

経済金融研究会
「今後の株式相場見通しと投資戦略」

講師: 坪 正嗣氏 (SMBC日興証券株式会社 チーフ株式ストラテジスト)

平成31年2月19日

(講演概要)

○2019年の高値をTOPIX 1,850pt、日経平均を 24,500円と予想

懸念材料は数え上げたら切りがない。米中貿易戦争、それを受けた中国経済の急悪化。日本企業の第三四半期決算は、想定以上に業績が急悪化。さらにブレグジット、欧州全般の政治基盤が弱体化しています。

しかしそれでも日本株の昨年の下げはあまりに甚大。実体経済とマーケットの間には大きなギャップ。今年は、そのギャップを埋めていく相場になると思います。

今年は、去年と逆のことが起こる相場。昨年12月25日につけた日経平均1万9,000円が事実上のボトム。そして去年の高値2万4,500円に向けて戻っていくのが今年の相場だと予想しています。

○電子部品デバイスの在庫循環は、平均的に10~12カ月悪化。悪化から10カ月経過した2018年12月に急改善(在庫改善率の初期は、在庫減>生産減の局面)

まずは、景気の先行指標。鉱工業生産155品目の中で、一番早く動くのが電子部品デバイスです。去年に入ってからはこの在庫率はずっと積み上がっていて、景気の鈍化を正しく示唆しています。

しかし、昨年11月、12月に急改善。在庫サイクルは10~12カ月で1循環。景気の先行指標は、改善のシグナルを示し始めています。

もう一つの先行指標が工作機械受注。こちらも非常に動きが早い。去年の頭にピークをつけ、そこからずっと悪化しています。しかし、金額ベースでは、去年3月がピークなので、前年比では、今年3月が悪化のピーク、そこからは前年比マイナスが縮小します。関連銘柄のPER(株価収益率)は、去年12月に過去のボトムをつけています。工作機械受注の前年比マイナスが縮んでいくと、このPERも上がり始めると思います。

○昨年、EPS(1株当たり利益)は増加を続けたが、バリュエーションは先行指標の悪化に沿って下落。今年は先行指標の改善に沿ってPER回復、EPSは先行指標に3か月遅れて回復

去年の相場は、足元は好調だが、将来の景気の悪化を織り込んで、PERが下がっていた相場でした。今は逆、先行指標は改善し始め、将来の景気回復の可能性を織り込んでPERが上がる。

マーケットが先を読み始めました。

○アナリスト予想の下方修正が11カ月に及ぶ。そろそろ業績予想が適正予想、あるいは悲観を織り込んだ水準に到達するタイミング

転換点を読むという意味で業績動向を見てみます。株価の動きは、TOPIXのリビジョン・インデックス(アナリストの業績予想を指数化したもの)に沿って動いていると言えます。

今リビジョンは大きくマイナス圏に突っ込んでいるので、下方修正が多い。下方修正が多くなったのは、去年の4月初め。11カ月間ずっと下方修正が起きている。

景気が拡大から悪化に転じる局面では、アナリストは当初業績予想を変えられません。少くく悪くなくても予想は見直す必要はないとの見方となり、下方修正が増えます。

悪化期間を見ると、今月で11カ月悪化。これくらい悪化すればアナリストの業績予想は適正レベル、あるいは一段の景気悪化を見込んだレベルまで下がってきます。今回第3四半期決算が悪かったので、アナリストは下方修正する。しかし、それが一巡する3月が、業績予想のボトムになり、株価は上がりやすくなってくると考えます。

○株価とEPSの乖離が長期化した結果、株価は一時、来期予想20%の下方修正(7.4%増⇒15.3%減)を織り込んだ水準に下落

TOPIXのEPS予想と株価の推移をみると、去年の相場はEPSが上がっている一方で株価はもう下がり始め、業績予想の下方修正を織り込んでいました。

株価は今、来期EPS予想が20%下方修正されるところまで予見。来期の予想は5%弱なので、これが20%下方修正された場合、15%減になってしまいます。

ものすごい減益を株価は織り込んでしまいました。業績予想が下げ止まれば、自然と上がっていくだろうと思います。

○2018年と2019年の貿易戦争は分けて考えるべき。2019年は減税効果のサポートが減衰する

政治イベント面でも去年と逆のことが起こると予想。去年の2大不透明性、米中貿易戦争とFedによる利上げ、これが下押し圧力となった。それが後退するのが今年の相場だと思います。

米中戦争は、去年と今年を分けて考えるべき。去年は中間選挙があり、トランプ大統領は共和党の支持基盤に中国に強硬姿勢を見せる必要があった。しかし、今年はやり過ぎてしまうと景気悪化で、来年の大統領選に影響が出ます。

もう一つ、去年は貿易戦争を繰り広げても、減税効果がフルに寄与して、全て悪材料は吸収でき

ました。今年は、明らかに減税効果は減衰をし始める。やり過ぎてしまえば米国自身が傷を負う段階。去年と今年は全く前提条件が違います。

最近、トランプ大統領は中国とディールをしたいという方向に発言が変化。年前半のうちには一定の解を得られるという見方をしていると思います。

余談として、自動車関税はリスクとなるが、決定打にはならないと見ています。

今アメリカの政府サイドはスケジュールが立て込んでいる。米中の件、米朝の件があります。もう一つ最大の課題は、新NAFTA。議会、民主党は新NAFTAに反対、それを通すことが最優先。ですから自動車関税はおそらく後回しにされると思います。

また、自動車関税は本気とは思えません。去年は鉄鋼関税や太陽光電池の関税をかけましたが、理由がありました。共和党の保守派は鉄鋼族が多い、あるいは共和党の支持基盤はエネルギー産業なので太陽電池に関税をかける誘因があった。自動車関税には、自動車団体自体が反対。農業で成果をとるためのツールとして使われるとは思いますが、本質的なものではないと思います。

○2018年10月3日にFedのパウエル議長が「中立越え」を示唆し、先物がそれを織り込んだ段階で株価急落。「最初の金融引き締め」は常に波乱要因となる

もう一つの懸念要因は、Fedの金融引き締め。去年のマーケットの年後半の下げは、Fedが引き金を引いた。始まりは去年の10月3日。Fedの議長パウエルが中立金利を超えて利上げをしていくということを書いてしまった。そこからマーケットはおかしくなり始めました。

マーケットが、2019年の政策金利をどう織り込んでいるかを見てみます。去年10月3日の後に上がり始め、2.88%を超えた瞬間からマーケットはクラッシュしました。中立金利を超えて政策金利が上がると、金融政策が初めて引き締めの的になるということを意味します。

それまでは、中立金利は引き締めの的でも緩和的でもない金利の状況なので、まだ緩和的。しかし、初めて引き締めのステージになると、それをマーケットがNOと言った。初めての金融引き締めは、注意すべきだったと思います。

1990年台後半以降9回あった最初の金融引き締め前後のS&P500の推移をみると、Fedは、事前にマーケットに政策転換を織り込ませて着手するわけですが、それでもマーケットは9回あった全てのケースで急落。去年10月以降の下げは、起こるべくして起こった動きです。

○米国利上げ→新興国危機→利上げ打ち止め→米国株急回復のパターンか

今回Fedは、もう利上げはしないかもしれない、バランスシートの縮小も見直すということを明言し

始めました。これから何が起こるか、1990年台の経験が参考になると思います。

1994年～1995年のS&P500と今回のS&P500を見ると、同じような動きとなっています。1994年のときは、Fedは連続利上げをしていて、それが株価の上値を抑えてしまった。しかし利上げの途上でドル高が誘発され、それによってメキシコ危機が起こった。ここでFedは利上げを止め、米株は目覚ましく上がっていきました。

○20年前のデジャヴ。米国のGDPギャップがプラス下での金融緩和は、資産市場の過熱化をもたらす

1990年代後半から2000年代初頭のS&P500と今回とを比べてみます。1997年にアジア通貨危機、1998年にLTCM危機があり、Fedは利下げを余儀なくされました。そこから、2年間S&P500は上がり続け、最終的にはITバブルが誘発されました。ここからの示唆は、Fedは最終的には必要な引き締めは、全部はできないのだと思います。

利上げはドル高を起こす。ドルは基軸通貨なので、いろいろな国に影響を与える。新興国や他の国で何らの危機が発生、そこで、利上げをストップする。米国はもともと利上げが必要なほど強いわけなので、過熱感が出てしまうということです。

決定的だったのは、1月4日。アメリカの雇用統計が30万人以上と出て、米経済は強いと驚いた。しかし、その発表後に、パウエルは利上げを見直すと言った。Fedは最終局面では手綱を緩めてしまう。これは、将来に対して禍根を残すと思います。過熱化のリスクが出てきたと思いますが、目先のマーケットに関しては、アップサイドの要因です。

○ドルインデックスの上昇は、米国経済の強さ、欧州経済の弱さを反映。円は円要因ではなく、ドル要因で動いてきたが、昨年12月のリスク・オフによって乖離

日本のマーケットは、いい環境になってきています。景気や業績の悪化は、大分織り込んできました。トランプやFedのリスクも後退し始めた。しかし、日本株は上がっているけど若干鈍い。上がり方は米株に比べて鈍い。これはなぜか、業績が弱いということが一番ですが、もう一つの理由は円高リスクです。

今年に入ってから、海外投資家は口を揃えて円高だと言っています。Fedは金融緩和のフェーズに入った。米金利は上がらないからドル安円高。そういったフェーズに入ったと考え始めた。しかし、今為替は彼らの予想に反して110円を超えている。もしそれが定着し始めると、これから資金が入ってくるというフェーズになると思います。

去年からのドル円レートは、円の要因ではなく、ドルの要因によって動いています。ドル高になっ

ているから、円安になっている。去年12月のグローバルリスクオフにより、円が独歩高になったので、スプレッドを考えると、今円安に戻る余地の方が大きいと思います。

なぜドル高なのか。去年のドルは米金利とはあまり相関をしていません。米国経済の強さ、そして欧州経済の弱さ、この景況感の格差によって動いています。

この構図自体は変わっていません。ここで大きくドル安円高になる理由はないと思います。さらに、Fedが利上げを打ち止めますと言ってから、新興国にも資金が入り始め通貨高になり始めた。だから為替リスクはそこまで懸念しなくてもいいと見えています。

○近年、為替に過度に左右されない収益構造を構築

為替は重要です。円安の方が日本株にとって望ましいと思います。ただし、今程度の為替の水準で横ばいになったとしても、日本企業のEPSは上がりますし、株価も上昇すると考えています。過度な円安は必要ないと思います。

TOPIXのEPSとドル円レートを見ると、為替は、2016年から横ばい推移になっていますが、EPSは上がり続けています。初めてEPSの為替離れが起きました。

海外投資家もまだこのメカニズムを理解していません。為替に則って日本株を売買していますから、円安にならないので日本株を放っておく。するとEPSだけ上がっていくので、どんどんPERが安くなり、それでどっと資金を入れてくることになります。

○「EPSの為替離れ」の背景は、(1)輸出製品の高付加価値化、(2)海外生産シフト、(3)人手不足に伴う内需業種のマージン意識改革

EPSの為替離れがなぜ起こったのか。理由は3つだと思います。

まず、海外現地売上高と、日本からの輸出総額を見ると、今、現地売上高のほうがずっと多い。2010年台初頭、民主党政権のころに六重苦というものが起こり、日本企業は海外生産シフトを急速に進めた。その結果、構図が過去とは全く変わり、為替の影響はあまり受けない構造になってきた。

2つ目は、高品質な物を輸出するようになったこと。グローバルの所得水準が上がり、日本企業は高い物を輸出し始めた。新興国は成熟化し、先進国は高齢化をしていって、かつてのような低コモディティの製品の需要は鈍ってきています。その代わり高付加価値の製品が増えていますから、多少為替が上下してもそんなに需要はぶれません。

最後に3つ目、内需が強くなった。内需業種の売上高利益率、マージンの動きを見ると、2014年ごろから、マージンが過去のレンジを超えて急速に高まり始めた。ですから、内需業種にとっては

円高になったほうが、原材料が安くなるのでメリットが出始め、その寄与度が増してきています。

なぜ内需業種のマージンが高まったか。2014年、団塊の世代が65歳を超えて、退職しました。日本企業はリストラができずマージンが低かったのですが、自然体で人が減ったことにより収益体質が強くなりました。しかし、人がいなくなると、生産性を改善しなければいけない。だから、2014年から余計なセールスを打たなくしたり、ポイント還元をしなくなったりして、マージン意識が高まっています。

また、2014年から人がいなくなったので、企業のマージン改善、実質値上げは、所得水準の上昇によって受け入れられるようになってきました。

海外現地生産が増えている、輸出製品は高い物が売れるようになってきている、これまでよりも内需の寄与度が増えたということで、ここ数年で日本企業は劇的に為替の影響を受けなくなってきた。これが浸透すれば、日本株もいいだろうと思います。

○2018年はドル高と原油高で世界的に引き締め。2019年はドル安転換が見込まれることに加えて、

欧州ではそろそろユーロ安、原油安の好影響が発現するタイミング

欧州経済に関しては、非常に景気が悪い。政治も非常に不安定です。けれど、そろそろ去年のユーロ安の効果が効いてくるフェーズに入ると思います。

ユーロ圏の製造業PMI(購買担当者景気指数)とユーロ相場を見ると、ユーロ安になると経済がすぐに刺激されるわけではなくて、10カ月程度経ってから効果が出始める。だから、去年のユーロ安の貯金が出始めるフェーズに入る。これも世界的な在庫調整が終われば、ポジティブに働いてくるだろうと思います。

○中国は2018年にデレバレッジに転換、年後半に貿易戦争の影響発現。しかし、預金準備率とマネーサプライのタイムラグは7カ月程度、そろそろ効果が出始める

中国経済もまだ予断を許さない展開です。中国のマネーサプライがずっと下がっている。明らかに信用収縮が起こっています。実体経済は、心停止のような状態になっています。

中国は去年から預金準備率を連続利下げしていますが、その効果が出るには7カ月かかります。ですから、そろそろ金融緩和の効果、デレバレッジを緩めている効果が出始めるタイミングに入ります。

やっと初回の利下げが発現し始めるタイミング。3月5日であろう中国全人代で、もっと包括的なパッケージが出てくると思います。循環論からは上向きやすく、ここからは景気刺激策が出てくるとなると、中国経済はまだまだ弱いですが、だんだんアップサイドの芽は見えてくると思います。

○今回の3Q決算ネガティブ・サプライズ銘柄は、例年の傾向に反して急激にパフォーマンスが改善

物色面を簡単に説明します。

今年に入ってからマーケットは急激に上がっていますが、中身を見るとリバーサルが起こっています。去年業績が悪くて急落をしたところが上がってきています。

今回の第三四半期決算、ここで最終予想を修正して、修正後の計画が事前予想よりも5%以上悪かった銘柄、つまり、ネガティブ・サプライズ銘柄の株価は急激に上がっています。ここまで急激なリバーサルはここ数年間でないことです。こうした銘柄は、行き過ぎ感が出ています。ただし年後半を見れば、こうしたシクリカル銘柄(景気敏感株)が上がっていることは前向きに見ていいと思います。

もうひとつ、TOPIX500の中で、去年のボトムのクリスマスから上がっている上位100銘柄の属性を分析しました。一番の特徴は外国人保有割合が高い銘柄です。去年、外国人は先物と現物を累計して14兆円売ってきました。過去最高の売り越しです。だから、マクロ環境がよくなれば、資金は流入してきます。彼らは、持っている銘柄を売ると同じような銘柄を買い戻すので、こうしたところは、前向きに見ていいと思います。

○2018年の株価下落率が30%以上、かつ業績予想悪化率を上回り、来期増益予想、アクティブ投資家保有ウェイトが20%未満の銘柄

銘柄の例を見えます。

株価がピークをつけたのは去年2月頭。2月以降の株価は30%以上下がっています。海外投資家中心に売られました。ただ、2月からの業績予想の悪化度合いより株価が下がっている銘柄は、今、急激に上がっています。年後方を見据えれば、下がり過ぎている分、上昇の芽があると見えます。

○来期2桁増益、かつ今期増益率を上回ると予想される銘柄

来期2桁増益が予想され、かつその伸び率が今季よりも高くなると想定される銘柄。来期、何かしらのテーマがある、あるいは周回遅れで業績がよくなる、こうした銘柄も多いと思います。

例えば、収益構造改革が実を結び始めた銘柄。あるいは、これから10連休があり、有給取得の義務化で余暇時間の上昇があるので、レジャー関連。そういったテーマのある銘柄も持つておくといいと考えています。

○1970～80年の「クラシック型リセッション」は金利上昇が引き金。1990～2000年代の「近代型リセッション」では資産市場の過熱が引き金

これまで申し上げてきたストーリーは、今のグローバル経済はリセッションになるほどではない。しかし、株価はあまりにも下げてしまったので、そこから懸念後退によって戻るだろうというストーリーです。しかし、アメリカがリセッションになるようであれば、まだ株価の下げが足りないと思っています。

今年景気回復は10年目、過去最長になってきたので、そろそろまずいという見方が多いですが、それは違うと思います。

米国の鉱工業生産を、今回と前回、前々回のサイクルを比較してみると、今回の特徴は、初動の落ち込みが非常に大きい、そして、そこからの戻りが緩やかであったということ。ですから、景気回復に時間がかかるのは当たり前で、設備投資や融資に関して過剰感はないことが指摘できます。

もう一つは、実体経済に対してまだ金利が低すぎると思います。アメリカのFFレートと名目潜在成長率を比べ、金利の水準感を見ると、1990年台以前は高インフレの時代だったので、インフレ退治のために金利をオーバーシュートさせ、それにより景気は殺されました。しかし、1990年台以降の世界は低インフレの時代だったので、金利は潜在成長率程度までしか上げられませんでした。

では、今はどうか、金利は大分上げられましたけども、それでも潜在成長率にはまだ届いていません。実体経済に対して金利は低過ぎると思います。

○日本企業のガバナンスが明瞭に改善

日本企業のコーポレートガバナンスの改善、ここは注目できます。海外投資家に、日本企業のガバナンスはまだ低水準だが方向性は改善、改善幅をとりこいくべきと説明しています。

企業のコーポレートガバナンス報告書で主要な項目の開示率を計算してみると、イエスと答えた企業の割合がずっと右肩上がりに増加しています。日本企業のガバナンスは、想定されているよりもよくなっていると思います。

○ROCI-WACCの効き方が加速

マーケットも変化しました。資本コストをWACC(加重平均資本コスト)と見立て、それに対するROIC(投下資本収益率)とのギャップで銘柄を分け、株価を計測。資本コスト対比で成果を出している企業が評価をされるマーケットになってきたと思います。

これは、どこの国でも起こっていることですが、日本株に関しては、以前これは通用しなかった。それこそPBRによって動くマーケットです。しかし、こうしたマーケットになってきた、すなわちガバナンスがよくなっていくということは、日本株のカタリスト(触媒、きっかけ)になっていくのだと思います。

○日本のアクティブウェイト上昇は高ROE銘柄が増えた結果だが、まだ評価不足

海外投資家が今、日本株をどのように扱っているのか見てみます。MSCI ACWI(モルガンスタンレーキャピタルインターナショナルの外国株インデックス)をベンチマークとしている投資家の日本株のアクティブウェイトは、ずっとマイナス圏、日本株はアンダーウェイトです。ただし、トレンドは右肩上がりになってきています。

なぜ右肩上がりか。彼らの多くは、ROE10%を足切り条件にしますので、日本でROE10%以上の銘柄が増えてくると投資対象に入る。トレンドとしては高ROE銘柄が増えた、買える日本株が増えたからウェイトが上がっているという理解となります。ただし、スプレッドはまだ開いた状態なので、日本株を組み入れられる余地はあると思います。

○アクティビストの「日本再訪」。全盛期だった2007年よりも日本企業のキャッシュが積み上がっている

今、アクティビスト(物言う株主)が日本に再上陸しています。グローバルなアクティビスト及び和製アクティビストの保有日本株が、右肩上がりが増えていきます。2007年のピークに迫るぐらいまで増えています。2007年当時よりも日本企業は、キャッシュをたくさん持っているので、おそらくアクティビストアクションはこれから出てくると思います。

アクティビストが保有している日本株を、2018年時点と2012年時点で比較すると、ターゲットが変化しています。どういう銘柄をターゲットにしているかというと、例えば、ROEがWACCよりも極端に低い、アクルーアル(決算上の利益と現金収支の差)が高い、あるいは政策保有株をたくさん持っているところがターゲットになっています。

つまり、単純な低PBR銘柄ではなくて、資本政策や事業政策に問題があって、それを改善すればかなり収益性が高まる企業というのがターゲットになっています。彼らの働きかけがあると、日本企業の収益体質も変わっていく契機になると思っています。

○不採算事業の撤退に躊躇しなくなってきた

ガバナンスがよくなる銘柄を欲しいと、どの国の投資家からも言われます。それに関しては様々

な切り口がありますが、一つのやり方は不採算事業の売却だと思っています。

日本企業は、たくさん事業を持っているから悪いと言われる。しかし東証一部上場企業で、事業セグメント数を見てみると、事業数が減ってきています。

この理由は、一つはガバナンス意識が改善したこと。もう一つは人手不足だと思います。人手がないので、余計な事業をやる余裕がなくなってきた。人手不足がアクティビストのような役割を果たしている。これは、続いていくトレンドだと思います。

○3期連続の赤字事業を抱える銘柄

三期連続で赤字となっている事業を抱えている企業。ただし、その事業が事業ポートフォリオの中で1番目か2番目になっている銘柄は、除外します。こうした銘柄は、赤字事業を切り離すことや、何かしら抜本的な対策をとった場合に、収益改善の余地が大きい銘柄だと思います。こういうところからも注目できる戦略はあるはずだと思います。

○「QOL(Quality Of Life)」の投資戦略:「生活の質」を求める要求は巨大市場。持続的なグロースを提供

最後にもう一つだけテーマをご紹介。私は、QOLが消費のメガトレンドとして非常に重要なのではないかと従来から思っています。

具体的には8分野を想定しています。美容・健康・食・子育て・医療・介護・レジャー・スポーツと、物ではない分野が今、求められていると考えています。

○TOPIX採用銘柄のうち、QOL関連バスケットを除いたROEは横ばい圏。近年では、QOL関連ビジネスが主たる付加価値を創出

最初にQOL関連企業が、どういった業績になっているか見ます。

QOL銘柄のROEと、TOPIXのうちQOL銘柄を除いたバスケットのROEを見てみると、TOPIXのROEは、基本的にはずっと上がっているのですが、QOLを除くと横ばい圏にとどまってしまう。今付加価値をつくっているのは、QOL関連ビジネスだと見えています。

では、なぜQOLがここまで求められているのか。それは、日本が成熟国家になっていることもちろんですが、もう一つの理由は、人口動態の変化だと思います。

○2つの「人口の塊」が動いた。団塊の世代が70代、団塊ジュニアが40代に突入。消費の主役が入れ替わった

日本の年齢別人口構成は2つの塊があります。この2つの塊が移動したことが重要です。

1つ目は、2014年に団塊の世代が皆、65歳を超えて退職をしたということ。物を一番旺盛に消費する世代がシニア化をしてしまった。2つ目は、同じ2014年に、団塊のジュニアが40代に突入し消費の中心に躍り出たことです。

ここ数年で消費の中心が入れ替わりました。団塊の世代がいなくなり、物消費を非常に衰えさせる内容になったのですが、もう一つ影響したのは、団塊の世代がいなくなり人手不足になって、QOL消費に影響を及ぼしたことです。

○社会全体の所得増加がQOL関連銘柄の業績と株価を押し上げ

一番大きな人口の塊が動くといろいろな変化が起こります。所得環境がまず変わりました。平均賃金に雇用者数を掛け合した総賃金、総所得を見ると、大きく増えています。

2014年に団塊の世代がいなくなり、企業は雇用の数を増やして対応しました。女性や高齢者の継続雇用、非正規社員といった雇用を増やした。この場合、平均賃金は上がらないが、所得を受け取る人が増えている。だから社会全体では所得は上がってきています。

これが最近、見逃されていたことです。その結果、QOL関連銘柄の対TOPIXパフォーマンスを見ると、社会全体の所得が上がるに従ってQOLを求める余裕が生まれ、関連する銘柄の利益や株価が上がっている。こういうことが起こっていると思います。

○団塊の世代が40代になった際には、耐久財にマス消費。団塊ジュニアは、不要不急な消費を抑え、価値あるものを選別消費

人口の中で40代がどの程度を占めているか、耐久財消費の推移を見てみます。団塊の世代が40代に入ったのは1990年前後、そこで、耐久消費財にマス消費が起こり、バブル景気の一因になりました。

今再び団塊のジュニアが40代に入りましたが、耐久財が売れていない。多くがサービス消費にまわってきている。そこではマス消費が起こっていると思います。

○60代以上：アンチエイジング、旅行、ヘルスケア。40代(団塊Jr)：不要不急のモノ消費を抑え、価値あるものを選別消費

団塊の世代を含む60代70代は、医療や介護が消費の中心になってきますが、もう一つの特徴はアクティブであるということです。QOL関連の消費をたくさんしています。

年代別のスポーツクラブの使用料を見ると、今スポーツジムに行っているのは若者よりもシニア層。健康に気を使っているのはシニア層。パック旅行を見ると、60代は30代の3倍旅行しています。

非常にアクティブ。今、団塊の世代は、物は買わなくなってきましたが、こういう消費は非常にしていて、その影響が出ています。

団塊のジュニア含む40代はどうか。アルコールの消費金額を見ると、アルコールを飲まない、シニアのほうが飲んでいる。牛肉の消費金額を見ると、お肉も食べない、シニアのほうが食べている。あまりエネルギーギッシュではないと思います。

○40代(団塊Jr):教養娯楽、体験型消費、スポーツ、自己研鑽、ファストファッション、教育。30代:

子育て系消費が圧倒的に多い。子育て→教育は当面グロース産業

40代は、どういった分野を消費しているのか。教養娯楽にはしっかりとお金を割いている。楽器を愛でている。遊園地には行って、体験消費を求めています。

総じて言うと、不要不急な物は押さえて、価値を感じる物を選別して消費していると思います。人数が多い分、そこをQOL消費に取り込むことに成功した企業が、成長企業だと思います。そういうところを選別することが、長期トレンドからして有効だろうと思います。

○生活の質を改善させる「QOL関連銘柄」

QOLというのは、いろいろな銘柄、分野があると思います。最初に申し上げたQOL8分野が10年後には利益の30%ぐらいになっているのではないかと。こうしたところを選んでおくというのが、長期的に見ると非常に重要になってくると思います。

— 了 —