

前川ゼミナール

第23回 株価らしくなったJリート

前川 貢(前川FP事務所アドビンス代表)
17年間の大和証券勤務のうち、10年を債券のエキスパートとして活躍。独立後は個人の資産形成をサポートする活動を続けている。生活設計塾クルーの提携先。

Jリートがはじめて東証に上場した日は9.11同時テロの前日である2001年9月10日。翌日から株価は急落する不運なスタートだった。しばらくしてから「高い配当実績」と「株でも債券でもない分散投資の対象」として、内外の投資家の買いが継続して入るようになり、株価は右肩上がりとなる。

当初2銘柄で2600億円だった時価総額は、東証13、大証1の14銘柄に増え1兆7000億円まで拡大。今では不動産投信を組み入れた投資信託は銀行、証券会社の売れ筋金融商品になっている。

表はJリート第一号である「日本ビルファンド」の株価推移である。上場して3年が経過し、やっと株価らしい動きになってきた。26週移動平均線は上昇基調にある銘柄の下値の目安とされている。これまでも何度か株価が下落し、近づいては離れる様子が見て取れる。

Jリートのように新しくできた市場は、当初買いたい人ばかりで売りたい人が少ないため需給関係で価値が上昇する。ある程度市場規模が出来上がると、今まで買っていた人は潜在的な売りたい人になり、株価を急落させ

るエネルギーになる。決算報告書を見ると、金融機関の株主は依然増えているが、個人・法人の数が減ってきている。「配当利回りの水準が落ちている」、「解散価値である1株純資産と株価との乖離が大きい」などで追加投資に慎重になり、利益を確定する人が出始めているのだろう。

こうした株価の上下の動きが出てくると、投資のリスクとリターンをバランスを考える機会を作り出す。「ローリスク・ハイリターン」の金融商品はなく、いずれJリートも急落する場面が訪れるだろう。とりわけJリートの魅力である配当実績が伸び悩んできている。配当が下がり続けるJリートは要注意。配当に魅力がなくなれば、投資家は売却し株価は下がる。

Jリートの配当原資は賃貸収入。物件を借入金で手当てしているものもある。金利上昇は配当を減らす。また投資物件は時間の経過で競争力が弱まって賃料が下がり、修繕にかかる費用も多くなる。したがって配当の維持・向上のため、新規に競争力のある物件を取得しなければならない。こうした資金需要により継続的に金利がかからない株式増資が必要だ。

株主をつなぎとめるには財務の健全性を示し、配当で報いなければならない。借入に頼りすぎると投資家は破綻を懸念し増資を忌避するようになって、最悪の場合は破綻につながるケースもあり得るだろう。したがってJリートの投資選択で大事な点は、健全な財務内容と高配当を継続するために必要な運営管理能力である。

多くのJリートは当面の取得資産額の目標を2000億円に置いている。賃貸収入を安定させるために、地域、テナント、用途などを分けるといった分散投資を効かすのに必要らしい。現時点で届いているのは、「日本ビルファンド」「ジャパンリアルエステイト」「日本リテールファンド」の3つ。その中の「日本ビルファンド」でさえ、現在の株価水準を割安とは言えない。

「配当が多い」という理由だけで割高なところで購入すると、株価の値下がりや数年分の配当額を飛ばしてしまうかもしれない。Jリート投資への取り組みに際しては、下げの目安を立て購入してもよい株価を決めておいて、急落する場面を楽しみに待つぐらいの余裕を持ちたい。

