

金融危機関連のニュースのJ-REIT株への効果に関する イベント・スタディ

The Event Study for Examining the Effect of News about Financial Crisis on Stock Prices
of each J-REIT

川島 育恵*, 韓 寧寧**, 前川 俊一***

Ikue Kawasima, Ningning Han, Shunichi Maekawa

* 明海大学大学院不動産学研究科

** 早稲田大学大学院ファイナンス研究科

*** 明海大学不動産学部

サブプライムローンに端を発した世界的な金融危機はJ-REIT市場に大きな影響を与えた。金融危機関連の様々なニュースが各J-REITの株価を変化させるが、各J-REITの特性によって異なると考えられる。本論文では金融危機関連の大きなニュースであるリーマン・ブラザーズが経営破綻、ニューシティ・レジデンスの破綻および官民ファンドの設立を取り上げ、イベントスタディの手法により各J-REITに与えた影響を分析し、その効果がJ-REITの特性によって異なるかを検討する。分析の結果、イベントスタディの手法で明確に効果を検討できたのは「ニューシティ・レジデンスの破綻」であり、財務的に不安定なJ-REITほど大きな効果があったことが明らかとなった。

キーワード：イベント・スタディ、リーマンショック、J-REITの破綻、主成分分析

1. はじめに

アメリカの住宅バブルを背景としたサブプライム・ローンの抱えるリスクが証券化を通じて世界市場にばらまかれ、世界的な金融危機を誘発した。2008年9月15日にリーマン・ブラザーズが経営破綻によってその危機的状況はピークに達し、世界経済は100年に一度といわれる未曾有の恐慌に見舞われた。サブプライム・ローンを含んだ証券化の影響は少なかったが、外需に依存した日本経済は危機の発信もとのアメリカなど他の先進国以上に経済が落ち込んだ。不動産市場、REIT市場に対する影響も大きかった。J-REIT株は2007年中ごろから下落を始めたが、リーマンショック後まもなくして、同年10月9日に

上場REIT（不動産投資信託）初の破綻（ニューシティ・レジデンスの破綻）が起こった。

1980年代後半のバブル崩壊以降の長期の不動産市場低迷を救った「証券化を通じた不動産市場への資金の流入」が困難となり、金融機関も不動産会社とJ-REITへのリファイナンスに慎重になる。ニューシティ・レジデンスの破綻は業績悪化ではなく、物件取得のための資金調達失敗で多額の違約金の支払いが発生したことにある。その意味でニューシティ・レジデンスの破綻はリファイナンスを必要とする各J-REITを震撼させた。

リファイナンスリスクへの対応として官民ファンドの設立が検討され、2009年7月1日に設立された。官民ファンドの設立はリファイナンスのリスクを低下させるものであり、J-REIT破綻のリスクを低下させた。