

今回は東京の丸の内エリアを取り上げます。皆様もご承知の通り、丸の内は大企業の本社が多く集まる東京を代表するオフィス街です。明治の中盤に兵営跡地の払い下げを受けた三菱財閥がイギリスのロンドンを模してオフィス街の開発に着手、既に戦前には堂々たるオフィス街が完成していました。今でもお堀近く、日比谷通り沿いある第一生命ビルや明治生命館が当時の面影を残しています。当時の建物の高さの限度は、建築基準法の前身である市街地建築物法によって31mに規制されており、これは容積率制度が導入される昭和40年代まで続きました。古い9階建てくらいのビルが示し合せてように同じ高さで建ち並んでいるのはこの31m規制の名残で、丸の内も例外ではありませんでしたが、平成14年に東京駅前の丸ビルが建て替えられて以降、徐々に高層ビルへの建て替えが進んでいます。

### 赤レンガの東京駅。すぐ背後に高層ビル



丸の内は東京の代表的なオフィス街ですから、東京ひいては日本のオフィス市場の動向を占う意味で空室率や賃料の

動きは注目的です。最近では空室率が低下したという報道が多いようですが、10年ほど前のファンドバブルの頃と比べると賃料の上がり方はどうも緩慢で、強気な見通しをする人が案外少ないように感じます。アベノミクスは既に3年目に入り大企業を中心に業績を伸ばしている会社も多く、空室率も高くない状況であるのになぜオフィスの賃料は上昇しないのでしょうか。タイムラグで近い将来賃料が勢いよく上昇し始める可能性も否定できませんが、もしかすると賃料水準の停滞に構造的な原因があるのかもしれない。

私は二つの原因があるのではないかと考えています。一つは、丸の内以外でも高スペックの大規模ビルが多く供給されているからではないでしょうか。東日本大震災以降、大企業を中心にオフィスビルの耐震性能に対する関心は高く、最近では制振や免震などの技術を入れた新しいオフィスビルが続々と供給され、BCP（事業継続計画）の観点からも人気があります。逆に古いビルは敬遠されがちで、徐々に建て替えが進んでいますが丸の内にはまだ古いビルが多く、他のエリアの新しいビルとの競合が激しくなっている可能性が考えられます。建て替えが視野にあるために定期借家契約でやや安めの賃料にせざるを得ないという事情もあるかもしれません。

二つ目は丸の内に限った話ではありませんが、企業が将来を見通す中で、実はあまり楽観的なシナリオを描いておらず、固定費用となる賃料の上昇を警戒しているためではないでしょうか。最近「第3の矢」というフレーズをあまり聞かなくなりました。元気のある産業や新しい産業が経済を牽引してくれなければ経済成長は期待できませんし、賃料も上がりません。異次元金融緩和で株価は相当上がりましたが、実需は必ずしも強い状況にないので、企業が財布の紐を緩めていないという背景もあるのではないのでしょうか。

丸の内でも将来建て替えが進んで新しいビルが増えれば、他のエリアに対しても再び優位なポジションを回復していくことでしょう。これは時間が解決してくれます。問題は企業が将来に明るい展望を持ってくれるかどうかで、例えば消費が回復して景気回復の期待がグンと高まるなど、マインドを大きく変えるきっかけが必要です。今はまだそこまでの状態ではありませんから、目立った賃料上昇はもう少し先の話かもしれません。

丸の内はオフィス街としては間違いなく一等地です。確立されたブランドもありますし、交通利便性に優れる立地も他のオフィス街の追従を許しません。袖看板のない街並み、夏場もよいですが冬のイルミネーションがきれいな丸の内仲通りも印象的です。最近では商業性も高まり休日の賑わいも出てきました。舞台としては申し分ありません。あとは建て替えが進むまでの準備時間と、賃料負担力の高いテナントという役者が揃えば、丸の内はこれまで以上にオフィス街としての名声を高めていくことでしょう。



美しく整備された丸の内仲通り。散歩にショッピングに楽しい街。

株式会社ジャパン・アセット・アドバイザーズ  
事業戦略部長 不動産鑑定士 千葉 健一



愛知県豊橋市にある、豊橋ハリストス正教会の聖堂。大正2（1913）年に建設され、戦禍を免れた。国の重要文化財に指定。

(注1) 今号がNo.20となり、前号(2015年7月号)はNo.19となります。訂正してお詫び申し上げます。





東京オリンピックもいいですが、少々そのフレーズに飽き飽きしているのも事実です。騒ぎすぎですし、イメージが悪すぎますよ。言ってみれば、たかだかスポーツの祭典ですよ。そんなに日本人はスポーツが好きでしたっけ？このイベントで国が生まれ変わるとも思っているのでしょうか？それよりも、不手際だけが現れて益々疑わしき我が日本になっています。その意味では膿が出たので良かったかもしれませんが、それにしても次々と疑わしき悪い奴が出てきますね。関係者の皆さんが口々に話すのは、訳の解らない事ばかり。何が何でもオリンピック誘致したかった、ということがよく解りました。これを書いている小生自身が情けなくなってきました。

過去の東京オリンピックも色んな権益やしがらみが沢山あったでしょうが、時代が良かったです。高度経済成長の中で、国際社会への復帰。世界へ日本の姿を見せる絶好のチャンスだったのですから。でも今こんな事が必要なのですかね？もっと世界に見せることは沢山あり、その手段はオリンピックでは無いでしょう？招致した後で今さらこんな事を言っても仕方ないのですが、一方でこの様に思っている方が多く居るのも事実です。今からでも遅くないので、開催の本当の意味を考え直しましょうよ。国際社会への面子などどうでも良いことで、国民がしっかりと理解したオリンピックを開催することが重要です。そうすれば、国際社会もより良く日本の事を理解し尊重してくれます。こんな当たり前のことが何故解らないのでしょうか。

生まれ変わった形で開催するには関係者の一新も重要ですよ。それには疑わしき御仁は全員去って頂かなくては。時間はかかりますが関係者の総取替えしかありません。お願いですから次から次へと天下りの役人ばかりが出てくるのだけはやめてください。見ていて痛々しい位情けないです。如何にこの国には人材がいらないかです。いや、いるのだけれども同じ価値観を持つ人しか受け入れないから出せないのです。ですから何事にも正しい議論が出来なくなっています。国会での討論を見ても真面目な答弁など見たことがありません。同じ釜の飯を食べたような連中が、偏った議論の中でもがいているだけです。これってかなりヤバイ状況ですよ。日本が完全に後戻りしている証拠です。ですから進む時も皆で同じ方向です。これは政治だけでなく産業もそうです。箱物においてはハッキリとその兆候が見えています。

今は海外に向けてのマーケットが一番大きいのですから、「日本らしさ」という個性をいかにマーケティングして行くかがキープポイント

です。海外が日本の何に興味を持っているのかについて、マーケティングをしっかりと行っているのでしょうか。先日、某有名ホテルが国内外から大変惜しまれながらも閉館しました。将来はここに高層の建物が二棟建ちます。これでは都心にあるただのモダンなホテルの一つになってしまいます。これは誰の為のホテルでしょうか？誰のためにマーケティングしているのでしょうか？顧客の簡単なニーズに答えるのは重要かもしれませんが、もっと大きなマーケティング、それは日本を代表するホテルの有り方です。モダン且つ有効利用できるものが乱立し、我々もそれにならって行きたい。その気持ちはよくわかりますが、最後の勝負は如何に個性を際立たせることができるかでしょう。

これから日本は益々海外から注目されるマーケットになります。これは日本が凄いのではなく、消去法で日本が残っただけなのです。中身はなんであれ日本への注目度は即ち資金の流入ということです。流入ということは流出も考えなくてはなりません。世界のお金がリスク分散で入って来るのですから、こちらも出さねばなりません。でも中々出ていきません。それは相手を知らな過ぎるからです。自分で知ろうとはしないのですが、親しい人が始めると無条件で進めて行きます。決して自己責任では始めないのですが、籠が外れるとガンガン行きます。当然勉強していないのですから、上手く行くわけがありません。小生の講演会やセミナーでも熱心にならず聞いてはくれるのですが、ほとんどの方が次のステップがありません。知識として頭には入れるのですが、それを応用して実戦に向かう闘志と勇氣はないのでしょうか。その証拠に講演の後の質疑応答ではほとんどの方がうつむいてしまいます。でも外国人相手のセミナーでは疲れるほどの質疑がきます。その殆どが聞いてほしくないような突っ込んだ内容です。国民性の問題はあるとしても、そろそろ自分の意見を持って自分らしさを出さないと相手にされなくなります。尤もその意見を聞く体制も作って行かないと、益々右に倣への個性が無いつまらない社会に突入してしまいます。しかもそのスピードは速くなっています。本当に次の世代に渡せるどころか明日の日本がなくなります。この国にとっての特効薬はないでしょうが、漢方薬のように毎日飲んで徐々に改善していくものを早く見つけなければ手遅れですよ。

## 【コンドラチェフの考えた波動】

長期の景気循環に於ける代表的なサイクルが、コンドラチェフ波動である。このサイクルはロシアの経済学者N. D. コンドラチェフが1925年に発表した論文「景気波動の大循環」で唱えた世界経済の長期波動で、彼は長期サイクルが起きる原因として、技術革新、戦争、金産出、農業などを挙げ、これらの諸要因全部を相互に結び付けることにより内生的に説明可能と考えたことに始まった。このサイクルが注目されたのはイノベーション理論で著名な国際経済学会会長及びハーバード大学教授のシューンペーターがコンドラチェフの唱えるこのサイクルを自らのイノベーション理論に絡めて重用し産業革命以降の技術革新及びそれに伴う設備投資の盛衰にあると結論付けていたからである。



ニコライ・ドミートリエヴィチ・コンドラチェフ (1892-1938)

一方、コンドラチェフ・サイクルは論文発表で140年間の事象を分析し経験則から次の5つの結論を導き出してきた。①長期サイクル上昇期には中期サイクル好況期は長く、下降期は中期サイクルの不況期は長引く。②長期サイクル下降期には農業が特に長期に渡り停滞する。③長期サイクルの下降期には特に多くの生産、交通技術上の発明、発見が行われ、これが次の長期サイクルの上昇期に実用化される。④長期サイクル上昇開始期には金産出量が増大し、又、植民地の組み入れにより世界市場が拡大する。⑤長期サイクル上昇期には戦争及び国内の社会不安が多発、激化する。と言うものだが、以上の結論は平均50年（第一波60年、第二波45年）サイクルでは2.5回にしかあたらず、検証数が少な過ぎるという評価も存在している。

このコンドラチェフ・サイクルを現代日本において検証してみよう。使用するサイクル年数も平均52.5年だけでなく第一波60年も観

てみたいと思う。まずスタート位置だが、終戦の年である1945年が正に0からの出発として異議の無いところであろう。しかし実質的経済状況からすると1950年朝鮮特需直前までがボトムと言える。1945年起点から平均で計算すると1997年、第一波期間で見ると2005年がボトムとなり、1997年マイクロソフトwindows97以降のインターネット普及の起点であり、同時に日本では銀行、証券、生保が相次いで破たんした金融恐慌時代でもあった。1950年を起点とすると平均値で2002～03年不良債権処理とデフレの極みにあり、60年だと民主党政権の実質始動年となる。(月数まで計算すると誤差半年で東日本大震災も起きていた。)

以上を観るとコンドラチェフの長期サイクルにおけるボトムは一致を見るのであるが、5つの経験則は必ずしも当てはまらないことも同時に見えてくる。特筆すべきは、①の長期サイクル下降期には不景気が長引く。③の長期サイクル下降期において生産、交通技術が発明、発見され次のサイクルで実用化される。この二つは日本の長期低迷やインターネットを含むIT技術の普及を見れば、驚くほど当たっていることだ。

## 【エクスペリエンス波動】

140年間で2.5周期しか検証されていないコンドラチェフ・サイクルを理解するうえで、その根本をなす経験則について考えてみる必要があると考える。我々は、概念やデータは情報として継承され蓄積されていくが、経験、体験の部分は「気づき」によってもたらされるものであり、世代間を越して情報として承継されるものでは全く異質のものである。コンドラチェフの示す長期周期とは、世代の持つ痛みや成功体験が、入れ替わることを暗示していると私は確信している。そのようにコンドラチェフ・サイクルの源泉は「体験」であるとする彼の検証の誤差も全て内包できると考える。私の最も重要と考える波動は「エクスペリエンス波動」つまり、世代交代により承継される概念情報と承継されない体験の非連続性こそが波動を生む源泉であると確信している。

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