有限会社アッシュインベストメントテクノロジー
ストラテジスト　萩原 淳

## 日本の将来の二つのカギ ～労働生産性と幼児教育～

米中貿易協議は関税競争からサイバー覇権の争いに絞られてきた。そして英国のEU離脱も、アイルランドの物理的隔離不能に見通しが立たない。そのような外部環境でマーケットは判断されがちだが、日本国内もゆっくりではあるが進行している病がある。

その一つが、生産性が全く上がらない非効率社会である。日本生産性本部による日本の労働生産性はOECD加盟36か国中20位に沈んでいるのだが、人口増加しているなら問題は深刻にならない。ところが人口が毎年30万人規模で減少する社会では、人口減少を生産性の上昇でカバーしないと国の経済は一気に衰えていくのである。そして現在、社会は働き方改革を進め変革を試みているが、経済力を落とさないでワークライフバランス等働き方改革を進めるためには、時間当たり労働生産性を高めなければない。官民を挙げて、時間当たり労働生産性と一人当たり労働生産性の両方を上げる施策に取り組むべきである。そしてその根幹となるのが、女性の活躍、イノベーションを支える若者の活躍である。ところが、その二つともが日本は危機に瀕している。それは何故だろうか？それは時代に合わなくなっているにも関わらず、前近代的な「こうあるべき」が社会を支配しているからだ。この「こうあるべき」と言う同調圧力が、日本のイノベーションと女性の活躍を全て押さえつけている。女性に社会で活躍しろと要請するが、同時に「女が子育てをするべき」「妻としてこうあるべき」という圧力の、矛盾した要請に応えるためには、結婚をしない、子供を作らないという選択に自動的に陥るのは必然である。解決案として「出産、子育て期間も賃金を保証する」仕組みにするのはどうか。そして、そのコストは当然男性も負担するのだ。

若者の活躍の源泉は教育である。ところが、日本の教育は7歳以降の学習力に重きを置き過ぎてそれ以前の子育ては親に任せきりである。実は、M.マーラーやボウヴィルの幼児研究において、幼児期の親との関係が大人になってからも大きく影響することが分かってきている。最近の幼児虐待事件、DV、モラハラ、パワハラ事件の加害者の多くは共感性の欠如、自尊心の欠如が関係している。日本ではプライドと自尊心(self-esteem)を混同していることが多いが、自尊心は自分が自分の存在に価値を感じる心であり、一方プライドは自分が他人の評価に価値を感じる心である。この人格形成期の重要な子育てノウハウが社会で共有されていないことは、日本社会の未来に大きな影を落とす。因みに筆者はモラハラ・DV被害者支援に3年ほど前から取り組んでいる。

鑑定コラム

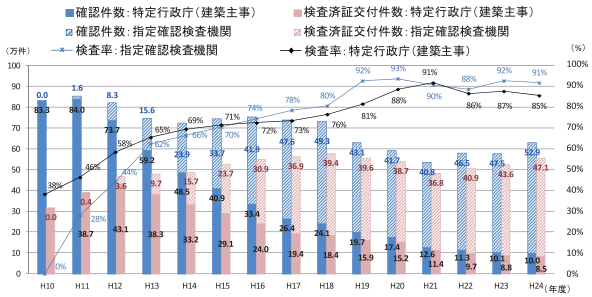
## 検査済証のない建物

株式会社秋葉原不動産研究所
代表取締役・不動産鑑定士　千葉 健一

不動産実務において建物の遵法性が強く意識されるようになり、もう20年近く経つでしょうか。取引に際してデューデリジェンスをやれば、細かい問題の一つや二つは出てくるものですが、少なくとも不動産ファンドが扱うような物件に関して、建物の検査済証がないというケースは稀だと思います。しかし、全国のさまざまな不動産を調べていると、検査済証がないというケースに結構遭遇します。

役所によっては建築指導課の担当者が古い台帳を引っ張り出してきて「この建物でしたら確認申請は出ていますが、完了検査をした記録がないですね」という具合に教えてくれるのですが、台帳をのぞき込んでみると古い年代ほど検査済証が発行されていないケースが多いようです。検査済証が発行されていない建物は一体どれくらいあるのでしょうか。

右のグラフは、平成26年7月に国土交通省が発表した「検査済証のない建築物に係る指定確認検査機関を活用した建築基準法適合状況調査のためのガイドライン」から抜粋したものです。




※完了検査率＝当該年度における検査済証交付件数／当該年度における確認件数

この表によれば、平成10年の完了検査率は40%以下です。それ以前のデータは掲載されていませんが、昭和の頃はもっと低い数値なのでしょう。平成10年以降は完了検査率が徐々に上昇し、平成20年頃に90%前後まで達していますが、逆に言えば近年でも10件に1件は完了検査が行われていません。確認済証の交付を受けたのちに建築が中止されるようなケースもあるのでしょうが、検査済証がない物件は今でも意外と多いのかもしれません。

単なる手続きミスか、あるいは意図的な違反を行って完了検査を避けたのか、検査済証がない理由は様々だと思いますが、資産価値に少なからず影響することを考えれば、やはり完了検査はしっかりと受けておくべきです。

このニュースレターのバックナンバーはホームページでご覧になれます。　http://www.j-a-a.com/

禁無断転載
©Japan Asset Advisors Co.,Ltd. All Rights Reserved.
本誌に含まれる将来の予想に関する記載内容は現時点における情報に基づき判断したものであり、今後の動向や法改正により変動することがあり得ます。
従って、数値、条件等の真実性、正確性を保証するものではありません。

# JAA通信

No.36　Mar.2019

江東区門前仲町周辺で開催される「お江戸深川さくらまつり」。
和船に乗って、大横川の上から桜のトンネルを堪能することができます。
今年は3月23日より4月7日まで開催の予定。

東京都江東区門前仲町、乗客を待つ和船と満開の桜
2018年3月　編集部撮影

株式会社ジャパン・アセット・アドバイザーズ
〒101-0045　東京都千代田区神田鍛冶町三丁目3番地4　サンクス神田駅前ビル2階
TEL. 03-5207-9231　FAX. 03-5207-9232　http://www.j-a-a.com

# 南一弘の視点

株式会社ジャパン・アセット・アドバイザーズ
代表取締役　南 一弘

## 民意は重く尊重しなければなりませんが、その御旗の掲げ方がポイントです

誰のための国なのでしょうか、という疑問が浮かんできます。沖縄の辺野古への米軍基地移転は、住民投票の結果「NO」が言い渡されました。しかし政府はこの住民投票は何ら法的拘束力がないものだと言い放って、無視を決め込むようです。情だけで真意を見失っている様な住民投票も多々ありますから、絶対的ではありません。でも民意という事の意味は非常に重いですよ。

最近話題になっている青少年の厚生施設にしても、近隣住民は猛反対です。反対意見を聞いただけでは、ただこの施設が出来ることを毛嫌いしている様に映ってしまっています。しかし問題はそこではなく、なぜこの場所を行政が選んだのか、という点です。正直、小生も何もこんなに地価が高いところにあえて公共施設を立てなくても、もっと他に候補地はあるのではないかと感じます。これは住民の意見を聞くとか聞かないとかではなく、この様な場所に計画をした行政の問題です。どうして一般的な感覚がないのでしょうか。自分の資産ではないので、その辺りは考えないのでしょうかね。自分の個人資産だと大変な剣幕で反対すると思いますよ。

思い起こすと、バブルの時に簡保の宿や厚生年金の施設を全国でむやみやたらに作り、バブル崩壊後はそれらの処置に困り、民間にタダ同然で引き取られました。この様な、住民を無視した無駄遣いが全国でどれほど行われたでしょう。これはつい最近の話ですよ。そしてこれが今や年金準備金の不足を招く一つの要因になっています。自分で自分の首を絞めているのです。今回は施設の意味が違いますから無駄になるという事は無いですが、適切な資産の運用という意味ではもっと考えてほしいですよね。

では、どうしてこんなことが起こるのでしょうか？日本には真の民主主義がないのでしょうか？その原点は選挙なのですが、国民の審判は国会議員の総選挙であって、選挙から選挙までの間は国民による審判がないのと同じです。民主主義も見当たりません。港区の施設の問題にしても、どうして区会議員や都会議員が立ちあがらないのか不思議でなりません。毎朝多くの議員が駅前で街頭演説を行っていますが、その内容は住民請けを狙っているような物ばかりです（一部の方はそうでもないですよ、その方の名誉の為に）。ですからビラを受け取る人はほとんどいません。これは住民が政治に興味を持っていないのではなく、議員が住民の声とりあげていないことの表れです。

辺野古の問題に戻りますが、住民投票の結果が「NO」ですから、真摯に政府も取り上げないとまずいです。そうしないと、大げさに言えば民主主義の根幹を変えることになってしまいます。なによりも大切なことは、住民が幸せに暮らす国造りです。住民に任せておいては日本の未来のかじ取りは出来ない、と政治家は思っているのでしょう。でも政策を進めたいのなら、民意の同意を得るのは最低条件です。私がこの話をしていると色々なご批判もあるかと思います。その多くは、日本の安全保障の観点から言えばこの基地の移転問題は仕方がないのだ、という事になるのでしょう。小生も以前はそのような事で自分を納得させていましたが、実際は何が正解なのかはよく解りません。ですが誰のための安全保障なのかと考えれば、それは国の為ではなく国民の為です。その地元の国民が反対しているのです。

この国の政治も最近やたらボロが出てきます。国に元気が無くなってきたのか、それとも公明になってきたのか。これまではなし崩し的に許されてきたことが、それでは済まなくなってきました。なし崩しが出来るのは、物事が「忖度」からスタートしているからです。黙って指示者の意図をくみ取る作業は、責任の所在がはっきりしないのです。いや、はっきりさせなくてよかったのです。でも皮肉なことに「忖度」すればするほど、逆にその責任の所在が問われだして来ました。良いも悪いもその所在がはっきりするのは、やはり多数決の原理なのですね。しかしそこに公明さがあるかと言えば、これも疑問です。多数決の原理の原則は、反対意見であっても決定事項には従う、しかし反対意見を如何に尊重するか。改めて自分に出来ているか問い直しています。

でもそれでも諦めきれないときは、真摯に反対意見を説得する情熱「パッション」が必要ですよ。パッションが伝わらなければ物事は動きません。行政の皆さんも政治家の皆さんも住民を説得するだけのパッションを持っていただき、そして出た結果は尊重してください。どうしてもその結果が納得いかないのであれば、もう一度パッションを持って説得に当たれば良いではないですか。住民側も民意という御旗をかざすだけでは無く、事の重さを感じながら進めて下さい。この国が弱くなったと感じることが多いのですが、それは何事にも冷めていて国自体が「パッション」を忘れてしまっているからです。元々内に秘めて表に出すのは苦手な民族ですが、その良さを理解出来るスタンダードが世の中から無くなりつつあるのです。話が大きくなり過ぎて申し訳ありません。でも皆さんも何かおかしいとは思っていらっしゃるでしょう。

GUEST COLUMN

# 今後の不動産投資市場の動向を探るための３つの観点

公立大学法人宮城大学 事業構想学部 教授
キャリア開発センター長
田邉 信之

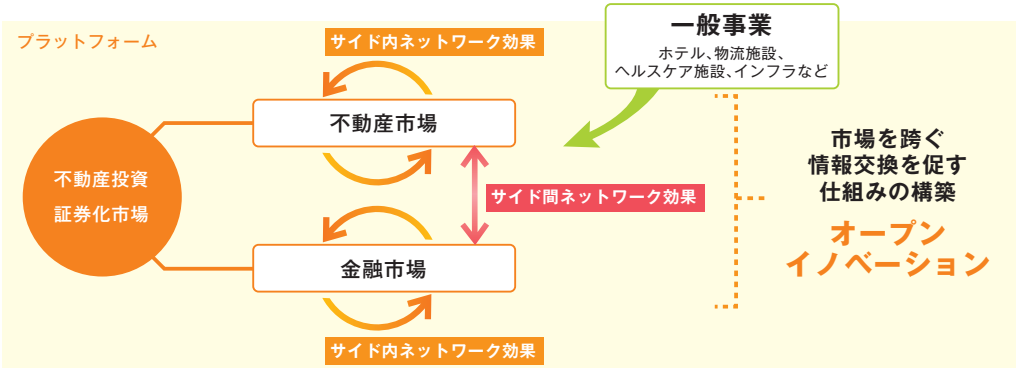
日本の不動産投資市場がマーケット・サイクルのピークに近づきつつあることは、市場プレイヤーの共通した認識になってきている。そこで本稿では、市況の話から少し離れて、市場の中長期的な変化の方向性などについて3つの観点から探ることとしたい。

第1の観点は、不動産投資対象の多様化をどのように捉えるかということだ。2000年代前半は、オフィスビル、住宅、商業施設中心の投資であったが、現在では物流施設、ホテル、ヘルスケア施設、インフラなどへ投資対象が拡大している。不動産以外の事業の要素が加味された、いわゆる「オペレーショナル・アセット」が、新たに投資対象として加わってきているということだ。

不動産投資市場が成長してきた最大の要因は、不動産市場と金融市場を結び付ける不動産証券化市場が発展してきたことにある。こうした現象は「不動産と金融の融合」と呼ばれてきたが、その本質は、「不動産市場」と「金融市場」のを包含する「ツーサイド・プラットフォーム」が構築されたということである（下図）。「ツーサイド・プラットフォーム」では、不動産と金融の各市場に参加するプレイヤーが増えると、プラットフォームの価値が向上する「サイド内ネットワーク効果」が作用する。また、不動産と金融の各市場の発展が相互に作用し、相乗効果となってさらなるプラットフォームの発展をもたらす「サイド間ネットワーク効果」が働く。リアル市場におけるネットワーク効果が、プラットフォームの発展を促すのである。ここにオペレーショナル・アセットが投資対象として加わることは、既存のプラットフォームに「不動産金融以外の事業」の一部が、新たな構成要素として加わってくることを意味する。「マルチサイド・プラットフォーム」への発展と言ってもよい。不動産投資・証券化市場はサスティナブルな成長の仕組みを市場内に組み込んでいるということができる。

**不動産証券化市場の成長**

ツーサイド・プラットフォームの形成とマルチサイド・プラットフォームへの発展




第2の観点は、金利リスクをどう見るかということである。日本の低金利の継続は、日銀の金融緩和だけによるものではない。背景にあるのは、日本の経済成長力の低下である。当然ではあるが、金利が経済成長力を上回るような事態が恒常的に続けば、国の経済が破綻してしまう。従って、現在の経済環境を前提にすると、世界的な金融危機が起きたり、日本国債の信用力が低下したりするような場合（その結果、リスクプレミアムが上昇）を除くと、暫くの間は金利が大きく上昇することは考えにくい。だが、そのような事態を引き起こす波乱要因を、欧州、米国、中国などがそれぞれ抱えているのも事実であり、そうした金利上昇リスクを想定しておくことも必要だ。

一方で認識しておかなくてはならないのが、金利を下げられないリスクである。日本の不動産投資市場に多額の資金が流入している大きな要因の一つは、高いイールド・スプレッド（不動産の利回り-国債の金利）にある。したがって、経済環境変化によって、不動産の利回りが低下しても、金利を下げればイールド・スプレッドの低下を一定範囲に収めることが可能である。だが、日本では既にゼロ金利制約があり、金融機関の収益や金融仲介機能に与える負の効果を勘案すると、マイナス金利の採用には限界がある。不動産の利回りが低下したときに、政策的に対応できる余地は限られるのである。現時点で市場が行き過ぎとは思わないが、従来とは金融環境が異なる点については留意しておくべきだろう。

第3の観点は、AIを含むITの進化が不動産投資市場へもたらす影響である。自動運転を代表に、ビッグデータやそれを活用する企業が、既存のビジネスの枠組みを変革しようとしている。不動産業においては、これまではITは主に業務効率化や市場分析、ネット広告などに用いられていた。だが、例えばAIによるプロファイリング（ネットや購買履歴などから得られる個人データを分析し個人の特性を描き出すこと）が進めば、それを基に個人の資産運用や購買行動などを把握することも可能になる。企業の資産活用、投資家の投資行動などに関しても同様のことが当てはまる。上手く使いこなした企業が有利になることは言うまでもない。保険業では既に一部で現実化している。

このように見てくると、不動産投資市場はリスクを内在しつつも、これからも多様なビジネスチャンスを創造し、変革とともに成長していくことになりそうだ。