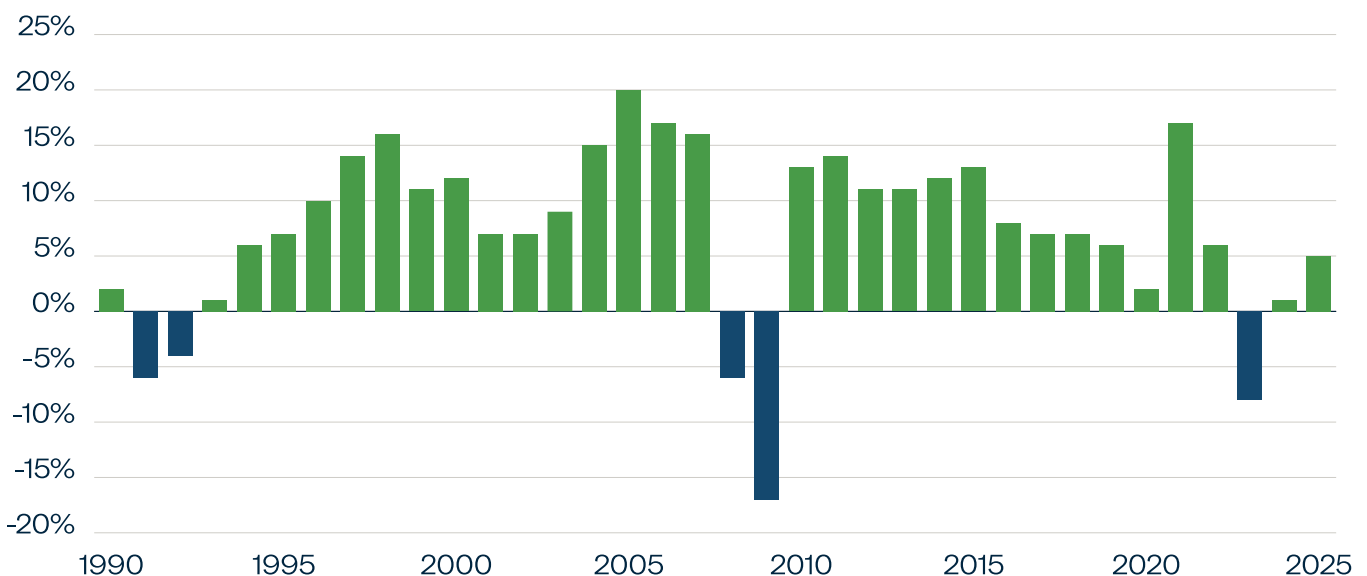


不動産市場回復局面における投資

プライベート不動産市場は、6 四半期連続でプラスの運用実績を記録しています。足元の市場動向を踏まえると、現在、不動産市場は新たなサイクルの初期段階にある可能性があり、魅力的な投資機会が生まれつつあると当社では考えています。

不動産市場におけるこれまでの下落局面後を振り返ると、1990 年代および 2000 年代の市場調整後、プライベート不動産はその後 5 年間にわたり、年率平均約 10% のリターンを実現してきました*。

プライベート不動産のパフォーマンス（前年比%）



過去の運用実績は将来の成果を保証するものではありません。本資料は一定の市場観測に基づいています。記載された期間は、過去の特定の市場下落局面を基準としており、すべての市場サイクルを代表するものではありません。指数は運用されている商品ではなく、投資家が直接投資することはできません。記載されたリターンは、対象期間における指数データに基づくものであり、特定の投資商品の運用成果を示すものではありません。プライベート不動産は、NCREIF 不動産指数によって表されています。出所：全米不動産投資受託者協議会（NCREIF）、2025 年 12 月 31 日時点。

* 市場下落局面後 5 年間における年間リターンを示しています。現在の市場環境には投資機会が存在する可能性がありますが、不動産市場は本質的に循環的であり、不確実性を伴います。実際の成果は市場環境や個別の投資判断・投資対象の選択によって異なります。

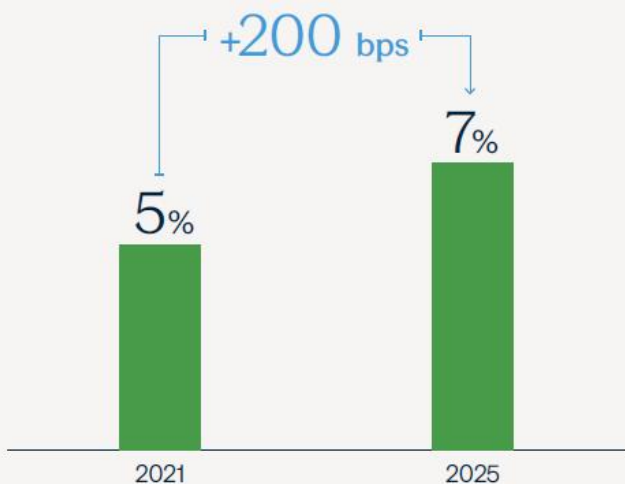
しかし、不動産投資とは単に市場回復の波に乗るだけではありません。重要なのは、次の長期的な不動産サイクルに向けてポートフォリオを再構築することです。そのためには、経験と専門性に加え、現在の市場環境に対する深い理解、優れた運営能力、そして投資機会を見極める力が求められます。

現在の不動産市場について、特に重要なポイントは以下の3点です：

1. **現在の市場環境は過去のサイクルとは異なる。** 今回の不動産サイクルは、前回のサイクルと比較して、キャップレートが約 200bps 高い水準にあるという特徴があります。

一般的に、キャップレートが高いほど期待リターンは高くなる一方、それに伴うリスクも高くなる傾向があります。しかし今回のサイクルでは、金利水準が過去の歴史的な低金利局面と比べて依然として高いことから、資金調達コストの上昇や取引件数の減少の影響を受け、キャップレートの評価はより複雑になっています。その結果、現在の市場には、比較的高い利回りで不動産を取得できる機会が存在しており、当社はこれが魅力的な投資エントリーポイントを生み出している可能性があると考えています。

取得時利回りは前回のサイクルと比較して大幅に高い水準に
全セクター平均キャップレート



過去の運用実績は将来の成果を示唆または保証するものではありません。

出所：グリーン・ストリート。2026年3月時点。



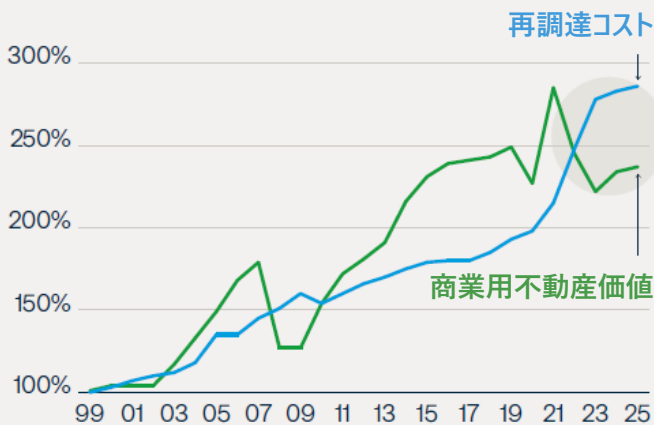
2. **不動産セクター全般にわたり魅力的な投資機会が存在する。**世界的にボラティリティ高まる中においても、不動産主要セクターのファンダメンタルズは比較的安定しているとみています。現在の市場環境は投資家にとって魅力的な投資機会を提供している可能性があり、住宅、物流施設、データセンターなどにおいて引き続き堅調な需要が見られています。

<p>分散型賃貸住宅</p> <p> 3 倍</p> <p>米国の住宅購入者と比較した賃貸人口の伸び</p> <p><small>レッドフィンによる米国国勢調査局データの分析、2024年9月30日時点</small></p>	<p>物流ロジスティクス</p> <p> +11%</p> <p>2031年までの米国Eコマース市場の年平均成長率(CAGR)</p> <p><small>コースター、2025年第4四半期時点。</small></p>	<p>建設完工</p> <p> -30%</p> <p>物流ロジスティクス・集合住宅の完工件数、前年比平均</p> <p><small>クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド、2025年第4四半期時点。</small></p>
---	--	---

一方で、不動産の再調達コストは歴史的な高水準、新規着工件数は数十年ぶりの低水準にあります。こうした環境は、既存資産の相対的な魅力を高めています。次の不動産サイクルは、新規供給の拡大よりも、資産の希少性がサポート要因となる可能性が高いと考えています。その結果、資産価値の下支えにつながり、魅力的な投資環境が形成される可能性があります。

再調達コストは過去最高水準

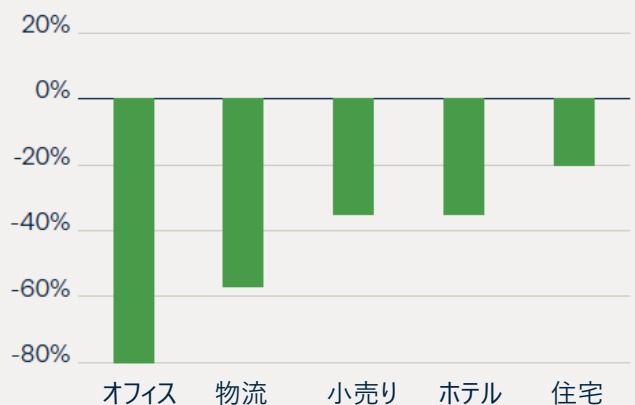
商業用不動産価格リターンと再調達コストの推移



過去の分析は将来の成果を示唆または保証するものではありません。指数値は100を基準として指数化しています。出所：コーエン・アンド・ステアーズ、グリーン・ストリート、チューリッヒ。2025年9月時点。

新規着工は数十年ぶりの低水準

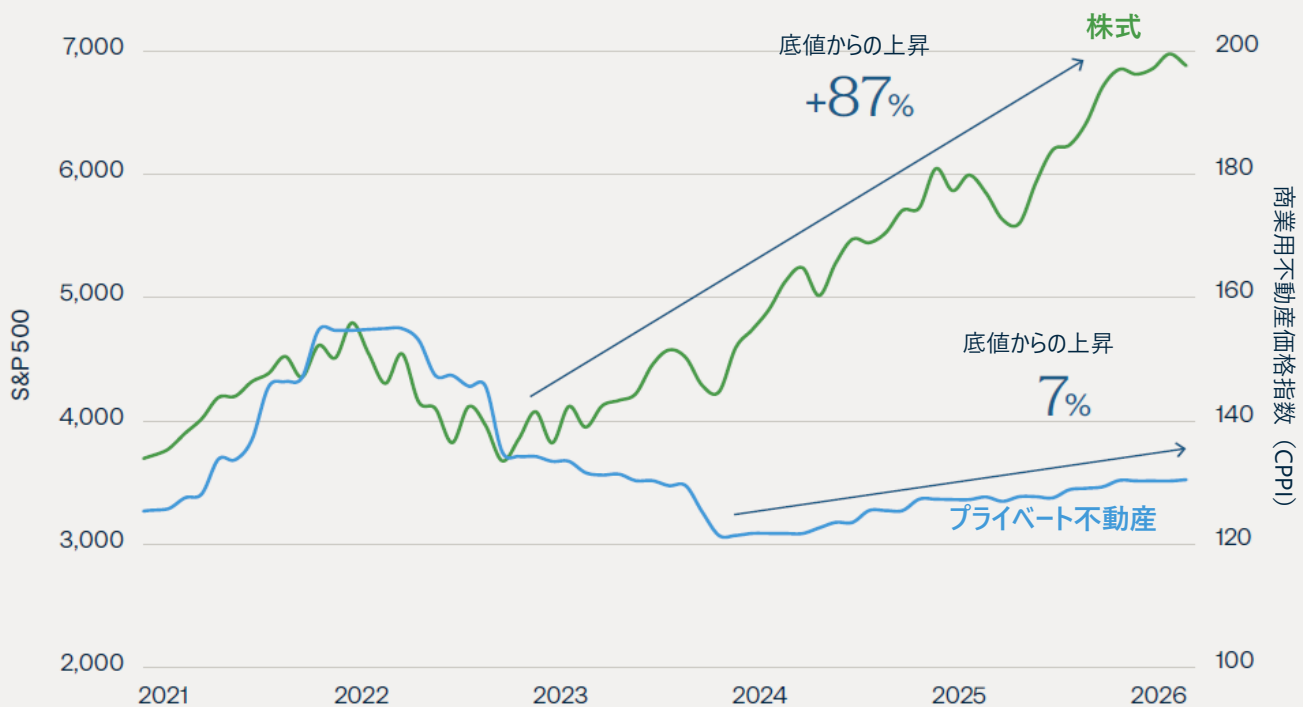
2026年完工見通しはピーク水準を大きく下回る



予測値は現在の前提条件に基づく将来予想であり、将来の成果を保証するものではありません。北米市場における2021年～2025年の期間との比較です。出所：ジョンズ・ラング・ラサル。2025年時点。

不動産バリュエーションは、2023 年後半の価格調整局面において底値から 7.0% 回復していますが、今後も調整が進む中で、依然として魅力的な投資機会が存在すると考えています。一方で、株式市場全体のバリュエーションは足元で高水準にあり、相対的に割高な水準にあると考えています。

足元において不動産は株式と比較して相対的に魅力



過去の運用実績は将来の成果を保証するものではありません。株式は S&P500 指数、プライベート不動産はグリーン・ストリート商業用不動産価格指数 (CPPI) によって表されています。指数は運用されている商品ではなく、投資家が直接投資することはできません。プライベート不動産と上場株式は、流動性、評価手法およびリスク特性が異なるため、直接比較できるものではありません。本比較は、流動性、評価手法およびリスク特性が異なる指数に基づいており、結果は必ずしも直接比較可能なものではありません。

出所：グリーン・ストリート、S&P グローバル。2026 年 3 月 31 日時点。

当社では、不動産バリュエーションの回復は今後も続くと考えています。歴史的に見ても、投資家心理が慎重な局面は魅力的なエントリーポイントとなっており、今がまさにそのような局面にあるとみています。もっとも、投資対象の選別はこれまで以上に重要になっています。足元の市場環境においては、市場環境そのものではなく、自らコントロールできる要素に注力することが求められます。すなわち、規律ある投資実行と優れた運営を通じた価値創出が重要であると考えています。

3. **投資成果を左右するのは、資本だけではなく運営・実行力。**長期的に良好な構造的な成長要因が存在するセクターであっても、現在の市場環境においては消極的な資産保有だけでは十分ではありません。当社は、運営力こそが価値創出の重要な源泉になると考えています。

20年前であれば、不動産を取得して安定したインカム収益を享受するだけでも十分なリターンが期待できました。しかし現在の市場環境では、そのようなパッシブなリターンの余地は限定的になっていると考えています。キャップレートは正常化し、借入コストも依然として高い水準にあるため、過去のように財務レバレッジや金融工学のみでリターンを押し上げることは難しくなっています。実際に、2010年代と比較すると、足元の2020年代では、NOI 成長がトータルリターンに占める割合が高まっています。

パッシブリターンの時代は終焉

2010年代と比べて、インカムがトータルリターンに占める割合は

+25%

高まっている



過去の運用実績は将来の成果を保証するものではありません。米国のみ。出所：NCREIF、2025年時点。



現在の市場サイクルにおける当社のポジショニング

当社では、現在の市場環境が不動産市場における重要な転換点となる可能性があると考えています。全体として、不動産価格は調整を経て回復しつつある一方で、新規供給は世界的に制約されています。また、再生可能エネルギーへの移行、人口動態の変化、デジタル化の加速といった構造的なトレンドが、住宅、物流施設、データセンターなどの分野における需要構造を大きく変化させています。

しかしながら、このサイクルにおいては、単に市場に資金を投じるだけでは十分な成果は期待できないでしょう。当社は、高い確信に基づく投資判断、規律ある資産運営、そして豊富な運用経験こそが、リターン創出の重要な要因になると考えています。それこそが、ブルックフィールドが不動産市場の回復局面において実践している投資アプローチです。

キーポイント：不動産市場回復局面における投資



過去の運用実績は将来の成果を示唆または保証するものではありません。プライベート不動産は、NCREIF 不動産指数（NPI）および NCREIF ODCE 指数によって表されています。投資家が指数に直接投資することはできません。アウトパフォーマンスに関する数値は、特定の期間における選定された指数および一定の前提条件に基づくものであり、すべての市場環境を代表するものではありません。資産クラスやセクターごとにリスク、流動性その他の特性は異なり、必ずしも直接比較できるものではありません。アクティブ運用戦略はパッシブ運用と比較して高いリスクを伴い、リスク調整後リターンの目標が達成される保証はありません。また、高度な投資プロセスを採用している場合であっても、期待を下回る運用成果となる可能性があります。出所：グリーン・ストリート、インランド・リアル・エステート・インベストメント・コーポレーション、MSCI、全米不動産投資受託者協議会（NCREIF）、サヴィルズ。2026年3月31日時点。

リスクに関する重要事項

不動産関連商品への投資は、不動産価値、賃料水準または稼働率に影響を及ぼす経済的、法的または環境上の要因の影響を受ける可能性があります。

オルタナティブ投資は一般的に投機的な性質を有し、高いリスクを伴います。投資家は投資元本の全部または大部分を失う可能性があります。

本資料に記載された情報は投資助言を目的としたものではなく、また投資意向、保有状況、もしくは将来の運用成果を示唆または予測するものでもありません。

分散投資は利益を保証するものではなく、損失を回避することを保証するものでもありません。本資料に記載された見解および情報は、予告なく変更される場合があります。ブルックフィールドは、これらの見解または情報を更新する義務を負いません。

本資料に記載された情報は信頼できると考えられる情報源に基づいていますが、ブルックフィールドはその完全性または正確性についていかなる保証も行いません。本資料に記載された見解は、ブルックフィールドおよびその子会社・関連会社の現時点における見解を反映したものであり、予告なく変更される場合があります。ブルックフィールドおよびその子会社・関連会社は、当該情報を更新する義務または変更について通知する義務を負いません。本資料に記載された見通し、予測またはポートフォリオ配分等は、本資料作成日時点のものであり、予告なく変更される場合があります。

過去の運用実績は将来の成果を示唆または保証するものではありません。また、投資資産の価値およびそこから得られる収益は変動する可能性があります。

将来予想に関する記述

本資料には、米国連邦証券法（1934年証券取引所法（改正後）第21E条を含む）およびカナダ証券法の意味における将来予想に関する記述が含まれていますが、またはそれらに基づいて作成されています。将来予想に関する記述には、過去の事実に関する記述を除き、将来の活動、事象または展開に関するすべての記述が含まれます。これには、事業戦略または投資戦略、戦略実行のための施策、競争優位性、目標、事業拡大および成長計画、将来の見通し、ならびに将来の成功に関する記述が含まれますが、これらに限定されるものではありません。これらの記述は、過去または現在の事実のみに基づくものではないという点で識別することができます。

「予想する（anticipate）」、「見積もる（estimate）」、「期待する（expect）」、「予測する（project）」、「意図する（intend）」、「計画する（plan）」、「信じる（believe）」といった表現や、これらに類する表現は、将来予想に関する記述を示すことを意図しています。将来予想に関する記述は、不正確な前提条件や、既知または未知のリスクおよび不確実性の影響を受ける可能性があります。これらの要因の多くは、将来の実際の結果や成果を決定する上で重要な要素となります。したがって、いかなる将来予想に関する記述についても、その実現を保証することはできません。

実際の結果または成果は、これらの将来予想に関する記述で示された内容と大きく異なる可能性があります。このような不確実性を踏まえ、これらの記述に過度に依拠すべきではありません。また、本資料は、ブルックフィールド・コーポレーションおよびその関連会社（総称して「ブルックフィールド」）が提供する商品に適用される条件等の概要を説明することを目的としたものではありません。本資料に記載された情報および見解は予告なく変更される場合があります。本資料に含まれる一部の情報は、ブルックフィールドによる内部調査に基づいて作成されており、また一部の情報はブルックフィールドが設定した様々な前提条件に基づいています。これらの前提条件は、実際には正しくない可能性があります。ブルックフィールドは、第三者から提供された情報を含め、本資料に記載された情報の正確性または完全性を検証していない場合があり、また検証する義務を負いません。したがって、利用者はブルックフィールドが当該情報を検証済みであるものとして依拠すべきではありません。本資料に記載された情報は、本資料作成日時点におけるブルックフィールドの見解および信念を反映したものです。

インデックス・プロバイダーに関する免責事項

本資料に記載された指数は、いずれも運用されている商品ではなく、投資家が直接投資することはできません。指数のパフォーマンスは説明目的のためにのみ掲載されており、いかなる投資商品の運用成果を予測または示唆するものではありません。指数とブルックフィールドの戦略、コンポジットまたはファンドとの比較においては、ボラティリティの違いや規制上・法的な制約など、重要な差異が存在する場合があります。ブルックフィールドは指数データを第三者の指数提供会社から取得しており、そのデータは正確であると考えていますが、その正確性についていかなる表明または保証も行いません。

ブルックフィールドは、本資料に記載された指数の算出、構築または日常的な運営に関与していません。本資料に記載された指数情報は情報提供のみを目的としており、ブルックフィールドの商品が同様の成果を達成することを示唆または保証するものではありません。また、本情報は予告なく変更される場合があります。本資料に記載された指数は、手数料、費用、販売手数料または税金等を反映していません。なお、投資家が指数に直接投資することはできません。インデックス・プロバイダーは、指数および関連データを「現状有姿（as is）」で提供しており、その適合性、品質、正確性、適時性または完全性についていかなる保証も行いません。また、当該指数またはそれに含まれる、関連する、もしくは派生するデータに関して、一切の責任を負いません。

インデックス・プロバイダーは、逸失利益を含む直接的、間接的、特別、偶発的、懲罰的、結果的損害その他一切の損害について責任を負いません。また、インデックス・プロバイダーは、ブルックフィールドまたはその商品・サービスを後援、推奨または推薦するものではありません。特段の記載がない限り、本資料で使用している指数はすべてトータルリターン指数です。

グリーン・ストリート商業用不動産価格指数（CPPI）：米国商業用不動産の市場価値の変動を測定する取引ベースの指数です。グリーン・ストリートが公表しており、主要な不動産セクターにおける価格動向を追跡しています。実際の市場取引および価格データに基づいて算出されるため、商業用不動産の価値や市場センチメントをタイムリーに把握する指標として利用されています。

NCREIF 不動産指数（NPI）：機関投資家が投資目的で保有する米国商業用不動産の運用実績を測定する四半期ベースの不動産評価指数です。オフィス、物流施設、商業施設、マルチファミリー住宅およびホテルなどの不動産セクターを対象としており、インカムリターンとキャピタルリターンの双方を含む総合リターンを測定します。

NCREIF ODCE 指数：米国においてコア型不動産投資戦略を採用するオープンエンド型共同投資ファンドの運用実績を測定する時価総額加重指数です。本指数は、低レバレッジで運営される機関投資家向けの収益不動産ポートフォリオのリターンを反映することを目的としており、分散された不動産エクスポージャーを有するコア型プライベート不動産投資の代表的なベンチマークとして利用されています。

S&P500 指数：米国の主要な大型株 500 銘柄で構成される時価総額加重平均型株価指数です。米国株式市場全体の動向を示す代表的なベンチマークとして広く利用されています。

© 2026 Brookfield

BPW-941475

Contact Us



privatewealth.brookfield.com



LinkedIn でフォロー