



非常時を身構える(15)…プラザ合意の金融緩和はバブルへGO!

金融が不動産価格を決めます。リーマンは金融崩壊でした。だから不動産価格は崩壊しました。

コロナは金融でなく実体経済崩壊です。金融は堅固で潤沢です。緩和が度を越すとバブルへ。

コロナ「借りて下さい」競争。

金融庁が「過度なコロナ貸付けするな」と注意喚起。地銀信金は無利子無担保貸付けで新規先獲得競争「借りて下さい」営業。ノーリスク(保証協会付)なのに高金利(県から利子補給1-2%)。(ニッキン2020.6.5., 東洋経済 7.11)

公的な資金支援枠だけで110兆円、ジャブジャブ総額は幾ら?

平成バブル不良資産は100兆円。今回のマネーは不動産に辿り着くか?メガバンク動向は?

1985年プラザ合意での「危機」

プラザ合意で、ドル円240円は1年後150円へ、2年後120円へ。

円高は国家存亡の実体経済危機で、空前の金融大緩和です。

公定歩合を5%から2.5%へ下げ。

日銀の興味は景気だけで資産価格を構う余裕ナシでした。今と同じ?それはバブルへ一本道。

クルーグマン教授『そもそも株価は経済ではなく、両者の間に合理的な関係などない』。不動産も株も資産価格。

2年後の1987年は全銀行が「借りて下さい」営業、都心地上げ加速。不動産相続セミナーに地主殺到。都心郊外の買換へ暴走。平成バブルの海に漂着しました。

今、雇用も景気も悲惨で空室増家賃減。しかし潤沢金融はその全てを利回りに織り込み価格変動を呑み込み、消化できます。

「個別の流れ」は見えてきた

ホテル地獄、大型物流超好調、テレワーク対応。マンションそこそこ。空室増や家賃減でも収益物件は買い待ち需要多数…そんなところでしょうか。

まだ見えない「大きな流れ」

米国FRBは2022年までは強烈緩和を継続し、日銀も従います。

緩和マネーは不動産価格や利回りをどこに連れていくのか?そこはバブルの海か?どこからバブルか?どんなバブルか?

月刊不動産鑑定2020年6月号「2020年以降の不動産市場」は3月5日(コロナ直前)専門家座談会。(レートが「下がる」とは価格が「上がる」ということ)

・安定したキャッシュフローをうむものに関してはもう一段キャップレート低下があってもおかしくないと思っています。…金利を下げている状態の中で…長期安定を求める投資家が好むようなアセットは…もう一段キャップ

・イールドギャップ(以下イールドG)は日本はかなり高いですね。水準的にも高いし、諸外国と比べても競争力があると思っています。ですが、不動産の利回りそのものは必ずしも(日本は)高くない…。(田邊信行氏)

※注意…「利回り=金利+イールドG」

コロナ緩和マネーは以前からのこの動きを加速しかねません。

イールドG(「リスクプレミアム」も同じ)とは利回りと金利の差でそれは儲けの源泉です。

家賃1億円で価格20億円なら「価格20億円=1億円÷利回り5%」、20億円とは利回りでは5%。

そして「利回り5%=金利1%+イールドG4%」。前述「イールドGは水準的にも高いし…競争力がある」の競争力アリとは日本は割安の意味。だからサラリーマンが借金投資できました。

危機下の投資は大儲け期待

それはイールドG拡大のことです。1%拡大なら「5%=1%+4%」が、「6%=1%+5%」へ。

「1億円÷5%=20億円」だったものは危機下での「1億円÷6%=16億円」になって当然と思ひ込み「16億円でなら買うけれど」。

しかし空前絶後の緩和マネーで買い上がりラリーとなりイールドGが1%縮小なら「1億円÷4%=25億円」へ。家賃1割下落でも「0.9億円÷4%=22.5億円」。

プラザ合意後のイールドGは縮小。平成バブルではイールドGマイナスが当たり前でした。

今「拡大と縮小のせめぎ合い」、分水嶺は目前?緩和の規模次第。

東証株価では一瞬拡大し縮小。業績相場でなく金融相場の様相。

緩和急な米国のお金はどこへ

ゼロ金利日本は利下げ余地ナシ。金利アリの米国は余地アリ。

米国不動産「利回り5%=金利3%+イールドG2%」(同じ5%でも日本と内訳違う)。金利1%下げなら「1億円÷利回り4%(金利2%+イG2%)=25億円」へ。

家賃イールドG同じままなら米国商業用不動産は値上りです。

日本のファンダバブルは、米国人が日本の厚いイールドGに殺到、青山銀座の地価は2-3倍に。

米国の金余りと為替次第では米国イールドGを基準に、日本で再度暴れかねません。日米マネー直結。平成バブルは日本だけ緩和、今回は世界中緩和です。



非常時を身構える(14)…空前絶後のコロナマネーで不動産は?

「若いアーティスト達は異口同音『1年前に作った曲はもう子どもっぽく感じて歌えない』。

コロナ社会激変で、ごく短期間で10年20年分の体験をしているようだ。この状況から何を生み出すべきか、考え始めている。」(日経2020.5.25. 亀田誠治氏)

金融経済も10年20年分を飛んだか? 1年前の常識はもう昔か?

金融対策も経済対策も…無制限の…リーマン何倍規模の…大恐慌以来の…とまさに空前絶後。そして欲望が欲望を生む米国資本主義。その辞書に「自粛」など無く、想定外のNYの株高騰。

筆者への証券マンの電話までも…「今はNY株。秋から一気に上げますよ…」

空前絶後の緩和マネーで熱狂する米NASDAQ市場はPER100倍銘柄続出。「1年前の曲」を歌うなら「上げ過ぎで破裂する」。「10年20年分の体験の新世界」に飛んだと思えば「更に切上げる」?

空前絶後マネーは日本の不動産にも必ず襲来します。「1年前の曲」を歌い続けるか、まだ実態も存在も不明の「10年20年分体験の新世界」を探すのか?

クルーグマン教授(ノーベル賞)は、『そもそも株価は経済ではなく、両者の間に合理的な関係などない』。

「コロナ後の不動産は?」

在宅、三密、廃業等での目先の不動産予想は「1年前の曲」。

過去に学ぶ。1997年の山一長銀破綻。世界に係りない日本国内バブル。だから崩壊後の低金利も日本だけ。その低金利が当時の「10年20年分体験の新世界」でした。それが①リーマンと②

ファンドバブルにつながります。

欲望の資本主義者には見えた

その新世界は日本人には見えませんでした。しかし欲望の米国資本主義者には見えました。

低利の円を調達しドル転して米国へ。その資金をサブプライム住宅ローンに投入、大甘で貸しまくり、後は野となれ証券化。限界点超え2008年リーマン危機。

日本国内ではファンドバブル。

欲望の米国資本主義者が低利の円を借りて一気に買い上がり、青山や銀座は一気に2-3倍。「リスクプレミアム」概念を日本に持ち込み旧常識の利回り基準を変えただけですが。【別紙参照】

家賃6億円で常識利回り6%なら価格100億円(6億÷6%)です。

新世界の常識は4%だと決めて150億円(6億÷4%)で買う。

利回りが更に例えば2%に下がる前提なので150億円で買っても儲かるはず。

「1年前の曲」しか歌えない日本勢は高所恐怖症で追従困難。

ただリーマンで吹っ飛びますが。

モルガンスタンレーは旧新生銀行本店ビルを1180億円で買いリーマン後にケネディクスに510億円で売ります。差額が新旧常識の違いだったということ。

日本は低金利の新世界に飛んだのに日本人は「1年前の曲」を歌うだけ。新世界に飛んだことに気付かない。気付いたのは外から見ていた欲望の米国人です。

新世界は出現するのか

予想など暴挙。頭の体操です。

コロナ不況で家賃が5億円で下落で常識利回り6%のままなら83

億円(5億÷6%)が道理。でもそれは「1年前の曲」なのです。

空前絶後マネーで欲望の米国資本主義者の日本買いがあると、またコロナ後「10年20年分体験の新世界」新常識3%なら家賃5億円で166億円(5億÷3%)。ファンドバブルで起こったこと。

空前絶後マネーでも旧常識の83億円なのか。NASDAQ市場のように新常識で166億円になるのか。

利回りが更に2%まで下がる(金融が緩む)なら250億円(5億÷2%)、166億円で買っても儲かるというのが新世界か。

予想ではなく頭の体操です。

ファンドが手を出さない小規模1億円アパート。一部投資家はコロナ特別融資まで退蔵し値下がり待ちですが予断を許しません。東証マザーズも一瞬暴落しましたが急騰を続けていますし。

「利回り下落余地はない」や「不況だから利回り上昇」は「1年前の曲」かも。日本は頭金なし全額借入で買える国、海外比で割安。昔の日本も頭金必須だったし、それは世界標準の常識。

もし空前絶後マネーでの利回り下落が新世界なら、それは物件価格値上がり。全額借入のサラリーマン投資はもう不可能に。

「欲望の米国資本主義」が空前絶後コロナマネーを駆使して日本に来るか来ないか。日本勢も参戦できるか。「10年20年分体験の新世界」は出現するかしないのか、それは一体何なのか。今は頭の体操。思案のしどころ。



バブル崩壊は結構複雑だった(2)…日本でのリーマンショック

低利ローンを輸出した日本

2005年国債利回り日本1%で米国4%。差に目を付けた米証券会社は、例えば金利2%1000億円借入し米国に持ち込みます。

「円キャリー取引」です。円売りドル買いとなり110円台の安定円安。日本の企業は大喜び。

金利2%1000億円の日本円は、米国で金利6%サブプライム住宅ローン90億ドルに化けます。甘い審査で住宅価格値上がりへ。

自宅が100万ドルから150万に値上がりしたので150万ドル住宅ローンへ増額借換え。それも1000億円が化けたローンの一本。

残債100万ドル返済し残り50万ドルは用途自由(日本ではあり得ない)。借入額増でも金利低下で毎月の返済額は減ります。

負担増なしでお金が湧き出る魔法。魔法のお金でトヨタ車買い。日本の輸出企業は絶好調に。

住宅ローンと証券化でウォール街はボロ儲け(週刊ダイヤモンド2018.2.10.野口悠紀雄氏)

日本の不動産市場で青目は

その頃の日本。昭和バブルでは海外マネーは皆無でしたが、2005-7年のファンドバブルでは高値買いまくり青山や銀座のビル価格を2-3倍に吹き上げます。

なぜ外資は高値買いしたのか。それはリスクプレミアム…物件利回りと金利との差が日本は大きく、国際比較で日本は安いと判断して買い上がったのです。

そもそも全額借金で物件が買えるのは日本だけでした。

「青目(青い目の外人投資家、当時の言い方)の買値は常識外」。

黒目(日本人)の常識にリスクプレミアムなどなく、青目の買値に驚くだけで、買い負けます。

日銀は2006年3月金融緩和解除しますがまだ世界比では低利。青目は低利に目を付けたのです。

カルパース(加州職員年金基金)は2005年に米国不動産売り、「日本は不動産市場拡大、運用利回りと借入金利の差が大きいのが魅力」と日本の不動産買い。

2007年8月にゴールドマンサックスは銀座のティファニーを380億円で買います(2013年にソフトバンクの孫社長に320億円で売却)。利回り2.5%で長期金利1.3%、NYやロンドンのティファニーなら逆のはずです。

2008年3月にモルガンスタンレーは新生銀行本店ビルを1180億円で買います(2012年にケネディクスに510億円で売却)。

米国サブプライム危機が波及

2007年、日本に米国金融危機が波及し、借換え困難ファンドの資金繰り倒産が始まります。

2008年9月15日リーマン破綻。瞬時に金融凍結。スルガ、ゼファー、アーバン等の上場デベが黒字のまま次々資金繰り破綻、10月業績好調のリートまで破綻。

青目は日本市場を打ち捨てて、母国に逃げ帰ります。買い需要

は壊滅して、不動産大暴落です。

1997年山一破綻の負債総額4兆円、リーマン60兆円。桁違い。

当初日本は「高みの見物」気分、大臣は「ハチが刺した程度」。

しかし日本経済は地獄を見ます。2008年はまだ序章。2009年のGDP成長率は、震源地の米国▲2.8%なのに日本▲5.4%です。

日本のリーマンショック

米国では住宅価格暴落、住宅ローンデフォルト。価格はもう戻らず、ローン余力も戻らず、トヨタ車ももはや売れません。

証券化された大量の住宅ローンがリーマンを破綻させました。

さて借金1000億円分を慌てて日本に送り円で返済清算します。

これが「円キャリー取引の巻き戻し」。急激なドル売り円買いで、為替は120円から80円へ。

日本経済にとってはここからがリーマンショックの地獄本番。

米国では液晶もDVDプレーヤーも売れず、更に円高。金融危機と無縁のはずのマジメな輸出企業はリストラの嵐。技術者が流出、日本は最先端からの脱落。

運悪く巨大亀山工場稼働直後のシャープは外国企業の配下に。

日本経済は米国住宅バブルに乗ってただけで、バブルの泡が弾け日本経済も弾けます。後になって全体像が見えました。

バブルの中でバブルは見え、危機の中で危機は実感できず、空気を読む努力しかありません。