COLUMN 運用

2024 年 1 月

マーサージャパン株式会社
今井　俊夫

第１７回「債券投資と株式投資の間にあるもの」

「債券投資と株式投資の間にあるもの」

債券は、あらかじめ決められた利金を満期まで定期的に受け取ることのできる証券です。利金や元本が約束通り支払われる限り、将来にわたって受け取る金額を確定できるため、その証券にいくらで投資するか決まった時点で、満期までの投資収益率は確定します。きわめて不確実性の低い、すなわち、リスクの低い投資ということができるでしょう。

一方、株式には配当を受ける権利がありますが、将来どのくらいの配当を受け取ることができるか、投資前には分かりません。配当は一義的には事業利益の分配であり、事業利益は決算を締めてみるまで分からないからです。将来の配当収入がまったく分からなければ、市場でついている価格で投資して投資収益率が十分なのか判断できませんので、会社予想やアナリスト予想を使ったり、あるいは、過去の配当実績を見て毎期一定額が配当されているようならそれが今後も続くと仮定したりしますが、そこにはどうしても不確実性が伴います。債券と比べればリスクの高い投資と言われるゆえんです。

債券と株式の、両極端のリスク特性を持つ投資の、間を埋める資産はないでしょうか。その一つが REIT と呼ばれる不動産投資信託です。株式と同じように証券取引所に上場され毎日売買可能なものもあります。

不動産投資信託は、決算を締めてみるまで分からない事業利益の分配を受ける証券という点では、株式と同じです。異なるのは、①資産の大部分が不動産と不動産関連資産である「投資法人」への投資であること、そして、②事業利益の 90%以上を分配することにより実質的に法人税が免除されていることです。①により、分配原資は主として不動産賃料収入に限られることから、比較的毎期安定しており、②により、税引き後利益が分配原資となる一般の株式と比べて高い配当を期待できるばかりでなく、「事業利益のすべてが投資家に還元されるわけではなく、内部留保分の使途は経営者に委ねざるを得ない」という、株式投資の持つもう一つのリスクを排除できるのです。すなわち、事業利益が安定し、かつ、事業利益のほとんどが投資家に還元されることで、一般の株式よりリスクが低いと考えられます。

インフレ下では、不動産賃料収入も上昇すると考えられることから、不動産投資信託はインフレに強い投資であることも期待されます。基金でも、海外不動産から得られる賃料収入を主たる収益源とする不動産ファンドに、積立資産の一部を投資しています。