

所有から利用へ

勝手ながら、今回は確定申告の関係で2ヶ月ぶりの執筆となりましたことをお詫び申し上げます。早4月となりました。今年は寒い日が続く、桜の開花も遅れています。我が家の前の桃(実の成る)の花もようやく開花し、遅い春が来たなど実感しています。もうすでに、プロ野球も開幕し、センバツ高校野球では愛知代表の愛工大名電が昨年の準優勝の雪辱を果たし見事優勝しました。ちなみに、愛工大名電はあのイチロー選手や巨人の工藤投手の母校です。

さて、先日恒例の2005年公示地価が発表されました。今回は全国平均で5%の下落、3大都市圏では3.9%の下落となり、これでいずれも14年連続の下落となりましたが、下落率は前年より縮小し下げ止まり傾向が定着しつつあります。都心の一等地では上昇している地点もあり、東京や名古屋では10%以上も上昇している地点もあります。一方、地方圏では下落率が拡大しているところもあり、2極化が顕著になってきています。名古屋は、新空港や万博、さらにはトヨタ関係で景気がいいようで、センバツ優勝がさらに輪をかけて、ほんとに元気がありますね。

ところで、この4月からいよいよペイオフ解禁となり、個人の1400兆円ともいわれる金融資産をめぐって金融機関があわただしく動いています。従来土地や建物は「不動産」というぐらいですから動かしにくいものとされてきました。ところが、最近はビルなどの証券化がすすみ、不動産投資信託(REIT)などを通じて、個人投資家でも小口で売買しやすくなりました。あるデータによると、昨年の上場企業の不動産取引で買い手の65%位が証券化に関連した会社だったそうです。

地価が上昇している時代は、企業にとって土地はもっとも価値がありました。土地の含み益を担保に資金を借り入れし、さらに土地を購入・・・、借入金の金利は損金に計上し、法人税等を圧縮し、金利相当分は含み益に置換える、という具合に拡大し急成長した企業は、土地神話の崩壊ともにかつてのカリスマ的なワンマン経営者は今や表舞台から消え去りました。ダイエーしかり、西武に至っては元会長の逮捕という事態にまで陥ってしまいました。どちらも、強豪のプロ野球球団を所有していたのに・・・、「盛者必衰」時代の変化を感じます。一方で、土地をあまり所有せず、賃貸で堅実に経営してきたイトーヨーカドーのような会社が勝ち組として健在です。

大企業は今期から不動産の減損会計が義務化され、価額の下落分を会計上損失に計上しなければならなくなりました。企業は、過去の教訓から「所有から利用へ」と政策変更を加速し、不動産を切り離すことによって価額下落リスクを回避し身軽に、一方投資家はペイオフ解禁の受け皿として、流動性の高い不動産の証券市場に注目を集めていることから、所有と利用の役割分担が明確になり、証券化による不動産取引が拡大し、結果都心の地価上昇の要因にもなっているものと思われます。

1棟売りの賃貸マンションなどでは、今や中古物件では投資利回りが10%を超えるものも出てきています。しかし、それでは個別性が強すぎて、空室リスク、価額下落リスクなどを抱え、売りたい時になかなか売りにくいなどの欠点があります。昨年の税制改正で、個人の不動産の売却損が他の所得から引けなくなったことも不動産投資については不利な要因となりました。

REITは、不動産のプロが多数のビルに分散投資し、ファンドとして得た利益の大半を配当金として投資家に分配します。投資額に対して3%~4%くらいと配当金の利回りもよく、数十万円から購入することが出来、売りたいときには証券市場ですぐに売れることから流動性が高いので、「動く不動産」と呼ばれるようになっています。税制においても当面は、株式やREITの売買益や配当金は金額にかかわらず10%の税金しかかからないよう優遇されています。

しかし、今は金利が低いものの、今後金利が上昇すれば利益の分配率も下がることになり、景気が悪化すればテナント収入が減少することもあります。当然ながらREITの元本保証はされていないので、しっかりと収益性を分析し、リスクとうまく付き合っていかなければならないのは株式と同じです。それに、収益性よりも、「不動産そのものを持ちたい!」という方には、物足りないかもしれません。