ディーケット からの メッセージ ^{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

2019年相場展望

株価の調整が一番のサインだが、ここにきて世界経済の見通しに対する懸念材料がいくつか出てきた。一つは何と言ってもトランプ大統領の対中貿易戦争であろう。このGDP世界1位2位の争いは決して対岸の火事ではない。そして国内経済指標としては内閣府が11月14日に発表した2018年7~9月期のGDP速報値の前期比0.3%減(年率換算1.2%減)などが気になるところである。

さて、具体的に直近の株式市場では米株上昇のけん引役であったアップル、フェイスブック、アマゾン、グーグル等の銘柄群の下げである。10月以降のアップル及びiPhone関連株の下落は大きな変化を感じさせる。このようなマーケットの不安定化の根底には米金利の上昇がある

のは間違いなく、12月には米FOMCの今年3回目の利上げも予定されている。日経平均ベースで見ると、10月20日の24,448.07円を天井に10月26日には20,971.93円まで3,500円も大幅下落した。しかしそれでも3月26日の年初来安値20,347.49円を下回らずに持ちこたえた。この株価は1987年ブラックマンデー後の11月安値20,513.65円と同水準であることは興味深い。私は、もう少し株価が下げてコツンと来た方が買い安心感がある。上記ブラックマンデー後の安値と、切りのいい日経平均2万円が目安になるだろう。

2019年度は日経平均自体の上昇は余り期待していない。しかしそれは株式投資に魅力が無いということではない。私は日銀が主導する ETF銘柄では個人には勝ち目が無いと思っている。それは、日銀が主導する日経平均寄与度の高い銘柄は値嵩(ねがさ)株ばかりで他の銘柄の 株価と比べて著しく割高に買われているからである。

2019年のリスク要因として注意しなくてはならないのは、「スナップバック(SNAPBACK)」であるう。「パチンとはじけるように戻る」又は「急速に元の状態に戻る」という意味であるが、今回は、リーマンショック以降続いたQE政策の反動で金利が急速に上昇するリスクの事を指す。債券は個別株式と違いどの銘柄も同じような動きをし、一方通行になり易いので注意しておかなくてはならない。日銀の量的緩和政策による国債購入も既に6年間続いており、国際買付に増額の余地はないのではないか。

2019年の投資は個人投資家が主役になると確信している。個人投資家にとって必要な株式投資環境は、指数が上昇する相場ではなく特定の一群が大相場になることである。バブル崩壊後の任天堂、不良債権処理に伴う金融機関破たん以降2000年までのIT株などのように、全上場銘柄の内2割が上昇してくれれば個人投資家には充分チャンスがあるのである。

非住宅用地の固定資産税

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

9月に発表された都道府県地価調査によれば、土地価格は依然として上昇傾向にあります。特に福岡市や札幌市のような地方中枢都市の商業地で上昇率が高くなっていますが、こうなると少し心配になるのが土地の固定資産税・都市計画税です。住宅用地に関しては大幅な軽減があり負担も軽いので、今回は相対的に収益への影響が大きくなる非住宅用を前提に話を進めます(住宅用地と非住宅用地では計算が異なるので混乱しないようご注意下さい)。

平成30年は3年に1度の固定資産の評価替えの年に当たり、都市部を中心に固定資産税評価額(以下、評価額)が上昇しました。しかし、評価額が前年度比で20%上昇したからと言って、必ずしも税額が20%上昇するとは限りません。なぜならば、負担調整措置という仕組みにより急激な税額上昇が緩和されるからです。負担調整措置はバッファーのようなものとお考え下さい。

話が複雑になるので負担調整措置の詳細な説明は省きますが、ポイントは課税明細書に記載されてる「負担水準」です。これは平成29年の課税標準額を平成30年度の評価額で割って求めた数字ですが、この負担水準が60%以上70%以下の場合はバッファーに助けられている状態で、前年度課税標準額が据え置かれるため税額は変動しません。一方、負担水準が60%未満の場合はバッファーを使い切った状態であり、課税標準額が上昇して税額も増えます。ただし1年で上昇する割合には上限があり、一気に税額が増えない仕組みです。さらに、平成30年度の課税標準額を平成30年度の評価額(来年は評価替えがないので平成30年度と平成31年度の評価額は同じ)で割って求めた来年の負担水準が60%未満の場合、来年も税額が上昇します。

不動産実務では、直近の税額を用いてNOIを査定するケースが多いと思われます。これは決して間違いではありませんが、自戒を込めて言えば、昨今のような時期には固定資産税が上昇することをもっと意識して査定を行うべきかもしれません。固定資産税の評価替えは3年に1度ですが、これは3年に1度しか税額が上がらないという意味ではなく、段階的に税額が上がるケースもあります。特に地方中枢都市の非住宅用地では地価の上昇率が高く、NOIへの影響も無視できませんから、税額を早めに把握してキャッシュフロー予測の精度を高める、賃料増額交渉を検討する、売却価格の予想に反映させるといった工夫や対策も必要になるでしょう。

©Japan Asset Advisors Co., Ltd. All Rights Reserved.



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

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得ます。 従って 教修 条件等の直案性 正確性を保証するものでけるりません





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



材適所で自信をもって、世界のマーケットに発信しましょうよ

今国会においても大臣の答弁などで問題となっていますが、改めて適材適所とは何だろうと考えています。適材がうまく使われて適所 となっていくのか、適所にうまくはまって適材と呼ばれるのか、どちらなのでしょうか。特定の分野で生まれながらに能力を持っている人 は自然に適材となっていきますが、そうでない人はどの様に適材になっていくのでしょう。ただ経験を積めばよいというものではないで すから、そこには血の滲むような努力があっての事です。但し、いくら努力しても報われない方もいますので、努力だけでもないのかもし れません。いや多くの人が報われてないのが現状でしょう。では努力をも凌ぐものは一体何なのでしょうか。それは運だと思います。運と は生まれ持っているその人の定めなのでしょうが、逆にこれも努力によって変わっていくものではないでしょうか。

国会でちぐはぐな答弁を行っている政治家には何が無いのでしょうかね。政治家になることは大変なことでしょうし、まして大臣にま で昇りつめるのは並大抵な事ではないです。その意味では運の強い人であることは間違いありません。では努力が足りないのでしょう か?そうではないと思います。問題になっている分野では適材ではないかもしれませんが、その方の生きてきた世界ではかなり努力もさ れたのでしょう。政党から推薦され選挙にも勝って代議士になったのですから、並の方ではありません。ただ、適材だと呼ばれる分野が 違ったのでしょうね。一般社会から見れば適材でない人を選ぶのは人事の責任ですし、任命責任は当然のことです。しかし一般の会社にお いても、適材でない人事異動など日常茶飯事です。皆さんの会社でも、すべてが適材人事なんてありえないのではないでしょうか。恐ろし いことにほとんどが適材ではない人事が行われているのが事実かもしれません。それは将来の幹部育成の基本に、色んな分野を経験させ るという日本的ジェネラリストの育成があるからなのでしょう。これは個々の能力というよりも会社の持つ集団的な能力でマーケットに 立ち向かってきたからです。適材でなくても経験を積ませて育てていき、最後には適所などどこにも存在しなくなるのです。すべてがその 原理ですから適材適所ではなく一塊の優秀な人材がすべてを仕切っていたのですね。業界がすべてその方向で動いていましたから、少々 のことでは問題はあまり生じません。他社よりも良いものをいかに安く大量に供給していくか、正に高度成長期の日本的パワーです。です からそこからは斬新的な発想は何も生まれてこなかったのです。しかし今や、猛スピードで変革が行われている時代ですから、斬新な発想 抜きでは生き残れなくなって来ています。個性を重んじそこから生まれてくる独自性で商品開発をしていく。それが、マーケットの求める ものを先取りする。まさしくITの考え方ですよね。そのためにはその分野での徹底的なスキルを持った人をベースにしてチームワーク を組んでいくことが必要です。ベースになる人こそ適材な人材でなくてはなりません。

国会でのちぐはくな答弁から話を進めてきましたが、そこにはもう一つ欠けている大きなポイントがあります。それは、誰に向かって発 信しているかです。野党は(大事な事かしれませんが)小生にはどうでもよいと感じられる事を、大事な時間を使ってしつこく審議したが ります。それに対する与党の幼稚な回答。まさしくつまらない両者の掛け合いではありませんか。ここで両者が気づいていないのは、これ は誰に向かって発信しているのかという事です。今や身内の話し合いではなく、それを観たり聞いたりしている人にどの様に捉えられる かが重要なのです。その観たり聞いたりしている人とは国民であり、流されているニュースを見る世界中の人々です。ちぐはぐな答弁が世 界中の人に向けて発信されているのです。もはや笑い話で済まされることではなく、これが日本だと受け取られかねません。

これはビジネスの世界でも同じ事が言えると思います。そこで重要なのがプレゼ ンテーションです。上手なプレゼンテーションが商品の出来栄えを左右しマーケッ トを掴んでいきます。ただ単に良い商品を作れば売れるという時代が終わったこと は先にも述べました。そしてその重要なプレゼンが行えるか否かは、適材な人材が行 うか否かです。適材な人材が適所に配置されているからこそ、良いプレゼンが出来正 しい発信ができるのです。身内で満足していた時代は終わり、マーケットに如何に早 く商品を出すかが勝負の分かれ目になってきました。この流れには拍車がかかるこ とがあっても、止まることはありません。かく言う小生もアナログの代表選手ですか ら、この流れにしっかりと乗っているわけではありません。しかし、遅れまいと日々 あがいています。あがくのは楽ではありませんが、新しい発見もあり刺激的なのは事 実です。旧来型の日本流は段々と用を足さなくなってきています。しかしここで諦め るのではなく、次の時代の日本流を作って行こうではありませんか。新しいものをど んどん受け入れることのできる日本人の感性を使った、攻撃的なスタンダードを!



GUEST COLUMN

テクノロジーと不動産

株式会社野村総合研究所 パートナー 馬場 功一

🚺 加速するテクノロジーの進化

新聞・雑誌・TVでは、毎日のように自動運転、AI、IoTなどのテクノロジーについての話題をみかける。グローバルビジネスの世界では、新テクノ ロジーへの対応・イノベーションが、盛衰を大きく左右すると考えられており、多くの企業でこれらへの対応"デジタル・トランスフォーメーショ ン"が急務となっている。市民生活においても、幼少期・学生時代からネットやコンピュータに慣れ親しんできたデジタルネイティブが世の中の中 心になる頃には、職住遊交流のすべてが大きく変わっていると考えられている。

幅に向上させる。

テクノロジーが、職住遊交流を変える

表1は、主要テクノロジーが、われわれの生活にどう影響するかを整理したも のである。

次世代通信5Gは、わが国で2020年をめどに実用化が予定されており、これ によりハード・ソフトともに一層の高速化・効率化がはかられる。社会への影響 範囲はきわめて大きい。

ドローンやロボティクス、自動運転といったハードをともなうテクノロジーの 進展は、人やモノの移動の制約を小さくし、社会構造・人の活動を大きく変える。 Al、loT、アナリティクスなどのコンピュータやITに関連するテクノロジーは、 産業構造や消費者行動を予測し最適化することにより、社会全体の効率性を大

図1 テクノロジーの進化が不動産に与える影響



表1 テクノロジーが社会に与えるインパクト

テクノロジー	社会に与える影響 (特に不動産関連)
5G	データ通信のストレスが大幅に改善される。 他のテクノロジーの実用化を支える技術。 日本では2020年に実用化予定。 社会活動のうち、特に働き方に大きく影響を与える。
ドローン	●機械や人の活動範囲の制約が大幅に改善され、活動や移動コストが小さくなる。●関連法の整備も進んでおり、徐々に実用的な利用が拡大している。● 従来は、人の活動が困難だった空間での活動が可能となる。
ロボティクス	 ◆ 人の活動の代替(省人化・無人化)だけではなく、従来は活動が困難だった 空間での活動が可能となる。 ◆ 事務的作業についても、RPA導入により、人による作業が代替される。
自動運転	コスト面の課題は残るものの、実質的に距離の概念を極小化する。 都市計画レベルでも影響が大きい(交通計画大幅変更、駐車場大幅減少) 日本では2020年の東京オリンピックでの導入が計画されている。
Al	人工知能。 2045年には人工知能が人間の脳を超えるシンギュラリティ(技術的特異点)に到達するともいわれる。 Alにより働き方や住まい方が変わる、小売・物流そのものが一変する、建築物の維持・管理の効率化すすむ。
loT	● モノのインターネット(Internet of Things)。 ● 2020年には、loTに接続される機器が世界で約530億個へ増えるとの予測もある。 ● すべのものがネットワーク化されることにより、あらゆるハードの運転効率化・自動化・無人化がすすむ。
アナリティクス	ビッグデータを活用、分析し、様々な活動や意思決定を効率化。 消費者行動の分野が先行したが、今後は、インフラ、エネルギー、交通・物流など、不動産周辺領域でのアナリティクスがすすむ。

周回遅れの不動産の世界

フィンテックという金融業界でのイノベーションが話題となった際、他業界でもヘルスケアテック、アグリテックなどのコンセプトが生み出され た。不動産業界でもリアルエステート・テックという言葉がキーワードのひとつとなった。その後数年が経過したが、不動産の世界では、アセットへ の適用、部材→建築→管理・運営に至る各バリューチェーンでの活用、主たるプレイヤーである不動産事業者の活用などでは周回遅れのままである。 他方、新しいテクノロジーを活用したベンチャーや異業種からのプレイヤーが不動産関連の領域に参入してきており、これらが業界の脅威とな る可能性もある。たとえばエアビーアンドビーは、2018年には登録物件数が500万件を超え、巨大ホテルチェーントップ5の合計総客室数を上 回る規模になった。これらの企業が今後どの程度の脅威となるかについては未知数である。しかし、現在、株式時価総額世界2位のアマゾンも、20 年前にはほとんどの小売事業者がまったく脅威と考えていなかったのである。振興勢の動きも十分ウォッチしていく必要がある。

不動産価値の基準が変わる

テクノロジーの中でも、自動運転やドローンといった技術は、人やモノの移動の制約を大きく変えていくことが期待される技術であり、不動産 に対するインパクトも小さくない。問題はそれがいつになるかだ。

自動運転は、都市計画や不動産に関して大きなインパクトを与えるテクノロジーのひとつである。わが国では東京オリンピックでの実用化が目 指されているものの、その時点では限定的な機能・限定的な地域での導入にとどまると思われる。都市計画レベルにインパクトを与えるような、レ ベル5の自動運転自動車が稼動自動車のほとんどを占める状況になるのは早くとも2040年以降と考えられている。したがって短期的には自動運 転によるオフィスや商業施設の立地優位性の変化をさほど気にする必要はない。とはいえ、自動運転車が2020年代以降、徐々に普及していくの も間違いなく、特に商業系施設について立地評価の際に留意が必要であろう。

短中期的には、AIや5Gにより大きく影響を受ける就業の変化による不動産ニーズの変化に注目するべきであろう。すでにテレワーク、タイムシフ トなどでオフィスの形態や立地が変わりつつあるが、今後のAIの進展による職業構造の変化、5G×IoTによる就業形態の変化により、オフィスニーズ がさらに変化していく。住宅についても、このような職業構造の変化、就業形態の変化にともなう居住地ニーズの変化を注意深く観察する必要がある。

いずれにしても、技術の進展は想像以上に早い。不動産関連ビジネスは他ビジネスに比較してイノベーションの影響を受けるタイミングも遅れ ることが多いが、一見、不動産とは直接関係ないようにみえる技術動向もウォッチしていくことが重要である。