

金融緩和政策が不動産金融市場に与える影響 How the Financial Policy Effect Japanese Financial Real Estate Market

安藤 大河*
Taiga Ando*

* 所属明海大学大学院不動産学研究科

アベノミクスによる金融緩和政策が J-REIT と不動産会社の株価に与える影響をイベント・スタディーによって分析し、求められた累積異常リターンを J-REIT については J-REIT の銘柄の用途や利回り、資産規模等の特性を説明変数として重回帰分析を行った。イベント・スタディーによって J-REIT と不動産会社の株価は金融緩和政策のうち物価安定目標の設定よりも具体的な資産買入の発表の方が短期的に上昇し、不動産会社の株価は J-REIT の株価に比べてボラティリティが高いと分かった。また、J-REIT の特性は累積異常リターンへの影響を説明する要因とはなりにくいことが分析の結果推定された。

Keywords: イベント・スタディー (Event Study), J-REIT (J-REIT), 金融政策 (Financial Policy)

1. はじめに

1. 1 研究背景

2012 年 11 月に第二次安倍政権が発足して以来、安倍晋三首相は「アベノミクス」という大胆な金融政策・機動的な財政政策・民間投資を喚起する成長戦略という三本の柱を策定した。この中の大胆な金融緩和政策で、2%のインフレ目標・無制限の量的緩和・円高の是正等が行われた。人々のインフレ期待に働きかけるこの政策は株高と円安をもたらし、日本の株価を始めさまざまな資産の価格を押し上げた(2015 年 12 月 20 日現在)。

この大胆な金融緩和政策は日本銀行が行っているものであるが、政策時期に従って大きく分けて 3 つのイベントに分けることができる。それは、①2013 年 1 月 22 日に 2%物価安定目標を発表したこと(以下、「発表」)、②2013 年 4 月 4 日に「量的・質的金融緩和政策」の導入を発表し、マネタリーベースの拡大の規模や ETF や J-REIT 等のリスク資産の買い入れ額の増大を発表したこと(以下、「具体低発表」)、そして③2014

年 10 月 31 日に「量的・質的金融緩和政策」の拡大を決定し、②時点での資産の買い入れの量をさらに増加させたこと(以下、「追加緩和」)、である。

その過程において J-REIT の価格は上昇したが、その影響の度合いは J-REIT の規模や格付け、投資対象としているアセットの用途やエリアによって異なると考えられる。また、J-REIT はそのスポンサー企業といった系列会社間で資産の売買が行われており、スポンサーである企業との比較も J-REIT の価格の上昇を分析する上で重要であると考えられる。

そこで本稿では、この金融緩和政策によって価格が上昇した J-REIT と東証 1 部に上場されている J-REIT のスポンサーを中心とする不動産会社の株価を分析した。すなわち、アベノミクスによる一連の金融緩和政策が、不動産金融市場にどのような影響を与えたかをイベント・スタディーによって実証分析を行う。さらに、イベント・スタディーによって導出された異常リターンや累積異常リターンを被説明変数として、