



前月リーサルレポート3月号は「パンデミックと国土の資産価値」がテーマでした。その後一か月を経て、状況は悪化しており、WHOは3月11日に世界的にパンデミックと表現しました。日本でも特措法が制定され、外出抑制要請等を受けにより自治体での集客施設の閉鎖や民間での自主閉店等の自粛措置が取られました。特措法は過去の疫病や震災時に制定されてきましたが抜本的な戒厳令的な措置は取られておらず世界的な脅威（生物兵器も含めたパンデミック）への危機意識が低すぎます。今は緊急事態宣言が必要と叫ばれていますが命令・罰則が無いいため基本的効果は変わりません。世界的パンデミックは政治的コントロール下には無く、世界中遍く浸透して社会を荒廃させて景気後退を深刻なものにします。日本ではパンデミックの一手前で止まっていますが、今後の資産運用は経済そして不動産への影響は不明確です。

■ 株価の動きと金融商品

この数年上昇基調にあった株価の推移をみると武漢市での感染がまだ明るみに出ていない1月中旬は2.4万円でしたが、感染増加を先取りするかのように下落が始まり一月後の2月下旬は2.2万円、そして、WHOのパンデミック宣言直後には2万円を下回りました。その後、急落し、1.7万円を切りましたが、日銀（ETF等）の購入限度の倍

◆ 株価の推移



出典: <https://minkabu.jp/stock/100000018/chart>

増（12兆円/年）、米国での経済対策等の効果もあり月末には1.9万円を上回っています。

株は国内外の個人からファンドに至る投資対象の主要金融資産ですが、株価は実態経済と連動しているものでもありません。今回は早い段階で実態経済への影響が危惧・顕在化しつつあるため、金融危機とは違う動きになっているようです。アルゴリズム取引が多くなったことも乱高下相場を生み、これが株運用の醍醐味でもあるため、この機に乗じて大きな収益を上げている投資家も多いと思います。また、利回りを高くするために、オプション取引などを組み込んだ金融商品や仕組債のような複雑な金融商品は経済全体が後退するとリスクヘッジが利かなくなり、全体として大幅な資産減あるいは0となってしまうこともあります。

世界的パンデミックは為替への影響も大きいのですが、円は強く比較的安定しているのが救いです。いずれにしても金融関連商品の資産価値は短期に大幅に変動するものです。

■ 不動産投資

パンデミック下では不動産事業も大きな影響を受けることは当然であり、仲介取引等の減退も見られます。とは言え、当面は住宅や業務施設の売買、賃貸需要が急激に変化するもので

はありません。これは従前の金融危機においても同様です。3月には新入社員、転勤、学生等の住宅需要がありますし、賃貸物件の賃貸料もすぐには改訂しません。都心部のオフィス需要も多様で手堅いものがあります。一方で今回は観光・飲食・商業自体をそして関係者の収入減による家賃の未払い等（住宅確保給付金制度等は活用可能）が発生していますし、投資物件への融資等に抑制状況が見えています。ホテルの新設もオリンピックを目的にこの時期に集中しましたこともあり、宿泊施設の稼働率の大幅低下はしばらく続くと思われれます。

感染者の収容施設としてホテルや「晴海フラッグ」等の暫定活用の提案等もあり、様々なところで多くの問題が発生しています。5月にはCOVID-19の収束が見えるとの期待もありましたが、世界の感染状況からみて相当期間を要すると考えられます。秋口であればまだ傷は浅く、大都市での開発案件への実害は少ないと思われれます。

また、大都市での感染クラスター発生の危惧が続くようでしたら、密度の低い地方での新たな展開が見いだせるとも期待されます。地方都市に対する見方の意識の変化もあるかもしれません。イベント業界も大きな影響を受けるなど全体としての経済活動は低迷せざるを得ませんし、人材不足はさらに厳しくなるでしょうから、収束段階に入るまでは各業界で長期的な展望を見据え、準備をしておくことが重要です。これまで何度も金融危機、大災害時に話題になりましたが、今回はパンデミック対応のリスクマネジメント体制、新たな就業空間・就業システム、医療関連施設・システム、流通等の再構築、そしてBCPも含めた社会全体での「社会システム継続計画」の立案あ法制度化等を再考する機会です。

■NISA(ニーサ)からRESA(リーサ)へ

これは当協会の設立時のスローガンです。語呂合わせですが適正な不動産への投資は金融商品への投資よりも安定していて、個人の投資家にとって適切であることを一言で象徴的に表現したものです。

不動産投資は本来、安定した堅実な投資ですが、不動産業界の実情としてはかぼちゃの馬車事件やレオパレス問題等のように信頼性が低い面があります。業界の信用力を高めることがリーサの使命の一つであり、そのために各種の情報発信やセミナー・フォーラムの開催、リーサムの認定等を行ってきました。

この厳しい時期に不動産業は資産価値のある物件を選定し、また、新たに開発を行うことにより社会経済危機に耐える構造をつくる使命があります。今後一年は経験（類似状況は何度もありました）の無い深刻な状況も想定されますが、これまで安定した社会経済構造を構築してきた我々であればこの危機を克服してその先を見据えた取り組みが可能です。

リーサでは5月下旬に「パンデミック後の経済と不動産」（仮称）をテーマにリーサ・フォーラムを開催し、多くの方々と克服方向についてディスカッションしたいと思います。

以上

一般社団法人 不動産総合戦略協会
理事長 村林正次