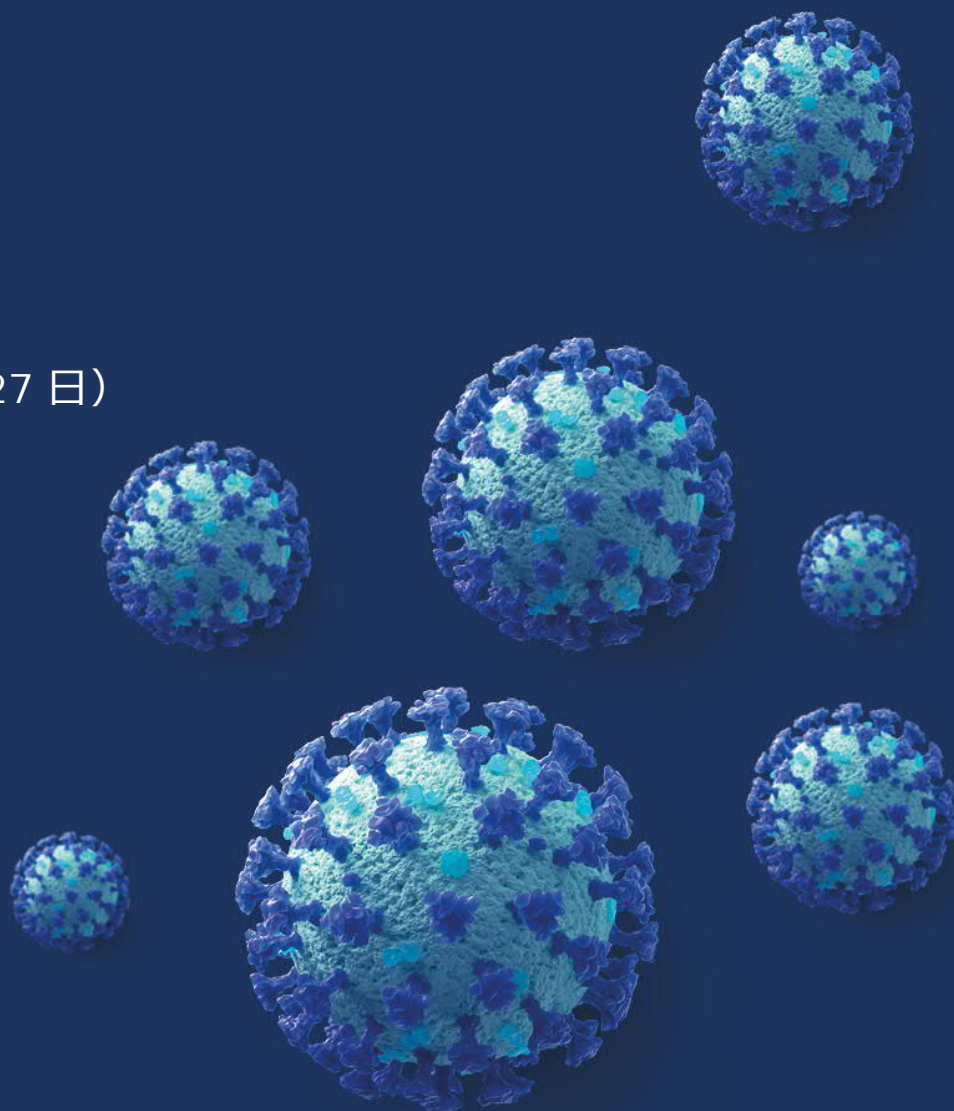


パンデミックおよび金融市場の混乱が 不動産市場に与える影響

2020年4月6日

(原文：2020年3月27日)



パンデミックおよび金融市場の混乱が不動産市場に与える影響

COVID-19 のパンデミックによる世界的な混乱とその結果として生じるであろう財政難は、不動産業界に短期的および長期的に影響を及ぼすことが想定される。既に、金融市場のボラティリティの高まりと取引価格の不確実性による影響が生じているが、不動産の稼働率に関連する影響は、今後より強まっていくと考えられる。市場の不確実性への対応力を含めたポートフォリオおよび運用マネージャーへの影響を評価するには、今しばらくの時間がかかるだろう。

不動産の性質を定義するものの 1 つは、契約で確定しているキャッシュフローだが、不動産の評価額算定の前提となっていたキャッシュフローとリスクは、最近の出来事によって悪影響を受けることが予想される。取引市場は混乱しており、投資家は、先週まで適用していた取引の前提条件が今週も引き続き有効であると想定することが、もはやできなくなっている。パンデミックと市場の混乱が広がるにつれて、不動産を含む全てのリスク資産により高いリスクプレミアムが適用されるだろう。

短期的には、全ての物件タイプと戦略において、マイナスの影響が生じることが見込まれる。隔離、ソーシャル・ディスタンス、政府機関の閉鎖、空中にウイルスが浮遊しているという認識は、コワーキング施設、旅行や宿泊施設、小売店の運営に対する、消費者および不動産所有者の見方に影響を与えるだろう。米国および欧州のほとんどの学生寮では、当学年度中の閉鎖が決定されている。高齢者向け住宅も、伝染の恐れがあるため、短期的には悪影響を受ける可能性がある。宿泊や飲食等のホスピタリティ業界は真っ先に影響を受けており、テナントが新規の契約を結ぶ可能性が低下しているほか、テナントのビジネスが深刻な影響を受けた場合、床面積の削減や賃料の減免を求められる可能性がある。倉庫や物流センター等の産業用不動産や集合住宅も、これらの出来事によって引き起こされるサプライチェーンの混乱、失業率の上昇、個人消費の鈍化といった影響を免れることはできないだろう。

これらの経済的影響の程度は地域によって異なることが想定されるが、政府の景気刺激策が、影響を一部緩和することが期待される。しかしながら、当面の間、賃料の上昇率は鈍化し、隔離やソーシャル・ディスタンスが行われている地域の不動産は、より一層深刻な影響を受けると、マーサーは考えている。これらの混乱は、テナントの入居率低下および不動産取引の減速を引き起こすため、開発中の不動産は直ちに影響を受ける可能性がある。センチメントの変化と不動産の新たな用途を理解し、それに適応できるマネージャーは、より早く回復することが期待される。

また、不動産のタイプによって、リターン見通しに違いが生じてくると、マーサーは予想している。適度なレバレッジを活用した質が良く入居率の高い物件は、下値抵抗力が期待される一方で、ファンダメンタルズが弱く、景気変動の影響を受けやすい物件は、最も深刻な影響を受けることが懸念される。この見通しは、回復力があり分散されたポートフォリオの組成を検討しているクライアントに対する、マーサーの長期的な助言での前提条件と一致している。短期的なネガティブサプライズによって生じた流動性の枯渇は、長期目線での投資機会につながるはずである。通常、低金利環境は、不動産にとって有利であり、借り手は、資本コストを抑えることができる（一方で、リスクを積み増していた貸し手は、より多くのデフォルトに直面する懸念がある）。石油やエネルギーの価格が低いことも好材料であり、ペントアップ需要（足元抑制されている消費者需要の急回復）は、商業施設のテナントにとってプラスに働くだろう。また、今回の危機が発生する時点で、供給超過や空室過多に陥っている市場はほとんど無かった。

不動産業界は、グローバルベースで賃料と価格評価の両面における困難に直面することは避けられない。混乱の深刻さ、および、各ローカル市場での対応が、影響度合いを決定するだろう。質が良く入居率の高い物件は、賃料や稼働率への影響が小さく、混乱を乗り切ることができると考えられる。また、ネガティブな混乱があるからこそ、投資機会は存在する。マーサーは、魅力的な投資機会を特定するために、過去の不況期において適切に対応することができた実績を有するマネージャーと、議論を開始している。

重要事項

商号：マーサー・インベストメンツ株式会社

住所：107-6216 東京都港区赤坂9-7-1 ミッドタウン・タワー

電話：03-6775-6700

金融商品取引業者 登録番号 関東財務局長（金商）第454号

加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会

ご注意事項

- マーサーとは、当社、Mercer LLC、及び（又は）その関係会社を含むものとします。
- 本資料は、情報提供を目的として作成されたものであり、有価証券や金融商品の売買の申込みもしくは売買の申込みの勧誘を行うものではありません。本資料ではお客様の個別の状況を考慮した投資助言のご提案は記載されておりません。お客様ご自身の投資目的及び財務状況を考慮し、当該投資戦略のリスクや妥当性と十分にご検討ください。
- 本資料にはマーサーの秘密情報及び専有情報が記載されており、マーサーが定めた当事者以外には使用することはできません。本資料の内容の全部又は一部を、マーサーの書面による事前許可を得ることなく修正したり、販売したり、又は他の個人若しくは組織に提供したりすることはできません。
- 本資料で明示される所見、評価、及び（又は）意見は、マーサーの知的財産であり、予告なく変更される場合があります。これらは、検討対象の投資商品、資産クラス、又は資本市場の今後の運用実績に関し、何らかの保証を付与することを意図するものではありません。
- 過去の運用実績は、将来の運用成果を約束するものではありません。
- 本資料は信頼できると判断される情報に基づいて作成されていますが、マーサーがその情報の正確性、信頼性を保証するものではありません。
- 本資料に掲載されている内容は全て資料作成日以前のものであり、今後予告無しに変更される可能性があります。
- マーサーの利益相反に関する開示については、当社担当者にお尋ねいただくか、又は www.mercer.com/conflictsofinterest をご覧ください。
- 本資料に掲載されている情報は法律、会計、税務、経営、投資その他にかかる助言を含むものではありません。
- 弊社はお客様との投資一任契約に基づき、お客様の口座に外国投資証券等を組み入れることにより運用戦略の提供を行います。組入対象となる外国投資証券等は金利、通貨、金融商品市場における相場その他の指標に係る変動を原因として価値が変動するため、投資一任契約に基づく投資の運用成果も変動します。投資一任契約に基づく投資は投資元本が保証されているものではなく、係る投資において生じた利益及び損失は全てお客様に帰属します。
- 投資一任契約に基づく投資顧問報酬として、原則として契約資産額及び契約期間に応じ定率の報酬をご負担いただきます。更に投資顧問報酬に加え、外国投資証券等に係る運用報酬及びアンダーライニング・マネージャーへの運用報酬その他の手数料等が外国投資証券等の資産から控除されます。これらの報酬や手数料等は、外国投資証券等により異なるため、その料率や上限額、合計額等を表示することはできません。