

Equity Market Report

株式市場では、11月3日に投開票を迎える米国の大統領選挙や順調な門出となった菅首相の政権運営、新型コロナウイルスの感染状況、主要国の金融・財政政策の動向、世界経済の先行き、米中貿易戦争など相場の動きを左右する材料が多く、方向感の定まりにくい展開が続いています。

このような環境の中、当レポートでは弊社株式運用部アナリスト兼ファンドマネージャーの視点で日本株式市場の注目点についてお伝えします。

日本株市場の注目点について

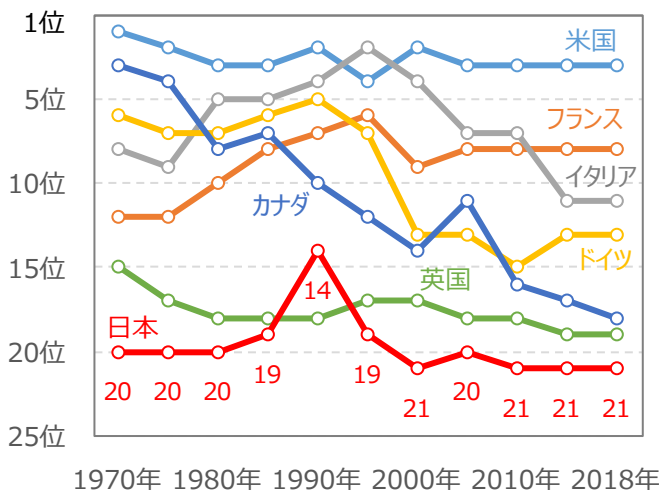
キーワードは「労働生産性の改善」、「人的資本の活用力」

日本株の投資魅力を下げる要因のうち一番大きいものは人口減少、それに伴う低成長性だと言われています。日本は2025年には人口の約3割が65歳以上になると予想されており、今後も人口減少が継続する見込みです。一方、日本の労働生産性はグローバル比較で非常に低い水準が続いてきましたが、新型コロナウイルスの感染拡大を契機とした急速なデジタルシフトにより今後大きな改善が予想され、これは日本株の投資機会になると考えられます。

低水準にとどまる日本の「労働生産性」

日本の就業者一人当たり労働生産性は、主要先進7か国中最下位という順位が1970年以降の長きにわたり継続してきました。日本の労働生産性を米国と比較すると、就業時間当たり、就業者一人当たりともに6割強にすぎません。その要因は、日本企業は高度経済成長期には優れた経営力で生産性の向上を実現したものの、その後21世紀に入り情報技術が発達するとともに国際競争に後れを取ったことによるものと考えられています。スイスのビジネススクールIMDによるデジタル競争力ランキングにおいても、日本は主要63か国中27位と、デジタル化の面で他の先進国と比べて大きな後れを取っていることが分かります。

【 就業者一人当たり労働生産性順位の推移 】



出所：公益財団法人日本生産性本部『労働生産性の国際比較』より作成
期間：1970年～2018年

【 2020年のデジタル競争力ランキング 】

順位	国・地域	順位	国・地域
1(1)	米国	6(5)	スイス
2(2)	シンガポール	7(6)	オランダ
3(4)	デンマーク	8(10)	韓国
4(3)	スウェーデン	9(9)	ノルウェー
5(8)	香港	10(7)	フィンランド
27(23)	日本	...	

出所：IMD『IMD World Digital Competitiveness Ranking』より作成
期間：2019年～2020年 ※()内は2019年

Equity Market Report

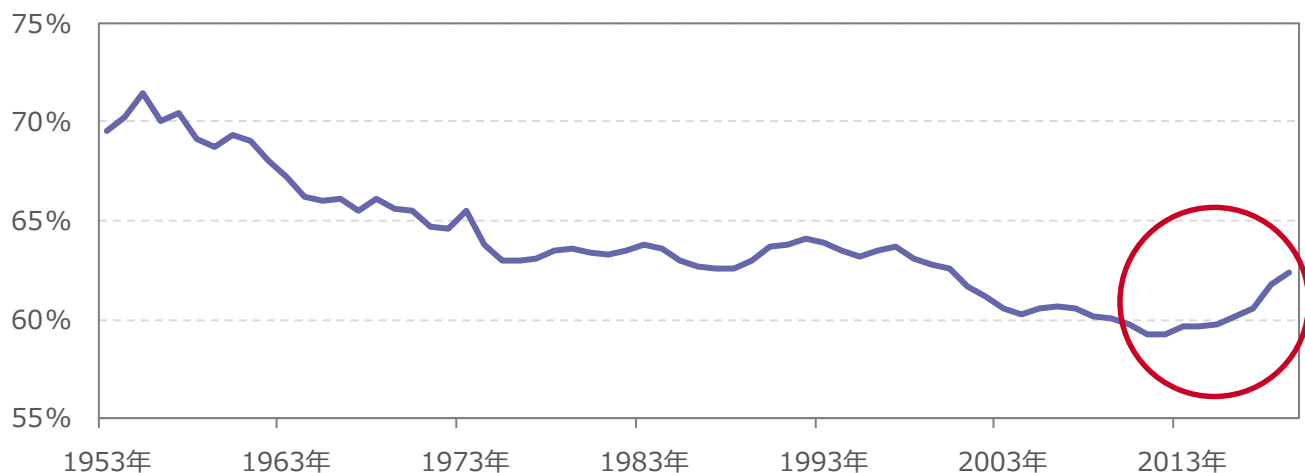
日本株市場の注目点について

安倍政権のもとで増加した労働力人口

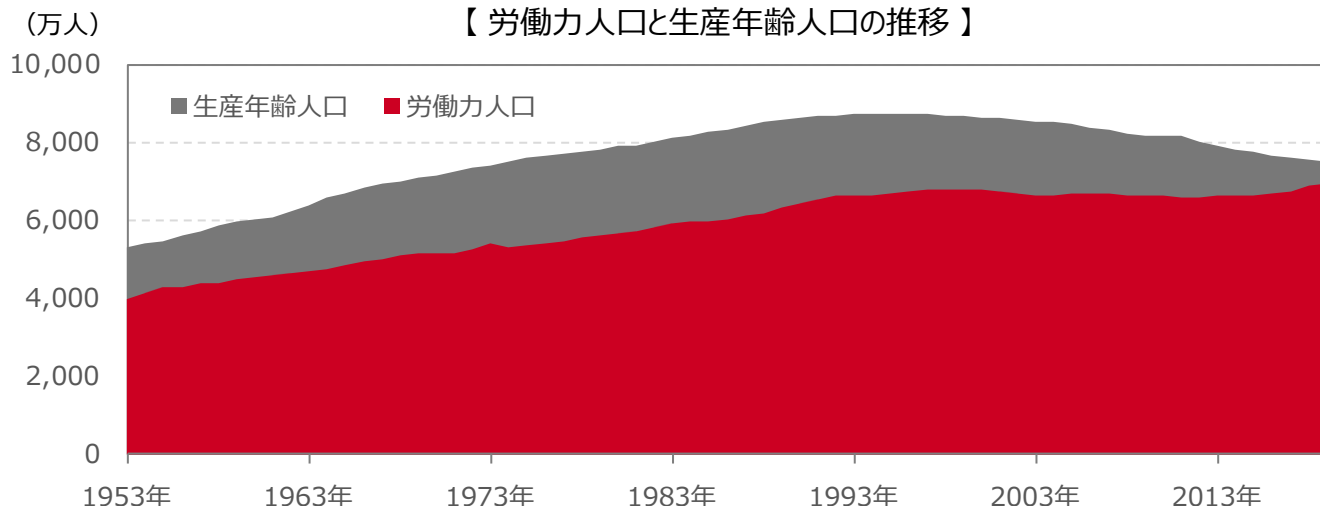
2012年末の第2次安倍政権発足以降、女性や高齢者の雇用増加に資する政策の後押しもあり、労働力率(労働力人口÷15歳以上人口)は59%(2012年)から62%(2019年)へ引き上げられました。人口減少に伴い、生産年齢人口(15-64歳人口)が減少している一方で、労働力人口(労働の意思と労働可能な能力を持った15歳以上人口)は2014年を底に増加傾向が続いています。日本の65歳以上男性の労働力率は34%と、シンガポールに次ぎ世界でも高い水準にあり、また25~44歳の女性就業率は2012年の68%から2019年には78%に大幅に上昇しました。

企業に女性活躍推進に関する行動計画の策定や情報開示を求める女性活躍推進法や、65歳までの雇用を義務化する高年齢者雇用安定法など、安倍政権の政策は、雇用の量的拡大に一定の成果を残しました。

【労働力率の推移】



【労働力人口と生産年齢人口の推移】



出所：総務省『労働力調査』、『人口推計』より作成
期間：1953年～2019年

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

Equity Market Report

日本株市場の注目点について

菅政権下で期待される「労働生産性の改善」

新型コロナウイルスの感染拡大を受け、変化が苦手であった日本社会も大きな変革を遂げようとしています。今年9月に発足した菅政権は、規制改革を柱に掲げており、日本特有の「はんこ」による個人認証や行政手続きなど、さまざまな分野で長く続いてきた非効率な業務の見直しを始めています。また、行政手続きのオンライン化に向けてデジタル庁が発足する予定です。

働き方についても、新型コロナウイルスの感染拡大が契機となり、大企業を中心に在宅勤務が急増し、育児・介護等と仕事の両立がしやすくなったり、毎日満員電車での通勤時間がなくなったりと、生産性の向上につながる変化が起こっています。

人口減少が続く日本において、持続的な経済成長を目指すためには、労働生産性の向上は喫緊の課題です。付加価値を増大させるとともに労働時間を削減する等、両方向から効率化を進める必要があります。短い労働時間で業務をこなすための意識改革やICT(情報通信技術)活用による業務効率化の取り組みが急ピッチで進んでいます。

注目される「なでしこ銘柄」

個別銘柄の物色面でも、「人的資本の活用力」に優れた企業に注目しています。少子高齢化、人口減少社会の日本において、いかに人を活用するかが今後の人材獲得や企業としての成長性に影響を与えると考えるためです。経済産業省や厚生労働省では女性活躍推進や、健康経営、ダイバーシティ経営に積極的な企業をそれぞれ認定する制度があり、認定された「なでしこ銘柄」の株価はTOPIXを大きく上回るパフォーマンスとなっています。

また、これ以外にも、経済産業省は企業がデジタル技術を活用して経営の効率を高めるための行動原則「デジタルガバナンス・コード」の策定を進めており、この取り組みを評価する認定制度も検討されています。今後、日本社会は労働生産性の改善という大きな変革の時期を迎えることが予想されます。今まで
の後もあり、日本の変化幅は非常に大きく、それは日本株の投資機会にもつながると考えています。

【なでしこ銘柄とTOPIX(配当込み)の推移】



出所：Bloombergより作成 ※2019年度「なでしこ銘柄」に等金額で投資したと仮定して月別リターンを算出。
期間：2005年3月末～2020年9月末（2005年3月末を100として指数化）

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

[投資信託をお申込みの際しての留意事項]

| 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧下さい。

| 投資信託に係る費用について

ご投資頂くお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.85%（税込み）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保金 上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	信託報酬 上限2.09%（税込み）
その他の費用等	上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。 「その他の費用等」については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。 交付目論見書、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

※ 当該手数料等の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、SOMPOアセットマネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく交付目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

SOMPOアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第351号
加入協会／一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

※東証株価指数(TOPIX)とは、東京証券取引所第一部上場全銘柄の基準時(1968年1月4日終値)の時価総額を100として、その後の時価総額を指数化したものです。TOPIXは、東京証券取引所の知的財産であり、東京証券取引所は、TOPIXの算出もしくは公表の方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

当資料のご利用にあたっての注意事項

- ◆当資料は、SOMPOアセットマネジメント株式会社により情報提供を目的として作成された資料です。したがって、勧誘を目的としたものではありません。また、法令等にもとづく開示書類ではありません。
- ◆投資信託は、主として値動きのある証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失が生じ、投資元金を割り込むことがあります。
- ◆当資料に記載されているグラフ・数値等は過去の実績を示したものであり、将来の成果等を保証するものではありません。当資料は弊社が信頼できると判断した各種情報に基づいて作成されておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。投資信託をお申し込みの際には、投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめまたは同時にお渡ししますので、必ずお受け取りの上、詳細をご確認ください。また、お申込みに関する決定は、お客さま自身でご判断ください。