

不動産投資信託証券と株式との分散投資効果

岩手県立大学・Tee KianHeng*

不動産投資信託証券 (REIT) は 2001 年に東京証券取引所に上場して以来, 現在 42 銘柄が上場されている。市場創設以前からこの証券のリスクは国債より高いが株式より低いと言われ, この性質を利用すると不動産投資信託と株式との分散投資の効果が期待できると言われている。イエン(2008)は 2 変量の分散変動 (BEKK) モデルを用いて東証 REIT 指数と TOPIX, 東証 REIT 指数と日経平均株価との関係を調べたところ, 正の相関の期間が多く, 簡単に分散投資効果を期待できないことを明らかにした。しかし, TOPIX は東証証券取引所第一部上場銘柄の加重平均であり, 構成する銘柄の中で REIT と正の相関にある銘柄が両時系列に影響をもたらした可能性がある。そこで本研究は東京証券取引所第一部上場の業種別指数 (TOPIX-17 シリーズ), 東京証券取引所の第一部銘柄の内に特に時価総額と流動性の高い 30 銘柄で構成されている指数である Cor30 及び Cor30 構成銘柄に含まない, 時価総額と流動性の高い 70 銘柄で構成されている指数である Lar70 を用いて, 東証 REIT 指数との関係を調べた。分析結果から分散投資効果は東京証券取引所に上場が多くなった 2005 年以前が期待できる期間もあったが, 2005 年以降は期待しにくくなっていることがわかった。

キーワード: 不動産投資信託証券 (REIT), TOPIX-17 シリーズ, GARCH, 多変量 GARCH (BEKK モデル)

* E-mail:khtee@iwate-pu.ac.jp