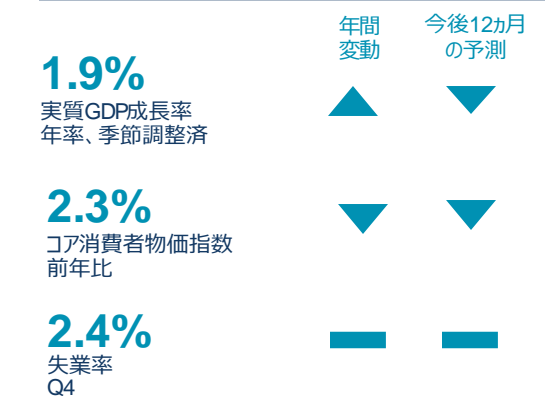




出所：RCA、日経不動産情報、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

日本経済指標 Q4 2023



出所：内閣府、総務省  
注：コア消費者物価指数の季節調整済前年同期比

1 国土交通省「自動車輸送統計月報」「内航船舶輸送統計月報」  
2 総務省  
3 日本銀行、貨物輸送価格指数（月次）

弊社調査対象：2000年以降に竣工した15,000坪以上のマルチテナント型大型物流施設（LMT）。名古屋・福岡は5,000坪以上の施設が対象。大型賃貸取引などについては、BTS（シングルテナント）を含む

注記のないものにつき、データはすべて2023年12月末付け。

需要：価格上昇を受けて年間貨物輸送量は微減傾向、2024年問題を受けて供給網の再構築、運送拠点を集約する需要は増大

年間の輸送量の動き<sup>1</sup>を総括すると、価格高騰の続く建設関連資材（前年比1.6%減）や回復の鈍い消費関連貨物（前年比1.3%減）などを背景に、昨年度に引き続き国内貨物輸送量は前年比1.3%減の3年連続の減少となった。同様に国際貨物においても、数量ベースでは輸出入ともに前年比4%程度の微減で推移、金額ベースでは、年央の原油価格の高騰などから年間9.3兆円と3年連続の貿易赤字の拡大となった。うち、国別では、中国向けの貿易赤字が過去最高の年間6.7兆円、米国向けの貿易黒字が年間8.7兆円に拡大、グローバルな供給網を再構築する動きも随所に確認できる。次に、年間の価格動向をみると、国内企業向け物価は+2.4%<sup>2</sup>にピークアウト、コアCPIは+2.8%<sup>2</sup>へ上昇、と緩やかながらも全体的な価格転嫁の拡大が進む。しかし、零細業者の多い物流業者の輸送価格転嫁は総じて不十分なまま。2000年以降の輸送価格指数<sup>3</sup>をみると、宅配便が平均年率+1.6%を維持する一方、輸送量の大半を占めるトラック輸送価格は同+0.6%にとどまり、インフレ率を下回る実質値下げの状況が継続している。全産業の企業業績においては概ね1割程度の経常利益増益が見込まれているものの、物流業者の賃料負担能力の改善は未だ見込まれていない。

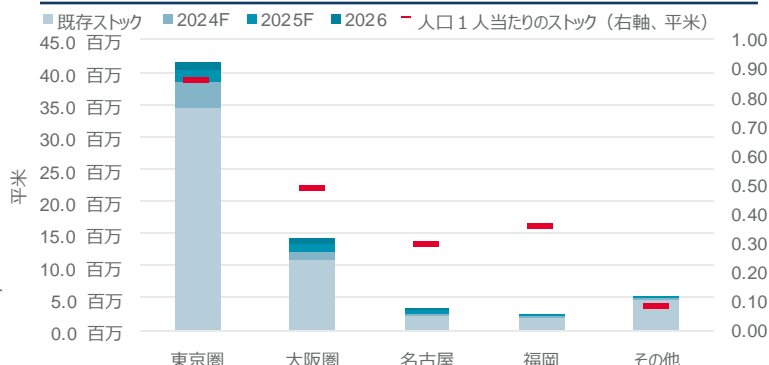
供給：東京圏における高水準での供給は継続、人口1人当たりのLMTストックで見れば地方都市の9倍まで格差拡大へ

2023年下期も都市型倉庫や大型施設を中心に竣工が継続、東京圏では年間3.4百万平米、大阪圏では年間1.7百万平米、名古屋圏では年間0.8百万平米を超える供給となった。2024年の新規供給においても東京圏は高止まり、大阪圏（前年比約3割減）や名古屋圏（前年比約7割減）とは異なる様相をみせている。そして、新規供給が集中してきた東京圏における人口一人当たりのLMTストックは約0.9平米と大阪圏の約0.5平米、名古屋圏の約0.3平米、その他地方都市の約0.1平米（下左図参照）を大きく上回ることに留意したい。

主な竣工物件としては、名古屋湾岸でラサール不動産投資顧問/東急不動産/NIPPOがロジポート名古屋（GFA:354千平米）を竣工。東京湾岸では、三菱地所傘下の東京流通センターが東京流通センター 新A棟（GFA:205千平米）を竣工。圏央道茨城でグッドマンジャパンがグッドマン常総1（GFA:175千平米）と大型供給が相次いだ。ほか、福岡圏を中心とした地方都市では、メープルツリーインベストメンツジャパンによるメープルツリー筑紫野ロジスティクスセンター Phase 1（GFA:111千平米）など大型供給が散見された。詳細は3ページ中央の表を参照。

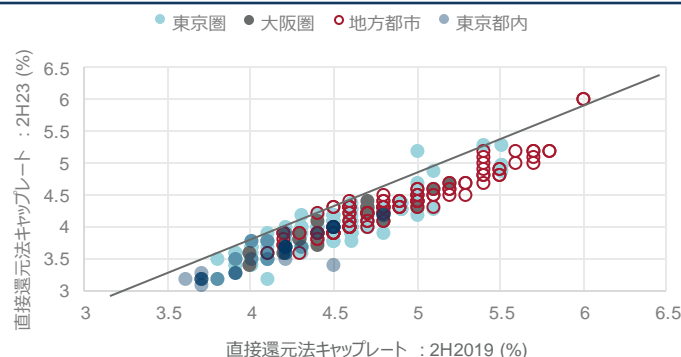
主な開発物件としては、事業会社からのセールスリースバックなどを前提とした賃料上昇と維持管理費の削減を織り込んだ再開発物件が目立った。千葉湾岸の習志野ではGLP投資法人が既存物流施設を再開発（GFA:128千平米）。新名神道路を通じて大阪圏及び名古屋圏に運転時間3時間以内でアクセスできる滋賀では、ユニファイド・インダストリアルがUI 湖南ロジスティックセンター3期計画（GFA:205千平米）を着工した。

全国：都市圏別、大型マルチテナント物流施設（LMT）ストックの比較



出所：LNEWS、会社公表資料を元にクッシュマン・アンド・ウェイクフィールド作成

全国：都市圏別、鑑定キャパレートの推移（2019年末対比）



出所：各社公表資料などを元にクッシュマン・アンド・ウェイクフィールド作成

**2024年問題：地方都市に着目、時間外労働規制の強化が見込まれるものの中長期的な賃料の上昇余地は大きい**

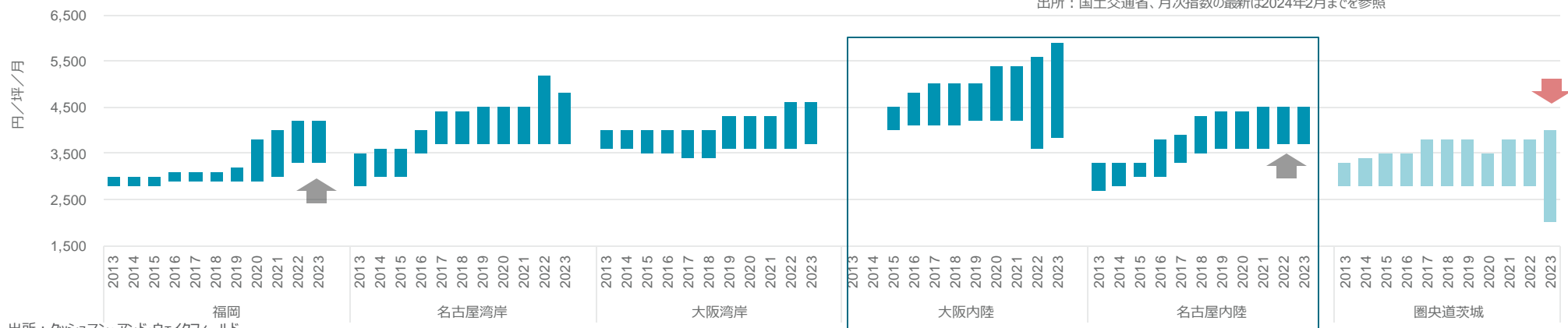
トラックドライバーに対する時間外労働の上限規制（年間960時間）が、4月から施行される。ドライバーの年収は全体比で約1割低く、年間労働時間は同約2割長いためである。そこで今後の目安となる「運転時間片道3時間」を限度にLMT集積地点（開発予定含む）からの3時間到達圏をマッピングすると、新名神高速の開通によりアクセスが改善した名古屋内陸や大阪内陸などでは到達圏が重複（巻末地図参照、緑抜きエリア）しているため、全国配送を前提とした生産関連貨物・建設資材を取り扱う物流拠点などであれば、拠点集約の検討対象となることが予想される。一方、ドライバーの長時間労働が前提とされてきた東北地方、山陰地方、北陸地方（同、白抜きエリア）であれば、住民にモノが届けられなくなる事態も想定される。

地方都市におけるLMTストックは僅少で、売買事例も少ない。最近の事例でも、GLP 投資法人は鑑定評価額を40%上回る価格で売却を決めるなど、投資家のキャップレートに対する目線もバラバラで定まっていな（1ページ、右下グラフ参照）。しかし、東京、大阪に追随する福岡、札幌、盛岡などの地方都市では、開発計画が相次いでおり、今後の新規供給に足並みを合わせて中長期的には賃料が上方収斂していくことが予想されることにはあらかじめ留意しておきたい。

**Outlook**

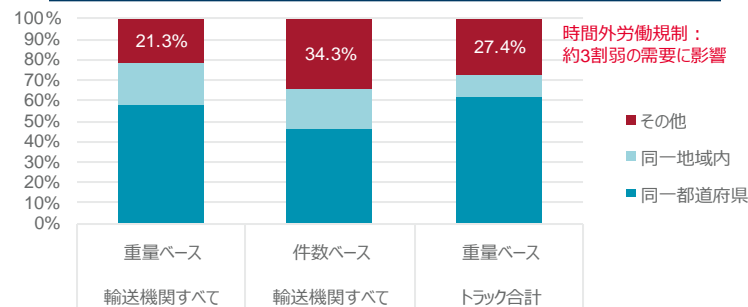
- **地方拠点戦略の見直し**：燃料コストなどが上昇する中でもトラック輸送価格は恒常的に伸び悩みが継続してきた。今後は、物流総合効率化法の定めのもと（1）輸送業の集約（2）輸配送の共同化（3）長距離運送のモーダルシフトが要請されていくため、無駄な配送を徹底的に削減したスマート物流とコスト効率に優れた地方拠点戦略の見直しが政策的に後押しされる。
- **東京圏を除いた空室率は低位安定**：東京圏においては、供給過多な圏央道茨城や東北道において、局所的に15%までの空室率の上昇を見込む。しかし供給の減少する大阪圏、名古屋圏、地方都市においては、先進的物流施設ストックは未だ不十分であり、新規供給に合わせて潜在需要が喚起されていく状況が継続する見通し。
- **賃料は二極化へ**：都心部における都市型物流施設、付加価値を提供できるデベロッパー保有物件の価格支配力は高止まりしているものの、その他エリアの既存物件については物流コスト増で苦戦するテナントに対して、今後二年間の期待インフレ率(<2%)を上回る価格転嫁が難しい状況を見込む。

**都市圏別:募集賃料価格帯の推移(2013年以降)**



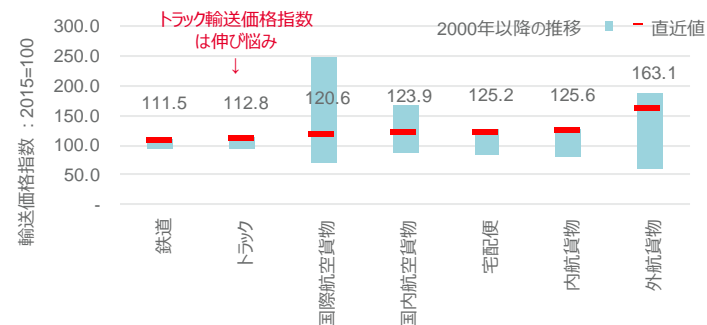
出所：クushman・アンド・ウェイクフィールド

**2024年問題：輸送機関別、都道府県間貨物流動量の比率**



出所：国土交通省、全国貨物準流動調査（物流センサス）第11回

**2024年問題：輸送機関別の輸送価格指数、2000年以降のレンジ**



出所：国土交通省、月次指数の最新は2024年2月までを参照

## 物流施設 2023年下半期

## 全国：今後二年間の供給、既存ストックに対する割合、同供給面積順

サブマーケット	都道府県	供給面積 (平米)	竣工棟数	対既存ストック (%)
国道16号線	埼玉、東京	1,068,685	18	13.8%
大阪内陸	大阪	965,488	15	24.8%
神奈川内陸	神奈川	749,165	14	14.8%
神奈川その他	神奈川	738,350	7	51.8%
圏央道茨城	茨城	673,862	11	30.6%
外環道沿線	埼玉、東京	590,056	10	22.9%
大阪湾岸	大阪	545,420	10	12.3%

出所：LNEWS、各社公表資料などを元にクッシュマン・アンド・ウェイクフィールド集計

## 地方都市：主な新規竣工事例、竣工月順

施設名	サブマーケット	デベロッパー	階層	竣工時期	延床面積 (平米)
メープルツリー筑紫野ロジスティクスセンター Phase 1	福岡内陸	Maple Tree Investments Japan	4 F	2023年7月	111,103
OAK LOGISTICS CENTER 発寒	札幌	大林新星和不動産	4F	2023年10月	70,909
プロロジスパーク盛岡	東北道岩手	Prologis Japan	3F	2023年11月	99,605
GLP福岡小郡	佐賀鳥栖	日本GLP	4F	2023年12月	91,752
T-LOG福岡アイランドシティ	博多港	東京建物／東急不動産／西日本新聞社／丸紅	6F	2024年2月	148,100

出所：LNEWS、各社公表資料、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

## 地方都市：主な売買事例

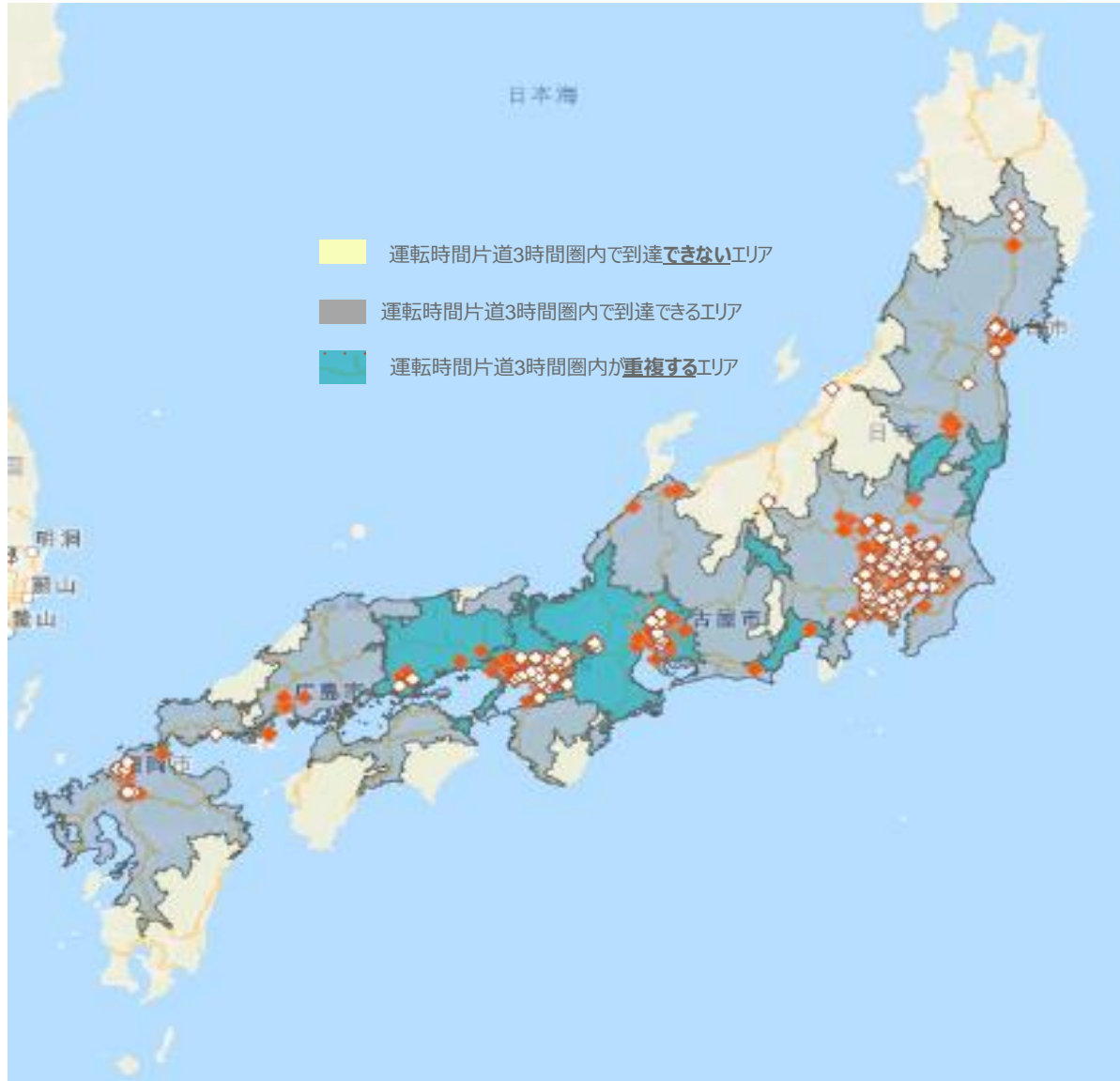
施設名	都道府県・サブマーケット	売主／買主	築年	延床面積 (平米)	取引年月	キャップレート	売買価格 (十億円) ／平米単価 (円)	特記事項
石狩ロジスティックセンター	石狩市、北海道	芙蓉リース/日本ロジスティクスファンド	1992	21,872	2024年3月	6.8%	¥2.4B / ¥108,983	—
GLP江別	江別市、北海道	不明 / GLP REIT	2009	18,489	2023年8月	3.7%	¥3.5B / ¥90,926	鑑定評価額を40%上回る価格で売却
IIF福岡久山ロジスティックセンターを含む 物流施設ポートフォリオ (計28棟)	福岡、東京圏	Logisteed / IIF REIT	2004	41,172	2024年3月	4.1%	¥14.9B / ¥300,680	KKR傘下の会社間取引 売却総額、1,082億円

注：上記ポートフォリオ取引においては、物件名称を明記した個別物件の価格設定を参照している。

出所：日経不動産マーケット情報、リアル・キャピタル・アナリティクス (RCA)、各社公表資料、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド



地方都市：今後2年間に供給が予定される物流施設（◇）既存の物流施設（◆）から片道運転時間3時間以内で到達できる/できないエリア



**丸山 展弘**

ヘッド・オブ・インベストメントセールス  
+81 (0)3 6634 0021

[nobuhiro.maruyama@cushwake.com](mailto:nobuhiro.maruyama@cushwake.com)

**加藤 圭至**

ヘッド・オブ・リーシング・アドバイザー・グループ  
Tel: +81 3 3596 7865

[keiji.kato@cushwake.com](mailto:keiji.kato@cushwake.com)

**熊谷 真理**

ヘッド・オブ・リサーチ&コンサルティング  
+81 (0)3 6625 8323

[mari.kumagai@cushwake.com](mailto:mari.kumagai@cushwake.com)

**A CUSHMAN & WAKEFIELD RESEARCH PUBLICATION**

クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド（C&W）はニューヨーク取引証券所に上場している世界有数の事業用不動産サービス会社です。世界約60カ国、400拠点に約52,000人の従業員を擁しています。施設管理、売買仲介、鑑定評価、テナントレップ、リーシング、プロジェクト・マネジメントなどのコア・サービス全体で、2023年の売上高は95億ドルを記録しました。受賞歴のある企業文化や、ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン（DEI）、サステナビリティに対するコミットメントにより、業界内外から高い評価を頂いております。詳しくは、公式ホームページ [www.cushmanwakefield.com/](http://www.cushmanwakefield.com/) にアクセスするか公式ツイッター [@Cushwake](https://twitter.com/Cushwake) をフォロー下さい。

©2024 Cushman & Wakefield. All rights reserved. The information contained within this report is gathered from multiple sources believed to be reliable. The information may contain errors or omissions and is presented without any warranty or representations as to its accuracy.