

# SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

## 『地価』への視点

(1996年7月と今と)

.....住専国会が不毛な議論を重ねて終了し、私たちに残ったのは気だるい疲労感だけだったような気がする。それは、私たちが多額の税金を負担する羽目になったからではなく、またしてもオールジャパン方式とやらの不透明な問題先送り方式が採られたからであるように思う。実に以って、「いやになっちゃう」結論だった。そこには法の論理も市場の機能も見られなかった。それが最も残念なことだった。

それはさておき、先週号で述べたように昨夏の兵庫銀行の破綻を一つの象徴として、バブル崩壊による地価の下落は概ね終結した。ダイヤと思って熱狂のうちに買い上げていった物が、気が付いてみればただの土くれにすぎなかった事は、この「東京バブル」が私たちに残した最大の教訓であるが、それも最早終わった。

では、バブル終結とともにこれから地価が上がっていくかということ、そうはならないというのが私の意見である。私は既に別の理由で、地価は緩やかな長期下落トレンドに入ったと考えている。

そう考える三つ視点を述べてみたい。

### 1. グローバル経済下の「価格裁定」

ベルリンの壁崩壊、ソ連邦の消滅、中国の変貌等により世界経済の枠組みは全く変わった。ピーター・タスカ氏が数年前指摘したように、10億人で運営していた市場主義経済に30億人がなだれ込んできた。もちろん、その30億人は低い賃金と巨大な胃袋と膨大な土地と一緒に運んできた。

その結果、当然ながら、市場経済の先進国と新規参入国との間で「価格裁定」が働く。水が低きに流れるように、生産性と価格をめぐって資本はリターンの高いほうに流れることになる。政治リスクとカントリー・リスクを秤に掛けながらも、裁定は緩やかに機能する。

そうした見方からすれば、日本や米国のデイス・インフレや賃金の伸び悩みは当然である。土地も然り。日本は間接的にアジアや東欧から土地を仕入れていると言えるからである。

これが第一の視点である。

### 2. I・T革命の進展

いま毎日の新聞を賑わしているのは、パソコンでありインターネットである。インターネットが私たち人類に何をもたらすのかは良く解らないが、解っているのはこうしたインフォメーション・テクノロジーの革命的進歩が、私たちの時間と空間の概念を一変させてしまう可能性があるということだ。

一台のノート・パソコンを持って世界を飛び回り日本のビル・ゲイツといわれているソフトバンクの孫社長にとって、場所としての土地に意味があるとは思えない。何処にいてもパソコンから必要な情報を取り出し、意思疎通と意思決定とができるとすれば、場所としての土地に執着する理由はないからだ。

I・T革命は、どんな片田舎からでもリアルタイムの情報の発信を可能とし、映像を伴った双方向の意思疎通を可能とする。

これが第二の視点である。

### 3. 「キャッシュ・フロー」としての土地

この土地がいくらの収入(キャッシュ・フロー)を生み出すか、を土地評価の切り口とする考え方がこれからは主流になる。いままでは、この土地がどの程度資産価値をもつか、が評価の切り口だった。評価の視点がストックからフローへと変化する。

この視点は欧米社会でスタンダードなものであるが、グローバルマーケットのなかでもスタンダードとなるに違いない。何故なら世界のどこでも通用する評価方法だからだ。日本の公示価格や路線価方式が世界で通用するとはとても思えない。この見方からすれば、ただの更地はキャッシュを生まないから評価はゼロである。どんな建物を建てるかというソフトがあって、初めて一体で評価される。

もちろん日本でも、いままで間接的にはキャッシュ・フローで土地評価をやってきた。これからは、それが前面にでて主体となると思われる。第一の視点と絡み合っ、所有から利用へと意識が変わっていく。

これが第三の視点である。

以上の視点から考えると、どうしても地価は多少の反発を交えながらも更に下がり続けるとの結論になるが、皆さんいかがだろうか。.....

(一部の方の要望もあり96年7月に発信したレポート第10号をそのまま再現しました。)

Weekly Fax Report

《複製・転載等のご連絡下さい》

URL: [http://www.hi-hp.ne.jp/smc\\_toyo/](http://www.hi-hp.ne.jp/smc_toyo/)

2000.11.25(第234号)

TEL.0438-53-6092 FAX.0438-53-6096

Eメール: [smc\\_toyo@hi-ho.ne.jp](mailto:smc_toyo@hi-ho.ne.jp)