

資料

日本経済から見た今後のマンション市況
～ 資産インフレによって二極化が進む ～

平成 27 年 8 月 6 日（木）

九州住宅建設産業協会

不動産経済アナリスト
西 村 和 芳

日本経済から見た今後のマンション市況

～資産インフレによって二極化が進む～

平成 27 年 8 月 6 日 (木)

< A. 序論 >

1. 経済の予測が当たらない理由

- (1) 表に出ている話と真実が大きく乖離している
日本のメディアは事実より公式発表を重んじる
- (2) 言霊信仰 … 縁起の悪いことを口にするのは悪だということで悲観論は退けられる
最悪の事態については誰も口にしない 嫌な情報は受け入れにくい 反対に識者はマイナス要素を指摘強調する傾向が強く、悲観論に傾きがちである
- (3) 合成の誤謬 … 経済の一部分について正しいことが、経済全体についても正しいとは必ずしも言えない 個人として、法人として正しい節約が国全体では消費の低迷になる
- (4) 経済予測は経済環境が最も平穏である場合の姿であり、外的要因 (イベントリスク) に基づく危機のシナリオは反映されてない 従って平均的な予測よりも景気は悪化する可能性が高い
- (5) 統計上の計算方法や調査が、実体経済に追いついていない 統計の公表のスピードも遅い
- (6) 経済データに表れない資産効果、逆資産効果を見逃している
- (7) 政治、経済、文化、国民の意識等を捕らえた全体性がない … 経済学は科学ではなく、また経済現象すべてを分析しているのではなく、一定の枠を作って、その中に収めようとしているにすぎない はっきりしているものだけを対象にしている
- (8) 群集の行動や集合意識 (組織の構成員の総意) は予測できない 振り子は振れすぎる
- (9) グローバリゼーションにより、地方経済も含めて日本経済は、アメリカ・中国等の影響を受けている。従って全ての国の経済指標を把握することはできない為、予測が困難になってきた
- (10) 震災等の天変地異・戦争は予測できない

2. 予測を当てるノウハウ

- (1) マクロの平均値で経済を見ない 景気循環論で景気を予測しない 一国単位で経済現象をみない
- (2) 仮説を立てて検証する 新しく変わる指標の数値がその仮説に整合するかチェックする 1992 年、これから大デフレが到来するので不動産を時価の 8 割で売って国債を買うという仮説を立てた また 2001 年、日銀が量的緩和に踏み切ったとき、資産インフレになると仮説を立てた 2007 年 8 月サブプライムローン問題が発生したとき、全世界的にバブルが崩壊し、信用収縮が起きると仮説を立てた 2012 年 3 月、東証リートと東証不動産株価指数が上がり始めたとき、資金供給による資産インフレが起きると仮説を立てた 今後は資産インフレは続くものの二極化が著しくなり、更に世界的な不況に巻き込まれ、不況になる可能性が出てきた
- (3) 不動産価格のトレンドから日本経済を見る 株式時価総額は 600 兆円、不動産時価総額は 2,400 兆円 不動産価格が底入れしない限り、経済成長はない
- (4) 外国から日本を見る 地方から東京を見る 東京情報だけでは日本経済は予測できない グローバルマネーが解らないと日本経済は解らない
- (5) 世界の多極化、金融緩和、日本の人口減少等「すでに起こっている未来」を確認する
- (6) 経済通のネットワークを作る 真実を知る勇気を持ち、真実を伝えてくれる人と付き合う

< B. 世界経済 >

< 世界経済 >

- (1) 世界の株 時価総額 9,000 兆円 2015 年 4 月末 GDP 合計に匹敵
- (2) 超長期でみると 200 年続いた世界経済の発展は、グローバリゼーションにより更に発展する
- (3) 2007 年度末から起きた世界信用危機以来、世界の債務は約 7,000 兆円増加した
政府、金融機関、企業、家計の負債の合計 先進国 22 カ国、発展途上国 25 カ国
- (4) 35 年にわたった債券、株式の強気相場は終わりつつある
- (5) ギリシャのユーロ離脱問題、ウクライナ・イスラエル等の地政学的リスク問題

< アメリカ経済 >

- (1) シェールガス及びオイルの堀削が可能になり、アメリカ経済は復活し双子の赤字は解消する
- (2) 広大な国土、十分な資源、世界最強の軍事力、人口増加で労働力の確保も問題なく、金融テクノロジー、IT 技術、陸海空の運輸は世界一である
- (3) リーマン危機の際には米政府も連銀も QE などの公的救済策をやれたが、次に大きなバブル崩壊が起きても財政が疲弊しており、ほとんど救済策をやれない。公的救済がないので、次のバブル崩壊はリーマンショック危機よりも悪影響が大きい
- (4) 2015 年 4 月の S & P ケースシラー住宅価格指数（企業主要 20 都市）は、前年比 4.9% 上昇したものの伸び率は頭打ち

< 中国経済 >

- (1) 同じモノを同じ量だけ買えるように通貨の交換比率を調整した購買力平価で見た場合、中国は世界経済に占める比率が 16% を超え、米国を上回った（2014 年）
- (2) 中国の不動産価格は下落しているが、北京や上海など一部の大都市では持ち直しの兆が出てきている
- (3) 世界の工場から世界の市場へと変化しており、名目 GDP は 1995 年 6 兆元（120 兆円）から、2014 年 60 兆元（1,200 兆円）となり、この 20 年で 10 倍増となった
- (4) 現代中国の知的エリート層、その厚みとスケールの大きさは巨大である
- (5) 中国のシャドバンキングは 2012 年末の総額は約 720 兆円に上り、これが不良債権化すれば、中国経済だけでなく世界経済の大きなリスクになる
- (6) 中国の債務残高 28 兆ドル（3,400 兆円）、中国の GDP 10 兆ドル（1,200 兆円）の約 3 倍に達している
- (7) 中国の不動産、シャドバンキング、株式のトリプルバブル崩壊
- (8) 中国の外貨準備高は 3 兆 7,200 億ドル（450 兆円）
総額として世界最大を誇るが、2,600 億ドル（30 兆円）も減少している（2014 年は 4 兆ドル）

< C. 日本経済 >

1. 楽観的シナリオ

- (1) 2013年4月4日、日銀は2%の物価目標を2年程度で実現するために、マネタリーベースを2年間で2倍にする金融政策に踏み切った。2014年10月31日、日銀はマネタリーベースを年間で約80兆円増加するペースで資産買い入れを行う追加緩和を決定した。
2015年5月末現在、日銀当座預金残高は、213兆円
- (2) 日本は財政危機ではなく財政支出余力は十分にある。日本は世界最大の債権国であり、対外純資産額366兆円（2014年末）1991年以来23年連続で世界第1位を保っている
- (3) 日本国債は自国通貨建ての対内債務であり、自国の通貨発行権を持つ国家が債務不履行することは理論上ありえない
- (4) 日本の個人金融資産残高は1,708兆円（2015年3月末）（企業年金、国民年金基金、自営業の事業性資金を含む）
- (5) 不動産などの非金融資産と金融資産の合計から家計の負債を差し引いた額の純資産100万ドル（1億2千万円）以上をもつ富裕層は日本に360万人
- (6) 手元資金が有利子負債を上回る実質無借金企業は上場企業全体の5割以上
- (7) 2015年度の設備投資計画は、大企業製造業で前年比+18.7%、全規模全産業でも前年比+3.4%と、全体的に設備投資に前向きな結果が出ている
- (8) 民間企業（金融機関を除く）が保有する金融資産残高は1,111兆円、そのうち現金、預金の残高は241兆円（2015年3月末）
- (9) マンハイドプレート（MH）や海底熱水鉱床等、日本の海に200兆円の資源が眠っている
- (10) 政府財政は悲惨な状況にあるが、国富たる総資産は9,300兆円にも上り、総負債は6,200兆円、正味資産は3,100兆円である（2013年末）

2. 悲観的シナリオ

- (1) 日銀の異次元緩和を3年続けるのは無理があり、早ければ2016年日銀の国債買い入れに金融機関が応じきれなくなる恐れがある
- (2) 2018年4月には黒田日銀総裁が任期満了となり、9月には安部首相が自民党総裁の任期満了となる。政策変更リスクが存在する
- (3) トリクルダウン（豊かな者がより豊かになればその恩恵は社会全体に及ぶ）が生じてない
- (4) 日本の地方銀行の外債残高は今年2月末の時点で13兆円となり昨年比で2.34%増となった地銀が日本国債の投資に見切りをつけて米国債など外債投資に大きく舵を切った
- (5) 消費者物価の上昇により、生活者の実質可処分所得は更に減少し、過去17年間連続減
- (6) 国の借金は国と地方で合計1,200兆円、純資産は400兆円あるが、海外のヘッジファンドは日本国債暴落を仕掛けるタイミングを虎視眈眈と狙っている

<D. マーケットの動向> … 経済の激震が突如起こる可能性あり

1. 株価 … 今後は中国株の下落と米国株の下落に引っぱられるも上昇を続ける
2. 為替 … ギリシャ問題で円高にふれるも、日銀の追加緩和と米国の利上げ開始が始まり、円安、ドル高が進む
3. 債券、金利 … 債券高のピーク、低金利の大底は打っており、しばらく低金利は続くものの、中長期で価格は下落し、金利上昇へ。長期金利 2%を超えるとリスクは拡大する
4. 金 … インフレにもデフレにも強い無国籍通貨である金は、生産コストに近づいており、有事の金買いがない限り、低迷が続く
5. 原油 … 中国の減速を始め世界的な資源デフレにより、原油価格も低迷が続くが、日本にとっては有利

<E. 不動産市況>

1. 需要と供給の関係

- (1) 円安とリスク分散の目的でチャイナマネーは日本の不動産を、特に東京を大量に買っている
- (2) 90年をピークとする地価の下落トレンドは終わっていないものの、下落幅は減少
- (3) 人口と地価は強い相関関係にある為、大都市と地方の地価格差は拡大する。更に個別の地点による地点格差がより鮮明になる
- (4) 2014年の全国住宅着工戸数は88万戸、2015年は92万戸の予測だが2016年以降減少傾向へ
- (5) 住宅、オフィス、店舗ともにあり余る時代に
- (6) 住宅空室数は全国820万戸を超えてきた 年々増加
- (7) 公示価格や路線価格で「地価全体に底入れ感が出ている」と発表されたときがピークに近い
- (8) 不動産価格の上昇は、まず収益物件→REIT価格→東京の地価→地方の地価の上昇へと続くが、下落はほぼ一斉に起きる
- (9) 人口減少社会を迎えることで需要減となる

2. 金融

- (1) 銀行の預金残高は622兆円、融資残高は424兆円、その差約200兆円のカネ余りにより、ここ3~4年、不動産にお金流れ込んだ
- (2) 不動産のイールドスプレッド（利回りと金利差）が国際標準より高く、収益物件は安定的に推移する
- (3) 国内銀行による国内総貸出に占める不動産業向け融資は、史上最高の約80兆円（2014年9月）で融資の割合は18% ちなみに90年バブルのピーク89年で60兆円だった
- (4) 国内銀行の不動産業向け融資は2014年度12兆2,544億円 バブル期の1989年度の12兆1,075億円を越した
- (5) 家計が保有する住宅の含み損は50兆円
- (6) 本当に景気が良くなってくると、国債市場が大波乱を起こし、金利が急上昇する
- (7) 物価インフレと資産インフレを、はっきり区別する
- (8) 株式時価総額600兆円、産時価総額2,400兆円あるが、現在その資産効果は小さい

< F. 日本政治の政策論 > … 世を経（おさ）め、民を済（すく）う＝経済

1. 原状回復（復旧）から新しい日本（復興）を創ってゆく

国債以外の手段による財政調達（消費税・資産課税・経費の削減等）が必要

2. 統治機構の抜本の変更（道州制の導入）

- (1) 合併によるコスト削減でなく、また税金バラマキによる行政でなく、外からお金、技術、人を呼び込む**繁栄の単位**としての道州制
- (2) 地方分権でなく**立法権**、**徴税権**を与える
- (3) 国家公務員法、内閣法、国家行政組織法の抜本的改正と道州設置法の成立が必要
- (4) 日本人の我慢強さが逆に政治改革を妨げている
- (5) 現在の有権者の平均年齢は 52 歳であり、更に若年層の投票率は低く政策は保守的にならざるを得ない
- (6) 人口 1 人当たりの GDP が高いのはノルウェー、アイルランド、デンマーク、スウェーデン等、人口が 500 万～1,000 万人の小国である

3. 道州制と高齢化社会に合致した税制

- (1) **資産課税** … 市町村税 40 兆円
個人金融資産 1,700 兆円
不動産資産 1,500 兆円
法人金融資産（工場用地等除く）800 兆円
合計 4,000 兆円×1%
- (2) **付加価値税** … 道州税 50 兆円
GDP 500 兆円×0.10
- (3) 国家の役割、国防、外交、通貨管理は上納
90 兆円×0.10=9 兆円
- (4) 所得税、法人税、相続税は限りなく 0 に近づける

4. 税金を使わない景気対策

- (1) **規制緩和**による世界の投資資金の呼び込み
- (2) 容積率の緩和、都市再整備等 **土地の使い方**を長期プランで示す
5. **資産の世代間移転が必要** 日本の富裕層の 9 割が 45 歳以上
6. **公務員の削減と補助金、助成金の見直し**
7. **教育** … **真のエリート教育**と自分の頭でものごとを考える**主体的市民**の育成
8. **現実の社会を変えるのは政治家、革命家、学者などではなく、あくせく働いているビジネスマンである**

<G.対策> … 予測すること、その予測に基づいて行動を起こすことは別問題である 行動は大きなガッツと勇気が必要である

1. 企業 最悪の事態を想定するも楽観的に行動する

- (1) 今後の資産インフレは確実になり、現金を持ち続けることは資産リスクとなる 従って内部留保を収益不動産や株式に置き換える
- (2) 自己資本を総資本で割った自己資本比率が40%を越えると会社はつぶれない
- (3) 固定金利の融資は借りておく
- (4) 残存者利益を目指す 他社が相次いで事業撤退した後、耐え抜いた企業が、残った市場を獲得し利益を上げる 生き残ることが眼目

2. 個人 事実を認識し、現実を受け入れることから始まる

- (1) 現金（円）のリスクを意識して物に変える
 - ①換金性のある収益不動産
 - ②健全なグローバル企業の株
 - ③財政健全な資源国の通貨
 - ④不動産投資信託（REIT）
 - ⑤金を保有する
- (2) 変動金利の借金は返済しておく
- (3) 余人を持って代えがたい仕事上のスキルを磨く 人間力、職人技こそ世界最高の競争力
- (4) 強みをより強くし、変化を楽しむ 自分が頼り、与えられたことを人に頼らず実行する

3. マンション分譲業

- (1) 不動産業界の淘汰が本格化してゆく
- (2) 職人不足、建築コストの上昇があり、分譲業では利益が確保できない
- (3) 住宅建築は減少し、リフォーム市場は拡大する
- (4) 完成在庫は価格を見直し、早期完売へ
分譲価格の設定を慎重に、値決めが経営
- (5) マンション分譲は、供給のない地方都市で
小規模物件の開発を
- (6) 市場全体は拡大基調が続くが、地方圏では「総合不動産業」を目指す
- (7) 「バブル」はピークを過ぎたとの認識をもつ

[略 歴]

氏 名 西 村 和 芳 昭和22年4月3日生

講 師 歴 経済団体、商工会議所金融部会、住宅産業団体、保険会社、資産家セミナー等で本業のかたわら趣味で講演。

バブル経済崩壊後、1994年、「資産デフレは更に進行する」と題して講演、2001年まで一貫して景気動向と地価の下げトレンドを的中させた。2003年以降は、二極化ながら資産インフレの可能性を示唆し、今回のミニバブル現象を指摘した。2006年10月28日北京大学にて「日本経済と不動産」を特別講演。過去5年、中国、インド、ロシア、中東、アメリカ、ドイツ、オーストラリア等を歴訪し、銀行、企業、不動産の現地調査を実施した。

2007年8月以降のサブプライムローン問題発生後は、グローバル化の調整が続き、世界的な信用収縮が起きることを予測した。

2008年8月6日、東京講演でアメリカ金融危機第二弾（リーマンショック）を予測、その後、講演活動休止。その後、世界のマネーは縮小から拡大の方向へ動き、各国の過剰な資金供給により資産インフレ発生を予測した。現在は、アメリカの金融緩和縮小により、アメリカ、日本、ドイツ等、先進国へマネーが回帰すると予測している

著 書 We are 不動産プレイヤー 週刊住宅新聞社発行（共著）

学 歴 北九州市立大学卒業

資 格 土地家屋調査士
宅地建物取引主任者
土地区画整理士

学 会 日本土地法学会 日本不動産学会
日本FP学会 日本公共政策学会

団 体 (財)日本賃貸住宅管理協会 (社)再開発コーディネーター協会
福岡経済同友会 小倉ロータリークラブ
NPO法人 北九州都市再生研鑽会 理事長

会 社 西村和芳土地家屋調査士事務所 代 表 昭和52年11月設立
第一不動産株式会社 代表取締役 昭和54年 8月設立

事業内容 1. 土地建物調査・測量及び表示に関する登記（主に区分建物）
2. 不動産売買・仲介及び不動産賃貸管理（主に収益用不動産）
3. 不動産有効活用及び財産相続に関するコンサルティング
4. 銀行、上場不動産会社、ハウスメーカーの経営顧問
5. 不動産経済アナリスト

西村和芳土地家屋調査士事務所

(所在地)

〒802-0817

北九州市小倉北区田町 11-10-102

オークラ田町ハイツ 1階

TEL093-592-2468・FAX093-571-0237

E-mail:nishimura@nishimura-chosashi.jp

第一不動産株式会社

(所在地)

〒803-0817

北九州市小倉北区京町 3-7-17

あいおいニッセイ同和損保北九州ビル 6階

TEL093-592-2468・FAX093-571-0237

nishimura-2468@daiichi-fudosan.co.jp