



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

## 日経平均株価2万円の攻防の行方

トランプ大統領の登場によって世界の不確実性が高まった。その不確実性には期待と不安、楽観と悲観の両面があり、これまでのマーケットはトランプ大統領に対して比較的好感してきたと言える。そして、同様に欧州でも英国のトランプと言われるボリス・ジョンソン首相の登場により「合意なきEU離脱」の可能性が高まった。これまでは、期待と不安の話であったが、徐々に実体経済に影響が出てきた。今までNAFTA(北米自由貿易協定)により日本企業はメキシコなどに投資を行い、中国の経済成長を前提に対中投資を行ってきたのだが、トランプ大統領の不確実性により企業は設備投資を始め新規投資に躊躇し、英ジョンソン首相の登場で英国やEU投資にも様子を見守るしかなくなっている。この影響が数字に現れてきたのが、ドイツの

第2四半期マイナス成長や中国の経済成長率鈍化であり、更には昨今の株価調整である。現在の日経平均2万円の水準は10月の8%から10%への消費増税による景気悪化と米中貿易交渉の懸念を織り込みに行っているのは間違いない。しかし、マーケットは、先行して織り込んでいくということだ。現在の株価は、既に不確実性を相当織り込んでいると思う。強気なのではない。悪材料が表出していることから弱気になるのもリスクだと言いたいのである。何故なら、不確実性の元凶とも言えるトランプ大統領こそ最も株価に敏感な大統領だからだ。それは、実業家出身の成功者であることが、彼の核心的立ち位置なのである。再選を目指す彼なら、来年の大統領選に向けて経済を悪化させることだけは絶対にしたくないはずだ。彼なら株価のために対中貿易交渉で米国が安易な妥協をするかもしれない。

では、この水準で個人投資家はどのような投資行動をとればいいのかであろう。第一に、中国関連株、英国関連株には注視はしつつも今は触らないことだ。次いで、指数に連動する投資も今はチャンスとは思えない。それは、世界の株価が高値を更新する状況ではないことは明らかだからだ。そして、体力のない破綻懸念のある企業の投資をするタイミングではない。現在の銀行の融資姿勢を見ていると消極的と言わざるを得ない上に救済する体力はない。このタイミングでは、利が乗っている株は利食い千人切りで臨み、キャッシュポジションを高めることをベースに、既に充分売られて株価が下がっている銘柄等逆相関銘柄に特化すべきである。

## 空き家と固定資産税

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



総務省が発表した住宅・土地統計調査によれば、昨年10月時点の日本国内の空き家は846万戸、国内の住宅総数に占める空き家の割合は過去最高の13.6%に達しています。最近住宅街を歩いていると結構な頻度で空き家を見かけますが、この状況は程度の差はあれ都心近くでも郊外でも似たり寄ったりです。

空き家をそのまま放置することは、治安や防災上の観点から好ましくない場合が少なくありません。管理状態の良くない老朽化した住宅であればなおさらですが、住宅を解体すると固定資産税が上がってしまうケースも多く、解体をためらう所有者も多いかもしれません。住宅を解体するとどれだけ固定資産税が上がるとか、都心近郊の面積100㎡の土地(固定資産税評価額2400万円、相続税路線価で㎡当たり27万円程度)に築古の木造戸建住宅(建物床面積100㎡、固定資産税評価額200万円)が建っているケースを想定し、固定資産税率1.4%、都市計画税率0.3%を前提に試算してみました。

土地上に住宅があれば、その土地は住宅用地として扱われて課税標準額が低くなります。その結果税金が安くなり、上記のケースでは空き家解体前の土地の税額は年8万円で済みます。しかし、住宅を解体すると非住宅用地として扱われるため、住宅用地の場合ほど優遇を受けることができず、土地の税額は年28万円まで上昇します。住宅の解体に伴い建物には課税されなくなりますが、トータルの税額は空き家解体前の約2.5倍です。これに加えて空き家の解体費用も必要ですから、費用負担を考えると古い住宅が解体されずに残ってしまうのも仕方ない話です。試算してみると分かりますが、土地の固定資産税評価額が高くなるほど住宅解体後の税額の上昇幅が大きくなるため、地価の高い地域ほど空き家解体のインセンティブは小さくなるのが予想されます。

一方で、空き家の管理不良によって事故が発生した場合には所有者責任を問われる可能性もあり、単純に損得勘定のみで判断できない面もあります。自治体によっては空き家解体に補助金を出しているケースもあるので、そういう制度を活用できれば費用負担は相当減るはずですが、可能であれば住宅解体後は貸し駐車場にして解体費用を回収するといった方法も、有力な選択肢になるかもしれません。

| 項目                | 解体前(住宅用地)    | 解体後(非住宅用地)           |
|-------------------|--------------|----------------------|
| 土地固定資産税評価額 ①      | 24,000,000 円 | 24,000,000 円 ①       |
| 固定資産税 課税標準額 ①+⑥=② | 4,000,000 円  | 16,800,000 円 ②×70%=③ |
| 固定資産税 ②×税率1.4%=③  | 56,000 円     | 235,200 円 ③×税率1.4%=④ |
| 都市計画税 課税標準額 ①+③=④ | 8,000,000 円  | 16,800,000 円 ④と同じ    |
| 都市計画税 ④×税率0.3%=⑤  | 24,000 円     | 50,400 円 ④×税率0.3%=⑥  |
| 土地税額 ③+⑤=⑥        | 80,000 円     | 285,600 円 ④+⑥=⑦      |
| 建物固定資産税評価額 ⑦      | 2,000,000 円  | 0 円                  |
| 固定資産税 課税標準額 ⑦     | 2,000,000 円  | 0 円                  |
| 固定資産税 ⑦×税率1.4%=⑧  | 28,000 円     | 0 円                  |
| 都市計画税 課税標準額 ⑦     | 2,000,000 円  | 0 円                  |
| 都市計画税 ⑦×税率0.3%=⑨  | 6,000 円      | 0 円                  |
| 建物税額 ⑧+⑨=⑩        | 34,000 円     | 0 円                  |
| 税額合計 ⑥+⑩          | 114,000 円    | 285,600 円 ⑦          |

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いただけます。 <http://www.j-a-a.com/>

©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。

禁無断転載



# JAA 通信

No.38 Sep.2019

猛烈な暑さの夏を越え、  
日ごとに少しずつ秋の気配を感じる時期となりました。  
季節の食材に食欲が刺激される季節でもあります。  
夏の暑さで疲れた身体を、豊富な秋の味覚で回復させましょう。

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>

# 南一弘の視点

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

## 老いる不安が新しいマーケットを見せてくれました。

今年の夏は本当に厳しかったですね。北海道ももはや避暑地ではなくなり、いっそ沖縄に行った方があきらめもついて逆に涼しく感じられるかもしれません。日本は亜熱帯どころか熱帯の様になり、湿度を加えるとそれ以上かもしれません。将来を考えると、これからは何処かへ移住することを真剣に考えなくてはならないかも。世界的に見てこれからは北緯のかなり上の方に人工が集中すると言われていますが、その様になって行くのも頷けますね。小生は仕事の都合上、この夏はアメリカ濱けでした。長期の滞在もしかり、短期間での複数回の往復はかなり疲れました。これまでであれば、疲れは体力だけの問題でありましたが、最近では精神的にもその疲れを感じるようになりました。以前の様な闘争心がうすれてきたのか、つまらないことが気になりすぐに不安を感じてしまいます。「ヤバイ!」、これは老いかもしれませんね、いやしませんが老いでしょう。老いなどは全否定で生きて来ましたが、受け入れるところは受け入れよう。そしてそのうえで上手くコントロールすることによって元氣いっぱい的人生を楽しもうと、知恵も働かせるようになってきました。周りを見渡すと定年を迎え、中には孫の世話でこれからの第二の人生を考えている人もいます。これまでの小生ならば失礼にもそのような生き方には疑問を感じたはずなのですが、それも一つの生き方だと理解できるようになってきました。色々な第二の人生が有り、どれを選ぶのかはこれまでの人生の集大成としても大事な事です。これまでの人生で自分が納得する様に生きてきた方がどれだけの人生でしょうか。恥ずかしながら小生はいまだに納得していません。周りの方々からすれば好き勝手に生きてると映り、さぞかし悔いはないでしょうと思われがちです。でも本人からすればそんなに好き勝手に生きている実感はありません。むしろこれから好き勝手に生きていたいと思っているぐらいです。ではその好き勝手な生き方とはどのような生き方でしょうか。それはこれからのテーマを成し遂げるかどうかにかかっています。

小生が決めたテーマとは、やはり日米間でのビジネス構築です。ダイナミックだけれども繊細さには欠ける米国と、繊細さは一歩だけダイナミックさには欠けている日本。この正反対の両国の中で、双方がウインウインの関係が築けるようなビジネスはないかいつも考えていました。小生に出来ることは不動産という分野です、それも自分が自負しているのは流通の世界です。ハードではなくソフトの世界なのです。数年前から不動産流通においてはこれまでの伝統的な手法だけではこれからのマーケットをつかめないと思い悩んでいましたが、「不動産テクノロジー」という分野に出会う事によって自分の悩んでいた道がはっきりと見えてきました。しかしエンジニアでもなくむしろアナログな小生にとっては本当に踏み出してよい世界か、かなり躊躇しました。しかしこんな小生でも理解できるからこそマーケットも理解するでしょうし、そのサービスは次の世代においては当たり前なサービスになっていると確信したからです。実際に米国で会うテクノロジーのアントレプレナー(起業を試みる人)たちは、我が子の様な年頃です。枠にはまらず自分のスタイルで、新しいものに挑戦しています。しかしそこに無謀さはなく、しっかりとしたマーケティングに裏付けられています。むしろマーケティングから生まれた挑戦なのです。こうした若者から小生はファーストネームで呼ばれ、友達の様につき合っています。でも慰められるのは、その中には何時も彼らからのリスペクトがあるからです。親父の様な日本人が珍しいものもあるでしょうが、真剣に向きあってくれます。彼らから感じる「バッション」は夢を実現するための具体的な努力が源なのだ、と最近気づきました。だから時差も乗り越えて短期間の複数回の訪問も苦になりません(実際はかなりきついです)。彼らと向き合うときには素直に日本の駄目な部分は認め、米国の駄目な部分ははっきりと指摘します。逆に日本の誇る部分は堂々と主張し、彼らの誇る部分は積極的に受け入れます。

バブルの崩壊以降、日本のパワーが目に見えて落ちています。痛めつけられただけ、内向きになってしまいました。でも日本の繁栄はいつも、外に向かって勇気を持った時に起こっています。私は日本らしさを維持したスタンダードは十分にグローバルスタンダードに通用すると思っています。日本らしさには、挑戦という勇気もあったのではないのでしょうか。マーケットが解らず進んで行くのではなく、マーケットを理解していけばそこには取るべきリスクもはっきりと見えてくるものです。ここ数年で新しいサービスが新しいマーケットの中では主流になるのが、はっきりと想像できます。これからも無理のない中で、とことん頑張る所存です。それには皆さんの応援をよろしく願います。一人では何もできないことを悟ったのも、老いもたらしてくれました。感謝!



GUEST COLUMN

# 国際不動産取引を進める意味とは?

日本大学経済学部  
教授 中川 雅之

不動産自体は、その名前の通り、それが位置している場所を動かすことができない。しかし、それを所有し、使用する者は、それが位置する国家の国民や企業に限定されるものではない。このため、日本国内の不動産を国外の主体が所有し、使用するインバウンド需要が生まれ、国内の個人、とりわけ投資家と呼ばれる主体や企業が国外の不動産を所有したり、使用するアウトバウンド需要が生まれる。日本の不動産取引に占めるこのインバウンド取引が上昇すること、これまで専ら国内の不動産に投資し、専ら国内の不動産を所有していた主体が、アウトバウンド取引を行うことを、不動産取引の国際化と呼ぶ。

この不動産取引の国際化は、日本経済、国民の厚生水準などに、どのような影響を及ぼすのだろうか。ここでは、議論の対象として取り上げられることの多いインバウンド需要を対象としてみよう。不動産の所有者、使用者が国内の主体であろうと、国外の主体であろうと、その総量が異ならないのであれば、その価格も取引量も変化しないのではないだろうか。その場合、インバウンドによる国際化は不動産市場に、基本的には何の影響も及ぼさない。しかし、インバウンド需要の発生が新たな需要を付け加えるのであれば、それが無い場合に比べて価格は当然に上昇する。その場合、これまでその不動産を利用していた者が利用できなくなる、当該地域の景観や雰囲気に変化してしまうことがあるかもしれない。特に、居住用の不動産に関してそのような摩擦が起こりやすいかもしれない。それでは特にインバウンド取引については、日本にとってそれを促進することにどんな意味があるのだろうか。



1990年代以降、グローバル都市論という仮説が、専門家のみならず一般の方にも広く知られる主張として登場した。世界経済を引っ張っていくのは、国家ではなく、一定の要件を備えた都市とそのネットワークだと、それは主張する。その都市とは、「様々な人、物、情報の移動や仲介を担うインフラを備えており」、「巨大な資本のみならず高度な専門サービスの供給が可能であるため」、国際的なビジネスのサポート、コミュニケーションが可能で、「グローバル都市」であるとそれは主張する。実際に産業構造が第3次産業をリーディング産業としたものに移行した場合に、付加価値の主たる源泉は都市に移行する。さらに、広範で大量の売り手と買い手が対峙するビジネスほど大きな付加価値を生み出すことや、実際にビジネスのグローバル化が進んだ近年の状況を勘案すれば、グローバル都市論には一定の説得力がある。その場合、日本の生産性とは、日本という広い国土全体でどのような付加価値を生み出すことができるか、という問題ではなくなるだろう。どれだけのグローバル都市を生み出すことができるか、日本のグローバル都市でどれだけの生産性を上げることができるか、という問題が日本全体の生産性を大きく規定することになる。

それを実際に都市戦略に取り入れている場合も実際に存在する。例えば、ブリュッセルの都市戦略Plan Regional de Developpement Durableにおいては、国際的な観光客、投資家、不動産デベロッパー、クリエイティブ人材、研究者を引き付けるプロジェクトを、最重要なものとして位置付けている。また、2014年のLondon Planにおいては、金融サービス、高度専門サービスをロンドンのグローバルポジションを保つものとして位置付け、その振興を図る都市戦略が採用されている。

このような都市のグローバル機能を向上させるための政策としては、どのようなものが挙げられるだろうか。フラッグシップとなる建造物の建設やオリンピックのような国際イベントの誘致などが採用されることが多いが、それらの取り組みが持続可能な成長を必ずしも生み出していないという主張が行われることも多い。これらの主張は、公共部門が主導する形で、グローバル都市にふさわしい施設整備を行った場合、特にオリンピック、ワールドカップのようなメガイベントを契機にそれを行った場合に、それがいわゆるWhite Elephantと呼ばれる無駄なレガシーと化してしまう事例に基づいて、懸念を表明する。

有力な説としてはむしろ、国際的な投資を受け入れやすい不動産投資市場の形成が、都市の競争力の向上にとって重要であるという制度的アプローチが展開されている。つまり、公的部門が主導する形で「グローバル都市にふさわしい都市の施設整備」を行うよりも、国際的に展開可能なビジネス環境を整備して、「それに伴って必要な不動産投資、不動産取引等を行ううる柔軟な市場制度、環境を整備」することの方が重要だとする立場である。日本の生産性を維持するためには、オリンピックを契機とした都市整備よりもより透明度の高い精度、商慣行の樹立が求められるのではないかと。