

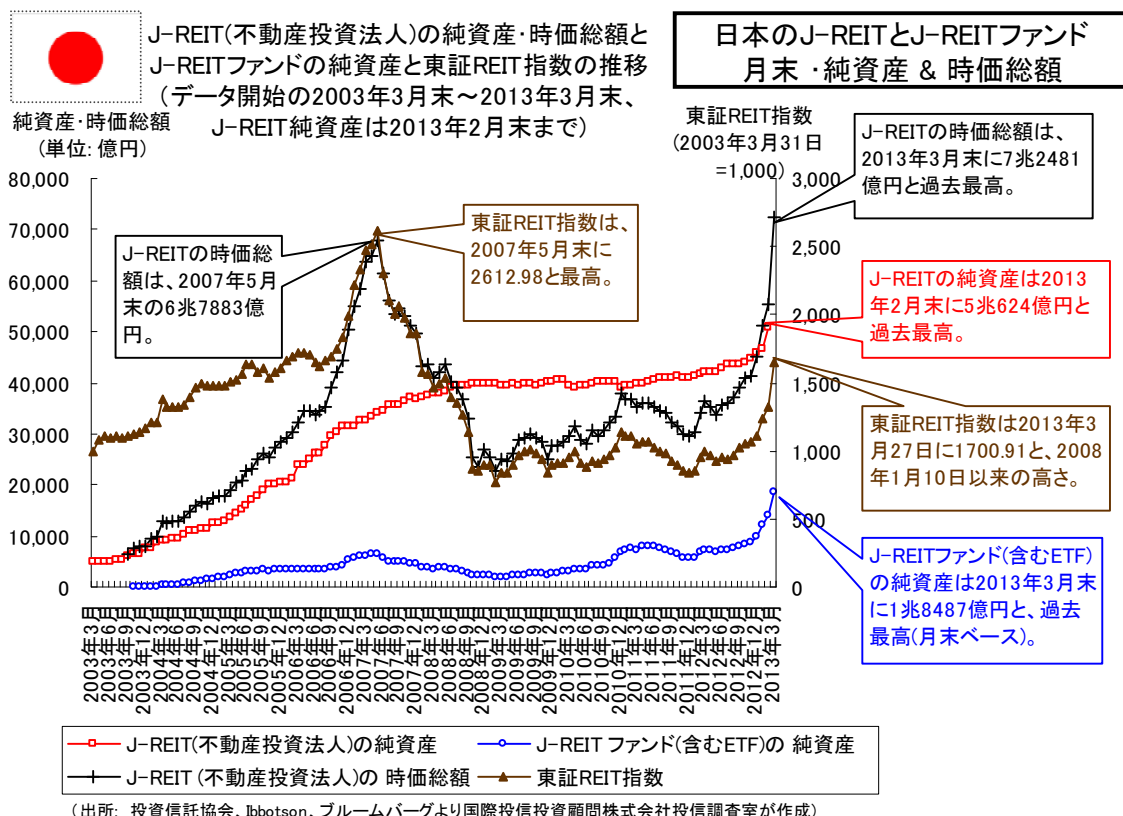
**高配当株や高分配投信を使う場合は、仕組みの理解と非課税枠の管理をすること**

無(低)分配の株・投信の方が非課税メリットを享受しやすく、無(低)分配志向は自然なこと(日本版ISAの道 その8を参照)。それでは日本版ISAで高配当株や高分配投信に投資する場合はどうすればいいのか？日本版ISAではインカムゲイン(株の配当金や投信の配当金等)を再投資すると新規投資扱いとされ別途非課税枠が必要となる。このとき非課税枠(年100万円)を全部使い切っていると、再投資分は非課税に出来なくなる。また、配当金が元本払戻金(特別配当金)の場合は、そもそも非課税なのに非課税枠を使うことなどがある。その為、無(低)分配の株・投信の方が日本版ISAに向いているとされる。だが、中には日本版ISAでも高配当株や高分配投信に投資したい投資家もいよう。その場合は、先の日本版ISAの仕組みをしっかりと理解、上限年100万円に近くなりそうな場合は特に非課税枠の管理をすることが重要である。

[参考ホームページ] 日本版ISAの道 その8「日本版ISAと無(低)分配志向と日本株ファンド～軽減税率打ち切り前に検討すること、無分配投信のこと～」…「 <http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/jisa.html> 」。

**相対的に高い配当利回りが期待出来るJ-REITに投資したい場合**

「高配当株や高分配投信」の一つと言え、人気を集めている「日本版REIT」ことJ-REIT(不動産投資法人)についても日本版ISAで投資したい投資家はいよう。このJ-REITは配当可能利益の90%超を分配する為(法人税免除)、「相対的に高い配当利回りが期待できる」(東証：投資家向け REIT QA集)、J-REITのパフォーマンスを示す東証REIT指数は2013年3月27日に1700.91と、2008年1月10日以来の高さまで上昇している。時価総額も2013年3月末に7兆2481億円と過去最高となっている。



## J-REITには単元株価格(最低投資金額)が日本版ISAの年100万円を超える銘柄も

J-REITだが、日本版ISAの年100万円という上限が問題となる。2013年4月9日現在でJ-REITの単元株価格(最低投資金額)を見ると、約139万円と言う銘柄もある。それも、その銘柄はJ-REIT第一号で純資産4460億円とJ-REIT最大の「日本ビルファンド投資法人(銘柄コード: 8951)」なのである。同J-REITの付けた過去最高199万円(2007年5月2日)に比べればまだ安い、IPO(新規株式公開)時の62万円の2倍強、過去最低の47万円(2002年1月23日)の3倍近くになっており、日本版ISAの年100万円を超えている。単元株価格(最低投資金額)が約126万円と2番目に高いのが純資産3724億円とJ-REIT2番目の大きさの「ジャパンリアルエステイト投資法人(銘柄コード: 8952)」だ。その他、単元株価格(最低投資金額)100万円超えが5本あり、J-REITの単純平均は約55万円となっている。100万円以下で投資する事は可能だが、日本版ISAの非課税枠を有効に活用することが難しい。その意味でJ-REITに投資したい投資家はJ-REITに投資をするJ-REITファンドにすれば1万円前後から買えて日本版ISAに使いやすい。ただ、J-REITファンドでも高分配型であると、先の非課税メリットを享受しにくいことがある為、無(低)分配のJ-REITファンドがあれば一層使いやすいそうだ。

ちなみに日本株や上場投信(ETF)と比較してもJ-REITの単元株価格(最低投資金額)は高い。日本株3,763銘柄の単純平均が229,905円であるのに対して、ETF150銘柄の単純平均は27,118円とかなり安い。しかしJ-REIT 39銘柄の単純平均は549,712円なのである。

### 単元株価格(最低投資金額)

日本株 3,763銘柄 … 単純平均: 229,905円  
 内、ETF 150銘柄 … 単純平均: 27,118円  
 内、J-REIT 39銘柄 … 単純平均: 549,712円

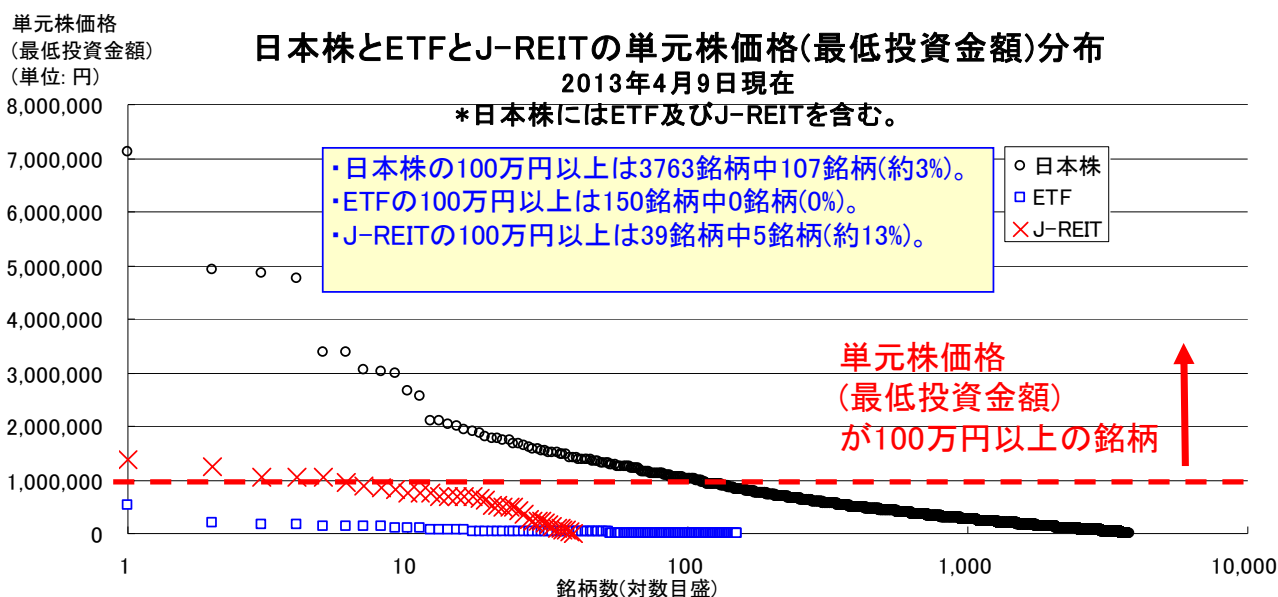
最 高: 1,386,000円 (銘柄名: 日本ビルファンド投資法人)

最 低: 13,000円 (銘柄名: インヴィンシブル投資法人)

(出所: bloombergのデータより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が算出したもの。2013年4月9日現在。)

[参考ホームページ] 東証: 投資家向け REIT QA集 …「 <http://www.tse.or.jp/rules/reit/qa.html> 」。

さらに下記は日本株とETFとJ-REITの単元株価格(最低投資金額)分布である(2013年4月9日現在で日本株にはETF及びJ-REITを含む)。日本株の単元株価格(最低投資金額)100万円以上は3763銘柄中107銘柄(約3%)、ETFの単元株価格(最低投資金額)100万円以上は150銘柄中0銘柄(0%)、そしてJ-REITの単元株価格(最低投資金額)100万円以上は39銘柄中5銘柄(約13%)。やはりJ-REITは単元株価格(最低投資金額)が総じて高い。



(出所: bloombergのデータより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が算出したもの)

J-REITは単元株価格(最低投資金額)が総じて高い。その為、個人の買いが減り(売り越しとなり)、銀行など大口投資家が増えている可能性がある。ただ、個人は小口で買いやすい投資信託つまりJ-REITファンド等を活用、J-REITを買っている様だ。東証によると、投資信託のJ-REIT売買は10カ月連続買い越しであり、2013年1月の417億円買い越し、2013年3月の602億円買い越しは投資信託のJ-REIT買越額として過去最大でもある。J-REITの主な買い手はこれまで「運用難に悩む地方銀行が主な買い手」(2012年11月22日付日本経済新聞朝刊)などと言われてきたが、2013年(1月～3月)に銀行が+832億円(←2012年1月～12月+759億円)だったのに対し、投資信託は+1,208億円(←2012年1月～12月+494億円)となっており、今や投資信託を通じた個人がJ-REITの主な買い手になりつつある様だ。

### J-REIT(不動産投資法人)の売買状況



東証

(単位: 億円)

区分	2012年 買越額	2013年 1月 買越額	2013年 2月 買越額	2013年 3月 買越額	2013年 1月～3月 買越額
総計	-10	+26	-27	-12	-12
自己取引					
現金取引	+351	+23	+83	-24	+82
信用取引	-277	-21	-14	-33	-67
計	+74	+3	+69	-57	+14
委託人					
金融機関					
生保・損保	-2	-25	-10	-25	-60
銀行	+759	+252	+270	+311	+832
その他金融機関	-24	-29	-53	-35	-117
計	+733	+198	+207	+250	+655
投資信託	+494	+417	+188	+602	+1,208
事業法人	-169	-117	-46	-79	-241
その他法人等	-8	-27	+26	+7	+7
計	+1,050	+472	+376	+781	+1,629
証券会社	-45	-23	-12	-28	-63
個人					
現金取引	-1,797	-420	-488	-756	-1,664
信用取引	+193	+4	+56	+144	+204
計	-1,604	-416	-432	-612	-1,460
外国人					
法人	+538	-6	-28	-94	-128
個人	-24	-3	+0	-2	-5
計	+514	-9	-28	-96	-133
計	-84	+24	-95	+45	-27

(出所: 東京証券取引所より国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

以上  
(投信調査室 松尾、窪田)

#### 本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は日本版ISAに関する考え方や情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

- 本資料中のグラフ・数値等はあくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の国際投信投資顧問 投信調査室の見解です。
- また、国際投信投資顧問が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

#### 本資料中で使用している指数について

・東証REIT指数は株式会社東京証券取引所(以下「東証」といいます)の知的財産であり、当該指数の算出、数値の公表、利用など東証REIT指数に関する権利は東証が所有しています。