

➤ 2017年振り返り

この原稿を書いている12月1日はNYダウが24,000ドルにのせ史上最高値。東京市場も最高値圏で推移し、株式市場は非常に順調な推移をした1年、と言えるところに残り20営業日と迫った。しかし、経過を振り返ると話はそう簡単ではなく、米トランプ政権の迷走と北朝鮮核ミサイル開発問題が微妙に相関し合い世界を不安定にし、その両方に深くかかわる日本は一喜一憂する局面が多かった。しかし経済状況は緩やかな好転を続け、最高益更新する2017年3月期上場企業は3割に達し、2018年3月期も流れを維持できるかにかかっている。年末最後のイベントは米FRBの利上げ動向であるが、私は0.25%の利上げがあるとして記事を書く。

➤ 2018年相場展望

2018年は2017年末のFRB利上げ動向によりスタートが変わるが、基本的に米欧利上げトレンドでの株式相場展開となる。利上げ初期は、利上げの根拠となる好調な経済により株価は上昇しやすい。しかし、ある程度利上げが進むと、金利上昇による経済の悪影響についてマーケットは懸念を示すようになる。この転換が来年中にあると私は確信している。そこでポイントになるのがFRB新理事長就任が決定しているパウエル氏の声明であるが、彼が現FRB理事である点から、基本的考えはイエレン現FRB議長と変わることはないと思われる。問題は利上げのペースであり、トランプ政権はより緩やかな利上げペースを望んでいるとされる。この利上げペースが見えてきた段階でマーケットは利上げ初期の株高と金利高懸念のバランスを計ることになるだろう。東京市場はその米国金利動向と株式動向を睨みながらも、世界で一番魅力ある投資先になるのではないかと。それは、世界の株式市場が史上最高値圏にあるにも関わらず、日本市場は高値から半値を少し越した水準であり、世界的に見て相対的割安感がある。この世界株式に対する相対的割安感が注目されるのではないかと。

同時に金利水準からの見方であるが、米国は利上げが進み、欧州も2018年から利上げ局面に入ることが決まっている。そうなると、日本だけが0金利を続けることになり、世界のマーケットが東京市場に流れこむ素地があると考えられる。従って日本株式は強気で臨みたい。しかし、途中で急落局面を含む大型調整局面が2018年度中にあると見ている。理由は本段前半でも説明した利上げ相場のステージチェンジである。好業績を囁き上昇する株式相場から、利上げによる悪影響を懸念する株式相場への転換ショックである。しかし、日本市場はそれでも世界の株式市場で一番魅力あることに変わりはないだろう。



不動産業界とAI

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

先日、不動産とAI(人口知能)をテーマにしたシンポジウムが開催されるという案内を貰いました。近頃ではAI登場でなくなる職業はこれだ、という記事を目にする機会もありますし、他人事ではないテーマなので聴講してきました。

シンポジウムでは大学の研究者や実務家がパネリストとして登壇し、それぞれの立場から見解を述べていましたが、旬なテーマということもあって聴講者も熱心に聞き入っていました。様々な見解を聞きながら私なりに整理してみますと、方向性としてAIが徐々に不動産業界の中で存在感を増していくことは避けられず、これは時代の流れのようです。AIはプライシングやマッチング等で人間を凌ぐ性能を発揮するでしょうから、AIの得意分野において人が仕事を奪われる可能性は否定できず、ここは世間で騒がれている通りだと感じました。

ただし、AIがその性能を十分に発揮するには正確なデータが大量に必要です。不動産情報は往々にして個人情報との切り分けが難しく、情報収集の面でハードルがあります。正確な不動産情報を把握することも時として容易ではなく、ERを取得したり詳細調査をしたりして初めて判明する情報もあります。法律や環境の整備に伴い徐々にAIの導入は進むでしょうが、それには10年単位の期間を要するのではないのでしょうか。AIが一気に不動産業界の風景を変えてしまう可能性は低いように思います。また、どんな優秀な人にも得手不得手があるように、AIを万能と考えるのも早計かもしれません。AIは学習を重ねてどんどん賢くなっていくでしょうが、最終的な意思決定、例えばこの不動産をこの条件で買うということを決めるのは人間であって、そこには時として感情も入り込みます。ニーズの吸い上げや交渉ではAIが苦戦する場面も十分に想定され、そこは人が対応せざるを得ません。人とAIは敵対する関係ではなく、補完し合う関係になるでしょう。

何年先か分かりませんが、いずれAIという新人さんが不動産業界にやって来ます。この優秀な新人さんを排除し、無視するのではなく、使いこなすことによってより良いサービスを提供できるか否か、ここが不動産業界の盛衰を左右することになるでしょう。これはかつてITという新人さんを受け入れた時と同じことです。そしてAIのパートナーとして振舞えるだけの実力を養っておくこと、これが全ての不動産プレーヤーに課された宿題と言えそうです。



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.31

Dec. 2017



2017年最後のJAA通信となります。本年は新企画として、ゲストライター様のコラムを掲載させていただきました。ご協力いただきました皆様、誠にありがとうございました。来年も皆様楽しんでいただける紙面になるよう、努力して参ります。今年も一年ご愛読のほど誠にありがとうございました。

2018年が皆様にとって良い年になりますように。

2018年12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>

最近テレビを始めマスコミでは大相撲の「日馬富士の暴行事件」の報道で躍起になっています。視聴者にとってはうんざりする程の過熱状態です。どうしてこの問題がここまで大きく取り上げられるのでしょうか。相撲は国技であるから？横綱という角界のトップが、前頭という地位の後輩に対して限度を超える暴行を与えたから？いずれも正しいのですが、これがこの問題の本質でしょうか。事件から日が経つにつれ、暴行を受けた力士の親方である貴乃花親方と、暴行を加えた力士の背後にいる大横綱・白鵬の存在が注目され出しました。暴行を加えた現場に立ち合いながら見過ごしていたのは誰が考えてもおかしな話ではありますが、今は貴乃花親方 VS 白鵬の言わば代理戦争の様相で事が進んでいます。もし加害者がモンゴル人で被害者が日本人であれば、それはもっと別な見方となり、国をまたがった事件としてさらに複雑に進んでいたかもしれません。

事の本質は、外国人力士が日本の国技である相撲の世界で大きな集団になっていることです。しかもそれはモンゴルという一国の集団ですから、相撲協会の方も無視できない、いや、かなり気を遣っている状態が続いているのです。過去には関脇・高見山に始まり、曙や武蔵丸などの外国人横綱が存在していましたが、彼らに対抗する日本人力士がヒーローとして必ず現れていました。その一人が、今回渦中の人物の一人である貴乃花親方です。外国人力士達は、日本のヒーローを目立たせる助人の役目を演じてくれたのです。遠い国から若くしてやって来て、風習も違う古来からの伝統を重んじる相撲の世界に身を置き、日本人よりも日本人らしく生きていく。それは美談であり続けなければならなかったのです。しかし日本人力士の力が弱くなり強い横綱を輸入するしかなくなってきた現状では、そんな事を言っていられなくなりました。どの部屋でも将来横綱を期待できる外国人力士の発掘に躍起になっています。モンゴルには大リーグの様に多くのスカウトが送り込まれています。言わば相撲協会は、自ら「グローバル化」を推し進めたのです。しかしそれはリクルートするという行為に限ったグローバル化であって、中身は何ら変わらないローカルスタンダードのままだったのです。都合よく採用には踏み切りましたが、マネージメントまでには考えが及ばなかったのです。相撲が神事であり横綱が神であるなら、どうしてそれを守るルールをしっかり

と作らないのでしょうか。最後は精神論ばかりで自らの責任をとらずに誤魔化してしまう。日本スタンダードの間違った王道ですよ。まさしく相撲協会そのものですね。勿論、日馬富士の行為は許されるものではありませんし、貴ノ岩も気の毒です。そして考えてみると、貴乃花親方や白鵬も被害者であるかもかもしれません。

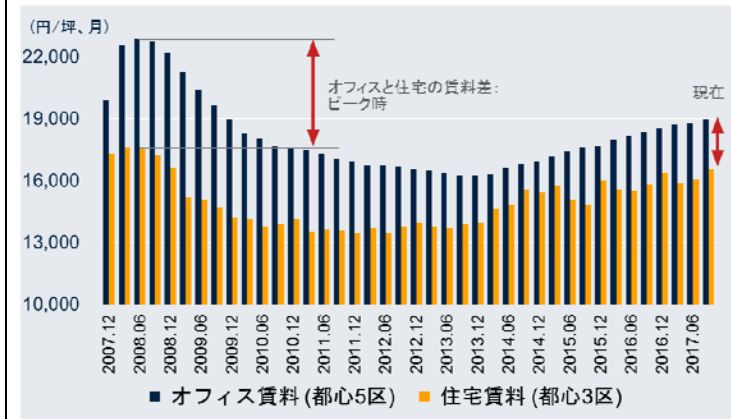
なぜこのような事になるのかといえば、これまでのシステムが通用しなくなっているからです。グローバル化で最も大事なのは、言葉よりもルールです。そのルールは当事者がしっかりと作れば良いのです。全くのローカルルールでグローバルを無視するなら、それはそれで良いではないでしょうか。腹を括ればよい話です。相撲協会と言えば、神道を貫く品行方正な人材だけを残し、それに適さなければいくら強くても戦力外通告をすれば済む事です。強いスターであれば何事も大目に見て形だけのペナルティーで終わらせる。これでは組織の弱体化を促進している様なものです。一般社会においても政治の社会においても、グローバル化は避けることの出来ない現象ですが、今の日本には満足できるルールがどこにもありません。ルールが無いからうんざりする事ばかり起きています。少し前までマスコミは「森友学園」と「加計学園」を追い掛け回していました。これらにもルールがありませんから、解決の余地が見えません。バブル前までは強い日本でしたので、ルールが無くても全てが付いて来てくれました。しかし今の、先進国の中でも元気がなく弱くなった日本ではそうは行きません。自力では何も出来なくなっているのが現状ですから、人も物も輸入に頼るしか方法はありません。間違いなく良いものを仕入れるためには、その後の管理体制が重要です。その管理体制の中で更に重要なのは、物をしっかりと見抜く力といつでも返品できるルールなのです。すこしの傷や汚れを見逃していれば、その範囲は段々と広がってゆき最後は収集がつかなくなっていくでしょう。横並び式のシステムではなく、独自のシステムで本当に求めるものを追っていかないと、これからのグローバル化には対応出来ません。教育や就職を始めとして、社会全体が岐路に立っているのです。皆さんが考えているほど時間はありませんよ。大きなうねりは益々スピードをあげて向かって来ています。この相撲協会の件を興味本位では捉えず、皆さんの身近で起きることに置き換えて考えて下さい。小生はこの件が我々に大きなものを問いかけていると感じています。

住宅賃料がオフィス賃料に追いつく日？

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

オルタナティブ運用部ディレクター アジア太平洋リサーチヘッド 小夫 孝一郎

次のグラフは都心のオフィス賃料と住宅賃料という全く性質の異なるデータを、あえて同じ単位（月坪賃料）でグラフ化したものです。集計会社も違えば対象の範囲や集計方法も異なるので、やや強引な表といえるかも知れません。



出典：三鬼商事、ケン不動産投資顧問の資料をもとにドイチェ・アセット・マネジメント作成

一見単純に見えますが、実はこの表は日本の都市の将来像をよく現していると思うので今回ご紹介します。一体どういうことかという、まず表からオフィス賃料と住宅賃料がよく連動しているのは読み取れると思います。オフィス賃料と住宅賃料では本来需要ドライバーが異なるのですが、広く景気に連動しているというのは直感とそれほど相違ないと思います。

ここで一步進んで、オフィスと住宅の「賃料差」に注目してみると面白いことが分かります（赤い矢印の部分）。2008年ごろをピークとする前回のサイクルに比べて今回のサイクルではオフィスと住宅の賃料差が縮まってきています。元々オフィス賃料の統計には丸の内などにある坪賃料5万円の旗艦ビルが含まれていますので、ひっそりとした立地の多い住宅に比べると賃料は格段に高くなる傾向があります。実際図にある通り数年前まではオフィスの賃料は住宅よりも坪当たり6,000円ほど高い水準でした。ところが現在この差はどんどん縮まってきており賃料差は2,000円台に半減しています。オフィスの空室率が3%まで低下し、需給がタイトな状況にもかかわらずオフィス賃料は伸び悩んでいます。一応賃料差はまだ残っていますが、丸の内や渋谷など特定の超一等地を除くと、実は住宅賃料はオフィス賃料と拮抗しつつあり、特に目抜き通り以外の立地でみればすでに賃料の逆転現象が起きているエリアもあることをこの表は暗に示しているのです。

例えば東京駅の東、日本橋や京橋から茅場町・八丁堀にかけては昔ながらのビジネス街ですが、従来オフィスビルがあった立地にマンションが混在するようになりました。これまでの伝統的なオフィス地域が、建て替えに合わせてオセロゲームのように徐々にマンションに切り替わってきています。同じように都心3区でもオフィス地域から職住混在エリアに変貌している地域が増えています。2000年代に入って都心の容積率が緩和され、ここ数年は東京駅周辺で毎年新しい高層ビルが誕生するようになりました。超一等地のオフィスビルが上に伸びているのです。一方、日本の労働力人口は減り始めていて、今後オフィス需要が長期的に伸び続けることは考えにくいです。オフィスビルが上に伸びた分、ビジネス街の面積は小さくなっていくのが必然で、これまでのオフィス地域でも住宅やホテルへ用途転換が進んでいくところが増えるでしょう。オフィスの平均賃料が伸び悩んでいるのにはこのような背景があります。

一方、総人口は減っても都心部の住宅需要は旺盛で、富裕層や若い共働き世帯、リタイア層を中心に都心に住んで食事や文化を楽しむライフスタイルが定着しつつあります。かつてのビジネス街にも次々と分譲や賃貸のマンションが建てられた結果、過去10年の都内の人口増加率トップ3は順に中央区・千代田区・港区といずれも都心部がランクインしました。同じような傾向は大阪でも顕著で、例えばオフィス街の代表である御堂筋も通りを一本隔てると、高い建物のほとんどがオフィスではなくタワーマンションになっています。人口減少時代に入った日本で今後もこうした住宅の都心回帰現象が続くとすると、郊外の住宅地では必然的に空き家が増えていきます。住宅賃料とオフィス賃料の逆転現象は、近年クローズアップされている空き家問題と表裏一体の関係にあるといえます。

実は似たような構図は世界各地でも見られます。オフィス街の代表格ニューヨークのミッドタウンでは超高級レジデンスが何棟も轟めく「億万長者通り」が出現したほか、シンガポールのマリーナベイ地区でも高層マンションが次々に供給されています。アジアやオーストラリアの都市でも都心のタワーマンションが人気を集め住宅ブームの一翼を担っています。背景には容積率の緩和などに加え所得格差の拡大があるとの指摘もあり、特に米国などでは社会問題の一つとなっています。