

『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「横ばい」が最多となり、賃料上昇の勢いに陰りがみられる～

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66.3%、「横ばい」が33.7%、「下落」の回答者はいなかった。不動産価格の見通しでは「上昇」が約3分の2を占め、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「横ばい」が52.6%で最多となり、「上昇」が44.2%、「下落」が3.2%となった。「上昇」の回答構成比は前々回（21年1月）が57.5%、前回（21年7月）が51.9%、今回（22年1月）が44.2%と緩やかに減少しており、コロナ禍で順調に進んだ賃料上昇の勢いに陰りがみられる。

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サービス会社。不動産仲介、Webサイトの開発・運営、調査・コンサルティングなどを行っている。

【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

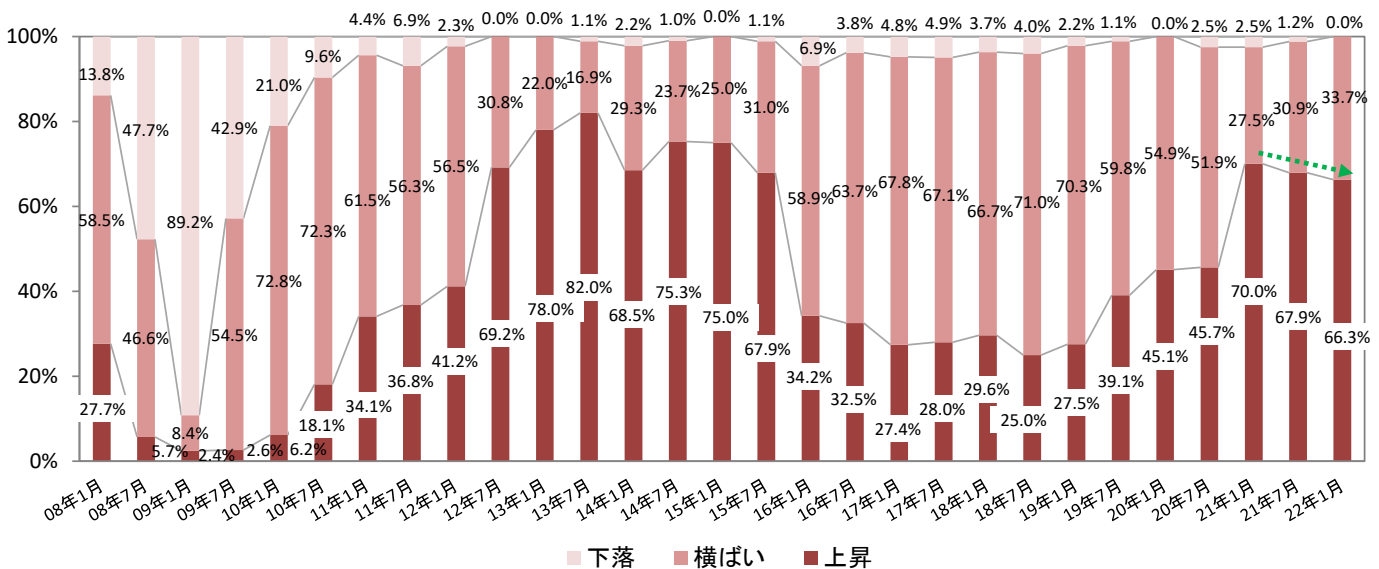
URL <https://www.ichigo-re.co.jp>

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。アンケート回答者の属性など調査の詳細は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(22年1月)では「上昇」が66.3%と最多で、「横ばい」が33.7%、「下落」の回答者はいなかった。不動産価格の見通しでは「横ばい」の構成比が約3分の1まで拡大したものの、「上昇」が約3分の2を占め、依然として強気の見通しが支配的である。

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

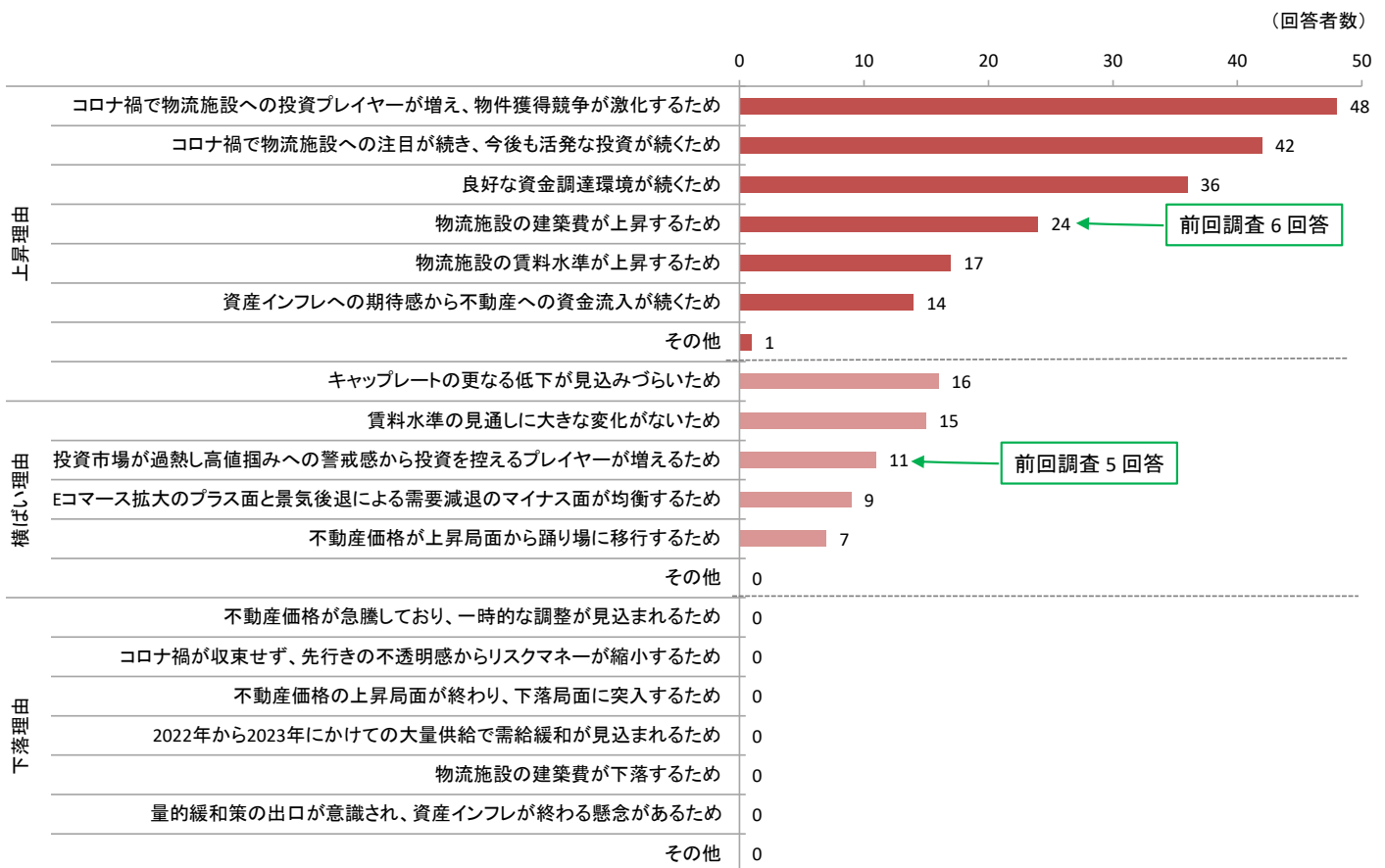
半年後の物流施設の不動産価格の見通しについて、それぞれの理由を確認する(次ページの図表2参照)。

上昇理由では「コロナ禍で物流施設へ投資するプレイヤーが増え、物件獲得競争が激化するため」が48回答で最多で、「コロナ禍で物流施設への注目が続き、今後も活発な投資が続くため」が42回答、「良好な資金調達環境が続くため」が36回答となっている。長引くコロナ禍で、新規参入したプレイヤーを含めた物件獲得競争が続き、良好な資金調達環境も相まって、不動産価格がさらに上昇するとの意見である。また、「物流施設の建築費が上昇するため」が24回答で、前回調査の6回答から4倍に急増していることも特徴的である。そのほかでは、「物流施設の賃料水準が上昇するため」が17回答、「資産インフラへの期待感から不動産への資金流入が続くため」が14回答となっている。

横ばいの理由では「キャップレートの更なる低下が見込みづらいため」が16回答、「賃料水準の見通

しに大きな変化がないため」が15回答で、上位二つの横ばい理由は不変である。また、「投資市場が過熱し高値掴みへの警戒感から投資を控えるプレイヤーが増えるため」が11回答で、前回調査の5回答から倍増している。不動産価格の高値警戒感が今まで以上に強くなっている。そのほか、「Eコマース拡大のプラス面と景気後退による需要減退のマイナス面が均衡するため」が9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7回答で続いている。

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

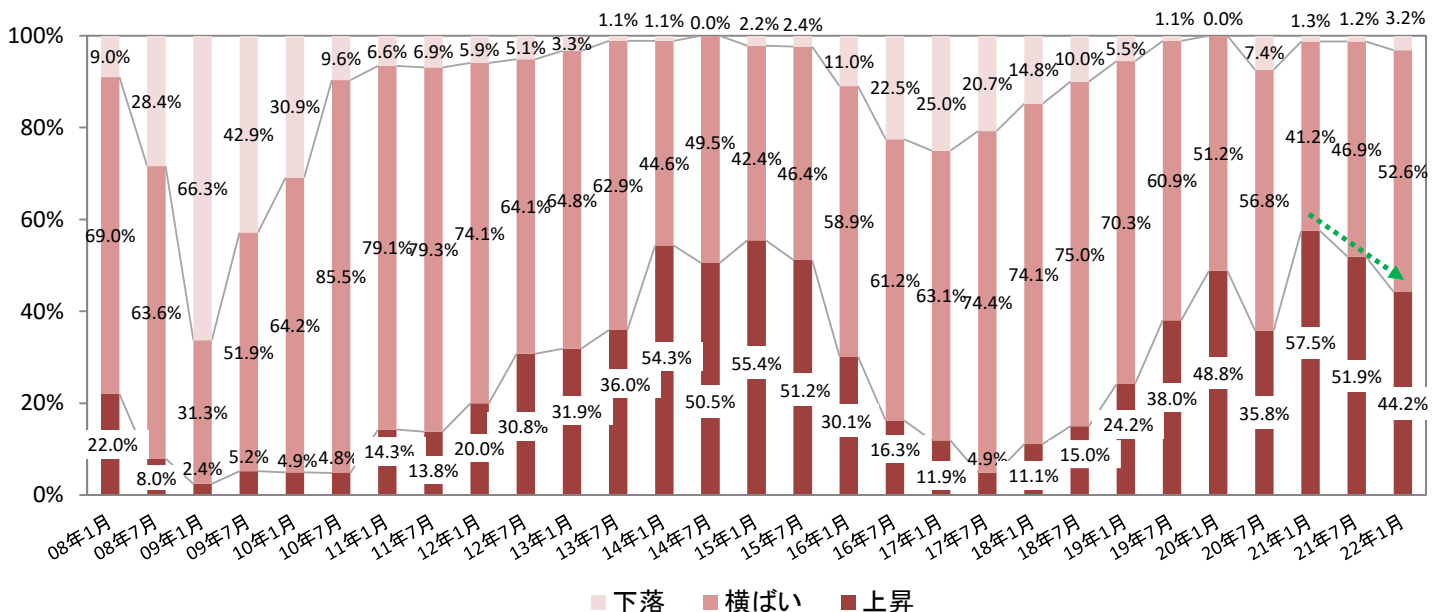
注: 複数回答可で設問。また、左軸上の文章は、見やすくするため、一部省略している。文章(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照。

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（22年1月）では「横ばい」が52.6%で最多となり、「上昇」が44.2%、「下落」が3.2%となった。「上昇」の回答構成比は前々回（21年1月）が57.5%、前回（21年7月）が51.9%、今回（22年1月）が44.2%と緩やかに減少しており、コロナ禍で順調に進んだ賃料上昇の勢いに陰りがみられる。また、「下落」の回答構成比が前回調査（21年7月）の1.2%からじわりと増えていることも本調査での特長である。

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（次ページの図表4参照）。

上昇理由では「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32回答で最多で、前回調査の25回答から大幅に増えている。また、「長引くコロナ禍でEコマースの需要がさらに拡大するため」が22回答、「飲食料品・日用雑貨・医薬品など、幅広い業種で堅調な需要が期待できるため」が20回答、「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」が16回答、「労働力不足で雇用面で優位性のある高機能型物流施設のニーズが高まるため」が11回答で続いている。賃料上昇理由のトップが、開発コストの上昇が賃料上昇に繋がるというコストプッシュ型で、その後にデマンドプル型の上昇理由が続いている。また、「世界的なインフレが物流施設の賃料にも波及するため」も6回答と一定数を占めている。

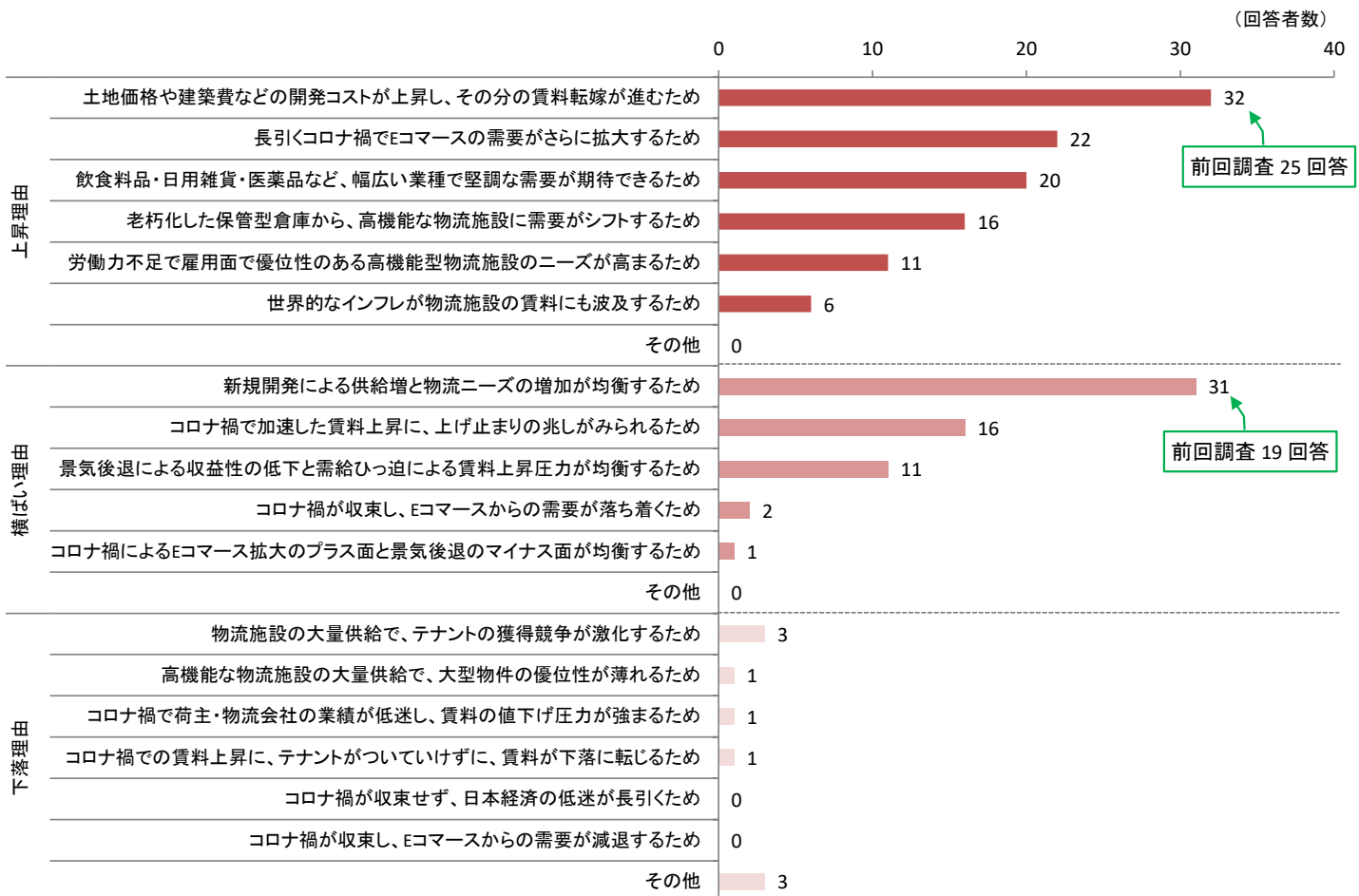
横ばいの理由では「新規開発による供給増と物流ニーズの増加が均衡するため」が31回答で最多で、

前回調査の19回答から大幅に増えている。また、「コロナ禍で加速した賃料上昇に、上げ止まりの兆しがみられるため」が16回答、「景気後退による収益性の低下と需給ひっ迫による賃料上昇圧力が均衡するため」が11回答となっている。

下落の理由では「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回答で、今後の大量供給を懸念する意見がじわりと増えている。また「高機能な物流施設の大量供給で、大型物件の優位性が薄れるため」と「コロナ禍で荷主・物流会社の業績が低迷し、賃料の値下げ圧力が強まるため」がそれぞれ1回答である。

周知の通り、物流施設の開発ラッシュが続いている。横ばい理由のトップが、供給増が賃料上昇の抑制に繋がるという意見で、下落理由のトップも大量供給に起因する内容で、物流施設の開発ラッシュが賃料の下押し圧力となっている。

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、左軸上の文章は見やすくするため、一部を省略している。文章(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照。

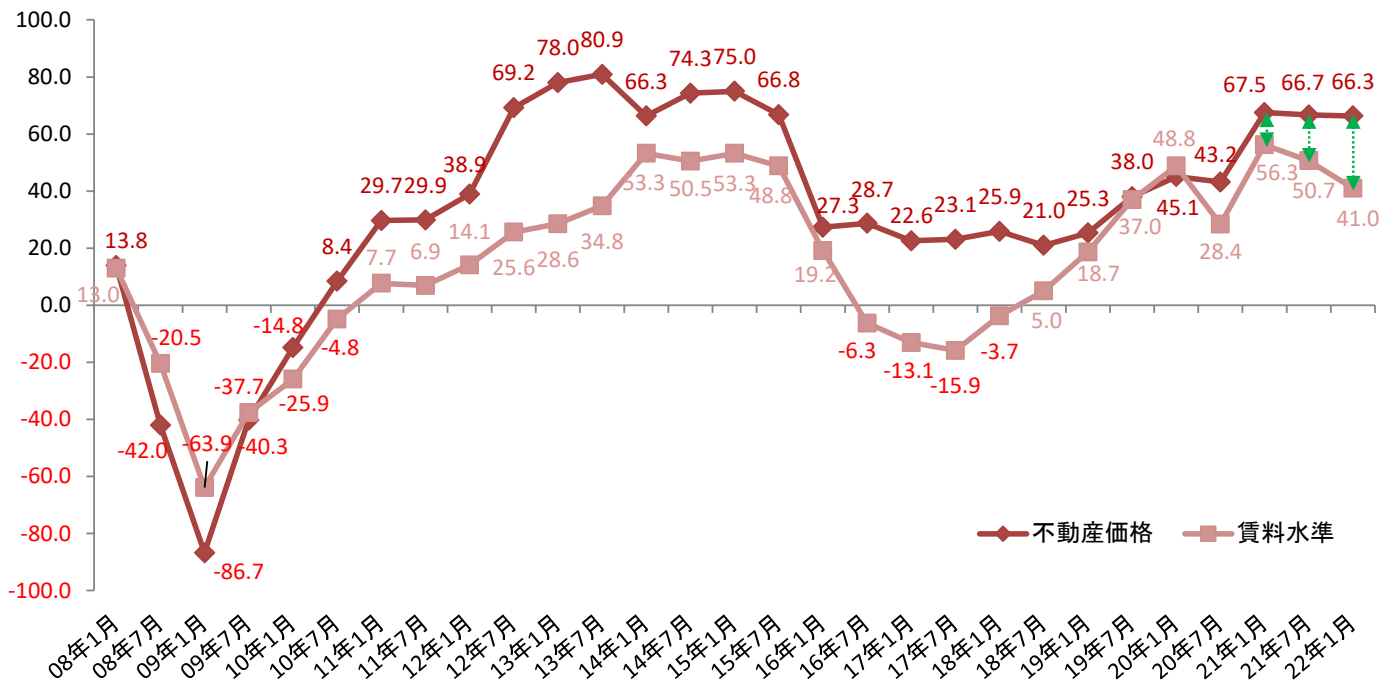
3. 業況判断 DI

不動産市況のサイクルを把握することを主眼として、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（22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、前回調査の 66.7 ポイントから概ね横ばいとなった。他方、賃料水準の業況判断 DI は 41.0 ポイントで、前回調査の 50.7 ポイントから下落した。

不動産価格の業況判断 DI は 1 年前の 2021 年 1 月から概ね横ばいだが、賃料水準の業況判断 DI は 2 回連続で減少し、不動産価格と賃料水準の業況判断 DI が乖離しはじめている。収益性の向上は期待しづらくなる一方、不動産価格に関しては依然として強気の見通しが支配的である。

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: 業況判断 D.I. = 「上昇」の回答者構成比 - 「下落」の回答者構成比

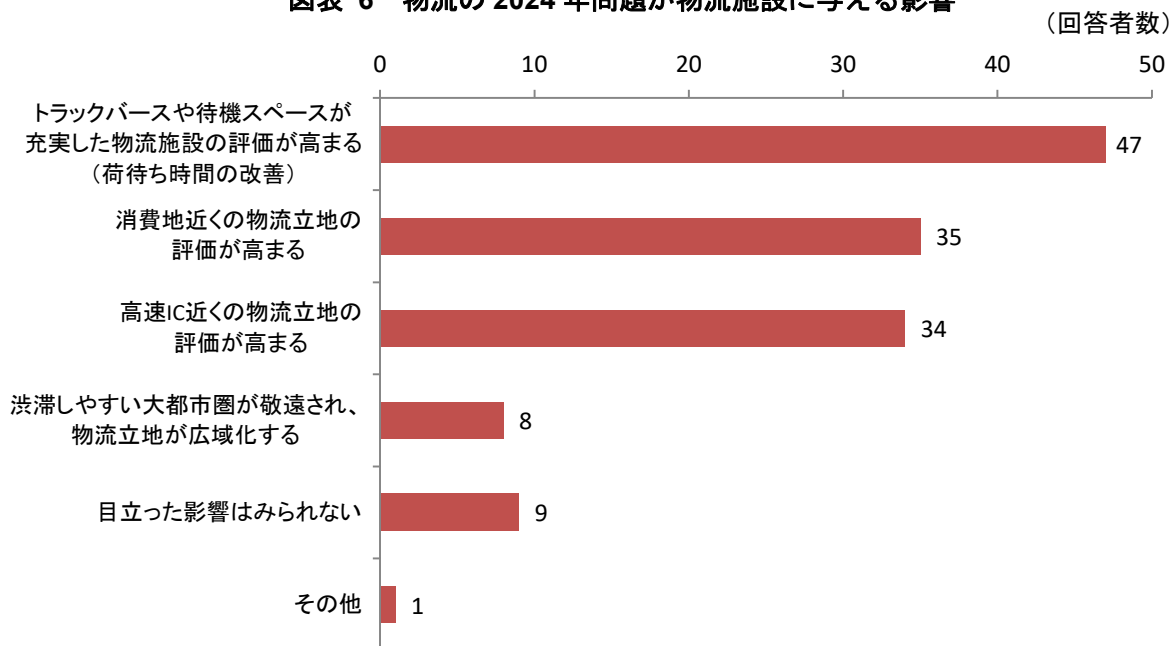
4. 物流の2024年問題

2019年に働き方改革関連法が施行されたが、2024年4月から運送業にも適用される。そのため、トラックドライバーの残業時間に制限が導入される「物流の2024年問題」に注目が集まっている。トラックドライバーの人手不足はすでに深刻な問題で、直近の2021年12月時点で「自動車運転」の有効求人倍率は2.25倍となり、全職業平均の1.14倍を大幅に上回っている。そこで、本アンケートでは「物流の2024年問題」が物流施設に与える影響に関して設問した（図表6参照）。

「トラックバースや待機スペースが充実した物流施設の評価が高まる（荷待ち時間の改善）」が47回答で最多となり、全回答者（95名）の約半数が選択している。ドライバーが荷物の積み下ろしを待機する荷待ち時間を削減する重要性が叫ばれているものの、改善があまり進んでいない物流現場が依然として多く、物流施設やオペレーションの高機能化で、この問題に対処していくことが期待されている。また、物流立地の視点では「消費地近くの物流立地の評価が高まる」が35回答、「高速IC近くの物流立地の評価が高まる」が34回答で、好立地の物流施設がさらに評価されるようになることが示唆されている。なお「渋滞しやすい大都市圏が敬遠され、物流立地が広域化する」は8回答と少なかった。また、「目立った影響はみられない」は9回答で、全回答者（95名）の1割以下と少なく、大半の回答者が「2024年問題」で、物流施設に何らかの影響があると判断している。

トラックドライバーは地域を問わず慢性的な人手不足に陥っているが、コロナ禍で雇用情勢がさほど逼迫していないにもかかわらず、倉庫内の軽作業でも労働力の確保が難しい物流エリアが増えている。特に、人口減少が進む地方都市ではこの傾向が顕著で、首都圏でも郊外エリアでは、同傾向がすでにみられはじめている。省力化投資で自動化を推し進めるだけで解決できる問題ではなく、労働力の確保は、立地選定や物流施設開発で最も重要視すべき事柄のひとつとなっている。

図表6 物流の2024年問題が物流施設に与える影響



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。

以上

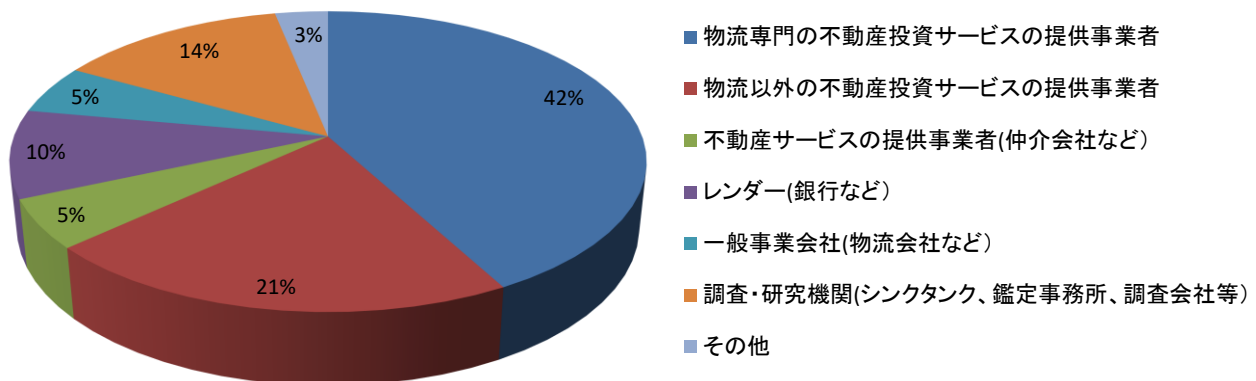
■ アンケート調査の概要

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：2022年1月25日から同年1月31日まで
 有効回答数：95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東京圏の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（ディベロッパー、アセットマネージャー、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（ディベロッパー、アセットマネージャー、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. 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. 長引くコロナ禍で物流施設への注目が続き、今後も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. 物流施設の建築費が上昇するため
4. 物流施設の賃料水準が上昇するため
5. 長引くコロナ禍で物流施設へ投資するプレイヤーがさらに増え、物件獲得競争がますます激化するため
6. 資産インフレへの期待感から不動産への資金流入が続くため
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. 不動産価格が急騰しており、一時的な調整が見込まれるため
3. 2022年から2023年にかけての大量供給で需給緩和が見込まれるため
4. 物流施設の建築費が下落するため
5. コロナ禍がなかなか収束せず、先行きの不透明感からリスクマネーが縮小するため
6. 量的緩和策の出口が意識され、資産インフレが終わる懸念があるため
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. 不動産投資市場が過熱し、高値掴みへの警戒感から、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. キャップレートの更なる低下が見込みにくいいため
5. コロナ禍によるEコマースの拡大というプラス面と景気後退による需要減退のマイナス面が均衡するため
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・日用雑貨・医薬品など、幅広い業種で堅調な需要が期待できるため
2. 長引くコロナ禍でEコマースの需要がさらに拡大するため

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の開発コストが上昇し、その分の賃料転嫁が進むため
6. 世界的なインフレが物流施設の賃料にも波及するため
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、大型物件の優位性が薄れるため
3. コロナ禍で加速した賃料上昇に、テナントがついていけずに、賃料が下落に転じるため
4. コロナ禍が収束せず、荷主・物流会社の業績が低迷し、賃料の値下げ圧力が強まるため
5. コロナ禍が収束せず、日本経済の低迷が長引くため
6. コロナ禍が収束し、Eコマースからの需要が減退するため
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拡大が均衡するため
2. コロナ禍によるEコマースの拡大というプラス面と景気後退による需要減退のマイナス面が均衡するため
3. コロナ禍で加速した賃料上昇に、上げ止まりの兆しがみられるため
4. 景気後退によるテナントの収益性の低下と需給ひっ迫による賃料上昇圧力が均衡するため
5. コロナ禍が収束し、Eコマースからの需要が落ち着くため
6. その他（ ）

【問4】働き方改革関連法の影響で、トラックドライバーの時間外労働時間の上限が設定される「物流の2024年問題」が注目されています。物流施設に与える影響は？（複数回答可）

1. 高速IC近くの物流立地の評価が高まる
2. 消費地近くの物流立地の評価が高まる
3. 渋滞しやすい大都市圏が敬遠され、物流立地が広域化する
4. 大都市圏を結ぶ中継拠点や地方都市でのニーズが拡大する
5. 鉄道輸送や内航海運が評価され、貨物駅近くや港湾エリアの立地評価が高まる
6. トラックバースや待機スペースが充実した物流施設の評価が高まる（荷待ち時間の改善）
7. 目立った影響はみられない
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。

回答ありがとうございました。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、以下をご記入ください。

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、<https://www.ichigo-re.co.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 E-mail: ichigo-mail@ichigo-re.co.jp Tel. 03-6273-7810 Fax. 03-6273-7815