



NO.181 H21.6.16

**知 識 情 報**

**◆世界金融危機の真の原因はこれだ**

日経経済教室での高安経済物理学者の意見。マンデルブロ・エール大学教授の著書「禁断の市場」の内容を紹介し、その警告を追認しながら述べている。問題は金融派生商品の値付けに関して間違っただけで、金融派生商品の価格決定理論は現実にはありえない理想の仮定の下でのみ成立するものであった。これは10年前のヘッジファンドの破たんまで広く認知されたはずだった。CDS等の保険商品は現実のデータと整合せず、作られ販売された。本来保険とは過去のデータに基づいて発生確率と予想される損失を評価したうえで値付けされるものである。そして守るべきものの価値を補てんする分だけの適量を売買された場合のみ保険として機能すると、保険の機能を喪失した商品はもはや保険もどきであり投機商品であった。実物経済の規模を超える量にまで膨らんだ商品の破たんは起こるべきで起きた。最も真の責任は保険の機能を喪失した商品を市中に流通させるのを止められなかった無責任な放任主義にあったと。金融商品の販売をメーカーの商品販売と比較してみよう。家電や自動車に代表されるメーカーの商品は少しでも危険がある商品を買ったらメーカーは全面的な責任があり自己負担で回収や補修を行う。またこれをサポートする法整備や体制もある。だから消費者は安心して商品が買える。メーカーも過去のデータを蓄積し分析して厳しく検証して商品作りを行う。この様な姿勢が今回の金融商品の作り手側にすっぽりと欠けている。根拠の乏しい金融工学的公式を使ったりした。金融商品は売り手側の責任追及は少なく買い手側の自己責任が大きく言われているが、複雑な仕組みを買い手側に理解させるのは間違いである。他の実物商品の場合、農薬入り野菜や手抜き建築物について買い手側に自分で見抜けという、買い手責任だとは言わせない。今回の危機の最大の原因は売り手責任の甘さと放置した行政等の放任ということか。

**◆フォワード・コミットメントの公表を金融庁が要請**

フォワード・コミットメントとはまだ引き渡しを受けていない物件取得契約のこと。契約締結から相当期間経過後に決済が行われる契約。停止条件付き契約等も含む。Jリートでこの契約が決済できず高額な違約金の支払いが生じ破綻の原因にもなった。投資家保護の観点から金融庁は不動産関連ファンド運用業者の業務評価項目に加えた。該当があればその内容、なければ「フォワード・コミットメントはありません」の開示となる。

**◆公的不動産にビジネスチャンスあり**

日本の不動産2300兆円のうち公的セクター所有不動産は450兆円もある。企業所有不動産は490兆円（企業の総資産は1300兆円）。いよいよこの部分が動き出す。厳しい財政事情、公会計制度改革は待たなし。日本郵政の簡保の宿に代表される資産処分はどんどん進む。時価会計で所有していても減損は必要。減損しておけばその後の売却は損が出ない計算。民間企業のCRE戦略が公的セクターにも求められている。しかし処分の方法に問題がある。公的セクターが故、売却等は入札が多いが入札資格や情報の開示を行うことにより正しい流通手数料や開示方法を改善する余地が有るのではないかと。広くあまねく周知より高い購入者を募る方法を確立すべきである。

**◆建設の源流である生コンクリートの出荷が昭和45年に戻る量**

09年度の出荷量。生コン連合会のまとめ。08年比で▲8.7%の見込み。1億m<sup>3</sup>を39年ぶりに割り92百万m<sup>3</sup>。3年連続減少。ピーク比半減。筆者の故郷の川には日本有数の川砂利が敷き詰められていた。わずかな市の財政のためコンクリート材料で砂利は採りつくされ今は雑草と化している。たった半世紀で建設需要が大きく落ち込むならあの乱獲は何だったのか。再びあの景色は戻らない。同じような自然破壊は未だに進んでいる。もう少し100年、いや千年単位の発想が経済の世界でも必要かも知れない。あまりにも近視眼的になりすぎているのではないかと。景気回復も10年以上先と考えれば別の施策も出るのではないかと。定額給付金で将来のことを考えているとは思えない。

**◆中古住宅流通が新築を抜く日は近い**

FRK調べ。欧米と日本の住宅の大きな違いは日本は新築流通が圧倒的と言われていた。しかしもはや08年は約47万戸流通した。08年時点での貸家と給与住宅を除く新築住宅は60万戸台だが2015年の予測ではほぼ両者は50万台で拮抗する。その後中古住宅は新築を上回って欧米型に近づく。各社のデベロッパーも中古市場をにらんだ戦略が必要となる。

**◆住宅瑕疵担保履行法の事業者への浸透度**

住宅瑕疵担保履行法の施行日（平成21年10月1日）が近づいている。国交省は、3月16日～25日、対象となる建設業者及び宅地建物取引業者への制度の周知度や理解度を把握するための第2回目の調査を実施した。理解度については、法律による義務付けについて98.8%（第1回は97.3%）が理解しているなど、すべての項目において前回より高い数値となった。一方で、「保険料が一括払であること」や、「賃貸住宅も対象となること」については、前回の数値を上回ってはいるものの、依然として80%を下回る結果となっている。

※ TRA FAXNEWS 送付の中止希望、また、FAX 番号の変更につきましては、お手数ですが事務局までご連絡をお願い致します。事務局電話：03（3222）3808