

【アベノミクスとは？】

政権交代が民主党政権末期に閉塞感の極みに達した世の中の雰囲気を一変させたことに、驚きとともに政治の重要性を再認識いたしました。マスコミはその安倍総理の掲げた政策を「アベノミクス」と囃し立てますが、語源は米レーガン大統領（1981~1989）がそれ迄の沈滞ムード一辺倒であった米国を自由主義政策の理念の基に掲げた政策「レーガノミクス」から来ています。レーガン元大統領は市場経済原理の尊重と過度な福祉の抑制、軍事を含む強い米国の再現と強いドルによるインフレの抑制を目指すものでした。このレーガノミクスは双子の赤字（財政赤字と貿易赤字）という副作用はあったものの、全ての面で強い米国を実現しました（その恩恵に与ったのは民主党のビル・クリントンでしたが）。安倍総理は「強い日本」を目指していることは間違いなく、その強い日本を実現する道筋を付けるリーダーシップが今のところ及第点の評価を得ています。



【アベノミクスのロードマップ】

次にアベノミクスのロードマップを覗いてみましょう。優先順位①はデフレ脱却です。日銀法改正をチラつかせてまで日銀によるQE（量的緩和）を含む非伝統的金融政策を強く求めました。その結果が今の為替と株価なのです。②は好循環サイクルによる強い経済成長です。賃金が上昇して個人消費が拡大することによって持続的に経済が成長しなければなりません。その為にTPPを推進すると同時に企業に対してレスポンスの早い賃上げを求めたのです。次いで③は国防です。今までは領土における様々な問題に対しては「日本固有の領土だ。」の主張のみで、島嶼部を含む国土を守るための予算が全く不足していました。アベノミクスではレーガノミクスと同様に集団的自衛権等法的整備と予算拡充を必ずします。そして最大の目標は「教育改革」です。日本の衰退の根底には教育問題があります。それもそのはずで、日本の戦後教育とはGHQ要請により派遣されたアメリカ教育使節団の報告書により造られたものなのです。目的は米国の脅威とならないようにすることですから、徹底的にそれまでの日本を否定する内容で漢字、ひらがな、カタカナの廃止まで盛り込まれていました。（日本語廃止以外は全て実現しました。）安倍総理は教育基本法改正を必ず掲げて来るでしょう。そしてすべてを含む最終目標が憲法改正なのです。

【アベノミクスと経済、投資環境】

1995年1月、94円で日米GDPが500兆円で並びました。この直後79円75銭まで瞬間風速があり1998年147円75銭までの円安トレンドが続きました。しかし当時円高で騒いでいる最中に債券市場でも激変が起きていました。10年物国債利回りが0.43%まで急低下したのですが、その後2か月で1.6%台まで上昇しました。分母水準が低いとはいえ金利が短期間に3倍以上になったのです。今回の金融緩和期待で国債利回りは一時0.6%を割込んでいる状況です。この債券市場には目が離せません。又、経済状況も冷静な観察が必要な状況です。米国においては、OECDでバラ撒いた資金の出口戦略が囁かれ始めています。あれだけ大量の資金をバラ撒いたのですから巻き戻しにも相当なインパクトがあるはずで、又為替においても円安が永遠に国際社会で容認されることはあり得ません。円安は裏返せば相手通貨高のことなので、現在は明るい雰囲気でも楽観的な市況環境に観えますが、米QEの巻き戻し、欧州財務問題再燃、BRICS（ブラジル、ロシア、インド、チャイナ、南ア）、消費税増税によるデフレ圧力、日本の財政問題、人口減少による長期税収漸減・・・困難な問題ばかりです。

【二つの矛盾】

アベノミクスで脱デフレが達成できるのなら、株高はOKですが債券は下落するのが筋でしょう。逆に脱デフレが掛け声倒れに終わるのなら、債券は買われ低金利が続くのが必然で株高は継続しないと見るべきです。現在は株高と同時に債券高（金利低下）の状況ですが、これは矛盾した状態と言えます。おそらくどちらかが正しく、どちらかが間違っていると言う結果に皆が気付くのはもう少し先になりそうです。経営者や投資家は冷静に物事を見続けなくてはなりません。



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



南一弘の視点

今度のバブルは過去のバブル(地上げやファンド)とは少し違っています

巷ではバブルを感じさせる取引が出てきており、大方は両手を挙げての歓迎ムードに浸っています。この時期にバブル時代の銀座の不動産王が脱税で逮捕されたのも、何かの因縁でしょうか。家族も信頼する部下も持たず80才を超えて高級ホテルで一人住まい。凡人の小生には理解出来ないライフスタイルです。しかし凡人には理解出来ないからこそ富豪になれるのでしょうか。皆さん、凡人の幸せかこの様な人生か、どちらを選びますか。それにしてもあのバブルの立て役者で今も人生を謳歌している人は多いのです。一世を風靡して今なお生き延びている方々を追跡するのも面白いですね。時期が来たら取材して本でも出そうかと考えています。

バブルと言えはもうひとつ、ファンドバブルもありました。中には未だ続いているものもあります。地上げバブルとファンドバブルの違いはどこにあるのでしょうか。大きくはお金の種類とプレーヤーの違いです。地上げバブルは叩き上げの世界ですから、彼らから見ればファンド長者など生温い青二才に映るでしょう。一方でデジタルを自称するファンド長者から見れば、地上げバブルの世界は泥臭いアナログ親父達です。しかし両者は根性が違います。それは他人のお金を運用する事と自らの資金をマーケットに張る事との、迫力の違いかもしれません。しかし自分の資金といっても金融機関からの借入ですし、当時借入を何とも思わない雰囲気でしたから、他人のお金の運用とあまり変わらないかもしれません。本当の違いといえば借入の方法であり、リコースかノンリコースかと言う点でしょうか。この様に考えるとバブルの立て役者はやはり金融機関です。

ではこのマーケットを銀行はどの様に見ているのか。メーカーは円安によりひと息付いていますがアベノミクスを頼りに設備投資を始めるとは思えず、まだまだ様子を伺い続けるでしょう。そうすると資金需要の旺盛な不動産マーケットに注目せざるを得ません。過去の鉄を踏まない為にも今回はシナリオが必要なので

すが、未だ完成していない様子です。よく聞くのは、支店サイドでは積極的だが本部の審査が厳しいという声です。そのため決済で流れてしまう取引が最近やたらと多く、その理由は融資の実行が無かったからということなのです。これも時間の問題で、もっとマーケットが過熱すると銀行もそうとも言うていられず過激な金利競争に突入するかもしれません。

「今度のバブルも金余り現象から来るのでしょうか？」よく聞かれる質問です。答えは一つ。何時の時代もバブルの原因の根本は金余りです。そして重要なことは、その金が国内の金なのか国外の金なのかなのです。今回は国内も国外も金余りであり、その金が株や債券よりも不動産に向かって来ています。ではどの位の規模で来るのか。投資に向く不動産がどの程マーケットに有るのか。何とか答えを見つけたいのですが、ここが難しいポイントなのです。マーケットがローカルからグローバルに変わってしまったので、勢いや思惑だけでは無くそれなりの理屈が必要なのです。ですから日本全国、不動産と名が付けば何でも値上がりするとはいきません。求められるキャピタルゲインの構成が土地値からキャッシュフローへと変わり、その指標としての利回りもどの様な正当性があるのか。そしてその正当性がグローバルスタンダードの観点からも認められるか。この理屈に合わないものはバブルには乗れないのです。中には例外もあるでしょうが、それこそがハイリスク商品となります。これは少なくとも金融商品を前提としたバブルと言えるでしょう。当然アナログ的バブルもあるので一概には言えませんが、それが主流にならないことは事実です。

地上げバブルから20年以上が経ち、初期ファンドバブルから10年以上が経ち日本のマーケットも新しいスタンダード入り、そこに新しい形のバブルが来ようとしています。この時期にもう一度冷静に歴史を振り返って下さい。それは「今度こそバブルの波に乗り遅れないぞ」と思っている方こそ必要です。進化したバブルには進化した対応をお願いします。バブルの進化はマーケットの進化をそのまま反映しているのです。

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

新グループ会社「青山ビジネスソリューション株式会社」を設立しました！

2012年12月、金融サービスの青山総合会計事務所（以下ASA）と当社の共同出資により、「青山ビジネスソリューション株式会社」が設立され、月刊プロパティマネジメント2月号に記事が掲載されました。



JAA と青山総合会計事務所が共同で新会社設立 不動産ファンド、金融機関、サービス向けサービスを提供

不動産投資コンサルティングのジャパンアセットアドバイザーズ（以下、JAA）と金融サービスの青山総合会計事務所（以下、ASA）は昨年末、共同出資により「青山ビジネスソリューション」を設立した。

日本の不動産証券化マーケットの回復とファンドビジネスの再構築に伴う業務アウトソーシング・ニーズを睨んで、ファンドAM会社ならび金融機関、サービス向け業務支援サービスに乗り出した。同社代表にはASAの代表パートナーである松澤和浩氏が就任した。業務スタート時点において、事業はすでにJ-REITや大手私募ファンドなど、複数のAM会社から業務委託を受けており、さらに顧客開拓・拡大を進めていきたい考えとしている。

新会社の業務内容は、J-REIT・私募ファンドAM会社、レンダー、サービス等に対してフロント・バックオフィス両面から業務をサポートするというもの。

具体的には、投資物件の発掘・デューデリジェンス、ドキュメンテーション等のアキュイジション戦略から、AM戦略の立案やマーケティング、ローンアドミニストレーション、SPC機関運営などの期中運営管理、そして、資産売却に伴う文書作成やSPC精算等が発生するエグジット戦略まで、あらゆるファンドAM業務をサポートすることができるが強みだ。

また、必要に応じて専門スキルをもつ人材を派遣していくという。不動産ファンドAMの専門性をもつ人材の数は、リーマンショック以降のマーケットの流れにみる通り、少なくなっている。かつてマーケットの第一線で活躍しながらも現在不遇な立場にあるプロフェッショナルは多いが、「彼らが活躍できる場がここにある。スキルや経験を豊富に持った人材を集め、プロジェクト単位で積極的に登用していきたい」（南氏）とする。

また、「不動産サービス（AM/PM/BM）と金融サービスは、どちらか片方は存在するものの両方を備える企業は少ない。それが融合したかたちだ。投資市場が再び活性化するなか、新しい不動産ファンドビジネスには機動力と柔軟性ある体制が必須。青山ビジネスソリューションは、その流れにマッチした不動産金融ビジネスのトータル・ソリューション・サービスプロバイダを目指していく」とする。

JAAではこれまで、全国ビルオーナー企業、不動産管理会社、ビルメン企業とのネットワークを擁しており、これを強みにJ-REITや私募ファンドの考える適正利回りにマッチした住宅やオフィスビルの取引を多数アレンジしてきた。また、ASAにおいては、投資ビークルの管理やファンドポートフォリオのアカウンティングのほか、業務体制づくりにおけるコンプライアンスアドバイザーを提供している。「日本の不動産投資マーケットはまさに"バリューアップの総決算"を迎えようとしているところ。これからのビジネスの流れはとて速い」（南氏）。だからこそ不動産AM会社には機動力と柔軟性のある体制と、即戦力をもった人材が重要となってくる。

青山ビジネスソリューションでは、不動産のAM/PM/BM/仲介/金融にかかるすべての事業ステージでサービスラインアップを取り揃えており、不動産ファンドの効率的な業務環境を支えていきたい考えだ。

（出典：月刊プロパティマネジメント 2013年2月号）

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ます。従って、数値、条件等の真实性、正確性を保証するものではありません。

青山ビジネスソリューション(株)主催

「青山不動産金融アカデミー」「青山不動産金融実務講座」開講！

【青山不動産金融アカデミー】

昨年ご最厚いいただいておりました「JAA 不動産ゼミナール」が装い新たに「青山不動産金融アカデミー」として生まれ変わります。主催は前頁でお伝えした青山ビジネスソリューション株式会社となり、不動産プレーヤーおよび金融プレーヤーの皆様向けに、不動産金融のフレームについて学ぶ連続講座となります。

- カリキュラムのご紹介：

	日程	第一部(19:00-19:30)	第二部(19:30-20:30)
第一回	4月15日(月)	「ハギワラ ストリート」	「不動産金融について」
第二回	5月20日(月)	アベノミクスとリアル経済	商品の二つの顔(プロパティとアセット)
第三回	6月17日(月)	税制改正が及ぼす影響	ハイブリッド型(デジタルとアナログ)
第四回	7月8日(月)	選挙を踏まえたマーケット	スタンダード(ローカルとグローバル)
第五回	8月5日(月)	暑気払い(トレンド予測)	
第六回	9月9日(月)	震が関とウォールストリート	マーケット(エクイティとデッド)
第七回	10月21日(月)	新たなるEC諸国の序列	マネジメント(リターンとリスク)
第八回	11月11日(月)	中国と新興アジアの綱引き	プロフェッショナル(リアルターとバンカー)
第九回	12月16日(月)	忘年会(ワールドワイドの展望)	

- 講師： 萩原 淳 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
南 一弘 株式会社ジャパン・アセット・アドバイザーズ代表取締役
- 会場： イイノカンファレンスセンター（東京都千代田区内幸町2-1-1 飯野ビル4階）
- 参加費： 全九回セットお申込み：42,000円
個別お申込み（第5回及び第9回を除く）：一回につき5,000円
個別お申込み（第5回及び第9回）：一回につき6,000円
- 定員： 25名（先着順）*第5回及び第9回は40名様まで受付

【青山不動産金融実務講座】

青山ビジネスソリューション株式会社では前記アカデミーと並行して「青山不動産金融実務講座」を開講いたします。

こちらは不動産金融取引の実務者向けの一回完結セミナーとなっております。今後は月に一度のペースで開催してゆく予定であります。4月開催分、5月開催分の募集を開始しておりますので、概要をお知らせいたします。

◆ 第一回「第二種金融商品取引業者・投資助言代理業者のためのコンプライアンス及び内部監査態勢」

講師：深沢樹寿（青山ビジネスソリューション株式会社、青山総合会計事務所パートナー）
日時：平成25年4月24日（水） 15:30～17:25（開場 15:10）

◆ 第二回「実務担当者のための不動産信託受益権取引とコンプライアンス」

講師：中沢 誠（青山ビジネスソリューション株式会社、行政書士）
日時：平成25年5月14日（火） 15:30～18:00（開場 15:15）

実務講座についてはいずれも、会場は青山総合会計事務所グループ会議室（東京都港区虎ノ門4・3・1 3神谷町セントラルプレイス6階）、ご参加費はお一人様5,000円、定員は20名様（先着順）となっております。

*****全てのお申込み及びお問い合わせ先*****

青山ビジネスソリューション株式会社 Tel: 03-6865-5122 FAX: 03-5207-9232 e-mail: seminar2013@aoyama-bizsol.com

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ます。従って、数値、条件等の真实性、正確性を保証するものではありません。