



情報提供資料

TDAMフォワード・ルッキング・リサーチ

債券運用部 チーフ・ストラテジスト兼ファンドマネージャー 浪岡 宏

2021年8月13日

～今後の働き方を展望しつつ、有望銘柄の選び方は？～

新型コロナウイルス感染がひとまずの収束を見せていた欧米では、今後の働き方が議論を呼んでいます。コロナ以前のように全員出社とするのか、それともワークライフバランスを考えて在宅勤務を認めるのか、各社それぞれの考え方があるようです。以降では、日本での今後の働き方を展望してみたいと思います。

在宅勤務を導入し生産性が上がったという声もあれば、下がったという声も聞かれ、在宅勤務の生産性についての判断は難しい模様です。業種、職種、役職、年齢、PCスキル、通信環境、自宅の環境、といったいろいろな要素が絡み合うことも判断を難しくさせているように思います。

筆者自身の感覚では、在宅勤務をはじめた当初は通信環境等の問題や慣れの問題もありやや困難さを感じましたが、次第に生産性が向上しました。しかしその後は、近隣の音が気になるなどして生産性は低下していきました。また、仕事中でも家事や育児を頼まれると、仕事を中断する場面もあり、本当に生産性が上がったのか疑問符がつきます。かといって、毎日出社したら生産性が上がるのかと言えばそれもまた疑問です。答えがなかなか見えません。

企業側の目線で考えてみると、管理のしやすさという点では出社してほしいところでしょうが、オフィスの賃料や交通費も相応に発生します。

在宅勤務に馴染まない業種や在宅勤務の導入が進まなかった企業、あるいは導入しても不具合が多かった企業は、新型コロナウイルスの収束後の社会においても全社員が毎日出社する形をとることでしょう。しかし、そうではない企業、すなわち在宅勤務を導入し一部あるいは全体的に軌道に乗り始めた企業ではどのような形にするのか、喧々諤々の議論が始まりそうです。

表 今後の働き方を考える上での主な検討事項や課題

従業員側	<ul style="list-style-type: none"> ・どういうキャリアを志向するかの整理 ・長期的に在宅勤務をするのであれば住宅環境の整備と家族の理解
企業側	<ul style="list-style-type: none"> ・各種費用（オフィス賃料、交通費、通信費など）と従業員の生産性といった効果を含めて、出勤形態の検討 ・出社を前提とするのであれば、必要に応じて生産性を高めるオフィスレイアウトの検討

(次頁に続く)

出所：T&Dアセットマネジメントが作成

【ご留意事項】本資料は、T&Dアセットマネジメントが情報提供を目的として作成したご参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。本資料は作成時点での見解であり、今後予告なく変更する場合があります。ご投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断ください。

日本らしく、「右に倣え」という発想から、業界の大手数社が決めた方針が他社の方針に影響を及ぼす形になりそうですが、それでもいろいろと議論は沸き起こりそうです。筆者はそうした議論は相応に長く続くと考えています。

というのは、在宅勤務の効果を検証したデータが未だ不十分であるほか、議論も多岐にわたるためです。「コロナ禍」という外的要因により否応なしに多くの企業で導入され、その効果検証は今ようやく始まったばかりでしょう。また、在宅勤務を考えるにあたっては、従業員の考え方、住宅環境、家族の理解にまで議論が派生するように思います。

在宅勤務が長期的に定着するには、相応に住宅環境が整備され、家族の理解も十分に得られていることが必要でしょう。このように言う则在宅勤務で生産性を上げることはハードルが高いように見えますが、しかしオフィスについても従来通りで生産性が上げられるのか検証が必要ではないでしょうか。

そもそも、在宅勤務のメリットはなんでしょう。各種調査によると、第一に、通勤時間削減が挙げられています。それ以外に、業務に集中できるといったことも挙げられています。開放的なオフィスでは、従業員同士が話しやすい反面、集中して作業することに向いていないということの裏返しともいえそうです。

最近オフィスを転居した企業では、集中して作業するエリアとスモールミーティングや電話などをするエリアを明確にわけて、音を遮ることをコンセプトにしている事例がみられます。

しかしこのようなオフィスはまだ多くはないでしょうから、今後はこうしたオフィスのニーズがより一層高まるのではないのでしょうか。昨年まではオフィス不要論が相応に見られ、筆者もそうした考えを持っていましたが、今ではオフィスのニーズも見直されると考えを改めました。

一方で長期的には、在宅勤務の普及浸透という展開も捨てきれません。そして、在宅勤務を前提とした住宅のニーズも高まりそうです。特に戸建てのニーズはしばらく堅調でしょう。

大まかな見通しですが、目先は、在宅勤務を認めつつも出社を前提とした働き方への回帰もみられ、そのなかでオフィスのレイアウトを変更して生産性を高める取り組みが増えるのではないかと予想します。しかし、長期的には在宅勤務を前提とした働き方への移行が進んでいくのではないのでしょうか。

このようなストーリーから考えれば、単に不動産セクターというよりは、住宅（特に戸建て）とオフィスの双方をカバーしている銘柄を選定していくという方法などがよいかもしれません。