

『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

～賃料水準の見通しでは、強気と弱気が交錯している～

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58.8%、「横ばい」が37.1%、「下落」が4.1%となった。不動産価格の見通しでは「上昇」の見通しが6割近くで大勢を占めるが、「横ばい」と「下落」の回答者がじわりと増え、先行きへの警戒感が強まっている。

【賃料水準の見通し】

半年後の賃料の見通しは「横ばい」が61.8%、「上昇」が28.9%、「下落」が9.3%となった。「上昇」の回答構成比は、2021年1月をピークに三回連続で減少する一方、「下落」の回答構成比は前回（22年1月）から大幅に増え、賃料水準の見通しでは強気と弱気が交錯している。

会社概要

物流施設や工場など産業用不動産に特化した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

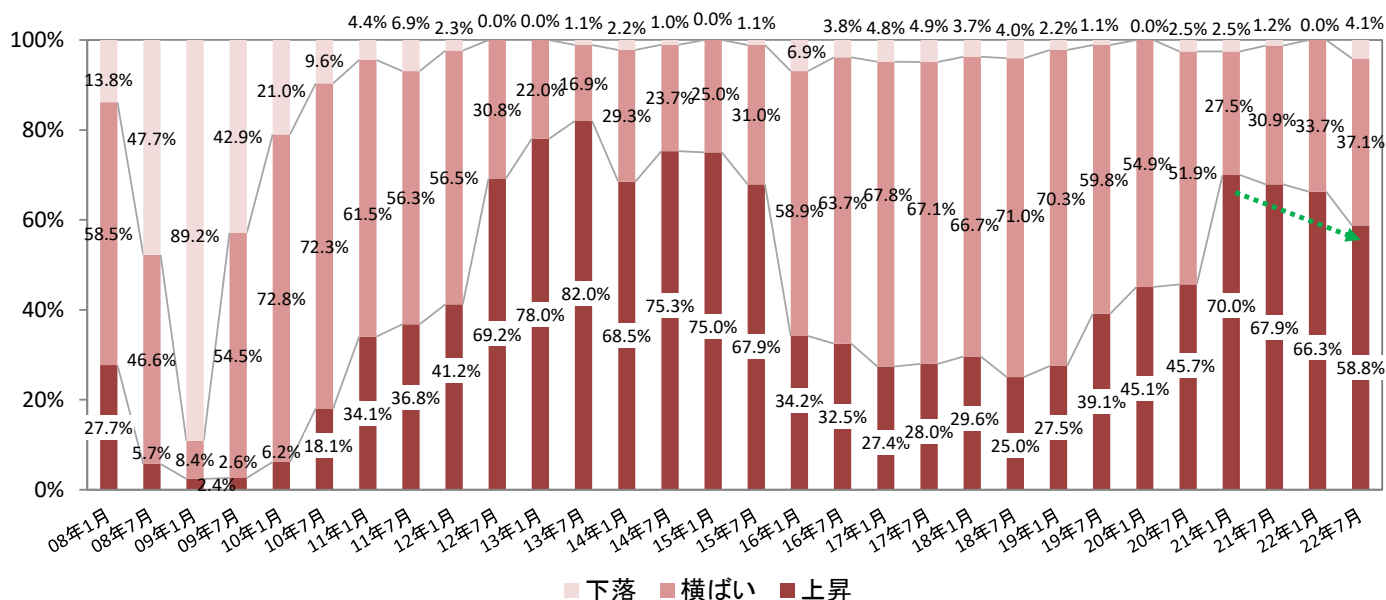
URL <https://www.ichigo-re.co.jp>

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9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7月)では「上昇」が58.8%と最多で、「横ばい」が37.1%、「下落」が4.1%となった。不動産価格の見通しでは、「上昇」の見通しが6割近くで大勢を占めるが、「横ばい」と「下落」の回答者がじわりと増え、先行きへの警戒感が強まっている。

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

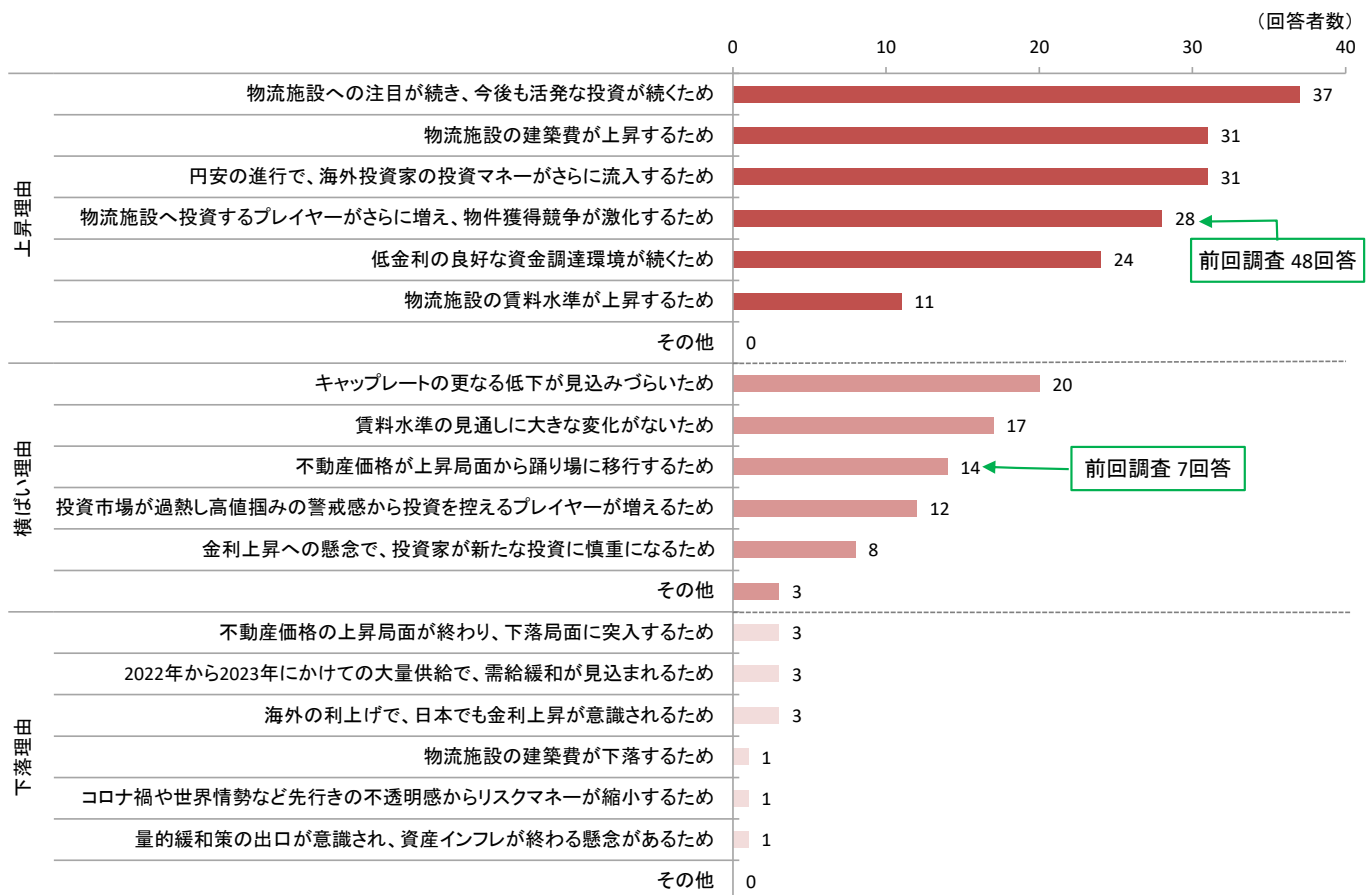
半年後の物流施設の不動産価格の見通しについて、それぞれの理由を確認する(次ページの図表2参照)。

上昇理由では「物流施設への注目が続き、今後も活発な投資が続くため」が37回答で最多で、「物流施設の建築費が上昇するため」と「円安の進行で、海外投資家の投資マネーがさらに流入するため」が31回答で次いでいる。ポストコロナでも物流施設は主たる投資セクターであり続け、建築費の上昇や円安による海外投資家からの投資が見込めることから、不動産価格がさらに上昇するとの意見である。また、「物流施設へ投資するプレイヤーがさらに増え、物件獲得競争が激化するため」は28回答で、前回調査の48回答から大幅に減少している。物流分野への新規参入は一段落し、不動産価格への影響が小さくなっている。そのほか、「低金利の良好な資金調達環境が続くため」が24回答、「物流施設の賃料水準が上昇するため」が11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20回答、「賃料水準の見通しに大きな変化がないため」が17回答で、上位二つの横ばい理由は前回調査から不変である。また、「不動産価格が上昇局面から踊り場に移行するため」が14回答で、前回調査の7回答から倍増しており、市況サイクルの観点から、不動産価格の上昇局面が終わりつつあるとの意見が増えている。そのほか、「投資市場が過熱し高値掴みの警戒感から投資を控えるプレイヤーが増えるため」が12回答、「金利上昇への懸念で、投資家が新たな投資に慎重になるため」が8回答となっている。

下落の理由では、「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」、「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」、「海外の利上げで、日本でも金利上昇が意識されるため」がそれぞれ3回答となっている。不動産価格の上昇局面の終盤に、物流施設の大量供給の時期を迎え、先行きの金利上昇が懸念されることも相まって、不動産価格が下落に転じるとの意見である。

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

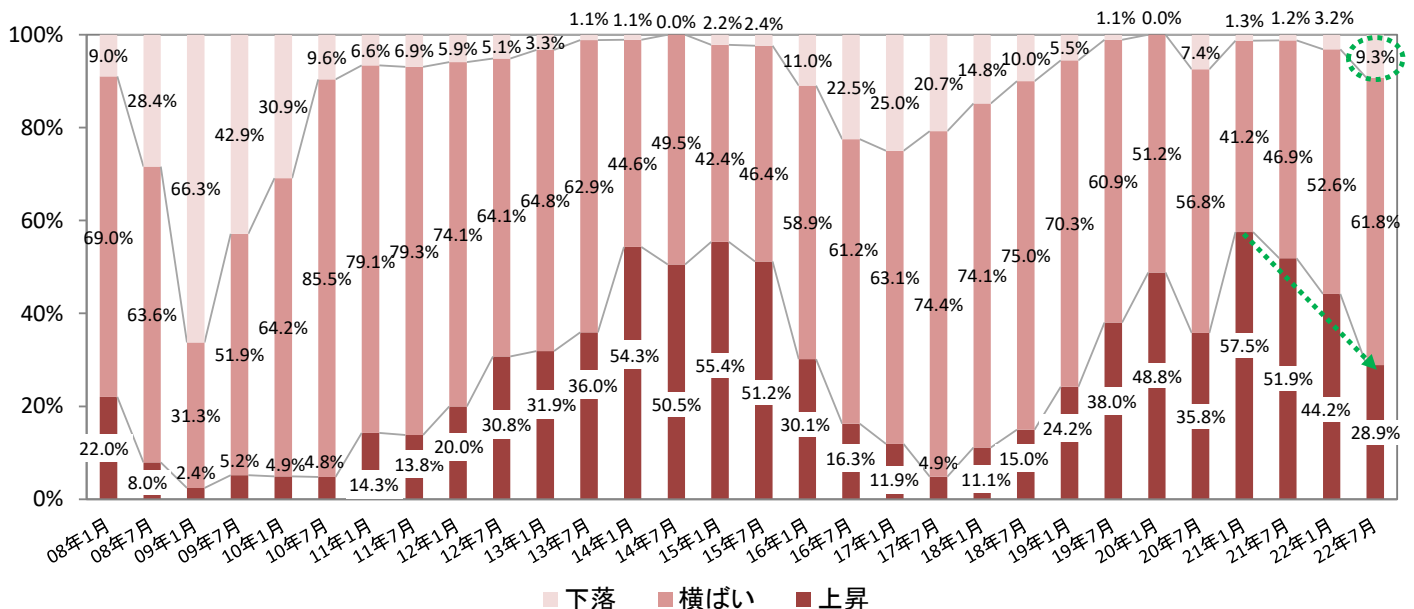
注: 複数回答可で設問。また、左軸上の文章は、見やすくするため、一部省略している。文章(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照。

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7月）では「横ばい」が61.8%、「上昇」が28.9%、「下落」が9.3%となった。「上昇」の回答構成比は、2021年1月の57.5%をピークに三回連続で減少する一方、「下落」の回答構成比は前回（22年1月）の3.2%から9.3%へと大幅に増えている。ロシアによるウクライナへの侵攻をきっかけに、この半年間でインフレが進んだが、物流施設の賃料上昇には勢いはなく、賃料水準の見通しでは強気と弱気が交錯している。

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

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）。

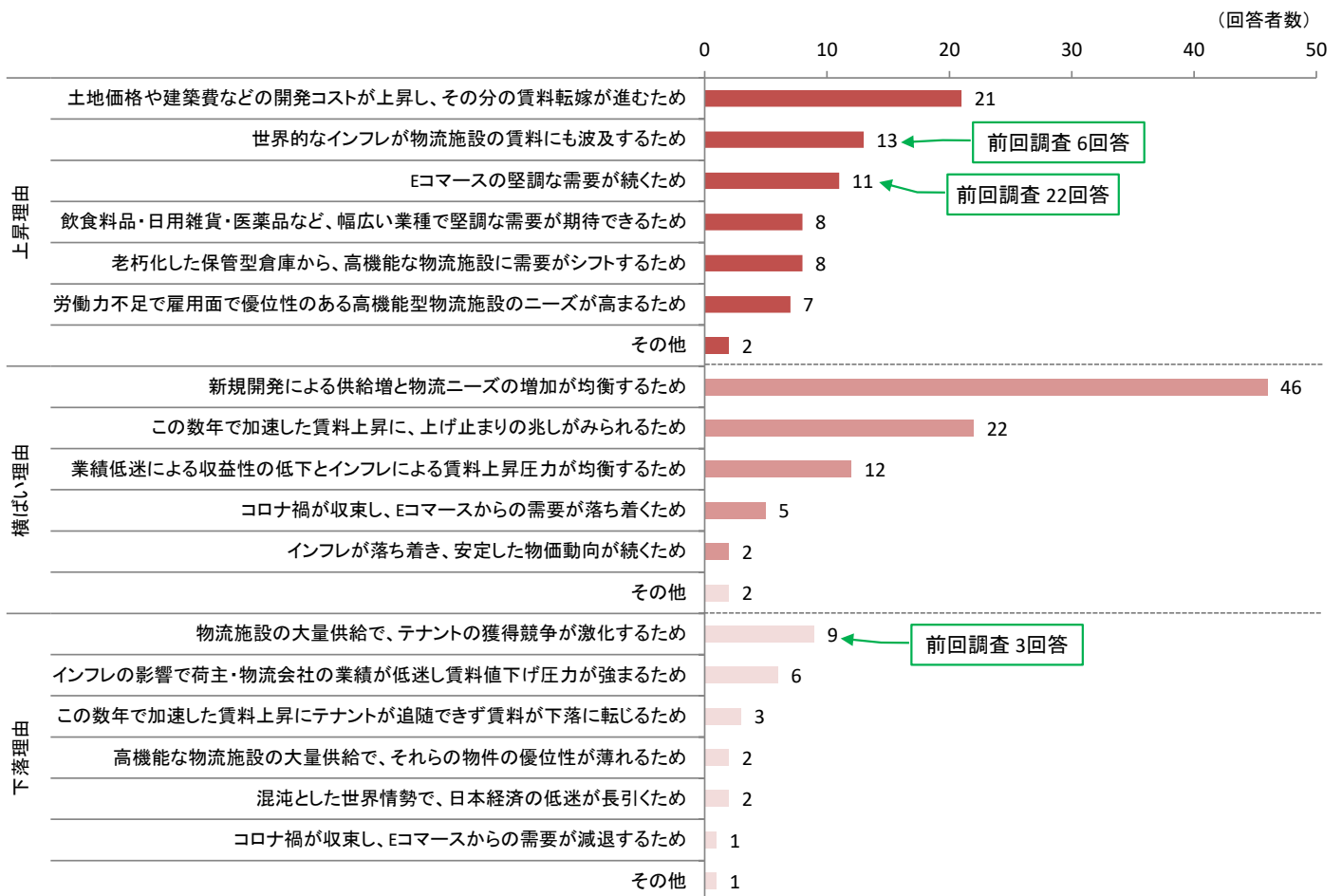
上昇理由では「土地価格や建築費などの開発コストが上昇し、その分の賃料転嫁が進むため」が21回答で最多である。また「世界的なインフレが物流施設の賃料にも波及するため」が13回答で前回調査の6回答から倍増する一方、「Eコマースの堅調な需要が続くため」が11回答で、前回調査の22回答から半減している¹。コロナ禍で需要の牽引役であったEコマースが落ち着きはじめる一方で、コストプッシュ型のインフレが物流施設にも波及するという意見である。そのほか「飲食料品・日用雑貨・医薬品など、幅広い業種で堅調な需要が期待できるため」と「老朽化した保管型倉庫から、高機能な物流施設に需要がシフトするため」がそれぞれ8回答、「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7回答であった。

¹ 前回調査では「長らくコロナ禍でEコマースの需要がさらに拡大するため」という選択肢であったが、情勢の変化を踏まえて文言を微調整している。

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46回答で最多で、「この数年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22回答、「業績低迷による収益性の低下とインフレによる賃料上昇圧力が均衡するため」が12回答となっている。横ばいの回答者は増えているが、その理由には目立った変化はみられず、需給バランスが均衡に向かうことで賃料上昇が落ち着くという意見である。

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9回答で、前回調査の3回答から大幅に増えている。物流施設の開発ラッシュで需給バランスが緩和し、賃料下落に繋がるという意見である。そのほか、「インフレの影響で荷主・物流会社の業績が低迷し賃料値下げ圧力が強まるため」が6回答、「この数年で加速した賃料上昇にテナントが追従できず賃料が下落に転じるため」が3回答となっている。

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。

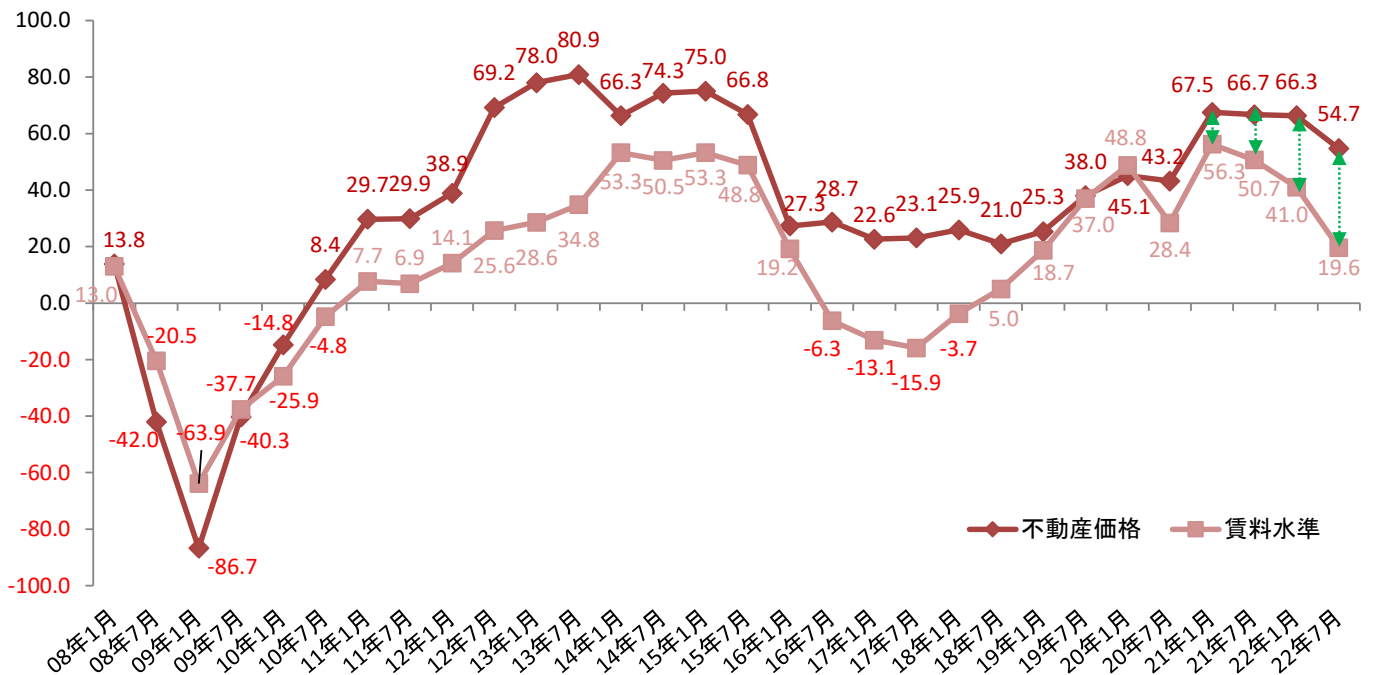
3. 業況判断 DI

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7月）における不動産価格の業況判断 DI は 54.7 ポイントで、前回調査の 66.3 ポイントから下落した。また、賃料水準の業況判断 DI は 19.6 ポイントで、前回調査の 41.0 ポイントから大幅に下落した。

不動産価格、賃料水準とも業況判断 DI は下落しているが、賃料水準の方が下落幅は大きい。物流施設の大量供給による需給緩和で賃料見通しは横ばいが大勢となっているが、不動産価格については強気のスタンスを維持している市場関係者が比較的多い。

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

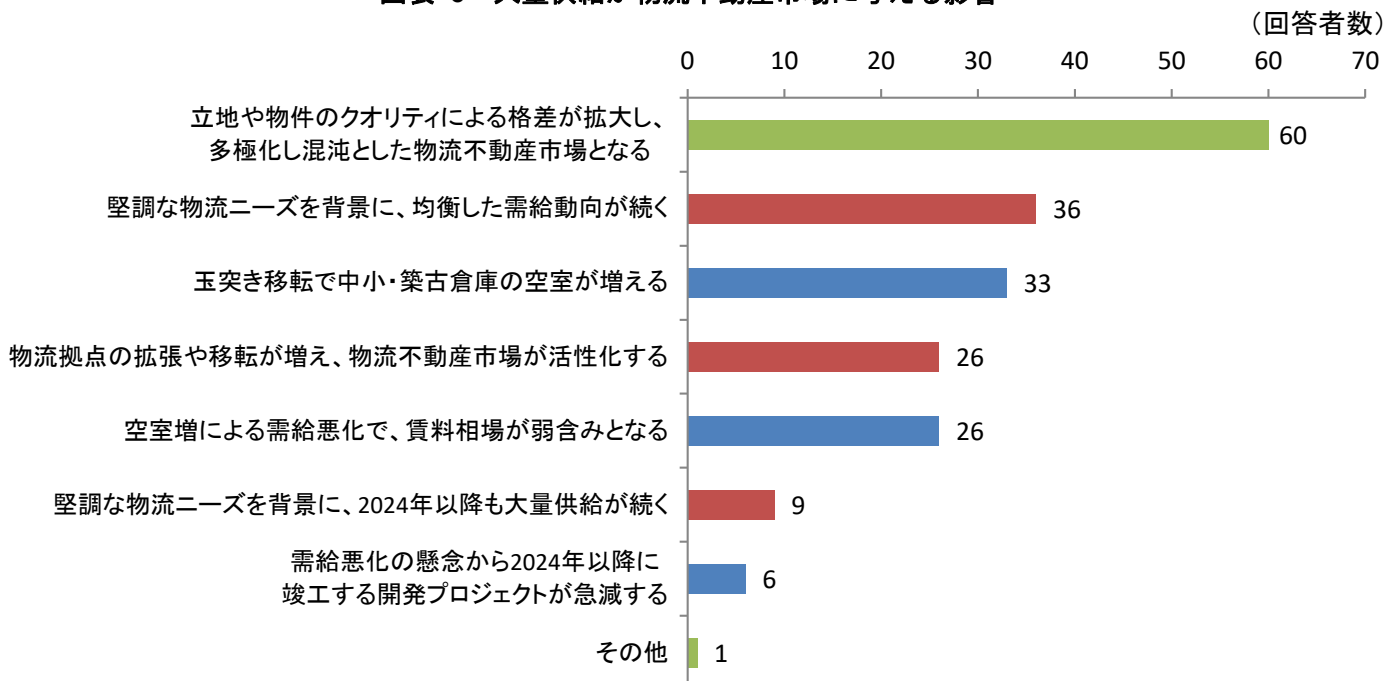
4. 物流施設の大量供給の影響

東京圏では今年から来年にかけて、1年あたり400万㎡超（延床面積ベース）の供給予定があり、2年連続での大量供給となる。そこで、本アンケートではこの大量供給が物流不動産市場に与える影響に関して設問した。また、この影響について、楽観的な回答は赤棒、悲観的な回答は青棒、その中間を緑棒で色分けして図示した（図表6参照）。

「立地や物件のクオリティによる格差が拡大し、多極化し混沌とした物流不動産市場となる」が60回答で最多となった。また、先行きを楽観視する「堅調な物流ニーズを背景に、均衡した需給動向が続く」が36回答、悲観的な「玉突き移転で中小・築古倉庫の空室が増える」が33回答で続いている。そのほか、「物流拠点の拡張や移転が増え、物流不動産市場が活性化すると」「空室増による需給悪化で、賃料相場が弱含みとなる」がそれぞれ26回答、「堅調な物流ニーズを背景に、2024年以降も大量供給が続く」が9回答、「需給悪化の懸念から2024年以降に竣工する開発プロジェクトが急減する」が6回答である。

先行きに楽観的な赤棒の回答数は計71回答、悲観的な青棒の回答数は計65回答で、楽観的な意見がやや多い。物流施設の大量供給によるマイナス面はあるものの、市場全体としては肯定的に評価している市場参加者も多く、市場全体の方向感を読みにくい。他方、「立地や物件のクオリティによる格差が拡大し、多極化し混沌とした物流不動産市場となる」が最多となっていることから、“多極化”や“混沌”は今後のマーケットを示唆するキーワードになると考えられる。

図表6 大量供給が物流不動産市場に与える影響



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: 楽観的な選択肢は赤棒、悲観的な選択肢は青棒、その中間を緑棒で色分けしている。

【PR】国際物流総合展への出展および関連セミナーのご案内

一五不動産情報サービスでは、9月13日～16日に東京ビッグサイトにて開催される国際物流総合展2022に出展いたします。

出展者ウェビナー（ライブ型オンラインセミナー）

国際物流総合展に先立ち開催される出展者ウェビナー（ライブ型オンラインセミナー）に登壇します。

日時：8月22日（月）15：00～15：45

タイトル：データを活かす！物流不動産市場の展望と一步先の不動産戦略

参加方法：視聴無料ですが、事前参加申込が必要です。以下のバーチャル物流展ロゴをクリックし、国際物流総合展への来場事前登録後、「出展者ウェビナー」画面よりお申し込みください。



出展者プレゼンテーションセミナー

国際物流総合展2022（2日目）の9月14日（水）の出展者プレゼンテーションセミナーでも登壇します。

日時：9月14日（水）15：40～16：10

場所：セミナーA会場

タイトル：データを活かす！物流不動産市場の展望と一步先の不動産戦略

参加方法：参加無料、当日会場にて受付（先着順）。

詳細：以下の国際物流総合展ロゴをクリックしてください。



両セミナーとも弊社代表の曾田貫一が講演し、コロナ禍で変貌したマーケット構造を踏まえ、本アンケートの結果も活用しながら、最新の不動産市場の動向を分析し、短期と中期の二つの視点で捉えた将来展望を示します（両セミナーとも同じテーマでお話いたします）。

国際物流総合展、出展者ウェビナーおよび出展者プレゼンテーションセミナーとも事前登録で無料になります。ぜひご参加いただきますようお願い申し上げます。

以上

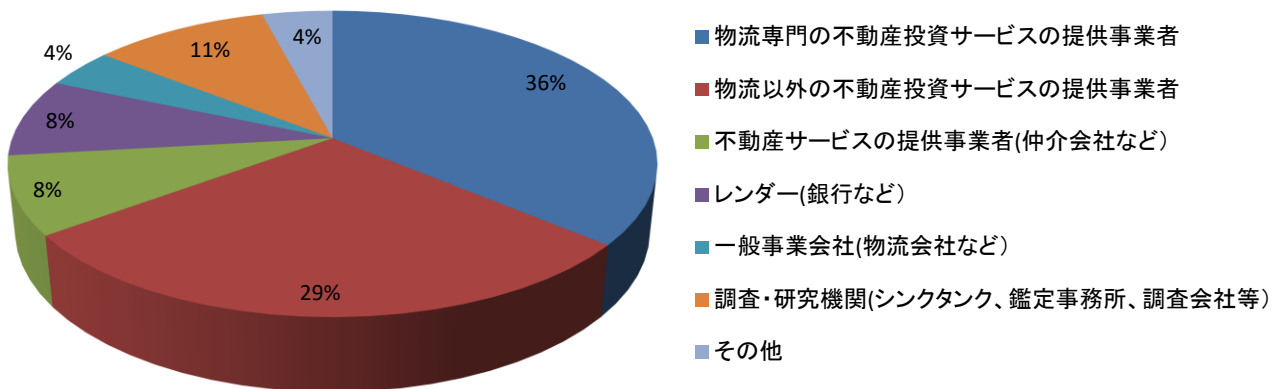
■ アンケート調査の概要

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7月25日から同年7月31日まで
 有効回答数：97回答
 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、鑑定事務所など）
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. 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. 低金利の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. 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. 円安の進行で、海外投資家の投資マネーがさらに流入するため
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. 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
3. 物流施設の建築費が下落するため
4. 長引くコロナ禍や混沌とした世界情勢など、先行きの不透明感からリスクマネーが縮小するため
5. 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
6. 海外の利上げで、日本でも金利上昇が意識されるため
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
5. 金利上昇への懸念で、投資家が新たな投資に慎重になるため
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. Eコマースの堅調な需要が続くため
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、それらの物件の優位性が薄れるため
3. この数年で加速した賃料上昇に、テナントサイドが追従できず、賃料が下落に転じるため
4. 原油高などインフレの影響で、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
5. 混沌とした世界情勢で、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. この数年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
3. 業績低迷によるテナントの収益性の低下とインフレによる賃料上昇圧力が均衡するため
4. 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
5. インフレが落ち着き、安定した物価動向が続くため
6. その他（ ）

【問4】東京圏では今年から来年にかけて、1年あたり400万㎡超（延床面積ベース）の供給予定があり、2年連続での大量供給となります。この大量供給が物流不動産市場に与える影響は？（複数回答可）

1. 物流拠点の拡張や移転が増え、物流不動産市場が活性化する
2. 堅調な物流ニーズを背景に、均衡した需給動向が続く
3. 堅調な物流ニーズを背景に、2024年以降も大量供給が続く
4. 玉突き移転で中小・築古倉庫の空室が増える
5. 空室増による需給悪化で、賃料相場が弱含みとなる
6. 立地や物件のクオリティによる格差が拡大し、多極化し混沌とした物流不動産市場となる
7. 需給悪化の懸念から、2024年以降に竣工する開発プロジェクトが急減する
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、以下をご記入ください。

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、<https://www.ichigo-re.co.jp/privacy> をご覧ください。

【問い合わせ先】株式会社一五不動産情報サービス E-mail: research@ichigo-re.co.jp Tel. 03-6273-7810