

第1回

「相手（投資先）の性格を見極めろ！」

新・マーケットからのメッセージ

投資の失敗学に学ぶ

この度、「新・マーケットからのメッセージ」を通じて、私が投資の世界で四半世紀を通じて体験した投資の本質について書くこといたします。タイトルに「新」が付くのは、投資情報サービス(株)フィスコの投資ガイドに1997年から2002年まで「マーケットからのメッセージ」を連載していたからです。連載当初は、長銀、山一証券等金融機関破綻が相次ぎ正に金融恐慌の時代でした。そして、ITバブルと崩壊、不良債権処理とデフレ経済、2003年からの市況バブル直前までとなります。イメージだけで考えるような投資をしても損をしやすい時期に見えますが、正しく投資すれば株式投資でも不動産投資でも驚くような投資成績が残せた時代でもあったのです。その投資の成否を分けたのは、「周囲に流されない冷静で合理的判断」と「恐怖に向かい合う勇氣」だったのです。さて、初回は投資のタイプ別に少し整理してみたいと思います。

【金融資産と実物資産】

実物資産の代表として貴金属や穀物などの商品をあげる人が少なくありません。しかし、各種商品投資を実物で行っている人は商社などのプロを除けば殆どいないのが現実で、商品先物が投資話の大半でしょう。商品投資は実物資産ではなくあくまでコモディティ投機でありゼロサムな先物投機なのです。（金だけは例外でその性格上、コモディティと通貨の代替資産の2面性があります。）不動産投資は、値上り期待（キャピタル）だけでなく、地代（賃料）という安定収入（インカム）が見込める為、今後投資家が検討すべき魅力ある資産と言えます。やはり不動産投資は実物資産投資の代表格と言えるでしょう。

【金融資産（有価証券）の両雄】

金融資産(有価証券)は、債券と株式という性格の異なる二つの代表から成り立っています。そして投資の最も基礎となる対象は債券であると言うことを肝に銘じなくてはなりません、債券利回りの概念は多様な投資対象を比較検討する上でとても重要になるのです。債券には予め金利（クーポン）と償還日が約束されています。その約束が守られる確実性がクレジット（信用）なのです。債券発行元の信用をS&P（スタンダード&プアーズ）やMoody'sなど格付け会社が評価し、投資家が投資選別データとするのです。債券には国債もありますので、格付け会社は発行元として国をも評価することになるのです。一方株式投資は、金利も償還日も約束されておらず、投資先企業が事業で得る

収益を享受することが目的です。株主は投資先企業が上げた利益を配当か株式価値の上昇という形で得ることになります。金利も償還日だけでなく、元本を保証することはありませんが、逆に言えば配当や株式価値上昇に天井もないことになります。株式投資における最大損失は投資額、利益は無限大になることが、この株式投資が両雄の一つであることの理由でしょう。

【オルタナティブ投資】

債券や株式投資など伝統的資産以外（非伝統的資産）に投資対象を求める投資をオルタナティブ投資といいます。先物、オプション、スワップなどの金融派生商品を活用したり、今まで投資対象に適さなかった低格付けの債券などを組み入れたり、指数自体を投資対象にします。その意義は、リスクヘッジに利用が可能であったり、レパレッジを効かせて投資効率をあげたり様々なニーズに応えることができるようになったことです。オルタナティブ投資の目的は①相場の上昇以外の機会を捉えることができる。②相場変動に左右されずに収益を狙える。③個別投資先の個々の信用や特殊事情を排除できる。④リスクヘッジに利用できる。ことでしょう。これらを知ることは現代投資において必須と言っても過言ではありません。

皆さんは投資対象の性格を理解して投資することが何よりも大事なのです。相手の性格を知らずに付き合うことは絶対にやめた方が良いでしょう。



著者紹介

有限会社アッシュ インベストメント テクノロジー
代表取締役 ストラテジスト 萩原 淳



JAA通信

2012年10月号 vol.5

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 URL: http://www.j-a-a.com/



南一弘の視点

メッセージを出さなければ、マーケットは変わりません

前回は「マーケット価格が二重構造になっている」という話でした。今回はその第二弾を考えていたのですが、どうしても今、凄くホットになっている世界マーケットのトレンドを話したく、内容を変更することにしました。

この変動する世界経済において、誰もが将来に対する不安を持っています。欧州の危機やアラブ・アフリカに起こっている内乱、頼みの綱の中国経済さえもその勢いは止まりつつあります。景気の上昇など世界中の何処を見ても望めません。その様な中で投資資金はどう動いているのでしょうか。景気が回復しないとんでもストックされている資金は運用しない訳にはゆかず、とりわけ債権や株のポートを減らさざるを得ない現状では不動産に目が行かざるをえません。

これまで世界の主要都市として考えられてきたのは、欧州ではロンドン、米国ではニューヨーク、アジアでは東京・香港・シンガポールでした。これらの都市を様々なふるいにかけてゆくと、残るのは何処でしょうか。

まずアジアの三都市ですが、香港・シンガポールのベースは華僑経済です。開かれたマーケットと言っても閉鎖的な側面も多くあります。華僑独特のマーケットですから彼らの価値観・世界観で支配され、ある意味では独特のグローバルスタンダードなのです。彼らがその都市等を自分たちの根城として考えますので、純然たる投資マーケットとは見ていません。実需に基づいたリスクヘッジを考えて、ポートフォリオ作りがなされている訳です。香港は歴史から見ても国際都市には違いないものの、メインランドチャイナであることも間違いありません。今回の尖閣諸島問題で香港の船が危険区域内に入り、しかも上陸したという事により、やはり香港はメインランドチャイナだったのだと再認識させられました。これってかなりのイメージダウンですよ。領土問題で中国は

失った物も多いのではないのでしょうか。

残る東京はどうでしょう。これがまた、はっきりしないのです。この政治の混乱ぶりはどうですか。国益など全く考えずに永田町ゲームに浸透する政治家達を見ていると、腹立たしくなってきました。さらに拙い事に、最近は腹も立たなくなり関心が無くなって来ました。次回の選挙は棄権したいとさえ思うくらいです。アジアの縮図が変わる今こそ、東京が中心都市としての名乗りを上げるべきです。考えてみてください。ハードもソフトもこんなにインフラの整った都市があるのでしょうか。どうして世界中の資金が流れ込まないのでしょうか。マーケットが底を打ち賃料も安定し出し、空室率も改善され出しました。以前の様なハイリスクなマーケットではなく、中長期での安定を考えられる様になっているのです。ニューヨークやロンドンとどこが違うのですか。違いはありません。

違いと言えば「メッセージ」が出ていないのです。元来広報活動が下手な国ですが、黙っていたのでは誰もわかりません。国内の資金元さえわからないのに、海外の資金がわかるはずはありません。ニューヨークやロンドンでは低い利回りでの取引が行われていることを、皆さんはご存知ですか。低金利へ突入なので当たり前ですが、日本だって同じ事です。ニューヨークのマンハッタンやロンドンのシティに比べて、東京の中心部は遅れを取っているどころかそれ以上です。一握りの大手デベロッパーや生保は別としても、これからの低い利回りでの取引を考えるのなら、そろそろ売り時ではないでしょうか。東京のマーケットの活性化を考えて、ビルオーナーさん達も少し考えてみて下さい。今がポートフォリオ組み換えの絶好のチャンスかもしれませぬ。不動産バブルは何度も繰返されるでしょうが、その度に規模は小さくなってゆくでしょう。これは安定期に突入したという事でしょう。

筆者紹介

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

TOPICS

JAA トピックス

JAA不動産ゼミナール開催報告（第7回、第8回）

夏休み明けに開催した第7回ゼミナール（9月10日開催）では「下半期のマーケットにおける資産の損切りはどの程度進むのか」をテーマに取り上げました。来年3月末に最終延長期間の終了を迎える予定の金融円滑化法に関する講義からスタートし、最新の現場の情報を交えたマーケットの展望を解説させて頂きました。

続く第8回ゼミナール（10月9日開催）では「ターンオーバーする不動産のマネジメントビジネス」と題し、依然厳しい状況が続くビジネスの現場において、我々はどうのように生き抜いてゆくのかを参加者の皆様と共に考える時間となりました。



次回第9回は11月12日（月）を予定しております。

詳細・お申込は当社HPよりご確認ください。

http://www.j-a-a.com/seminar_main.php?eid=00010

外部講演会のご報告

・「四季友の会 秋季例会」

10月15日（月）東京・大手町サンケイプラザ4階ホールにおいて、デベロッパーの皆様を始めとした不動産業のスペシャリストの方々から構成される「四季友の会」において、弊社代表南一弘が秋季例会の講師を務めさせて頂きました。

この日は「これからの東京の不動産マーケットに何が起きるかー新しい商品作りが先か、海外からの資金が先かー」と題して講演いたしました。

当日は100名近い方々にお集りいただき、この場を借りて感謝申し上げます。

・「第14回不動産ソリューションフェア」パネルディスカッション

10月16日（火）、株式会社ビル経営研究所主催の「第14回不動産ソリューションフェア」において、弊社代表南一弘が「不動産ビジネスパネルディスカッション」にパネリストの一人として参加させて頂くことになりました。

「不動産ビジネスパネルディスカッション」では“エネルギー革命がもたらす不動産市況の変動”をテーマに、建築デザイン企業様、ソーラー発電企業様、電力会社様など、様々な分野でご活躍の皆様とご一緒させて頂きました。

これまでとは趣の異なる内容でのディスカッションの展開に、当方としましても大変有意義な時間を過ごさせて頂きました。

「JAAコンサルティングビジネスのご紹介」

今月は、当社サービスの一つであるコンサルティングビジネスについてご紹介させて頂きます。最近ご依頼いただくコンサルティングには物件のご相談は勿論ですが、事業のリストラクチャリングに関する案件が増えています。現状では先細りであることへの不安から、何か新しい事業はないものかと皆様が模索されています。世の中とマーケットが混迷する時代ですから当然の事と思います。

一度、右の図から貴方の進むべき方向を **金融（アセット）** 考えてみてください。いつでも相談に乗ります

ので、当社代表・南までご連絡下さい。

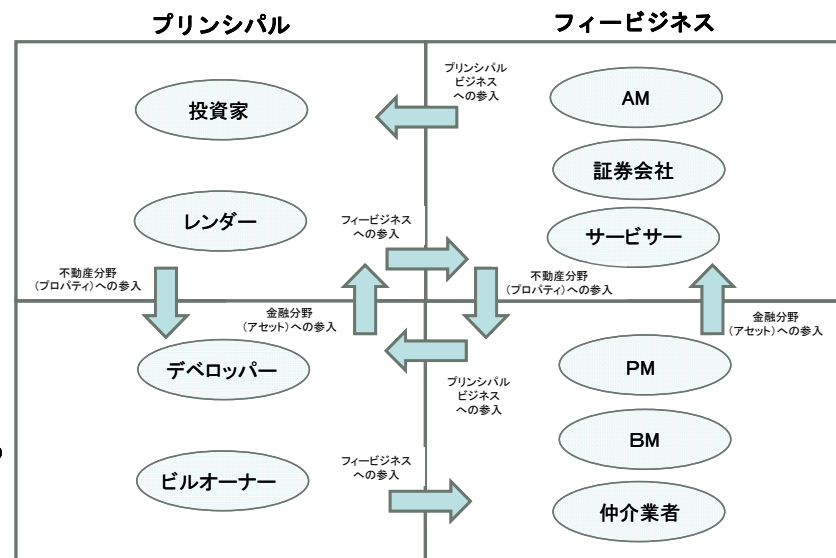
【ご連絡先】

TEL：03（5207）9231

FAX：03（5207）9232

E-mail: info@j-a-a.com

不動産（プロパティ）



不動産業の皆様を専門家の立場からサポートして下さっている士業の先生方から、メッセージを頂きます。

第一回目はコンビニエンス法律事務所の市川尚弁護士です。

弁護士が契約に立ち会うということ・その①

不動産売買に限ったことではありませんが、契約締結の際に弁護士が立ち会い、契約書にも立会人として署名捺印をするというケースがたまにあるようですが、私はこういうことにはほとんど意味がないと思っています。

手数料がかかる割には、さしたるメリットがないからです。

・・・と、いつもこんなことばかり言っているから弁護士として繁盛しないのですが、それはさておき、もしメリットがあるとすれば、契約当時の当事者（不動産売買契約なら売主と買主）の契約意思、さらには、行為能力、意思能力の有無が後日問題となり、契約の有効性が争われた場合などに、中立的な立会人としてその弁護士に「契約は有効だ」という証言をしてもらうことができる、そういったメリットがないわけではありません。

立会人はなにも弁護士でなくてもいいのですが、弁護士であれば、そういった意思や能力の有無といった法律問題に精通しますし、自分で立ち会っておきながら「契約は無効だ」という証言をするわけがないのですから、証人候補としてうってつけというわけです。（ただ、そうだとすると、あまり高齢の弁護士では意味がないということになります。）

裏を返せば、弁護士を立会人にしておけば、将来裁判になってもどうせそういう証言をされてしまうわけで、それだけ契約の効力が争われる余地が少なくなるだろうということでもあります。

なお、さきほど「中立的」と書きましたが、本来売主・買主どちらの味方でもないという意味です。契約の効力が争われた場合に、あの契約は有効だった・・・と証言することはどちらかの当事者に肩入れすることになり、あえて言えばその時点で中立性が失われることになります。

ところが、立会人といっても、通常は、まったくの第三者ということはまれで、売買当事者のどちらかの縁故者であることが多いように思われます。

そうすると、そもそも中立性は最初から期待できないではないかという問題がでてきます。

不動産業の皆様へ

不動産業の皆様へ

たとえば、AさんとBさんが不動産の売買契約をする際に、立会人としてAさんが自分の顧問であるC弁護士を連れてきたとします。

あとでAさんが契約は無効だと言いついたとき、果たしてC弁護士に「契約は有効だった。」という証言、自分が顧問をしているAさんに不利な証言を期待できるでしょうか。

そもそも自分で弁護士まで立会人に連れてきておきながら結んだ契約を無効だなどと言いつ出すこと自体がナンセンスですが、可能性としてはAさんが契約の効力を争う場合もまったくないとは言いきれません。

弁護士にはもともと自分のお客さんに不利益となる可能性がある活動（たとえば自分のお客さんのもめごとの相手から仕事を引き受けるなど。）をしてはならないという大原則があります（いわゆる「利益相反」の問題です。）。

法廷で証人となる以上は真実を証言しなければならず、偽証は許されませんから、自分の顧問先のAさんに不利な証言をしても、それだけではこの大原則に違反することにはなりません。しかし、C弁護士としては顧問先に不利になるリスクは絶対に避けたいでしょうし（弁護士にとっても大事な顧問先を失うリスクです。）、そのように自分のお客に不利な証言をしなければならぬ可能性をはらんだ立場に、自らすすんで身を置くことには、やはり弁護士としては慎重であるべきだと思うのです。

ですから、賢明な弁護士であれば、たとえお客さんの依頼であっても契約立会人になることは避けるだろうと思います。

ところが、弁護士が立会人になってもいい例外的な場合が2つあるのです。それについては次回ご説明することといたしましょう。（次号へ続く）



筆者紹介
コンビニエンス法律事務所
弁護士 市川 尚

事務所HP: <http://www13.ocn.ne.jp/~clf/index.html>