

先週のJ-REIT市場の下落と今後の見通しについて

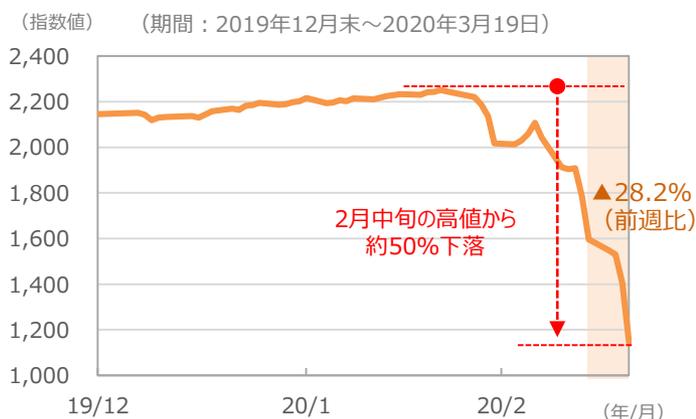
- 新型コロナウイルス感染拡大の影響で、J-REIT市場も想定以上の急落となり、前週末比28.2%の下落となりました。
- 2月の高値圏から約50%近く下落しており、底値圏に近いと思われますが、過去の事例からみると、懸念が広がる前の水準まで回復するには、相応の期間が必要になると考えます。

* J-REITの騰落率は東証REIT指数をさします。

先週の市場動向 (3/16~3/19)

- 先週の東証REIT指数は、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大により、グローバルに株式市場、REIT市場が下落している影響で、国内機関投資家、海外投資家から売り圧力が強まり、売りが売りを呼ぶ展開となりました。特に19日の下落幅が大きく18%を超える大幅安となり、2月中旬の高値圏から約50%下落(3/19時点)しています。
- 市場が混乱状況にあるため、現時点では期待された効果は得られていませんが、16日に日銀が量的・質的金融緩和を強化し、J-REITの買い入れを年間1,800億円に増加したことは、中長期的にみればJ-REIT市場のプラス材料になると考えます。

東証REIT指数の推移



出所：FactSetデータをもとに明治安田アセットマネジメント作成

国内株式以上に下落が大きくなった要因について

1. 株式市場と比較すると市場規模が小さく、不安定な相場展開になると、投資家の売買が一方向に偏る傾向があること。
2. 前述した国内機関投資家の売り圧力が強かったこと。(3月の決算前に損失覚悟で行われた特殊要因と思われる、4月に入れば売り圧力は弱まってくるとみています)
3. 世界各国の社債市場の信用スプレッドも拡大していることも、REITの下落要因となりました。

過去の東証REIT指数の下落局面から回復までの事例

- 先週末のJ-REITの急落は行き過ぎたものとみっていますが、過去のJ-REITの急落局面となったリーマンショックやバーナンキショック時を振り返ると急落前の水準を回復するには1年以上の時間を要しています。今回のコロナウイルス感染拡大による市場の混乱は、従来の危機と異なる面もありますので単純な比較は難しいものの、回復には相応の期間が必要と考えます。

リーマンショック後のパフォーマンス推移*



2013年のバーナンキショック後のパフォーマンス推移*



* 東証REIT指数(配当込み)指数を使用しています

出所：FactSetデータをもとに明治安田アセットマネジメント作成

※ 当資料の内容は、過去の実績および作成時点での弊社見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※ 裏面の「ご留意事項」を必ずご覧ください。

弊社運用担当者の見通し

セクター別ではホテルリート以外は業績への影響は限定的

現在のところホテルリート以外のセクターでは、新型コロナウイルス感染拡大の影響は小さいとみています。オフィスリートは、この問題が発生する前と比べて賃料増加幅が縮小する可能性はありますが、空室率は5%以下にとどまると見ており、賃料減額までは想定しておりません。商業リートは、商業施設も飲食中心に来店客は減ってはいますが、長期固定契約中心で賃料減額にはつながりにくいと想定しています。物流リートは、国内需要向けであることに加え、日用品の調達はEコマース経由が急増しているため好調です。

ホテルリートの投資口価額は東京オリンピックの延期などをほぼ織り込んだ水準

渡航が制限され、東京オリンピックが延期または中止されることは、ホテルリートの業績に影響するとみていますが、既に投資口価額が大きく下げたこともあり、ほぼ織り込まれた状況にあると考えており、仮にオリンピックが延期されても市場への影響は限定的と考えています。

前述のように、その他のセクターについては、投資口価額の大幅下落により、公募増資を行い新規に物件を取得し、分配金を増加させる余地は小さくなりましたが、業績の下振れリスクは今のところ、限定的と考えています。

ファンダメンタルズからみると割安な水準

ファンダメンタルズを冷静に分析すれば、先週（3/16～3/19）の動きは、行き過ぎたもので割安な水準にあると考えます。現状は市場が混乱状態にありますが、市場が落ち着きを取り戻すに伴って、優良な銘柄を物色する流れなどが強まり、次第に市場は回復に向かうと考えます。



明治安田アセットマネジメント

明治安田アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第405号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

<ご留意事項>

- 当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客様の投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。
- 当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。
- 投資に関する最終的な決定は、お客様自身の判断でなさるようお願いいたします。
- 当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。