

新・マーケットからのメッセージ

株式編・第5回 株式市場に変調あり！

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

【米株市場】世界の株式市場が、2月6日のNYダウの1000ドルを超す急落に動揺した。動揺も冷めやらぬ2月9日に再びNYダウは1000ドルを超して急落し、緊張感に包まれた。1月26日の史上最高値26,616.71ドルから僅か2週間の間に、瞬間安値23,360.29ドルまで3000ドルを超す下落をしたのである。この原因は米長期金利の急上昇にあるが、その発端は2月2日発表の1月米雇用統計で平均時給が約8年ぶりの高水準となる前年同月比2.9%の上昇をしたことから、米10年物国債利回りが一時2.85%に上昇と14年1月以来の高い水準をつけたことである。しかも、イエレン現FRB議長からパウエル新FRB議長へ交代するタイミングと重なり否応なく金融政策に注目が集まる中でマーケットが動いた。この米長期金利の上昇は、米国への影響に留まらない。米金利の上昇は新興経済国からの資金流出を招く事態が予想され、新興経済国は資金流出を防ぐために金利を上げざる負えない状況に追い込まれる可能性がある。そのような事態に陥ると新興経済国の経済成長により拡大してきた世界経済は、その勢いを失うことになりかねない。

【日本株市場】一方、我が国も上記NY市場の急落により、2月6日には日経平均株価一時21,078.71円と前日比1600円を超す急落となり、終値でも前日比1000円安の21,610.24円となった。その後の株価動向を見ても、急落発信源の米国より東京市場での下げ幅の方が大きい状態である。そこで官邸を中心に政府は黒田日銀総裁の続投をサプライズ表明しマーケットに安心感を与えた。本来であればこれは相当に効果のあるニュースなのであるが、外国投資銀行筋はその戻りに対して売りを浴びせてきた。これは為替が円高に振れる兆候だったのか、2月15日にはドル円106円台に突入した。明らかに株式市場を取り巻く環境は去年までとは違う。ここで頭の切り替えのできない投資家は思わぬ損失を被るのか、又は利益を上げる絶好の機会を逸することになる。

【ここからの新投資戦略】私は「売り」「買い」両方を駆使する手法を推奨している。やはり上昇を前提にした「買い」の投資だけでは時間効率が悪いと思うからだ。しかし下落局面で利益の狙えるETF等投資商品が豊富な現在は、買いのみのポートフォリオでも遜色ない。そしてここからは、狙った銘柄を一度に買わずに分散して買い付けることを奨める。理由はネット証券を中心に売買手数料が以前より格段に安いからだ。例えば10,000株買い付け予定の銘柄があれば、2,000株ずつ5回に分けて購入するのである。不確実性の高い投資環境において、これは鉄則である。



鑑定コラム

民泊新法

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

最近ではちょっと人が多い場所に行くと、外国人観光客を見かけることが日常風景となりました。観光庁の発表によれば、2017年の訪日外国人は前年比で19.3%増の2869万人となり過去最高を記録しました。こんなに多くの人たちが日本に来ているのですから、ホテルが繁盛するのは当然の話です。しかし、公開されるホテルの稼働率や客単価のデータを見てみると、稼働率や客単価の上がり方が控え目な地域やホテルも少なくありません。訪日外国人増加とホテル業績向上が必ずしもリンクしていない原因のひとつが民泊の存在です。

民泊とは、自宅の空き部屋や簡易な宿泊施設を旅行客等に提供するビジネスです。宿泊予約はAirbnb（エア・ビー・アンド・ビー）等のウェブサイトを紹介して行われることが多く、個人でもこれらのウェブサイトを活用することで世界中から集客することが可能です。集客のハードルが下がってあちこちに民泊用の不動産が出現しましたが、旅館業法などの法律に適合していないヤミ民泊が多いのも事実で、近隣トラブルの発生と相まって問題化していました。そこで制定されたのが住宅宿泊事業法（通称：民泊新法）で、今年の6月15日に施行されます。

民泊新法の施行により、従来は宿泊施設の営業ができなかった住居専用地域でも住宅を宿泊に供することが可能となる一方、年間営業日数が180日までに制限されます。要は法律を守ると半年しか営業できず、単純計算すれば稼働率は良くても50%、これでは採算がとれる物件は少ないはず。加えて各自治体が民泊に関する条例を定める動きもあります。民泊に積極的な自治体とそうでない自治体がありますが、民泊新法よりも営業要件を厳しくする自治体が目立ちます。また、民泊を禁ずるべく管理規約変更を急ぐ分譲マンションの管理組合も多く、分譲マンションにお住まいの方で、最近民泊禁止を定めるための臨時総会開催の案内が届いたという方も多いのではないのでしょうか。

これから法令やルールを守ってビジネスとしての民泊を行うには、旅館業法等の枠内で事業を進めるのが現実的な選択肢となります。法令等に対応することが難しい物件を抱える事業主の中には、民泊新法の施行を機に民泊からの撤退を考える人も多いようです。



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.32

Mar. 2018



春の訪れを感じる菜の花畑。東京都心では浜離宮恩賜庭園（東京都中央区）が有名です。2月中旬から咲き始め、梅、桜の時期までたっぷり楽しむことができます。鮮やかな黄色と菜の花独特の香りが、春の気分を盛り上げてくれます。

昨年（2017年）3月、浜離宮恩賜庭園にて撮影

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>

実際、小生も時代の変革にどの様に向きあえばよいのか分からず、悩んでいます。悩んだからと言って答えが出てくるわけではありません。そもそもこの変革を担う一連のメカニズムが分かっているからです、無駄かもしれません。インターネットの時代が幕明けし、今やAIの時代です。このシステムが地球を覆い尽くす勢いで氾濫し、経済は元より政治やその基礎となる仕組みまでを変えようとしています。この仕組みが最も受け入れられていないのが、残念ながら我が国なのでしょう。

今や企業の時価総額世界ランキングのトップ5は、すべてシリコンバレーから生まれた企業です。そのランキングはスティーブ・ジョブスのアップル社から始まり、ラリー・ペイジのグーグル、ビル・ゲイツのマイクロソフト、ジェフ・ベゾスのアマゾン、マーク・ザッカーバーグのフェイスブックと続きます。我々がこれまで慣れ親しんできた電機や自動車産業を代表するコングロマリット、石油のメジャーなどではなく、またウォールストリート代表するインベストメントバンクでもないのです。学生たちの就活も同じです。米国ではアイビーリーグも含め多くの優秀な学生達の憧れはこれらシリコンバレーの企業であり、ウォールストリートではないのです。ほんの十数年前までは人気企業であった著名なバンクの多くが、今や優秀な学生を集めるために躍起となっています。

これはわが国でも起こっている事で、これから益々顕著になってゆくでしょう。これらのIT企業は莫大な資金をバックに世の中の仕組みまでも変えようとしています。これを受け止める社会はどの様にこの変革に対応していくのでしょうか。小生もそうですが彼らとの共通のコミュニケーションは中々持てません。それは価値観に始まり文化が違うからでしょう。まずはこの違いを把握する事で彼らとの接点が出来、そしてそれを認めることがスタートとなります。しかし、スムーズに進めるために決して無理して理解しようとしないうことです。理解している人をチームのメンバーとして迎え入れるしかありません。チームに迎え入れようとせずに、既得権者だけで集まっているのが我が国の社会です。ですから冒頭に書きましたように、新しい仕組みが最も受け入れられないのが我が国なのです。

ここ十年の間に誕生し、世界的な企業へと発展している第二の軍団がいます。それはダラ・コスロジャヒの配車大手ウーバー・テクノロジーズと、ブライアン・チェスキーの宿泊ウェブサイト大手エアビーアンドビーです。この2社がビッグ5に加わりビッグセブンとなる日も近いかもしれません。次々と第三、第四の軍団が現れ、あらゆる産業が取り込まれていくのでしょうか。徹底的に便利さを追い求めてそれを阻害するものを排除していく。それ

だけ聞けば単に合理的なだけで無味乾燥した心地になるのですが、そこには必要ではない既得権を打破するという根底があるのです。ここが若者の支持を集める点であり、既得権が命のわが国では中々受け入れられない点でもあります。この様な変革が全て正しいとは言いませんが、これが世界のスタンダードになってきているのであればある程度は受け入れるしかありません。そのためには受け入れる側の体制づくりと将来に向けてのしっかりとしたプランニングが必要です。

小生が従事しておりますこの不動産業界も、これからはクライアントの自由な要求を如何に満たしていくかが重要です。オリンピックに向けて、又その後も、多くのプロジェクトが立ちあがります。オフィスもあれば住宅も商業施設もホテルも、ありとあらゆるものが建ちあがります。それらがどこまで自由な発想のものであるのか、かつ自由な発想を持った者のニーズを満たすのか、想像するとわくわくします。小生の仕事はそれらのプロジェクトを投資家の求める資産として商品化することです。箱物のクオリティーは頂点にまで達していますので、ハードな面では他との差別化が難しくなっています。ソフト面で多角化したサービスを如何に提案できるかが勝負の分かれ目です。オフィスに出入りする者が、プレスの効いたスーツを着て磨かれた靴を履き、髪を綺麗に整えているのを見るのは気持ちの良いことですが、しかしそうした外見は大切な判断基準ではなくなっています。言い換えれば、それで判断しているようであればそれこそが既得権の塊であり、だからこそ自由なニーズに応えられなくなっているのかもしれない。

自分たちの価値観が通用しなくなり、かといって新しい価値観を受け入れるには少し抵抗がある。これはいつの世もシニア達を感じる事です。しかしここまで価値観が変わる変革にはそうそう頻繁に遭遇できるものではありません。むしろ現役時代にこの経験ができることを喜びに変えようではありませんか。ぼんやりとは生きていられない大変な世の中かもしれませんが、刺激に満ち溢れています。新しい発想を持った人達といかに会おうかです。そして素直に考えを受け入れられるかです。受け入れてからそれを加工するのが醍醐味ではありますが。さりげなくそれが出来る、いぶし銀の様なシニアになりたいですね。



(腐敗共産党を立て直した習近平主席)

中国では、習近平主席の政治力が急速に高まっている。これは、中国共産党が組織強化と延命を計る為、強力な指導者を必要にしていたことによる。毛沢東時代の大躍進政策と文化大革命により疲弊した中国経済を立て直す為、鄧小平は1978年12月「改革開放政策」をスタートさせた。外国資本の導入と企業経営の自主性尊重などによる市場経済体制への移行を進める為、共産党の支配体制も中央集権的なものから集団指導体制に基づく分権的なものとなった。

改革開放政策の展開により、江沢民・胡錦濤時代(1989~2012年)に中国経済は高度成長を謳歌した。但し、共産党支配を残したままで分権的意思決定を許したことにより、政治局常務委員等をトップとした地域閥・産業閥が中国経済をコントロールすることとなった。さらに集団指導体制は、お互いの支配領域には干渉しないとの慣行を生み出し、中国の経済構造は、地域毎・産業毎の縦割りが強固なものとなった。この縦割り構造の中で、私的利益の獲得を最優先する「腐敗分子」が急増し、中国は汚職大国と化した。この様な共産党体制の動揺に対して、多くの共産党員が危機意識を抱いていた様であるが、胡錦濤時代まで腐敗分子に本格的なメスが届くことは無かった。

しかし習近平主席は、12年11月に共産党中央委員会総書記に任命された直後の13年1月、共産党中央規律検査委員会において有名な「トラもハエも一緒にたたけ」との指令を出した。この方針は、14年3月の徐才厚(元軍事委員会副主席：軍制服組トップ)の摘発に始まり、10月の周永康(元政治局常務委員)、12月の令計画(前共産党中央弁公庁主任)など大物政治家(=大トラ)の失脚に繋がった。さらに無数のハエ退治も行われており、習近平政権の最初の5年間で摘発された党員・官僚は140万人とも言われている。結果的に中国共産党は、中央集権体制の再強化と腐敗分子の一扫により、ある意味で再生された。習近平主席の権力はこのような過程で強力なものとなった。

但し官僚が一時的に反腐敗運動を恐れ、実務の遂行を遅らせた為、14年頃から中国経済は軽い不況に見舞われ、汚職との関連が噂されるマカオのギャンブル収入は激減した。16年に入ると、腐敗官僚の首のすげ替えが一巡したことで徐々に景気は持ち直しに向かい、17年にはインフラ投資拡大により拡大テンポは加速した。こうして、共産党内の腐敗分子の粛清と縦割り体制の打破により、「上に政策あれば、下に対策あり」と言われた、官僚機構の機能不全状態も改善された。

その典型例の一つが「地条鋼問題」の解決である。地条鋼とは、スクラップを溶かしただけの粗悪鋼材であり、年間7,000~8,000万トン(中国鋼材生産の10%強)が生産されていたと言われている。地条鋼に関しては、違法設備で生産されたものであり、鋼材市場を攪乱するものとして、以前から問題視されていたが、その取締りは先送りが続いていた。これが17年3月に、6月末までに地条鋼生産設備を一扫するとの方針が示され、瞬く間の内に設備廃棄が実行に移された。結果として中国の鉄鋼市場はタイト化し、国際市況が持ち直すことになった。「上に政策あれば、下は政策を実行する」時代になったのである。

(高度成長時代の終わりと完全監視社会への移行)

共産党の立て直しに成功した習近平主席であるが、その前にはもっと難しい問題が立ちはだかりつつある。中国の中・低成長社会への移行である。労働人口(15~64歳)は2016年から減少に転じ、貯蓄率も低下し始めた。投資主導の高成長は過去のものとなり、個人消費主導の中成長への移行は必然である。現時点で6%前後の潜在成長率は、2025年頃には4%前後まで低下すると見込まれ、その後も下がり続けることが避けられない。さらに高度成長から中・低成長への移行は、中国国内の所得格差問題の解決をさらに困難とする。豊かな大都市と貧しい農村が固定化される時、社会的な不安定性が高まる恐れがある。また大都市の中でも、大学進学率が急上昇する中で大卒の就職難が急速に激化しており、若者の潜在的な不満は無視出来ない。

これに対し、中国政府はITを利用した完全監視社会の確立を目指している様だ。中国には既に2億台近い監視カメラが稼働していると言い、監視カメラのお蔭で交通違反が減ったとの見方もある。様は、監視カメラに違反が映れば自動的に罰金を払わされる。また、中国では急速にスマホ決済によるキャッシュレス化が進んでいるが、その決済情報や関連の個人情報も政府に提供されている可能性が指摘されている。

加えて中国政府は、自転車をはじめとするシェアリング・エコノミーの拡大にも積極的である。多少の混乱は承知の上で、様々な耐久消費財を共同利用する試みを後押ししている。何故かとの当方の問いへの答えは、シェアリング・エコノミーは社会主義の実現に通じるとのものだった。マルクスの理想は、ITを利用した情報の一括管理により、習近平主席が実現する様だ。ひょっとすると、中国は我々が想像したことの無い新しい国家に変容しつつあるのかも知れない。