

物流ロジスティクス： 底堅い需要が生み出す持続的成長

物流ロジスティクス：重要な不動産セクター

物流ロジスティクス・セクターは、経済の最も基本的な要素のひとつ、商品やサービスの輸送を可能にする不動産で構成されています。商品の保管や配送に活用されるこれらの不動産は、消費者の需要と供給の根本的な変化に直接的に結びついており、倉庫、配送センター、フルフィルメント・センター（FC）、マイクロ・フルフィルメント・センター（MFC）、クロスドッキング施設、冷蔵施設、ストレージ施設を備えた産業用ビルや柔軟性の高いスペースを含みます（図表 1）。

物流ロジスティクス施設にとって、立地は極めて重要なポイントです。空港、港湾、高速道路など主要交通機関の拠点に近接している必要があり、何よりも重要なのは、最終消費者までの距離を考慮することです。

図表 1：物流ロジスティクス不動産の種類



倉庫

商品の保管に使用される大型の建物で、一般的に輸送センターの近くに位置する。



配送センター

小売事業者や消費者向け商品の仕分け、梱包、配送を行う施設。



フルフィルメント・センター（FC）

消費者向け商品の在庫保管、梱包、配送を行う施設。配送センターよりも小規模で、大都市圏近郊に位置する場合が多く、EC 事業に人気。



マイクロ・フルフィルメント・センター（MFC）

都市エリア、人口集中地区近郊の戦略的ロケーション位置し、24 時間以内の迅速な配送（当日配送）向けに最適化されたコンパクトな施設。



通過型物流施設

サプライチェーンにおける商品の迅速な移動を可能とする重要なノード（拠点）を指し、トラックターミナル、トランスローディング（積み替え）、産業用屋外ストレージ（IOS）、クロスドッキングの施設を含む。



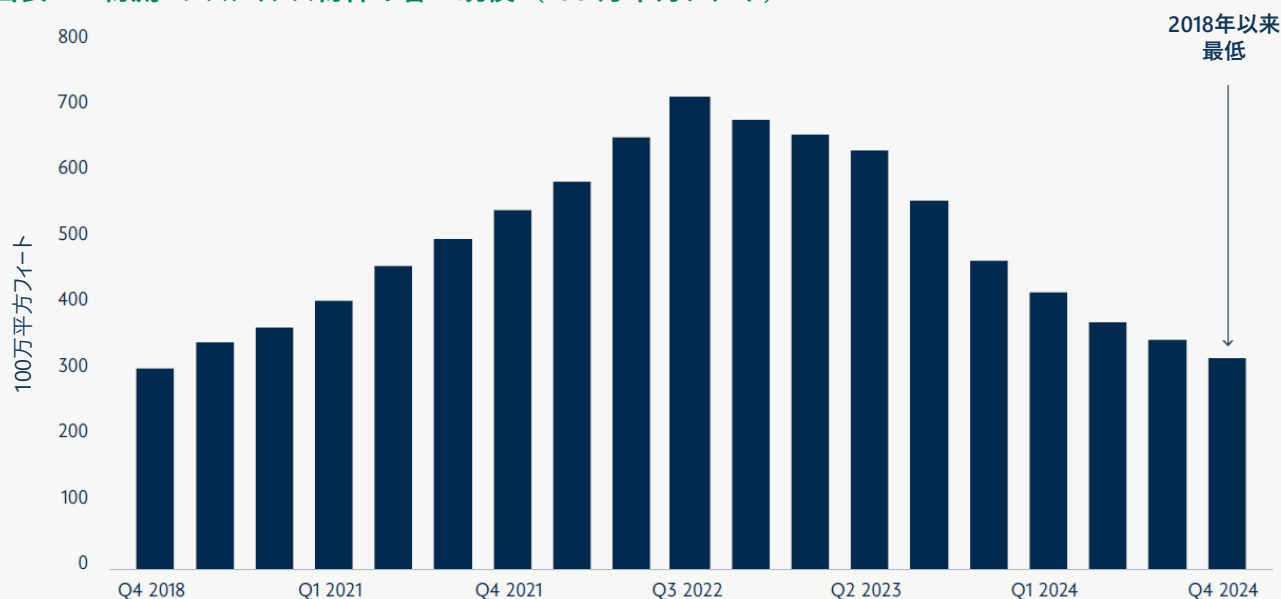
冷蔵施設

食品や医薬品など、温度管理を必要とする製品の冷蔵用施設。

物流ロジスティクス市場の現状

世界経済の状況と消費者嗜好の変化は、物流ロジスティクス業界に直接的な影響を与えます。近年では、E コマース（EC）の普及による需要増への対応に迫られてきた同セクターでしたが、新型コロナウイルス感染パンデミックによって消費者嗜好が変化したことで、EC 需要が更に拡大しました。米国では需要が供給を上回る状況となっており、新規着工件数は 2018 年から 2022 年にかけて 2 倍以上に増加しています（図表 2）。

図表 2：物流ロジスティクス物件の着工規模（100 万平方フィート）



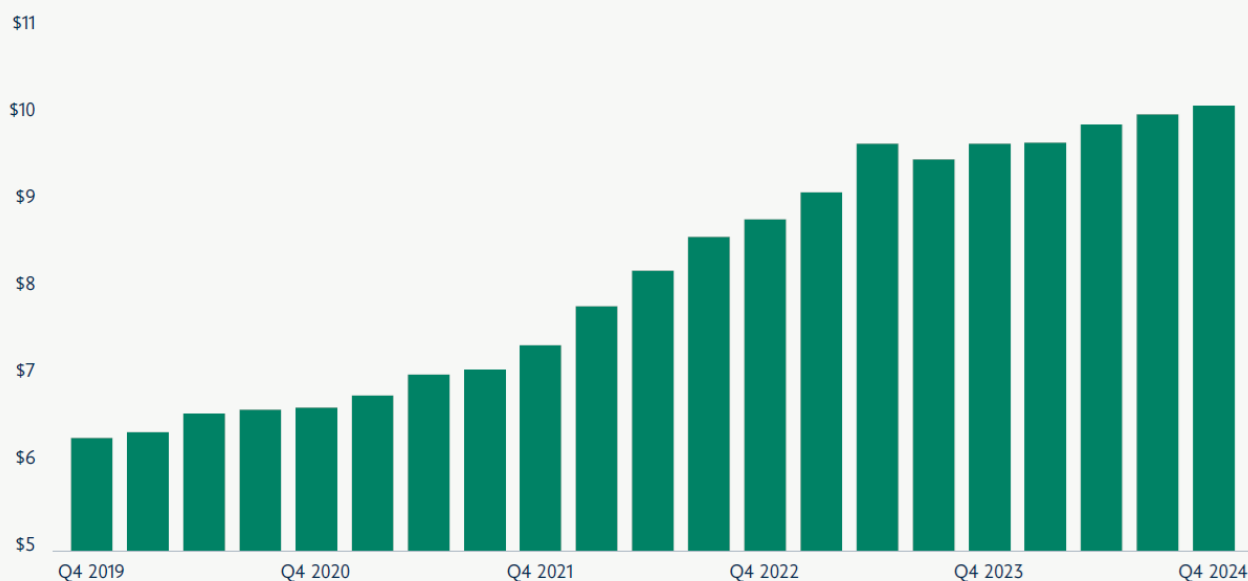
出所：コースター、2024 年第 4 四半期時点。

サプライチェーンと消費者の需要は 2022 年から 2024 年にかけて正常化し、テナントはコロナ禍に取得したスペースの活用に注力したことから、物件取得競争は鈍化しました。米国における倉庫空室率の平均は 2024 年年末に 6.0%を記録、2022 年年末の水準から倍増しています¹。需要の減速に加え、金利の上昇と資金の流動性低下を受けて、新規建設着工は 2023 年後半から 2024 年にかけて大幅に減少しました。その結果、2024 年年末において、新規建設の水準は 2018 年以来の最低水準を記録しました（図表 2）。産業用不動産開発には約 18～24 か月を要する点を考慮すると、この新規建設の落ち込みは、今後 2 年で供給される新規物件が不足することを意味します。

一般的なリース期間は最低 3 年から 5 年であり、コロナ禍に熱狂的なペースで締結されたリース契約の多くは、今後 2 年で満了を迎えることになります。また、コロナ禍では空き物件が非常に少なく、多くのテナントは自社の業務に最適ではないスペースを借りざるを得ませんでした。これらの賃貸契約が満了するにあたり、テナントはより慎重な姿勢でスペースに対するニーズを精査しており、より近代的な仕様、例えば、より大きな容積が確保できる高天井や広い柱間隔、トラックの円滑な移動など、業務効率を高め、自動化やロボット活用を提供する新築物件に対する選好を見せています。

現在、賃料の伸びにプラス寄与するファンダメンタルズ要因が複数存在しており、これらは今後数年間継続すると見込まれています。倉庫市場は全般的に、歴史的な基準から見ても需給が非常にタイトな状況が継続しており、空きスペースは依然としてコロナ禍前の水準を大幅に下回っています。新規供給不足を受けて賃料には下限が設けられ、新規物件の賃料は、コロナ禍のプレミアムとほぼ同水準で推移しています。米国全体で見ると、倉庫の賃料は 2024 年年末に 1 平方フィート当たり 10.13 ドルへと上昇し、前年比で 4.5%、2019 年第 4 四半期比では 61%の上昇を記録しました（図表 3）。リース契約の更新が続くなか、オーナーは賃料を現在の市場価格へと引き上げており、価格決定力の向上から恩恵を受けています。

図表 3：米国における倉庫 1 平方フィート当たりの募集賃料平均



出所：ウォール・ストリート・ジャーナル、クッシュマン&ウェイクフィールド、2025 年 1 月。

機能性の高いスペースが人気

新規建設不足が需要を押し上げると同時に、企業は築浅物件を強く選好する傾向にあります。昨年のアブゾープション（稼働面積）を見ると、2000 年以前に建設された古い物件は 1 億平方フィートのマイナスとなった一方で、2022 年以降に建設された物件では 2 億平方フィートのプラスを記録しています。最新の仕様を備えた新築物件は、効率化を実現し、ピッキング、梱包、仕分けといった作業の自動化やロボット化が可能であるため、その需要がますます拡大しています。

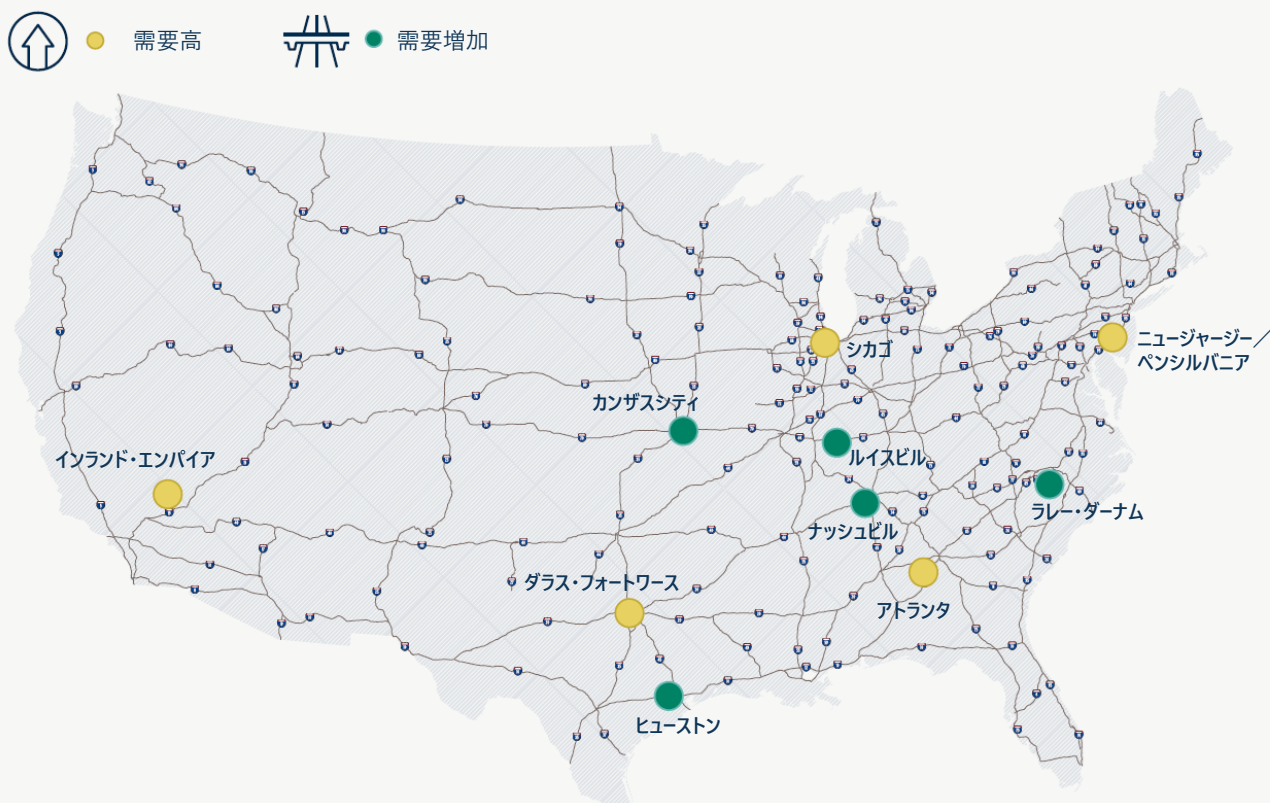
世界の先進国のなかでも、物流インフラのクオリティが現代的な基準に満たない国は数多く、改修して賃料収入を増やす、あるいは優良施設の新規開発という絶好の投資機会が生まれています。その一例が日本で、既存物流施設の 54%は 30 年以上前に建設されたもので、過去 10 年間に開発されたのはわずか 16%にすぎません²。

より新しい最新型の倉庫に対する需要を背景に、借り手がない古い物件のオーナーが売却に乗り出すことで、オポチュニスティック不動産投資の機会も提供されています。さらに、金利上昇による資本市場のストレスから、古い物件のオーナーの多くは資本構造に課題を抱えており、改修に必要な資本を投入できない、または改修の意欲をもたない場合もあります。需要の高いインフィルのロケーションを中心として、古い物件を現在の基準に適合させる改修工事は、魅力的な不動産投資の機会です。

立地とサイズ：物件パフォーマンスの主要ドライバー

物流施設が支える事業の長期的な成功に寄与するという観点から、優れた立地条件は物流施設の機能性の面で重要となってきます。ダラス・フォートワース、アトランタ、シカゴ、インランド・エンパイア、ニュージャージー／ペンシルベニア地域などの市場は、一般的に、健全な消費者人口と近隣する輸送中心拠点を背景とした安定需要に支えられています（図表 4）。ヒューストン、カンザスシティ、ルイビル、ナッシュビル、ローリー・ダーラムなど、米国とメキシコの製造業をサポートする新興工業市場では、北米への製造業の回帰が続くなかで、物流施設の開発機会が増加する可能性が高いと見られます。トランプ政権がアジアやヨーロッパからの輸入品に対する新たな関税措置を講じれば、この分野に影響が及ぶと見られ、新たなハブ拠点が出現する可能性もあります。例えば、港湾の倉庫がそうであるように、主要な州間高速道路沿いの倉庫が重要なインフラとなることも考えられます。

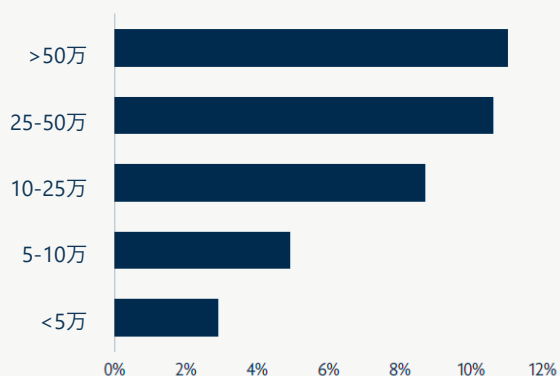
図表 4：需要の高い米国ロジスティクス市場



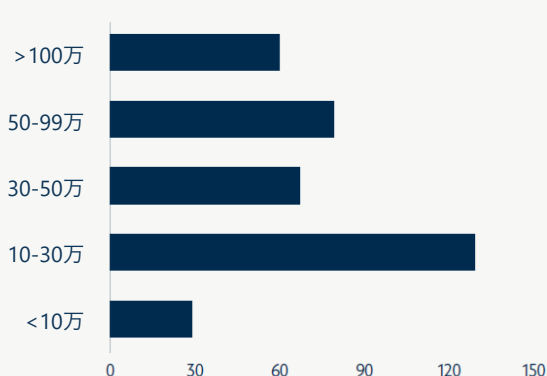
物流不動産の立地はパフォーマンスを左右する主な要因ですが、その規模も収益性に関わってきます。小規模な倉庫は、中心部や都市部、郊外のインフィル立地という魅力的なロケーションを理由に、1平方フィート当たり賃料が相対的に高くなることが多く、足元では旺盛なテナント需要が確認されています。

このような規模の小さい倉庫は、中核となる大型倉庫1件を使用するよりも、顧客により近い倉庫複数に在庫を分散し、より早く、より安く配送したいと考える企業に好まれています。米国では、10万平方フィート未満の倉庫における空室率は第4四半期で3.9%と、セクター全体の空室率6.7%を大きく下回りました（図表5）。この分野では、軽工業用マルチテナント型施設における1平方フィート当たりのコストが上昇、運営安定化までにより時間がかかることから、新規供給不足がさらに深刻化しています。不動産ディベロッパーは、ECや大型配送センターからの需要に応えるべく、より大型の倉庫型施設の建設にフォーカスしてきました（図表6）。古い物件は、土地が限定的で地価の高い都心部の優れたロケーションに位置することが多く、最新型の優良施設へと改修することで、より質の高いテナント層を引き付けることが可能となります。

図表5：サイズ（平方フィート）別に見る空室率



図表6：サイズ（平方フィート）別に見る新築倉庫物件



出所：クッシュマン&ウェイクフィールド、2025年2月。

今後の見通し：追い風がもたらす投資機会

物流ロジスティクス部門は世界経済の重要な一部であり、投資需要は当面の間継続する見通しです。倉庫の効率性を上げ、打たれ強いサプライチェーンを維持し、進化する消費者需要に応えることは、物流テナントにとって永遠の課題です。これらの要因はすべて、同セクターの需要を継続的にサポートすると見られ、中でも、最終消費者との距離が近いインフィル市場の選好トレンドが続くと見られます。小売売上を大部分を占め続けているECは、2024年第3四半期に23.2%という過去最高を記録し、2025年末までに25.0%に達すると予想されています³。当社では、ECの更なる成長と世界貿易の拡大という安定した追い風に後押しされ、物流ロジスティクス不動産の将来は明るいと考えています。物流セクターの需要が今後も変化を続ける中で、市場、人口動態、消費者嗜好を巡る新トレンドを予測し、適応するための運営経験とリソースを持つ有能な不動産マネージャーと協働することが成功の鍵となるでしょう。

脚注

1. 出所：コースター、2024 年第 4 四半期時点。
2. 出所：CBRE、2024 年 5 月。
3. 出所：CBRE、2025 年 1 月。

開示事項

エクイティからデットまでを含む全ての不動産投資には一定のリスクが伴います。

©2025 Brookfield Corporation; ©2025 Brookfield Asset Management Ltd.; ©2025 Oaktree Capital Management, L.P.; ©2025 Brookfield Oaktree Wealth Solutions LLC; & ©2025 Brookfield Public Securities Group LLC.

ブルックフィールド・オークツリー・ウェルス・ソリューションズ・エルエルシーとブルックフィールド・パブリック・セキュリティーズ・グループ・エルエルシーは、それぞれブルックフィールド・コーポレーションの間接過半数所有子会社です。

当資料に含まれる情報は、説明および情報提供のみを目的としており、法務、税務もしくは投資に関する助言、推奨、また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」が募集する有価証券の売却の提案もしくは購入の募集勧誘を意図したものではなく、いかなる形であれ、そうしたものとして依拠することはできません。

情報および見解は予告なく変更される場合があります。当資料で提供される情報の一部は、ブルックフィールドの内部調査に基づいて作成されており、一定の情報はブルックフィールドによる様々な仮定に基づいており、いずれの仮定も正確とは限りません。ブルックフィールドは、当資料に含まれる情報（第三者から提供される情報を含む）の正確性または完全性を必ずしも検証しておらず（そして検証する義務を負わず）、いかなる情報についても検証されたものとしてブルックフィールドに依拠することはできません。当資料で提供された情報は、当資料作成時点におけるブルックフィールドの視点および信念を反映しています。

将来の見通しに関する記述

当資料は、米国連邦証券法令、具体的に米国 1934 年証券取引所法（その後の改正を含む）第 21E 条における意義の範囲内における将来の見通しに関する記述を含む情報やそれらに基づく情報が含まれています。

将来の見通しに関する記述は、事業戦略や投資戦略もしくは戦略遂行のための措置、競争力、目標、事業の拡大および成長、計画、見込み、将来の成功への言及など、将来の行動、事象または動向に関して、過去の事実の記述以外のすべての記述を含みます。これらの記述は、過去または現在の事実に厳格に関連しないという事実によって特定することができます。「予測」、「推定」、「期待」、「予想」、「想定」、「計画」、「考え」やその他の類似する用語は、これらの将来の見通しに関する記述を特定するために用いられます。将来の見通しに関する記述は、不正確な仮定や既知もしくは未知のリスクおよび不確実性によって影響を受ける可能性があります。そうした要素の多くは、将来の実際の結果や成果を決定する上で重要となります。そのため、いかなる将来の見通しに関する記述についても保証はありません。実際の結果や成果は大きく異なることがあります。これらの不確実性を踏まえ、これらの将来の見通しに関する記述に不当に依拠するべきではありません。

Contact Us

 brookfieldoaktree.com

 info@brookfieldoaktree.com