

物流不動産マーケット需給の動向と今後の見通し（2018年11月）

～景気拡大による最大規模の需要発生～

金融商品としての評価が高まってきている物流不動産は、年々投資規模が拡大している。主たるテナントである3PL、通販関連等による需要も堅調に拡大している。特に通販関連需要は更に急拡大してきている。これらの需要に、最近ではさらに景気拡大の影響を受けた需要分が上乗せされており、「供給スピード違反」が顕在化するには至っていない。このような状況を受け、物流不動産ディベロッパーの参入も急増している。

景気の影響を多分に受けて好況な物流不動産マーケットは、必然的な需要があり、また、新たな需要が発生してきているもの、景気悪化してきた場合、需給バランスが大きく悪化する懸念も今後高まってくるものと考えられる。

年々、不動産商品としての物流不動産の人気が高まってきている。好景気と不動産商品としての人気の高まりを受け、物流不動産マーケットは、これまでの中で最も活況といっているほどの状況となっている。特に通販関連による需要拡大がみられる。

造りすぎ「スピード違反」状態が続く中、追従する需要が発生しているが、景気拡大によるところも大きく、中長期的な需給バランス悪化の懸念が高まってきている状況と言える。

このような物流不動産を取り巻く環境とマーケット動向および今後の見通しについて紹介する。

1. 物流不動産マーケットの実態と今後の見通し

1) 物流不動産マーケットの特徴

2018年の物流不動産マーケットは、過去最大の供給に対して過去最大の需要が発生している。

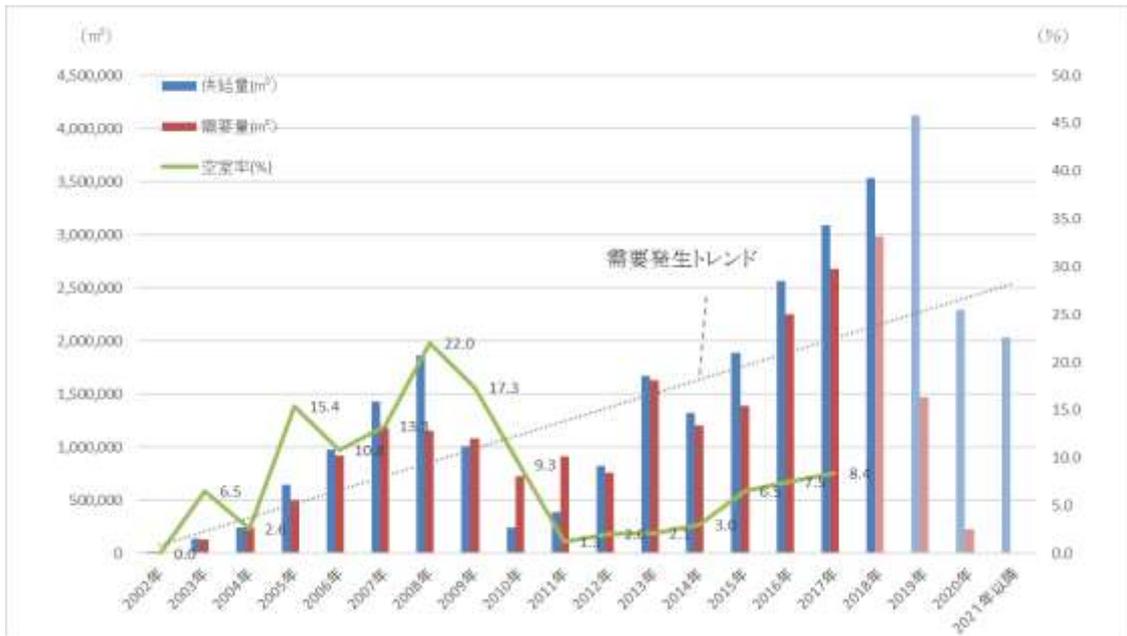
○全国的に旺盛な需要の発生

単年供給量は年々増加し、2018年には350万㎡を超え、需要も年末までをまたず現時点（10月末）で300万㎡に達している。これは、通常的需求発生トレンドを2～3割超えている。2016年、2017年も同様な需要の発生状況であった。

3PL事業の拡大、通販の増大による需要の拡大とともに、多分に好況な景気の影響を受けて荷動きが活発化しており、その需要による下支えが生じている状況と言える。

2016年から毎年250万㎡を超えた大量供給があり、空室率は上昇がみられた。しかし2018年の需要発生はかなり多く、年末の空室率は横這いか減少する可能性がでてきている。

主たる開発事業者による需給バランスの推移（全国 2018年10月末時点）



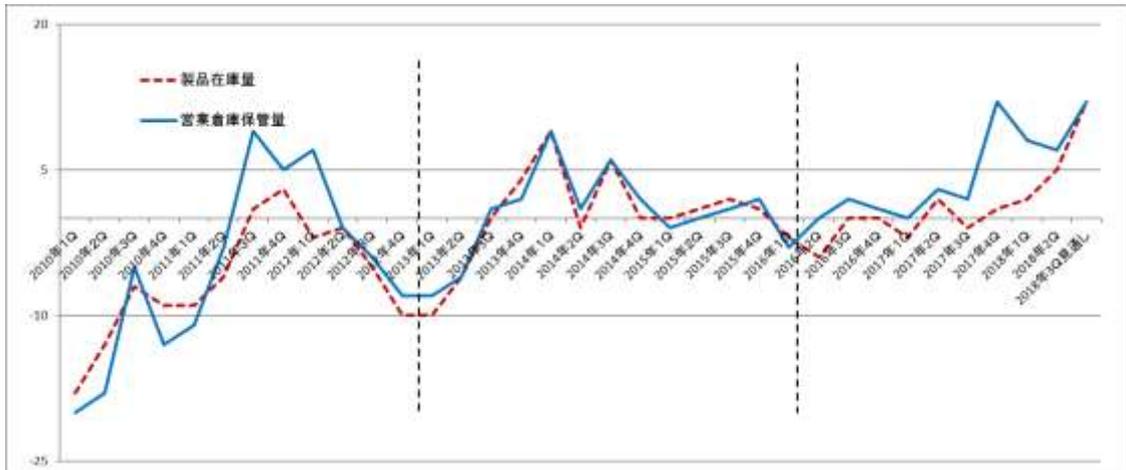
注) 供給量は、ほぼ主要な開発事業者による単年の大規模賃貸物流施設の開発面積
 注) 需要量は、該当年での需要発生、需要減少（退去等）を考慮した需要面積
 注) 2018年以降の需要量、2019年以降の供給量は今後の見通し（現時点で明らかなもの）
 注) 需要トレンドは2002年から2017年までの需要発生のトレンド
 出所) 日本ロジフィールド総研データに基づき作成

○景気拡大による需要発生状況

次図に示す「在庫スペースに関する動向指数（「在庫を増やす割合」－「在庫を減らす割合）」をみると、リーマンショック後の回復時を超えて在庫を増やす意向が強くなっていることがわかる。2016年第2四半期から増加トレンドに入り、2017年の第2四半期から加速している。現場ではスペース増が続いているものと考えられ、首都圏湾岸エリアに代表されるように大規模賃貸物流施設だけではなく市中倉庫での空きスペースも少なくなっている。

また、景気に鋭敏に反応する航空貨物は、成田空港、関西国際空港、羽田空港ともに過去最大の取扱量に迫っている。景気に追って反応する港湾貨物についても東京港等では過去最大の取扱量となっている。このように荷動きが活発化していることで、これらの背後地での物流スペース不足が顕在化してきていると考えられる。

在庫スペースに関する動向指数の推移



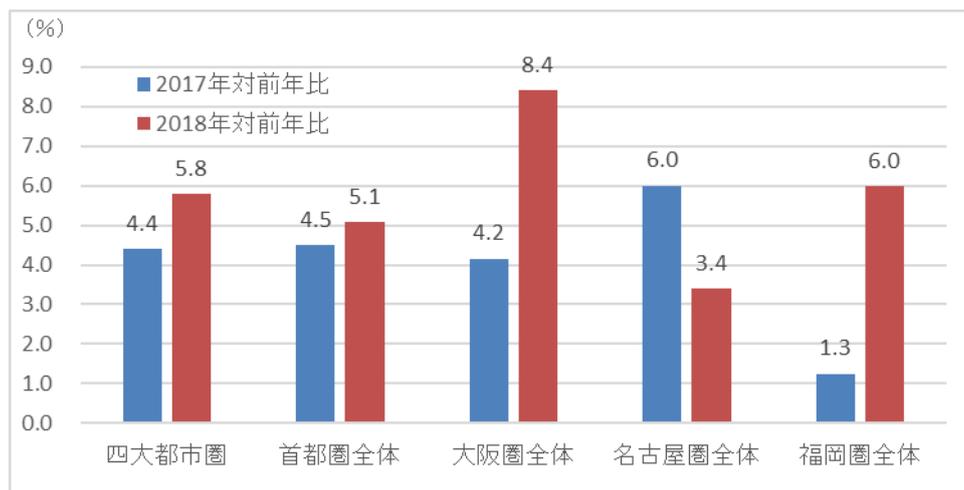
注) 「在庫を増やす割合」 - 「在庫を減らす割合」

出所) 日通総研「企業物流短期動向調査」より作成

○実質的に利用されている面積の拡大

実際、ストック面積（四大都市圏合計でおよそ 2200 万坪弱）の増加とともに、実質的に利用されている市中倉庫の面積（全面積－空き面積）も 2016 年から 2018 年にかけて拡大している。次図に示すように首都圏のみならず、大阪圏、名古屋圏、福岡圏でも実質的な利用面積の増加傾向がみられる。大規模なスペースの供給が続いているにも関わらず、消化が進んでいる状況となっている。

実質利用面積の変化



注) 対象は概ね 1000 坪以上の倉庫（自社施設、賃貸施設）

出所) 日本ロジフィールド総研データに基づき作成

○主要経済圏の物流不動産マーケット動向

・首都圏

2018年単年での230万㎡を超える供給にも関わらず、一部の地区、個別施設を除き首都圏全体的に堅調な需要の発生が続いている。

特に、湾岸エリアで強い需要発生が続いており、賃料水準も強含みがみられる。平和島等の賃料高水準地区におけるテナント誘致はほぼ終え、竣工前の市川、東扇島地区での大規模開発においてもテナント誘致が順調に進んでいる。内陸部では一時的な大量供給による混乱懸念のあった流山周辺地区での開発施設のテナント誘致も問題なく進展し、また、圏央道沿線や千葉ニュータウン地区等の新たな開発地区での開発施設も順調なテナント誘致状況となっている。新たなトレンドとして、都心部に近い横浜港北、川口地区等の賃料高水準地区での開発が増加してきているが、これらの施設についてもテナントリーシングの順調な進捗がみられる。

・大阪圏

空室率が高止まりしていた大阪圏であるが、徐々に空きスペースが消化されつつあり、供給過多の状況が解消されだしてきている。

大阪圏を大きく分けた3つのエリアの内、内陸平野部での需要圧力は強く、開発施設におけるテナント誘致が順調に進んでいる。また、地元の倉庫事業者が賃借するケースも多くみられ、賃貸スペースが希少化していることがうかがえるエリアとなっている。

湾岸エリアにおいてもここに来てリーシングの進捗がみられだしている。2014年以降、内陸エリアでの開発が進んだことで、潜在的な需要が内陸エリアと湾岸エリアの開発施設を選択できる状況にあった。内陸開発施設のスペース消化が進んだことで、港湾ルールや人材確保の課題があるものの、潜在的な需要による選択余地が狭まり湾岸エリアへの需要の回帰がみられだしている。なお、台風21号による退避需要は、一部発生がみられる程度に収まっている。

平野部山手側の神戸西地区等での開発も順調な動きがみられ、西日本配送も含め、大阪圏での賃料廉価性を特徴とするエリアとして物流施設の新たな集積地となってきている。

・名古屋都市圏

名古屋都市圏で最も需要圧力の強い小牧地区周辺における2017年の大量供給も、順調にテナント誘致が終了している。次いで名古屋都市圏の南エリアでの開発についてもテナント誘致での進捗がみられる。名古屋都市圏は首都圏の10分の1程度の小規模マーケットであるものの、地域経済を支える産業が好況なこと等もあって需要圧力が強くなってきており、潜在的な需要が蓄積しだす状況となっている。

また、新東名・新名神が整備されたことで、湾岸エリアでも物流施設の新たな立地が多くみられるようになってきている。津波等のBCP上の懸念はあるものの、これまでの名古屋圏の窓口機能が南エリアでも担えるようになってきている。このような機能を担うことも含め、新たに桑名地区で大規模なマルチテナント型施設等の開発が進められている。

・福岡都市圏

供給に対して需要追従がやや遅れがちなエリアであるが、ここにきてスペースの消化が進んできている。名古屋都市圏と同様に首都圏と比べ小規模なマーケットであり、中心市街地や高速ICからやや離れた場合、予想以上に需要が弱くなりがちとなっている。今後の開発予定物件が限定的であり、徐々に潜在的な需要が蓄積してきているエリアとなっている。

福岡都市圏以外の九州地域では、熊本周辺に集積がみられる。また、沖縄本島ではインバウンド需要もあり、規模、倉庫の質において今日的な物流施設の不足感が強まっている。

・その他経済圏

地方都市圏での短中期の賃貸物流マーケットの形成に向けた動きが始まっている。これまではオーダーメイド式の長期賃貸借を前提とする施設開発がほとんどであったが、リスクを取る開発であるマルチテナント型施設の開発が地方圏でもみられるようになってきている。四大都市圏以外では仙台都市圏にみられる程度であったが、札幌地区、広島地区、岡山早島地区等でも立地しだしてきている。今後も、地方圏での開発は増加していくと考えられる。

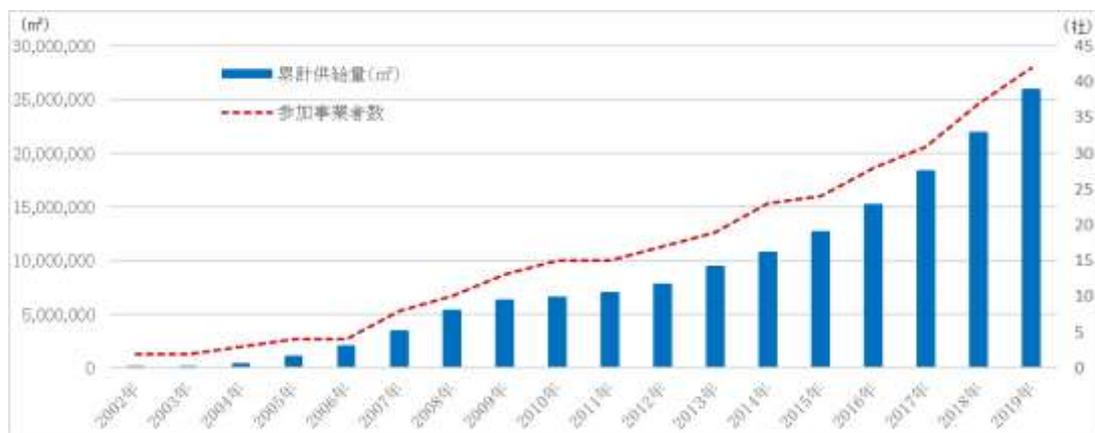
2) 供給面での特徴

供給が増加している背景として堅調な需要発生がある。その状況を受け、物流施設ディベロッパーも増加し続けている。

○増加し続ける物流施設ディベロッパー

リーマンショック前は物流施設のディベロッパーは10社程度であったが、2012年以降、参入事業者は増加し続け、現在、40社を超える事業者数となっている。総合不動産、商社、ゼネコン、中小規模の物流施設開発専門事業者等が参加し、これら事業者が積極的に開発を進めていることが昨今において過去最大の供給量が続いている背景となっている。

マーケットに参入している物流不動産ディベロッパー数の推移



注) 参入時期は、初めての開発施設が竣工する時期としている。

出所) 日本ロジフィールド総研データに基づき作成

○施設スペックの目的の変化

・市中倉庫との差別化から、開発施設間での差別化

これまでの多くの開発施設には、一般的に今日的な施設スペックとされる「高床、十分な床荷重、有効梁下高さ、規模の大きなワンフロア面積」等が取り入れられている（フェーズ1）。これは主として市中倉庫との差別化スペックであり、市中倉庫からの移転を促すことを意識している。最近ではさらに、対市中倉庫だけではなく、開発施設との差別化を意識したスペックを取り入れた施設も見られるようになってきている（施設スペックのフェーズ2）。例えば、「街づくり」をコンセプトとした開発がみられる。物流施設の場合、安全などを考慮して住宅等とは距離をおくことが一般的であったが、このコンセプトは物流施設の隣接地、敷地内に「人を呼び込む」とするものである。労働力確保の観点からみて、このフェーズ2の取り組みは、フェーズ1における充実した休憩所の設置等の取り組みから一歩進んだものとなっている。その他に、自動機器等のショールーム、シェアリング・ロジスティクスサービスの提供、機器の無料レンタル、自動化のコンサルティングサービス、マルチファンクション利用、外装のデザイン化等、差別化する施設スペックの導入が増加している。特に荷主の庫内オペレーションの効率化を直接的に支援するソリューションの提供もなされ、物流事業者が行う機能の一部代替となりうるものとなっている。

今後は、市中倉庫との差別化施設スペックを導入した効率化施設と、多様な機能・サービスを付加した施設とに分かれていくものと考えられる。

・中小規模マーケットへの需要開拓

準大手不動産事業者、中小規模の物流施設開発専門事業者等は、1万坪以下の中小規模施設開発にも積極的に取り組んでいる。郊外部で整備されるものも多いが、これまで余りみられなかった都市郊外、近郊地区での整備がみられ、新たに地元倉庫事業者、トラック配送事業者、短リードタイム配送事業者向け等のマーケット開拓が進み出している。

また、通販物流の拡大によりラストワンマイルの配送が課題となっている中、宅配便依存から自社ネットワーク網の拡充への動きがあり、都市部での中小規模物流施設需要が高まってきている。都市部近郊での開発も増加してきている。

・地震、台風等へのBCP需要への対応

大阪湾岸エリアに立地する物流不動産では、今年の台風21号の影響を大きく受けている。浸水、施設破損等、多くの被害がみられた。開発施設は有事の際に社会インフラとしても求められる場合がありBCPに資する施設スペックの導入が進められているが、今後、益々、強固な施設が求められる可能性もある。

参考1) 物流施設の自動化対応

新たな自動化機器はモジュール化しており、開発施設においても導入可能となっている。物流施設内の自動化は注目されているものの、現状は投資回収できる期間が長い

ことから、荷主事業者を中心に試験的に導入している程度となっている。EUでは物流施設の自動化が進んでいると言われているが、人の手による重量物の持ち運びが日本以上に労働基準において厳しく制限されており、これが自動化導入の進展している要因の一つとなっている。また、自動化機器の利用を前提とした3PL事業に参入する動きもみられる。投資対象となる産業として位置付けられ、これまでの荷主、物流業界の投資金額を大きく上回る投資マネーによる自動化の進展も今後、生じてくる可能性が高い。

参考2) 台風21号の影響



3) 需要面での特徴

○通販需要の拡大等、荷主による需要の拡大

大規模賃貸物流施設における入居業種は、これまでは3PL事業者を中心とした物流事業者であり、7割近くを占めていた。次図に示すように2015年以降は荷主の割合が急増している。その中には通販事業者も含まれている。3PL事業、通販事業ともに国内でも有数の成長産業であり、これらによる物流施設の賃貸指向により年々、物流不動産を活用する規模も増大している。需要トレンド的には年間200万㎡であり、直近ではトレンドを上回る250万㎡の需要が発生するまでに至っている。需要構造面における変化として以下の点がある。

- 依然として3PL事業者が賃借する割合が4割程度と多い。ただし、3PL事業者の中での構造変化がみられる。大手3PL事業者一辺倒から、中規模、中堅3PL事業者が賃借するケースが増加している。中規模・中堅事業者の低コストオペレーション力の上昇による受注拡大や中小規模スペース需要に対応可能な賃貸タイプの増加（ランプウェイの中央車路方式、中小規模開発）等が背景にあると考えられる。
- 通販関連事業者による利用拡大が依然として増加している。アマゾン、アスクル、ZOZO等が代表的な事業者である。マーケットプレイス運営会社、専門品扱いの通販事業者、通販物流代行業者等の賃借が拡大しており、特に最近では小規模通販事業者の物流を代行する通販物流代行業者による賃借が増加してきている。これらの通販関連事業者は自前での開発では成長スピードに間に合わないため、賃貸施設を積極的に利用していると考えられる。今後、通販関連事業者による利用拡大が進むことから、新たに通販施設スペックに特化した開発施設も出てくる可能性がある。
- 通販関連以外の荷主による賃借割合も増加している。直接賃借した方が割安であることが

一つ目の理由として考えられる。荷物スペースの安定的なTC型物流スペースには直接賃借の有効性が高いものの、繁忙期によって使用スペースが異なるDC型物流スペースには無駄なスペースが生じるリスクも考えられる。二つの理由として、賃料単価が4000円を上回る開発施設に対して、コスト削減が使命である3PLにとって割高と感じている場合が多いことも考えられる。三つ目として、都市部の物流施設を中心としてマルチファンクション化してきており、オフィス、ショールーム、R&D等、荷主が直接入居していることも挙げられる。

入居テナント業種の変化



注) 延床面積ベース、2018年7月時点

出所) 日本ロジフィールド総研データに基づき作成

2. 今後の見通しと課題

拡大する3PL、通販関連等による旺盛な需要やマルチファンクション、都市部配送需要等の新たな需要を取り込むことで、物流不動産マーケットは依然として堅調な需要に支えられている。

また、地震、台風等の自然災害に対するBCP観点对応や、一部の荷主事業者による庫内作業自動化の動きや3PL事業の自動化の取り組み等、物流不動産に求められる立地、スペックが変化し新たな需要が生まれてくる可能性も高まってきている。

その一方で、現状、景気の拡大による本来的な需要ポテンシャル以上の旺盛な需要が発生していることも事実である。

これまで拡大一辺倒であった世界景気にやや陰りが見え始めてきていることから、物流不動産に対する発生トレンドを大きく上回る需要が必ずしも中長期的に続くとは限らないと考えられる。一時的に需給バランスが悪化する可能性もある。

物流不動産マーケットにおいて、今後も続くと考えられる「供給スピード違反」懸念が問題として顕在化し、市中倉庫も含めたマーケット全体に大きく影響を与える可能性もあることに注意が必要と考えられる。