

## 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



### 『逆境をチャンスに変えるゆずの村』

2017年9月15日

マルチアセット運用部

先日、夏季休暇を利用して高知県の馬路村（うまじむら）に行ってきました。馬路村は高知県の東部、高知市から車で2時間余り、海沿いの町から細い道をくねくねと上ったところにあります。私のような子連れの観光客にとっては、川遊びや小さな森林鉄道、「インクライン」という水の出し入れだけで動く珍しいケーブルカー、良質の温泉などが魅力の小さな村です。しかし、この馬路村はこれだけではありません。これまで幾度も市町村の合併協議を離脱するなど自立意識が強く、「日本で最も美しい村」を宣言するなど、地域に強い誇りを持っている、ちょっとユニークな村です。

馬路村は1000人足らずの人口に対して農協の組合員が500人もいる農業の村です。かつては村中に森林鉄道が敷かれるほど林業が盛んで、村の主要な産業となっていました。安価な輸入材に押され衰退しました。その後は、特産のゆずが村の経済を支えるようになり、農協の職員数は平成元年の20人弱から4倍以上に、売上高は1億円から30億円を超えるまでに急成長しました。

馬路村がゆずで成功したのは、弱みともいえる村の少ない資源を最大限に活用したからでした。馬路村はそのほとんどが山林で耕作には不向きですが、温暖な気候を活かして段々畑でゆずの栽培を促進すると同時に、全国に先駆けて加工、流通、販売まで一貫して行う6次産業化に取り組みました。転機となったのは1987年にゆずが取れ過ぎて価格が下がり、苦境に立たされた時で、この時ゆずを「特産品」から「日常の商品」にするべく、ジュースやポン酢などの商品開発を一気に加速させました。ゆずの青果としての価値は高くありませんが、有機栽培や加工技術の蓄積による品質の向上に加え、個性的なパッケージデザインの採用、テレビCMの放映などマーケティング面での努力を重ね、ブランド価値を高めていきました。現在では食品だけでなく、化粧品、雑貨など、販売する商品は多岐にわたります。

私が訪問したゆずの加工工場は木のぬくもりに溢れ、清潔で解放感がありました。受付の奥にあるオペレーター室からは、全国からの注文を受け付ける職員の声が聞こえ、とても活気があり、山奥にある工場とは思えません。子供には工場内に隠されたキャラクター（ゆずジュースのパッケージに描かれているイラスト）を探すゲームが用意されており、小さな訪問者を楽しませる工夫もありました。

#### <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。

馬路村に滞在していると、村民の多くが方言を話していることに気づきますが、村に設置された案内板も方言で書かれ、ゆずジュースのキャラクターが添えられています。町を歩いても、温泉に行っても、加工工場に行っても、どこに行っても、方言が聞こえ、同じキャラクターを見るので、観光客は自然と馬路村の色に染まっています。そして帰路につき、高知市内のお店に入ると、馬路村のあのキャラクターの商品が陳列棚に並んでいるのです。ディズニーランドがキャラクターとホスピタリティで来園者に魔法をかけ、園の内外で商品を販売するのと、どこか似ていませんか？

滞在中に話をした村の男性は、息子さんが東京に住んでいるとのことで、村を出ていく若者も多いけれど、逆に村に魅了されて移住してくる人も結構いると教えてくれました。また、馬路村は都会の学校になじめなかった子供たちを積極的に受け入れており、少人数の学校ならではの取り組みも成果を上げているとのことでした。これもまさに弱みを強みに変える取り組みであり、これこそが、商品だけでなく村全体をブランド化して価値を生み出していき、自立した村の姿なのだと感じました。

弱みを強みに変える、逆境をチャンスに変える、というのは非常に難しいことですが、何事にも弱みはあるものですし、逆境も必ず訪れるものです。資産運用に当てはめるならば、将来が楽しみな成長企業の株式であっても金利の上昇には弱かったり、地政学リスクや信用不安の高まりを受けて投資環境が悪化しても（＝逆境が訪れても）金価格は上昇したりします。パフォーマンスが良好な投資信託には資金が集まりやすいですが、あまり増え過ぎると流動性の低い証券を売買できなくなり、強みを発揮できなくなることもあります。

投資環境は、刻一刻と変化しており、マクロの政治・経済から個別企業の動向、気象、投資家の行動に至るまで、ありとあらゆることの変数になっています。投資環境が変化し、資産運用にとって不利な状況や逆境に陥った時、弱みを強みに変える、逆境をチャンスに変えるために、ファンドマネージャーとしてすべきことは何なのか。正解はないと思いますが、すぐに出来ることは、最新の情報を入手する方法を事前に確保しておくこと、あらゆる投資環境を事前に想定しておくことであり、投資判断においては、足元の状況を把握した上で、敢えて少し長いスパンでチャンスの機会を窺うことではないかと考えています。

#### ＜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。