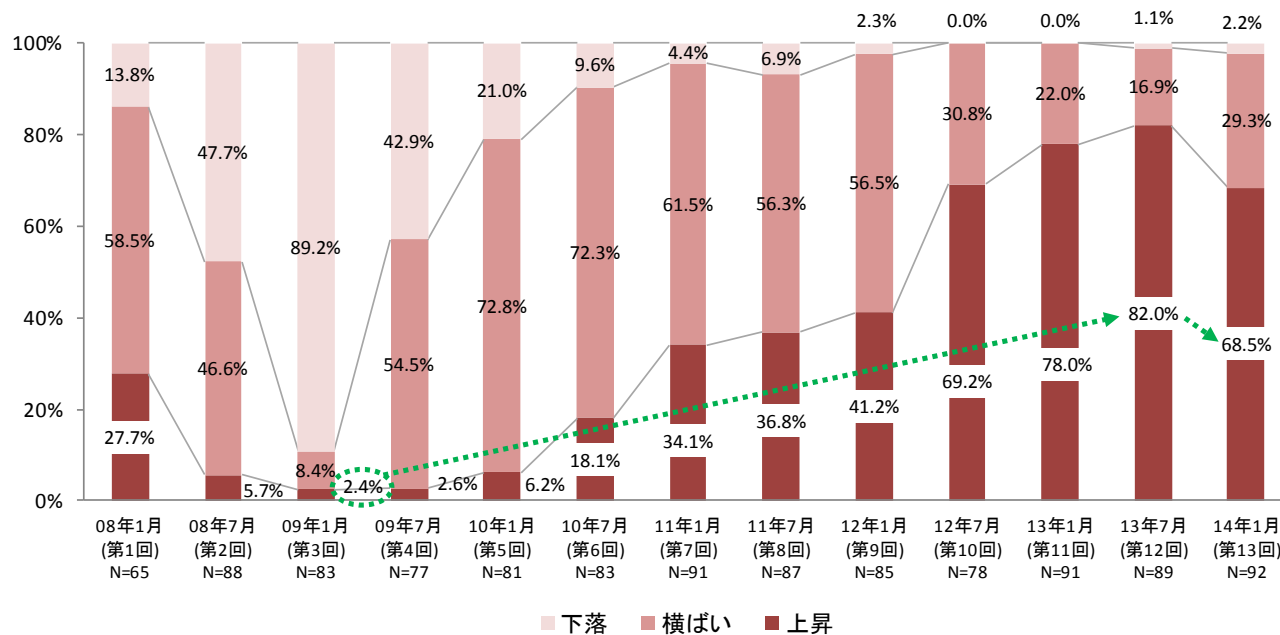
## 1. 物流施設の不動産価格の見通し

物流施設の不動産市況について、第13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(14年1月)では「上昇」が68.5%で、「横ばい」は29.3%、「下落」は2.2%となった。「上昇」の構成比は第3回(09年1月)の2.4%を底に、前回の82.0%まで9回連続で増えていたが、本調査で5年ぶりに減少に転じた。不動産投資市場には過熱感があり、市場関係者の一部に高値警戒感が出始めたことが「上昇」の構成比の減少に繋がったと考えられる。

一方、「横ばい」の構成比は29.3%で、前回(13年7月)の16.9%から増加している。また、「下落」の構成比は2.2%と少数派であるが、その構成比は2回連続で増えている。

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

注:第1回(08年1月)から第10回(12年7月)までの設問対象は「土地価格」で、第11回(13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/img/200/20130304\\_report\\_questionnaire.pdf](http://www.ichigo-re.co.jp/img/200/20130304_report_questionnaire.pdf))を参照。

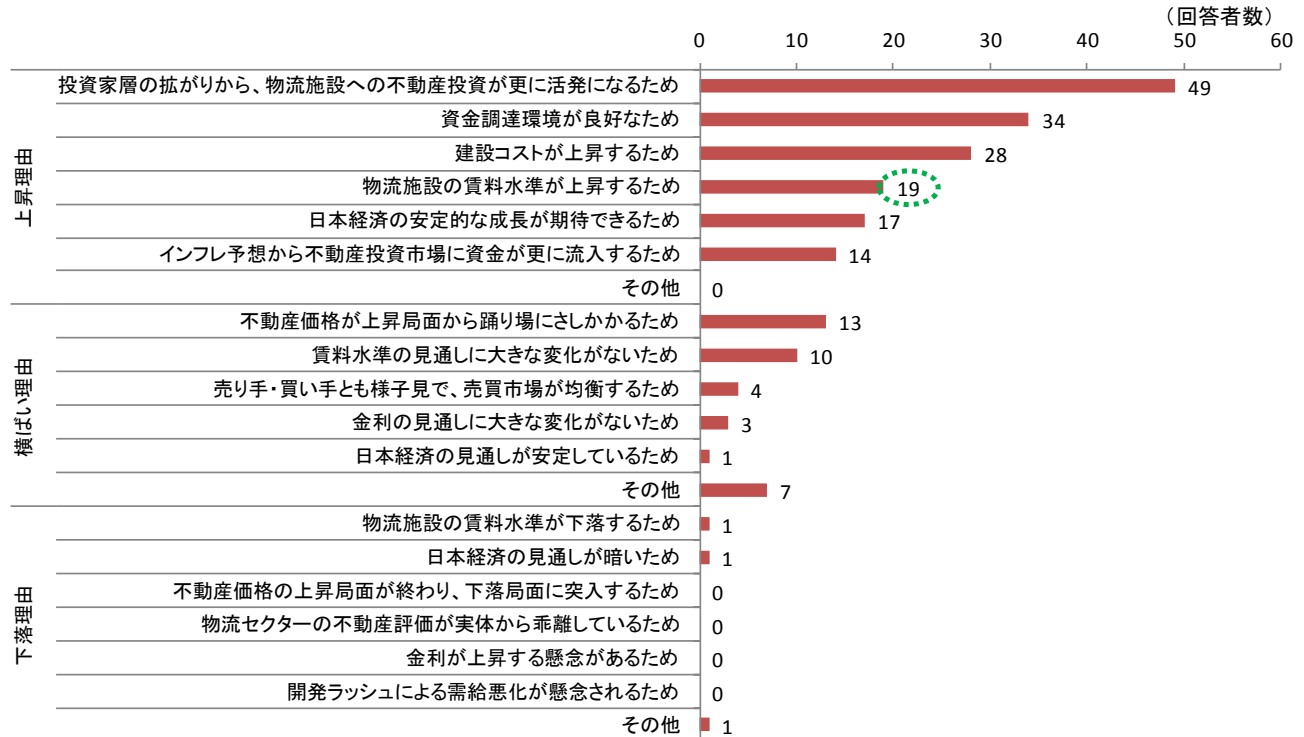
半年後の物流施設の不動産価格の見通しについて、それぞれの理由を確認する（図表2参照）。

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49回答と最多で、「資金調達環境が良好なため」が34回答、「建設コストが上昇するため」が28回答と続いている。活況の不動産投資市場を背景に、不動産価格が更に上昇するという意見で、前調査と概ね同傾向である。また、「物流施設の賃料水準が上昇するため」が19回答で、前回（13年7月）の9回答から大幅に増加し、賃料アップによる不動産価格の上昇という好循環を期待する意見が増えた。そのほかでは「日本経済の安定的な成長が期待できるため」が17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14回答となっている。

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13回答で、前回の7回答から増えている。また「賃料水準の見通しに大きな変化がないため」が10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」が4回答、「金利の見通しに大きな変化がないため」が3回答と続いている。横ばいの回答者の傾向としては、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みられた。

下落の理由では「物流施設の賃料水準が下落するため」と「日本経済の見通しが暗いため」がそれぞれ1回答となっている。

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

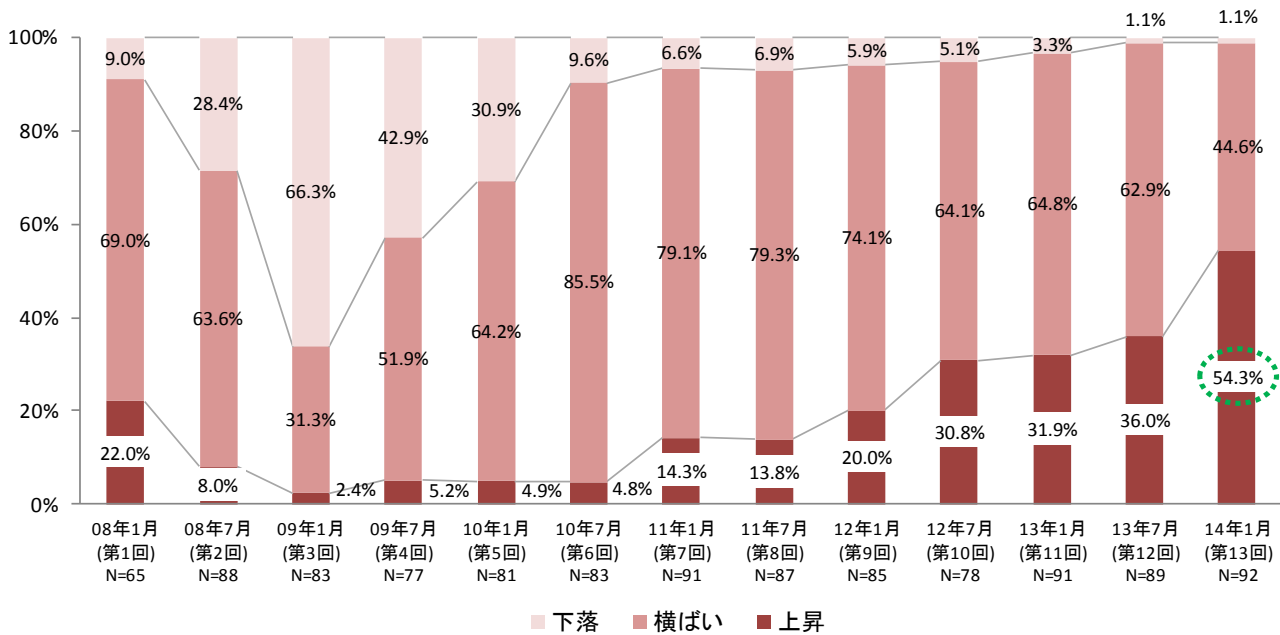
注1: 複数回答可で設問、注2: 左軸上の文章は、読みやすくするため、一部省略している。文章(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照

## 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1月）では「上昇」の構成比が54.3%となり、調査開始以来、初めて「上昇」が過半数を占めた。一方「横ばい」の構成比は44.6%で、前回（13年7月）の62.9%から減少し、「下落」の構成比は1.1%で前回から横ばいであった。物流施設の賃料見通しは第3回（09年1月）を底に、過去5年間にわたり緩やかに改善してきたが、本調査では「上昇」の構成比が急上昇し、楽観的な見通しが優勢になっている。

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

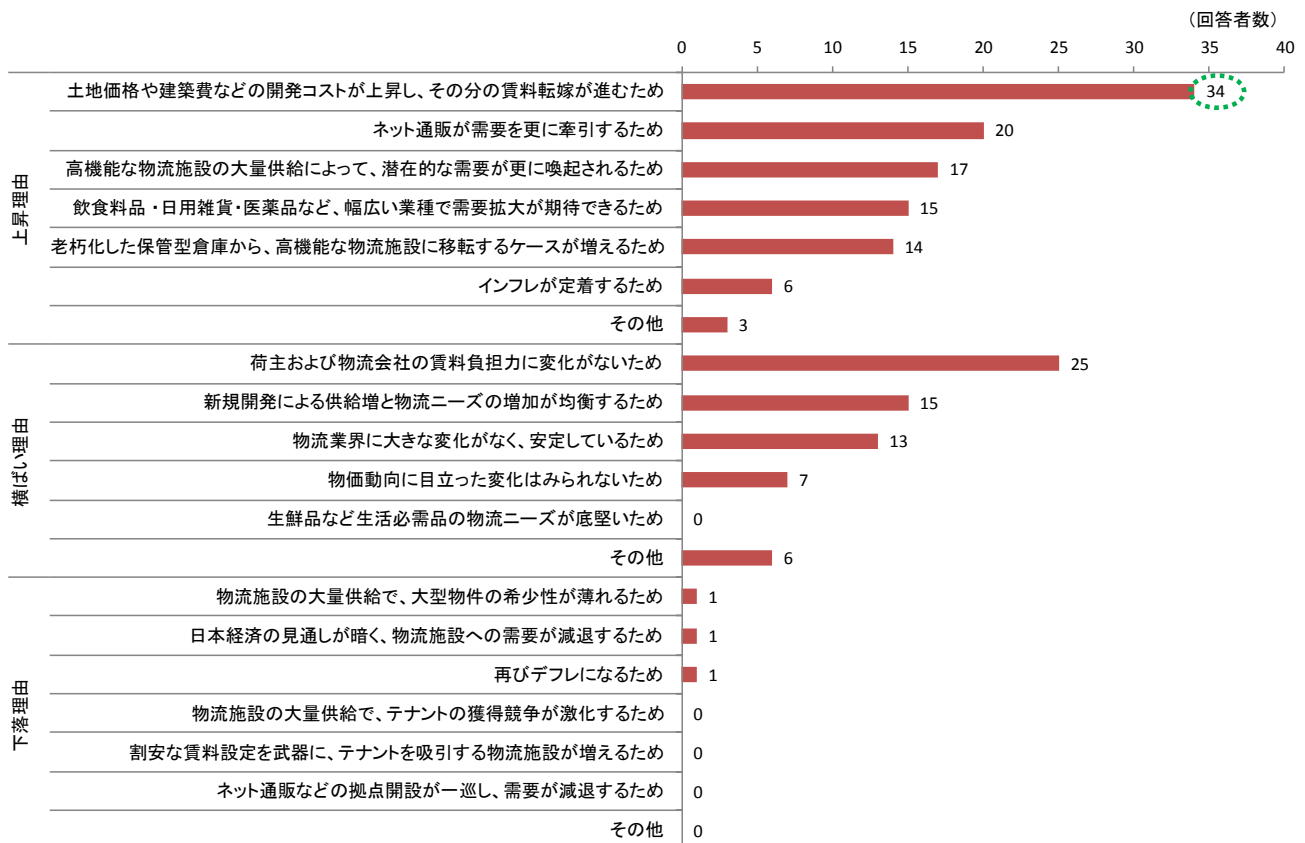
半年後の賃料水準の見通しについて、それぞれの理由を確認する（図表4参照）。

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34回答で突出しており、開発コストの上昇が市場関係者の賃料見通しに大きな影響を与えている。そのほかでは「ネット通販が需要を更に牽引するため」が20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17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15回答、「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」が14回答で、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25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15回答、「物流業界に大きな変化がなく、安定しているため」が13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。

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」、「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」および「再びデフレになるため」が各1回答である。

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. 需要増の要因

賃貸物流施設の新規稼働が相次いでいるが、供給過剰に陥らず均衡した需給環境が続いていることから、本アンケートにおいて需要増の要因について設問した。

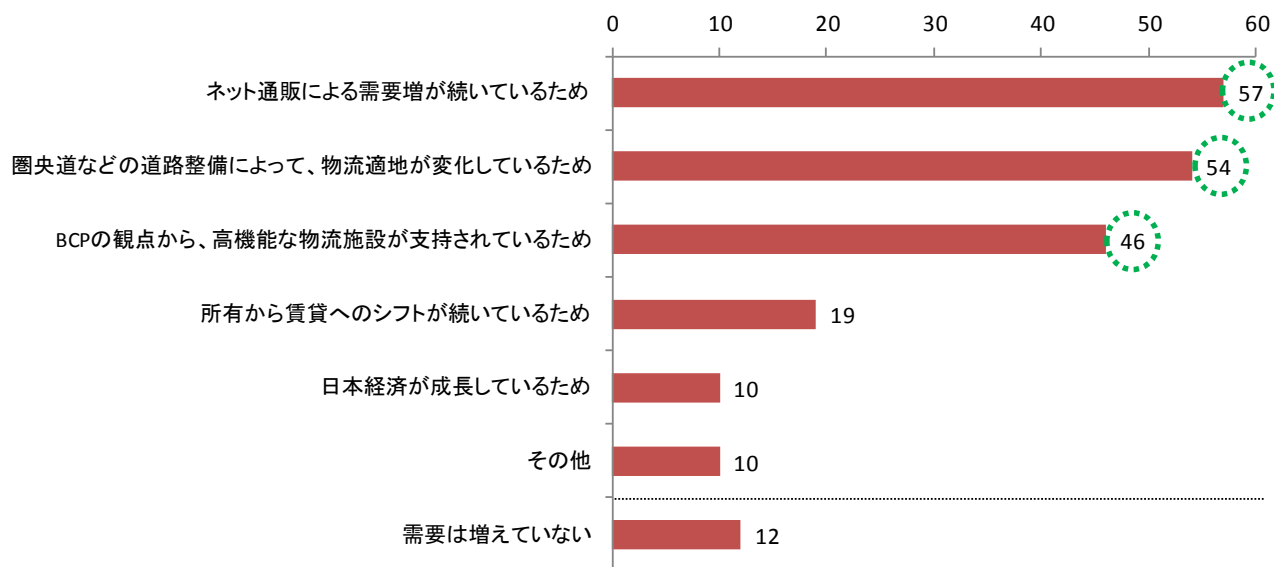
「ネット通販による需要増が続いているため」が57回答で最多となり、次いで「圏央道などの道路インフラの整備によって、物流適地が変化しているため」が54回答、「BCP（事業継続計画）の観点から、高機能な物流施設が支持されているため」が46回答となっている。当アンケートは複数回答可で設問したが、上位3つの選択肢を全て選んだ回答者は20回答に上った。賃貸物流施設に対する需要増は、ある特定要因で発生しているのではなく、ネット通販など成長セクターによる需要増に加え、圏央道などの物流インフラの整備やBCPを踏まえた高機能物流施設へのシフトなど複合的な要因によって、旺盛な需要が生み出されたという見解である。

また「所有から賃貸へのシフトが続いているため」が19回答と比較的少なく、「日本経済が成長しているため」も10回答で、昨年より好転した日本経済の動向と物流需要の拡大を結びつける意見もあまりみられなかった。「その他」の自由回答欄には、3PL市場の拡大や物流戦略の変化などの意見がみられた。

なお「需要は増えていない」が12回答で、全回答者（N=92）の13%を占め、需要増自体に否定的という貴重な意見も一定数確認できた。

図表 5 需要増の要因

(回答者数)



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

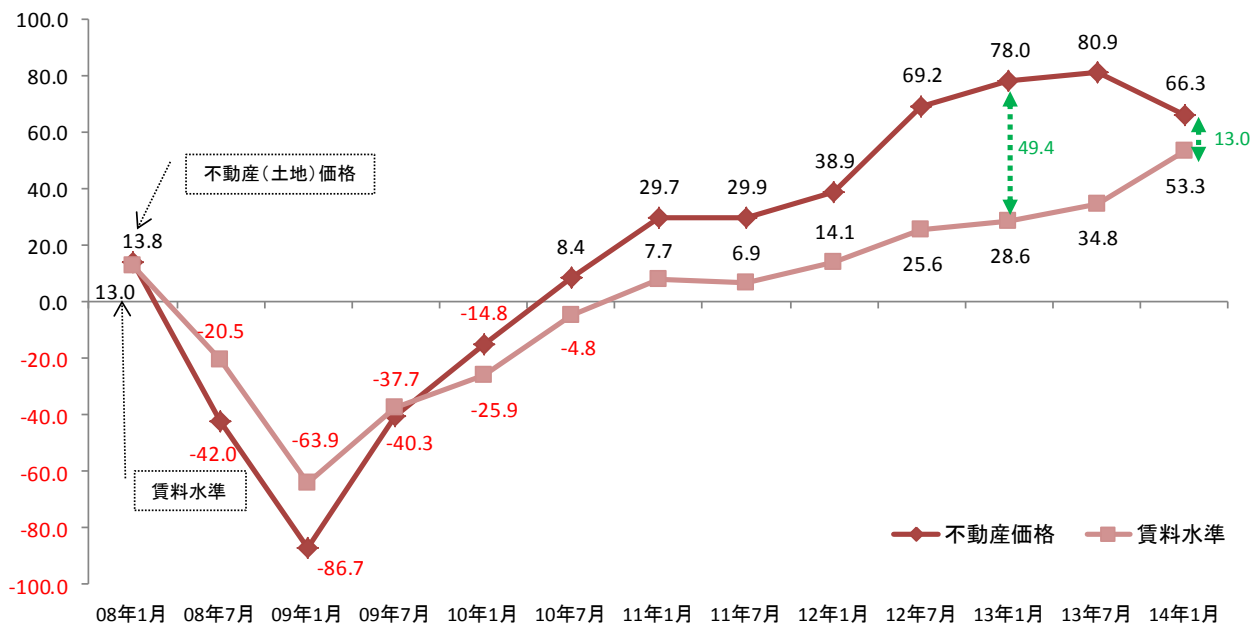
#### 4. 業況判断 DI

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 6 参照）。

本調査（14年1月）における不動産価格の業況判断 DI は 66.3 ポイントで、前回（13年7月）の 80.9 ポイントから下落した。不動産価格の業況判断 DI は 2009年1月を底に順調に改善してきたが、本調査で下落に転じた。数年にわたり不動産価格の上昇が続いたことで、一部の投資家に高値警戒感が出始めており、更なる価格上昇を促す材料が乏しいことも下落理由のひとつである。他方、本調査における賃料水準の業況判断 DI は 53.3 ポイントで、前回の 34.8 ポイントから更に上昇している。大都市圏では賃貸物流施設の新規開発が相次いでいるが、供給過剰に陥らず需給環境が良好なことも、賃料水準の見通しに影響しているようだ。

一年前の 2013年1月時点では不動産価格と賃料水準の業況判断 DI には、49.4 ポイントの格差があったが、本調査ではその格差は 13.0 ポイントまで縮小している。投資先のひとつとして、多様な投資家から物流セクターが注目され、賃貸事業の収益性とは関係なく一本調子で価格が上昇していたが、そのフェーズは終わりつつある。今後は、賃貸事業の収益性の向上が期待される局面に入ってくるだろう。

図表 6 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

以上



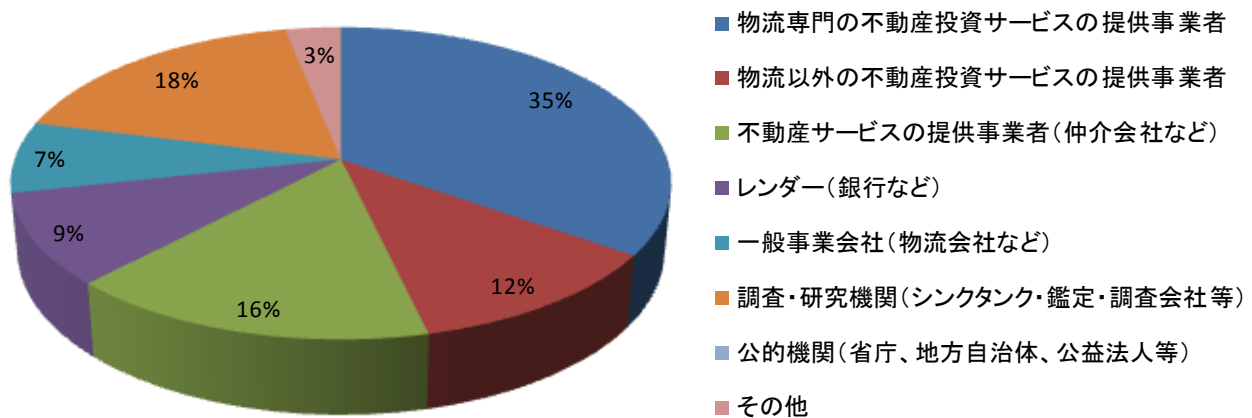
## ■ アンケート調査の概要

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1月27日から2月5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更に活発になるため
2. インフレ予想から不動産投資市場に更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. 物流セクターの評価が高まりすぎ、物流施設の価格が適正水準から乖離しているため
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、潜在的な需要が更に喚起されるため
2. 飲食料品（スーパー・コンビニなど）・日用雑貨・医薬品な

- ど、幅広い業種での需要拡大が更に期待できるため
3. EC（インターネット）通販が需要を更に牽引するため
4. 老朽化した保管型倉庫から、高機能な賃貸物流施設に移転するケースが増えるため
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. EC通販などの拠点開設が一巡し、需要が減退するため
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. 再びデフレになるため
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】賃貸物流施設の新規稼働が相次いでいますが、需要は堅調なようです。その要因は？（複数回答可）

1. BCP（事業継続計画）の観点から、免震構造など耐震性能が高い物流施設が支持されているため
2. EC通販による需要増が続いているため
3. 所有から賃貸へシフトしているため
4. 日本経済が成長しているため
5. 老朽化した倉庫からの退去が増えているため
6. 需要は増えていない
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】 ㈱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