

プライベート不動産： パフォーマンスの遅延が示す投資機会

はじめに

プライベート不動産は、安定した収入、魅力的な長期リターン、インフレ耐性、そして分散効果など、投資家のポートフォリオ強化に寄与する利点を提供してくれます。上場・プライベート不動産ともに、それぞれ異なる役割を果たし、市場環境によって異なる反応を示すことがあります。この点を踏まえつつ、足元的环境下ではプライベート不動産の明るい見通しを示唆する要因がいくつか存在すると考えています。

上場・プライベート不動産のパフォーマンスに見られる3つの重要な相違点

過去のパフォーマンスを長期で見ると、上場不動産とプライベート不動産のリターンに大幅な乖離はありません。しかし、特定の市場環境下におけるそれぞれの動きを詳しく見ると、理解しておくべき重要な違いがいくつか浮かび上がってきます。

第一に、上場不動産投資信託（REIT）は、景気の悪化や回復の局面において、プライベート不動産の先行指標となる傾向があります。今回のサイクルも例外ではありません。REITのような不動産株は日次で時価評価が行われるため、株価のバリュエーションとプライベート資産の純資産価値（NAV）との間に乖離が生じることがあります。その結果、これまでのサイクルでは、プライベート不動産の回復は上場不動産に遅れる傾向がみられています。

第二に、歴史を振り返ると、上場不動産の急落の多くは、不動産のファンダメンタルズではなく、マクロ経済への懸念や投資家心理に起因していることが示唆されています。これは、市場の動きにつられ株価が下落する局面でも、プライベート不動産と同様に、上場不動産のNAVはプライベート同様に安定する傾向があるという事実によって裏付けられています。

最後に、次の図表が示す通り、上場不動産の頻繁なドローダウンに追従することは稀です。1978年以降、上場不動産が25回の下落を記録したのに対し、プライベート不動産はわずか3回にとどまっています。さらに、プライベート不動産が下落した場合でも、その下げ幅は比較的緩やかとなっており、平均して9カ月の遅れを伴って上場不動産の動きに追従する傾向が確認されています。

図表1：プライベート不動産は上場不動産の動きに遅延して追従する傾向にある



出所：MSCI、NCREIF、2025年6月時点。上場不動産はMSCI米国リート・インデックス、プライベート不動産はNFI-ODCEバリュエーション加重インデックス（グロス）で示しています。

足元の見通し

直近の下落局面から、上場不動産は著しい回復を見せています。プライベート不動産も同様の回復を遂げると予想されますが、そのペースはより緩やかになる見込みです。プライベート不動産のバリュエーションは底打ちしたと見られ、回復に伴って投資機会をもたらすと見込まれます。

一方で、米国の政策金利は当面の間、安定した水準で推移すると予想しています。FRB（米連邦準備制度）はインフレ対応をめぐって慎重な姿勢を維持しており、雇用統計も堅調に推移していることから、米国経済全体への信頼感が高まっています。借入コストがやや高水準にあるものの、不動産リターンの改善が不動産市場における投資活動を後押しするでしょう。

結論

今こそ、プライベート不動産の回復局面に先んじて投資を行う好機ではないでしょうか。安定した収益、インフレへの耐性、そしてポートフォリオの分散効果といった、プライベート不動産ならではの投資メリットを享受するチャンスです。

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。

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。

©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。

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と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

 japan@brookfieldoaktree.com