

みずほ証券株式会社 アドバイザリーグループ（法人会員）
花村信也

JREITの価格、配当利回り、10年国債利回りの関係の
実証分析：個別銘柄、パネルデータを用いた共和分検定

要約

作られたばかりの赤ワインは、fruityで酸味があるが、時間が立つにつれて、熟成された味と香りをもつようになってしまう。JREITも、上場当初の商品特性が時間の経過とともに、違う特性になることを検証した。

上場当初の個別銘柄には、価格、10年国債利回り、配当利回りに共和分の関係が存在する。然しながら、これらの関係は、いずれも上場後に一定期間を経て消滅してしまう。一定期間は、銘柄によって異なるものの、長いもので200営業日、短いもので50営業日だった。消滅後は、共和分の関係は現れない。斯かる結果を、個別銘柄だけではなく、日次パネルデータにパネル共和分検定を実施しても同様の結果となった。

共和分の関係が存在するのは、上場当初のREITの組み入れ資産が安定賃料の収益構造になっていると推測される。然しながら、時間の経過とともに、この関係が消滅するのは、REITの資産の組み換えにより売却益を配当に回す収益構造に変わっていくからと予想される。