

2020年11月10日

人口減少下の二極化にどう対処するか ー不動産価値もビジネスも人口で決まる

岡三グローバル・リサーチ・センター理事長
エグゼクティブエコノミスト 高田 創

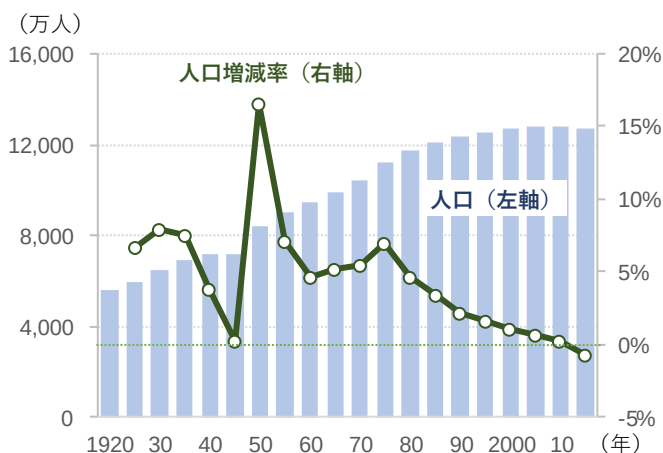
■日本は本格的な人口減少
社会に突入している

国勢調査で見た人口減少と二極化

今年、2020年の国勢調査が行われた。5年前に行われた前回の2015年調査は、大正9年（1920年）の調査開始以来で初めて人口が減少し、日本が本格的な人口減少社会に突入したことを示した。同時に、都道府県別人口増減率では、二極化が一層進んだことが示された。今回の2020年調査の結果公表は来年以降になるが、人口減少傾向と二極化の進展が注目される。同時に、コロナショックを受けて、今後以上の傾向がどのような影響を受けるかも注目される。

以下の図表は日本の人口と人口増減率を示すものだ。大正9年の調査開始後、初めて人口減少に転じたが、2020年調査でもその傾向が続くとみられる。これまで、安倍政権の政策では、ローカルアベノミクスとして、地方創生が掲げられた。「まち・ひと・しごと創生」という方針が掲げられ、そのなかで各地での人口増加計画が議論されてきた。そこでは、各地の人口見通しの計画を合わせるとんでもない人口増になっており、絵に描いた餅の状況になっていた。人口増加の

日本の人口と人口増減率



(出所) 総務省統計局「国勢調査」 ※1940、1945年は補正人口 ※直近は2015年

■今後の政策運営は人口減少を直視したうえでの対応が求められる

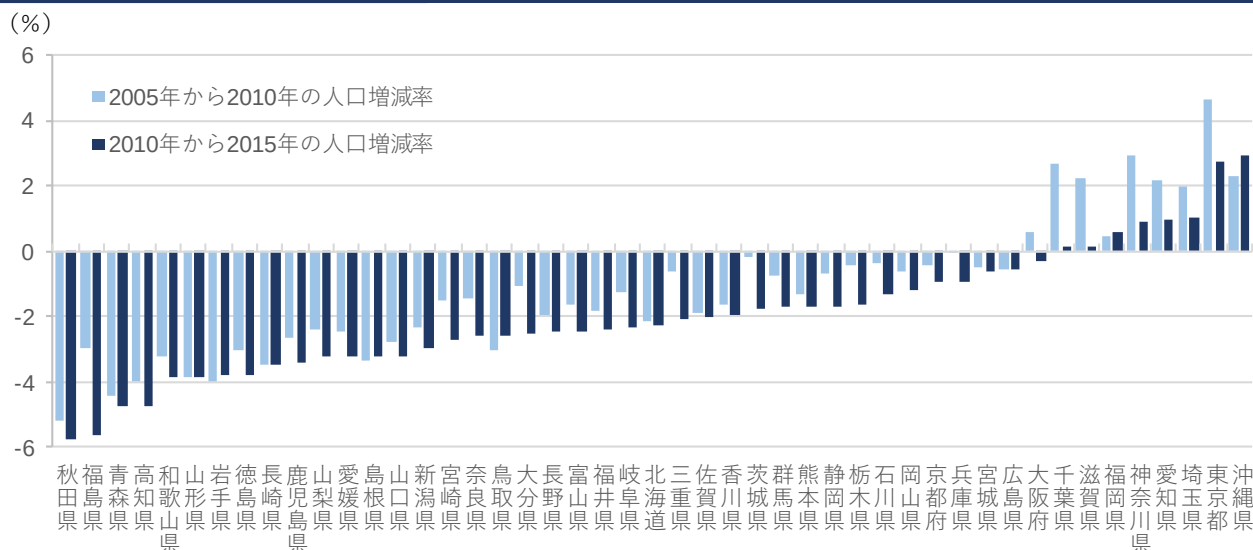
■都道府県別の人口増減率をみると二極化が鮮明に

対策は引き続き重要であるが、今後の政策運営では人口減少の現実を直視したうえでの対応が求められる。筆者が長年調査業務に従事しながら感じるのは、経済・市場動向はたとえ予想してもその数字は予測不可能な面もあるが、人口予想については、基本的に大きく外れないという点だ。人口に関する問題は各分野のビジネスモデルに大きく影響するだけに、希望的観測に傾かず、現実を直視する必要がある。

人口の二極化は続く

一方、以下の図表は、都道府県別の人口増減率を示す。2010年から2015年までの特徴を一言で表現すれば、二極化だ。都道府県別人口を見ると、人口が増加したのは、わずか8都県（埼玉、千葉、東京、神奈川、愛知、滋賀、福岡、沖縄）に止まる。一方、人口が減少した府県は、39に上り、下の図で示されるように扇が開くような形状になっている。直近の傾向として、減少の地域では減少スピードに加速がつくような状況にある。

都道府県別人口増減率（2005～2010年と2010～2015年の比較）



（出所）総務省統計局「国勢調査（平成22、27年）」

人口減少地域の不動産価値も下落に

先述のように、人口予測はその幅が極めて小さく、見通しは大きく外れないのが特徴だ。今後、企業が地域のマーケティングを行うに際し、人口見通しは消費動向も含め重要な指標になる。従って、消費立地や営業拠点配置でも人口動向を念頭に置く必要がある。また、今後の地価も人口動向に大きく左右される。当然のように、人口が増える地域の不動産価値は上昇しやすく、減少地域の不動産価値には下落圧力が

■人口減少地域から大都市圏
に預金が流出しやすい状況

■三位一体改革を中長期視点
で実行することが地方創生
にとって重要となろう

生じやすい。各企業が立地戦略を行う場合には、以上の人口動態を十分に認識して対応する必要がある。

投資を行うに際しても以上の地域特性を念頭に置く必要がある。昨今、地域金融機関の経営環境の厳しさが伝えられるが、その一つには以上の地域の人口減少がある。その結果、相続を中心に、地域から大都市圏に預金が流出しやすい傾向があることにも留意が必要である。

人口減少を直視した政策対応も

前回、2015年の国勢調査は初めて人口減に向かった転機となるものだった。一方、その後の政策対応は、依然、各地で人口増加のバラ色の絵を描き、地域間で人口を取り合う持続性のない対策に終始していた。2020年の国勢調査以降の課題は、人口減少を直視したなかでいかに現実的な対応、持続性のある地域づくりを実現できるかにある。地域経済や行政も含めて人口減少のなかでいかに地域のコミュニティや行政サービスを維持できるかが重要な課題になる。

コロナショックは地域での「コロナ7業種」などの中小サービス業を中心に深刻な影響を与えている。コロナ後の人口動態を踏まえた新常态を展望する必要がある。また、そうした企業への貸し出しによる信用コスト増加も含め、地域金融機関の改革も重要な課題となっている。以上、地域経済－地域企業－地域金融機関の三位一体改革を次の2020－2025年を視野に実行することが今後の地域創生にとって重要になる。そこでは、いたずらに各地域で人口増の計画を競い合うような状況とは一線を画すべきだろう。また、現在、話題になる地域銀行の改革も以上の三位一体の改革のなかで考えるべきものだろう。

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

地域別の開示事項

日本:

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいただきません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.375%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

<債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(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(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

香港における本レポートの配布:

本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

米国内における本レポートの配布:

本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみに配信されたものです。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートで言及されている銘柄の売買注文は、アーバック・グレイソン社を通して執行いたします。

なお、本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。

さらに、本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有していません。また、当該アナリストは、アーバック・グレイソン社または他の業者の関係者ではありません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

その他の地域における本レポートの配布：

本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。

本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。

地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2020年11月改訂)