

ファンドマネージャーの眼

ファンドマネージャー独自の視点で市況を分析



『明治時代の水準に戻るかもしれない日本の総人口から株式投資を考える』

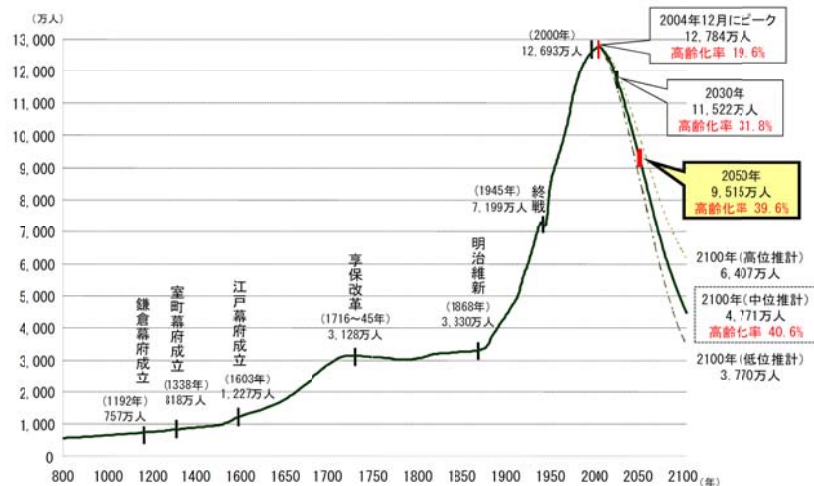
2016年10月21日

エクイティ運用部

私は日本株ファンドのアクティブ運用を担当していますが、少し前に日本の総人口予測のグラフを見て愕然としました（国土交通省作成の下記グラフ）。2050年には1億人を割り込み、2100年の推計総人口は約4800万人（中位推計値）へと、なんと明治時代後半の人口まで激減するというのです。明治時代というのも衝撃的ですが、より衝撃的なのはその急減ぶりです。明治維新から第二次世界大戦を経て高度経済成長期そして平成の時代にかけて増加してきた日本の人口がほとんど失われるといっても過言ではないほどの「暴落」ぶりなのです。下記のグラフの中で国土交通省も、「千年単位でみても類を見ない、極めて急激な減少」とまで表現しているほどです。

もちろん、人口問題は現在盛んに議論され、少子化対策など各種政策も実行に移されてきていることから、このグラフほどは急激な落ち込みにならない可能性もあります。その可能性に大いに期待していますが、今回は、もしこの推計の通りになるとすれば、どんな企業の株式に投資していけば良いのか、私の考えを書いてみたいと思います。

○日本の総人口は、2004年をピークに、今後100年間で100年前（明治時代後半）の水準に戻っていく。この変化は千年単位でみても類を見ない、極めて急激な減少。



(出典)総務省「国勢調査報告」、同「人口推計年報」、同「平成12年及び17年国勢調査結果による補間推計人口」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口(平成18年12月推計)」、国土庁「日本列島における人口分布の長期時系列分析」(1974年)をもとに、国土交通省国土計画局作成

(出所) 国土交通省「国土の長期展望 中間とりまとめ」

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、あくまで情報提供を目的としたものであり、一部主観及び意見が含まれています。最終的な投資判断は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、ファンドマネージャー等の実際の運用等に何ら制限を加えるものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

① 労働者数の激減に対応できる企業

人口が半分以下になることに加え、上記グラフ中にも記載があるように高齢化率が倍増（2004年12月比）します。単純に考えると労働者数が約4分の1程度になります。もちろん高齢者の労働参加率の上昇が今後期待できるでしょうから、4分の1にまでは減らないかもしれませんが、いずれにしても企業にとっては「自社に必要な労働者数を確保できない」事態が生じる可能性が極めて高いでしょう。このため、従来からの慣習・発想にとらわれない革新的な労働環境を整え、労働力を確保できる企業が生き残ると思われれます。例えば、従業員が自宅などから業務ができる最新機器を提供する、週休3日・4日でも他社に負けない労働生産性となるような業務プロセスを構築する、若手とベテランが対等に議論できるような企業文化をつくる、定年を無くすなどが考えられます。とにかくこれまでの延長線上で漫然と経営をしている企業は生き残れないのではないかと思います。

② 世界でNo. 1の技術力・商品力がある企業

前述のような労働力の激減は、その一部を最新テクノロジーで補うことが出来ると考えます。つい最近テレビゲーム市場で台頭してきたVR（仮想現実）の機器がより普及すれば、通勤はもちろん、営業の為の外出や出張の多くをVRで代替できる日が来るかもしれません。そうなれば、労働者はVR機器を身に付けて自宅に居ながら事務はもちろん営業まで出来てしまうでしょう。またAI（人工知能）やロボットの性能がより向上すれば、現在考えられているより、更に多くの労働を代替できるかもしれません。それらの最先端機器は世界的に開発を先導し、いち早く市場を寡占（もしくは独占）できた企業が新しくできた市場の果実を多くもっていく傾向が往々にしてあるといえます。よって、最新技術の開発環境を整え、優秀な技術者を確保し、革新的な商品を市場に投入できた企業が生き残るでしょう。

③ 国内市場の大幅縮小と激変に対応できる企業

ここまで人口が減少するという事は、（よほど国民一人当たりの所得が激増しない限り、もしくは人口減少の影響を補うほど外国人旅行者が日本でお金を消費してくれない限り）国内市場が大幅に縮小することを意味していると考えられます。そのような中で、グラフ中の高齢化率の推移の数値をみてもわかるように、企業にとって高齢者が一層大事なお客様になっていくわけですから、高齢者に消費してもらえるような商品・サービスを提供できることも、生き残れる企業の条件になると思います。私は、年老いてきた両親が少しずつ日常生活に不都合が生じてきている姿をみるにつけ、高齢者が潜在的に欲している商品・サービスはまだまだ膨大にあると感じており、この市場はむしろ「宝の山」といえるかもしれず、宝を発見できた企業には相応の利益がもたらされるでしょう。

④ 真の「グローバル化」を達成できる企業

国内市場は縮小しても、海外には依然強い成長を続けている国があります。そのような国に受け入れられ、国内市場を相手にしているだけでは有り得ないような業績を上げる企業が出てくるでしょう。しかしそのためには、日本企業は今までより一層グローバル化し、海外の労働者と日本人労働者を全く平等に評価・処遇するような、より進んだ企業文化に変革していく必要があると思います。またそうした企業が生き残るでしょう。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、あくまで情報提供を目的としたものであり、一部主観及び意見が含まれています。最終的な投資判断は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、ファンドマネージャー等の実際の運用等に何ら制限を加えるものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

繰り返しになりますが、今後各種の人口減少対策が奏功して、このような分析が杞憂に終わる可能性もあるでしょう。しかし、もし冒頭で書いたような人口の「暴落」が避けられなかったとしても、その時こそ、日本企業の真価が問われ、新しい時代にきちんと対応できた企業の株価は大きく上昇するでしょう。株式投資にあたっては、足元の企業業績の分析がもちろん重要ですが、こうした長期的視点から想像を巡らせることも大事だと考えています。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、あくまで情報提供を目的としたものであり、一部主観及び意見が含まれています。最終的な投資判断は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、ファンドマネージャー等の実際の運用等に何ら制限を加えるものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。