30分で読める！

# 仕事に活かす経済・不動産レポート

《定点観測：2021年12月号》

# 2022年の景気回復スピードは緩やか？

（公社）全日本不動産協会 東京都本部

城東第二支部 教育研修委員会発行

# INDEX


03 ～ 05　今月のテーマ
　　GDP統計にみる日本経済の状況は？（図表1～2）
06 ～ 07　Column
　　ゼネコンの完成工事総利益率が低下している要因は何か？（図表3）
08 ～ 15　定点観測
　　消費活動、生産活動、所得・雇用環境、人出の状況など（図表4～9）
16　早耳、地獄耳、馬耳東風
　　恒大産業問題はどのような結末を迎えるのか？
18 ～ 19　景気ウォッチャー判断動向、有効求人倍率と家計消費支出（図表10～12）
20 ～ 21　Coffee　Time
　　久しぶりに物価上昇の足音が聞こえている（図表13）
22　暮らしの流れ
24 ～ 27　ニッチな視点
　　地域別に見た経済動向…消費・住宅・雇用・収入（図表14～16）
28 ～ 29　株式市場の動き
　　日米株価指数の動き、建設株と不動産株の動き（図表17～20）
30　専門用語の解説コーナー


（注記）コメント欄のポジティブな内容は青字、ネガティブな内容は赤字、現状維持は緑字で表記している。

# 今月のテーマ：GDP回復力が弱い

**【我が国の経済は回復基調にあるものの、諸外国に比べると出遅れ感が目立っている】**

我が国の**2021年第3四半期（7～9月）のGDP成長率は前期比0.9%減、年率換算で3.6%減と2四半期ぶりにマイナス**となりました。GDPの中身をみると、個人消費（民間最終消費支出）が前期比1.3%減、民間住宅投資が同0.6%減、設備投資が同2.3%減といずれもマイナスとなりましたが、政府支出は同1.0%増とプラスを維持しました。個人消費がマイナスとなったのは、緊急事態宣言の延長で消費抑制が続いたことに加えて、半導体不足により自動車販売が落ち込んだことが響きました。**10月以降は緊急事態宣言が解除されて時短営業の制限がなくなったことで人出が戻っており、個人消費を中心に経済活動は動き出すもの予想されています**（図表1参照）。

IMFによる予測をベースに2021年の世界経済の実質GDP成長率を比較すると、国及び地域別に強弱感がみられます。7月時点の予測と10月時点の予測をみると、米国、英国、日本が減額修正したのに対して、フランス、スペイン等は上方修正しています。この点に関しては、コロナ感染状況の影響、経済政策効果、前年に大きく落ち込んだ影響といった要因が考えられますが、確固たる理由は見出しにくいと思われます。また、**2022年のIMF見通しでは、コロナ禍が収まったとしても我が国の景気回復力はそれほど強くないと予想されています。2019年を100として2022年のGDP水準をみると、中国116.7、アメリカ107.6に対して我が国は100.7とようやく100を上回る程度に回復するに過ぎず、我が国の経済回復力の弱さが際立っています（図表2参照）。**

ところで、主要国（米国、日本、英国）の不動産価格をみると、コロナ禍での住宅価格は比較的堅調に推移しています。この要因としては、各国の中央銀行による流動性供給の拡大に加えて、外出制限により自宅時間が増えたことが影響しています。一方、オフィス、商業施設、ホテルといった非住宅市場はコロナによって需要が落ち込みましたが、金融緩和と流動性供給により、「投げ売り」は限定的で、価格下落は比較的小幅にとどまっている模様です。

## （図表1）我が国の四半期毎の実質GDP成長率

（単位：前期比、%）

| | 暦年（1～12月）ベースでの実質GDP成長率 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
| 実質GDP成長率 | 0.8 | 1.5 | 0.6 | △ 0.2 | △ 4.5 |
| （前期比年率） | | | | | |
| 国内民需 | | | | | |
| 民間消費支出 | △ 0.4 | 1.1 | 2.0 | △ 0.5 | △ 5.3 |
| 民間住宅投資 | 3.9 | 0.5 | △ 6.4 | 4.1 | △ 7.9 |
| 民間設備投資 | 0.1 | 2.4 | 1.9 | 0.1 | △ 6.5 |
| 在庫投資 | 0.1 | 0.2 | 0.4 | 0.3 | 0.1 |
| 国内官公需 | | | | | |
| 政府消費支出 | 1.6 | 0.1 | 1.0 | 1.9 | 2.3 |
| 公的資本形成 | 2.4 | 0.1 | 0.6 | 1.7 | 3.9 |
| 財貨・サービスの**輸出** | 1.6 | 6.6 | 3.8 | △ 1.5 | △ 11.8 |
| 財貨・サービスの**輸入** | △ 1.2 | 3.3 | 3.8 | 1.0 | △ 7.2 |
| 米国（前期比年率） | 1.6 | 2.3 | 2.9 | 2.3 | △ 3.5 |
| 中国（前年同期比） | 6.7 | 6.9 | 6.6 | 6.1 | 2.3 |
| 英国（前年同期比） | 1.8 | 1.7 | 1.4 | 1.4 | △ 9.8 |

| 2020年 | | | | 2021年 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2Q | 3Q |
| 0.3 | △ 8.0 | 5.1 | 2.3 | △ 0.7 | 0.5 | △ 0.9 |
| **1.2** | **△ 28.5** | **22.1** | **9.6** | **△ 2.9** | **2.0** | **△ 3.6** |
| | | | | | | |
| 0.6 | △ 8.7 | **5.0** | **2.3** | **△ 1.1** | **0.6** | **△ 1.3** |
| △ 4.9 | △ 0.1 | △ 4.8 | 0.0 | 0.9 | 1.0 | △ 0.6 |
| 2.7 | △ 7.0 | △ 0.4 | 1.2 | 0.4 | 2.0 | △ 2.3 |
| 0.2 | 0.1 | △ 0.2 | △ 0.5 | 0.3 | 0.0 | 0.1 |
| | | | | | | |
| 0.1 | 0.4 | 2.1 | 0.8 | △ 0.6 | 0.7 | 1.0 |
| △ 1.0 | 4.3 | 1.6 | 0.6 | △ 1.5 | △ 2.6 | △ 2.0 |
| △ 4.6 | △ 18.1 | 8.7 | 11.1 | 2.3 | 2.5 | △ 0.9 |
| △ 3.5 | △ 1.6 | △ 6.7 | 5.0 | 3.2 | 3.9 | △ 1.0 |
| △ 5.1 | △ 31.2 | **33.8** | **4.5** | **6.4** | **6.5** | **2.0** |
| △ 6.8 | 3.2 | **4.9** | **6.5** | **18.3** | **7.9** | **4.9** |
| △ 1.6 | △ 21.7 | △ 9.6 | △ 7.8 | △ 6.1 | 22.2 | 6.6 |

（出所）内閣府ホームページ等より筆者作成。2021年3Q数値は２次速報値に基づいている。

## （図表2）主要国・地域における実質GDP成長率

（単位：%、ポイント）

| | コロナ禍以前のGDP成長率 | | | コロナ禍 | 2021年7月時点の予想 | | 2021年10月時点の予想 | | 成長率予想の変化 | | 2019年起点の変化 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 21年予:A | 22年予:B | 21年予:C | 22年予:D | C-A | D-B | 2021年予 | 2022年予 |
| 世界GDP | 3.7 | 3.6 | 2.9 | △ 3.2 | 6.0 | 4.9 | 5.9 | 4.9 | △ 0.1 | 0.0 | 102.5 | 107.5 |
| 先進国・地域 | 2.4 | 2.2 | 1.7 | △ 4.6 | 5.6 | 4.4 | 5.2 | 4.5 | △ 0.4 | 0.1 | 100.4 | 104.9 |
| **アメリカ** | **2.3** | **2.9** | **2.3** | **△ 3.5** | **7.0** | **4.9** | **6.0** | **5.2** | **△ 1.0** | **0.3** | **102.3** | **107.6** |
| ユーロ圏 | 2.4 | 1.8 | 1.2 | △ 6.5 | 4.6 | 4.3 | 5.0 | 4.3 | 0.4 | 0.0 | 98.2 | 102.4 |
| ドイツ | 2.5 | 1.5 | 0.6 | △ 4.8 | 3.6 | 4.1 | 3.1 | 4.6 | △ 0.5 | 0.5 | 98.2 | 102.7 |
| フランス | 2.3 | 1.5 | 1.3 | △ 8.0 | 5.8 | 4.2 | 6.3 | 3.9 | 0.5 | △ 0.3 | 97.8 | 101.6 |
| イタリア | 1.5 | 0.9 | 0.3 | △ 8.9 | 4.9 | 4.2 | 5.8 | 4.2 | 0.9 | 0.0 | 96.4 | 100.4 |
| スペイン | 3.1 | 2.5 | 2.0 | △ 10.8 | 6.2 | 5.8 | 5.7 | 6.4 | △ 0.5 | 0.6 | 94.3 | 100.3 |
| **日本** | **1.7** | **0.8** | **0.7** | **△ 4.7** | **2.8** | **3.0** | **2.4** | **3.2** | **△ 0.4** | **0.2** | **97.6** | **100.7** |
| イギリス | 1.7 | 1.4 | 1.4 | △ 9.8 | 7.0 | 4.8 | 6.8 | 5.0 | △ 0.2 | 0.2 | 96.3 | 101.2 |
| カナダ | 3.0 | 1.8 | 1.6 | △ 5.3 | 6.3 | 4.5 | 5.7 | 4.9 | △ 0.6 | 0.4 | 100.1 | 105.0 |
| 新興国・途上国 | 4.7 | 4.5 | 3.7 | △ 2.1 | 6.3 | 5.2 | 7.2 | 6.3 | 0.9 | 1.1 | 104.9 | 111.6 |
| **中国** | **6.9** | **6.6** | **6.1** | **2.3** | **8.1** | **5.7** | **8.0** | **5.6** | **△ 0.1** | **△ 0.1** | **110.5** | **116.7** |
| インド | 6.7 | 7.1 | 4.2 | △ 7.3 | 9.5 | 8.5 | 9.5 | 8.5 | 0.0 | 0.0 | 101.5 | 110.1 |
| ロシア | 1.5 | 2.3 | 1.3 | △ 3.0 | 4.4 | 3.1 | 4.7 | 2.9 | 0.3 | △ 0.2 | 101.6 | 104.5 |
| ブラジル | 1.0 | 1.1 | 1.1 | △ 4.1 | 5.3 | 1.9 | 5.2 | 1.5 | △ 0.1 | △ 0.4 | 100.9 | 102.4 |

(出所)IMF（国際通貨基金）による「世界経済見通し」に基づき筆者作成。（注記）2019年起点の変化とは、2019年を100とした場合の2021年、2022年の各国GDP水準を試算したもの。

# Column：工事利益率が低下傾向

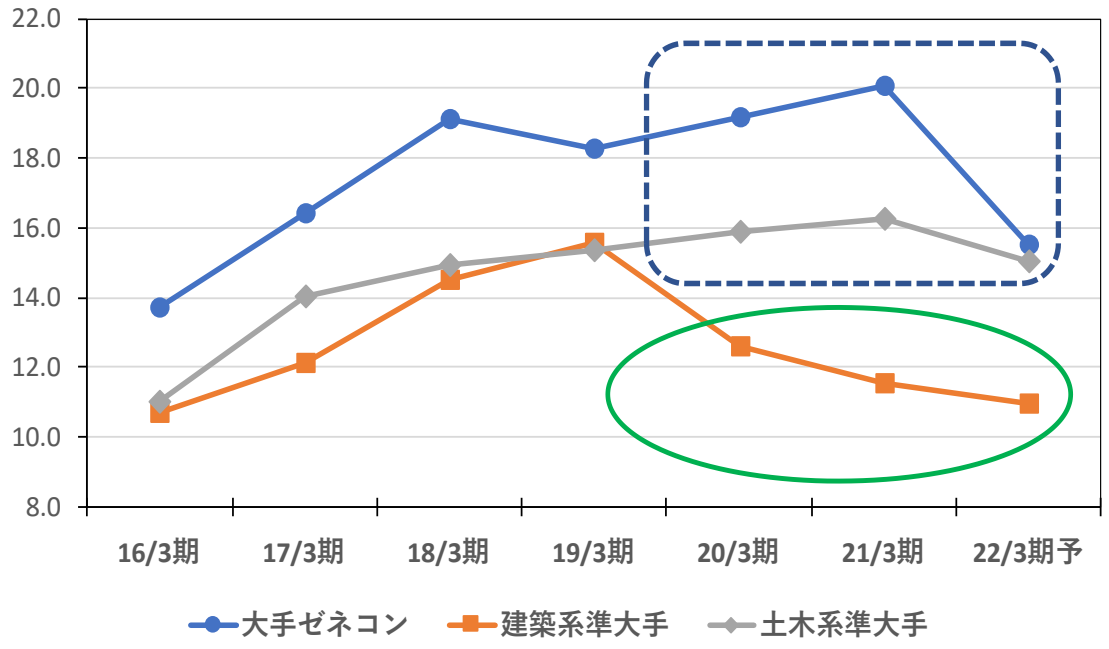
**【建築部門の工事総利益率が大きく低下しているのは何故か？】**

2022/3期第2四半期（4～9月）におけるゼネコン各社の決算をみると、完成工事総利益率が当初会社計画よりも低下したケースが見受けられました。この点に関して会社側では、①想定以上に建設コスト（資材及び労務費）が上昇した、②従来であれば認めてもらっていた設計変更・追加交渉が不調となった、③一部の大型案件でコストが嵩んだ、といった要因を挙げています。②については、具体的な案件については言及しませんでしたが、コロナ禍で業績が悪化した或いは今後業績悪化が見込まれる発注者による建設費に対する容認姿勢が厳しくなっていることを反映しているのかもしれません。**今回の決算では、土木工事に比べてビル建設等の建築工事の採算低下が大きく、また、準大手ゼネコンに比べて大手ゼネコンの利益率低下が目立ちました**（図表3-1参照）。

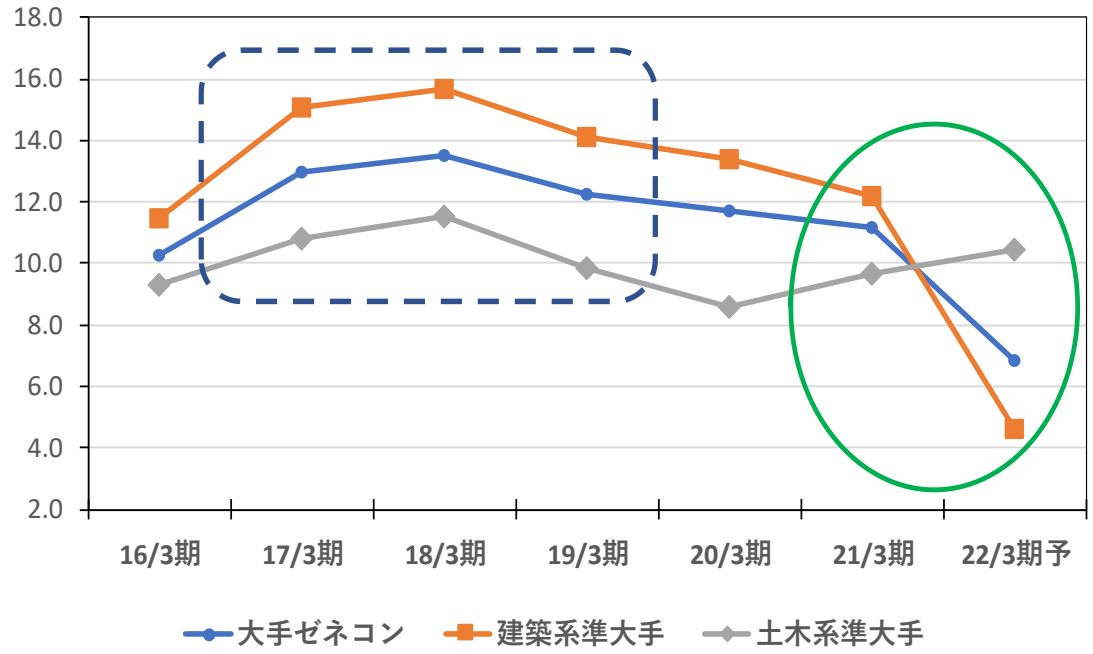
2017/3期から2020/3期までのゼネコン各社は、歴史的にみても高い工事利益率を計上してきました。**オリンピック後も一定の建設需要が見込まれることから、適正水準の利益率を維持できるとみていました。しかし、一部のゼネコンで戦略的安値受注をしたり、コロナ禍での工事中断といった想定外の出来事により2022/3期の工事利益率は低下する見通しとなってしまいました。会社側では、2023年以降も一定程度の建設需要は見込めるとみているようです。**

さて、来年以降の建設コストについてはどのように見ておけば良いのでしょうか。基本的には、①鉄鋼・木材等建設資材の需給ひっ迫による先高観、②原油価格上昇に起因するトラックや建設機械等の運転コスト増加、③人手不足に伴う建設労務単価の上昇、といった状況が続くと考えられます。このため、今後はこうした建設物価上昇を織り込んだ工事契約へと移行せざるを得ない状況になっていくのではないでしょうか。**但し、建設コスト上昇を全て建設単価に織り込むことは現実的ではありません。発注者としては、施工床面積、（建物構造に影響を及ぼさない範囲での）工法やスペック、工期の設定、発注タイミングといった点を見直す、といった対応が求められると思われます。**

（図表3-1）土木部門の完工総利益率の推移




（図表3-2）建築部門の完工総利益率の推移




（出所）各社ホームページ等の公表データより筆者作成。22/3期予は会社計画に基づいて作成。

（注記）大手ゼネコンとは、大成建設、大林組、清水建設、鹿島建設の4社を対象、建築系準大手ゼネコンとは、東急建設、長谷工コーポレーション、三井住友建設、戸田建設の4社を対象、土木系準大手ゼネコンとは、安藤ハザマ、西松建設、インフロニアHD（旧前田建設）、奥村組、熊谷組、東洋建設、五洋建設の7社を対象としている。

※土木部門の完工利益率は引き続き高水準にあるものの、震災復興（除染、原発）、リニア関連工事の遅延等の影響を受けて低下傾向を示している。

※建築部門の完工総利益率は大手及び建築系準大手ゼネコンが大きく低下。一方、土木系準大手ゼネコンは一定水準を維持していることが特徴。

※建築部門の採算低下要因は、個別案件における工事採算の悪化、建築工事全体での資材価格及び労務単価上昇に伴うコストアップが影響している。

# Ⅰ.ここがポイント（1）

## 定点観測 ⇒ 住宅着工の好調な状況が続いている

A) 建設受注は、**民間工事の増加で2カ月連続でプラス**（図表4コメント）

B) 建て替え案件を中心に、**首都圏の持ち家着工が2割増**（図表4コメント）

**C) 東京都の人口減少が続いており、ピーク比7万人減に**（図表6コメント）

D) 小売業の売上高は、**一部に底入れ感が広がっている**（図表7コメント）

E) コロナ収束で、**2022年の航空機運航は通常運行へ？**（図表9コメント）

※2022年度与党税制大綱では、2021年末までの入居を条件としている現行の住宅ローン減税を4年間延長し、控除率を1%から0.7%に縮小する一方で、控除期間を10年から13年にするとしている。

# Ⅰ-1.生産活動・消費活動・マクロ経済指標の現下の動き

- **生産活動（建設受注、住宅着工）は依然として持ち直しの動きが続いている**
  - 10月の建設工事受注高は、大型案件の発注一巡で伸び率は鈍化したものの2カ月連続プラス
  - **住宅着工では、持ち家が12カ月連続プラス、貸家が8カ月連続プラスと依然として好調**
  - 首都圏マンション供給は2カ月連続減少、近畿圏は契約率低下となっており、転換点の兆しか？

- **消費活動は全体として回復感が弱いものの、一部に2019年水準を上回るケースも出てきた**
  - **11月の小売り売上高は回復基調にあるが、店舗・業態によってバラツキが堅調である**
  - コロナ禍の長期化で「衝動買い」「大人買い」が失われてしまったのではないか？
  - **小売・外食系企業では、商品力、販売戦略の違いによる客単価の上昇がキーポイント？**

- **有効求人倍率や失業率などの雇用環境は安定基調が続いているが、、、**
  - **有効求人倍率、失業率は底堅い動きを続けているが、政策効果が切れる2022年の動きに注目**
  - **10月の家計消費支出は、家具、住宅リフォームなどが一巡したため、3カ月連続で減少**
  - 東京都からの人口流出者超過が継続。月間3,000人ペースでの流出超過が続いている

# Ⅰ-2.経済活動における建設・住宅産業の動向

**（図表4）**経済活動における建設・住宅産業の動向 ～ 建設業の受注及び着工の状況、住宅着工戸数・マンション供給戸数 ～ **（数値は、2020年同月比較）**

| 対象項目 | コロナ禍における月次動向 21年6月 | 21年7月 | 21年8月 | 21年9月 | 21年10月 | 現状に関するコメント（現状認識及び特徴点） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 建設受注動向及び建築着工床面積・着工単価の状況（前年比、%） | | | | | | |
| 大手50社建設工事受注高 | 32.3 | -3.4 | **-2.0** | **27.3** | **2.1** | オフィスビル、物流施設、データセンター等大型案件の発注一巡で伸び率が鈍化 |
| （建築工事受注高） | 60.6 | 6.4 | **6.3** | **43.9** | **4.7** | 10月は製造業からが前年比**54.3%増**に対して非製造業からは**0.4%増** |
| （土木工事受注高） | -2.1 | -19.3 | **-18.2** | **-6.3** | **-3.4** | 10月は衆議院選挙のため国の機関、地方自治体ともに発注量が低調であった |
| 居住用建築着工床面積 | 7.3 | 12.6 | **11.4** | **1.1** | **13.2** | 10月の居住用床面積は持ち家着工の好調を背景に**7カ月連続プラスを記録** |
| 非居住用建築着工床面積 | 12.6 | 5.9 | **-14.6** | **-4.9** | **46.6** | 10月は物流施設など大型案件の着工増により**前年比40%超の大幅な伸び** |
| 居住用建築着工単価 | 0.4 | -0.2 | **-1.7** | **-5.3** | **2.8** | 居住用単価は、**4カ月振りにプラス転換**。建築コスト上昇が販売価格に転嫁？ |
| 非居住用建築着工単価 | -12.7 | 3.0 | **25.3** | **-13.0** | **15.0** | 10月は単価の高いオフィスビル案件の構成比が高まったため、**2カ月振りにプラス** |
| 用途別住宅着工戸数・マンション供給戸数の状況（前年比、%） | | | | | | |
| 持ち家着工戸数 | 10.6 | 14.8 | **14.5** | **14.9** | **16.6** | 戸建て住宅需要の高まりで12カ月連続プラス、**首都圏は20.6%増**と伸長 |
| 貸家着工戸数 | 11.8 | 5.5 | **3.8** | **12.8** | **14.5** | 8カ月連続プラス。**首都圏22.8%増、近畿圏13.0%増、中部圏10.3%増** |
| マンション着工戸数 | -16.6 | 9.2 | **-15.0** | **-39.4** | **-14.9** | 10月は**首都圏15.2%減、近畿圏13.6%減、地方圏18.4%減**と低調 |
| 戸建て分譲着工戸数 | 8.5 | 13.1 | **24.6** | **14.6** | **15.4** | 旺盛な住宅需要を背景に戸建て分譲着工は5カ月連続増、4カ月連続2桁増 |
| 首都圏マンション供給戸数 | 25.7 | -6.3 | **16.2** | **-6.7** | **-38.8** | 10月の供給戸数は2カ月連続で減少、契約率は71.4%と70%を上回る |
| 近畿圏マンション供給戸数 | 23.0 | 111.7 | **-35.1** | **-1.5** | **3.0** | 10月の供給戸数は3カ月振りに増加したものの、契約率は57.3%と一段と低下 |

（出所）国土交通省、不動産経済研究所データ等より作成。2021年12月13日までに発表のもの。

# Ⅰ-3.主な経済統計の推移～消費活動、所得・雇用環境

**（図表5）**主な経済統計の推移 ～消費活動、所得・雇用環境 ～**（数値は、2020年同月比較）**

| 対象項目 | コロナ禍における月次動向 | | | | | 現状に関するコメント（現状認識及び特徴点） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 21年6月 | 21年7月 | 21年8月 | 21年9月 | 21年10月 | |
| 消費活動（既存店ベース、前年比、%） | | | | | | |
| 百貨店売上高 | -1.6 | 4.6 | **-11.3** | **-4.2** | **3.0** | 19年10月比では**2.2%増**。緊急事態宣言解除で来店客数が徐々に回復傾向 |
| スーパー売上高 | -2.5 | 0.2 | **-3.0** | **-0.4** | **0.1** | 19年10月比では**4.6%増**。紳士服、婦人服、子供服など衣料品全体が不振 |
| コンビニ売上高 | 1.7 | 6.1 | **-1.2** | **1.1** | **-0.2** | 19年10月対比では**3.5%減**。都心部への出社減少の影響が長期化している |
| 家電量販店売上高 | -19.9 | -2.9 | **-18.3** | **-3.3** | **1.9** | 19年10月比では**31.5%増**。通信家電（スマホ、ゲーム等）が引き続き好調 |
| ドラッグストア売上高 | 0.9 | 2.2 | **0.5** | **3.2** | **4.9** | 19年10月比では**12.5%増**。家庭用品、日用消耗品など医薬品以外が堅調 |
| ホームセンター売上高 | -10.1 | -2.4 | **-14.0** | **-3.2** | **0.4** | 19年10月比では**10.1%減**。園芸、ペット用品、カー用品は引き続きプラス傾向 |
| 通信販売売上高 | 2.2 | -0.7 | **-2.6** | **2.1** | **-2.7** | 19年10月比では**15.7%増**。前年比では家庭用品、雑貨、衣料品等が減少 |
| 雇用・所得環境（有効求人倍率と完全失業率は水準、そのほかは前年比、%。パート・アルバイト、派遣社員の時給は全国・全職種平均） | | | | | | |
| 有効求人倍率・倍 | 1.13 | 1.15 | **1.14** | **1.16** | **1.15** | 求人数は**前年比8.7%増**と堅調。製造業からの求人は**同35.9%増**と大幅増加 |
| 完全失業率・% | 2.9 | 2.8 | **2.8** | **2.8** | **2.7** | 失業者数は減少したものの、非労働人口が増加しており、労働市場改善は鈍い |
| 勤労者世帯収入 | -11.3 | -2.6 | **4.9** | **2.7** | **0.5** | 世帯主収入は7カ月連続増加したが、配偶者・世帯員収入は2カ月連続減少 |
| パート・アルバイト時給 | 0.5 | 2.3 | **2.8** | **-3.1** | **-4.3** | 10月は2カ月連続マイナス。時給水準は7月以降横ばいの傾向が続いている |
| 派遣社員の時給 | -4.5 | -3.4 | **-0.5** | **-1.0** | **-1.4** | 10月は全職種平均に比べて時給の高い「医療・看護・介護」の求人減少が影響 |
| 家計消費支出 | -4.3 | 0.7 | **-3.5** | **-1.9** | **-0.6** | 10月は交通通信費、教育費が増加したが、家具・家事用品、住居費等が減少 |

（出所）経済産業省、（公社）日本通信販売協会、厚生労働省、総務省データ等により作成。2021年12月13日までに発表のもの。

# Ⅰ-4.主な経済統計の推移～生産活動、物価動向、金融市場等

**（図表6）**主な経済統計の推移 ～ 生産活動、物価動向、東京都の人口移動、金融市場等の動き ～ **（数値は、2020年同月比較）**

| 対象項目 | コロナ禍における月次動向 | | | | | 現状に関するコメント（現状認識及び特徴点） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 21年6月 | 21年7月 | 21年8月 | 21年9月 | 21年10月 | |
| 生産活動、物価動向の状況（前年比、%。**但し、鉱工業生産指数、機械受注は前月比**） | | | | | | |
| 鉱工業生産指数（季調値） | 6.5 | -1.5 | **-3.6** | **-5.4** | **1.1** | 10月は4カ月振りに上昇。部材供給不足の影響が緩和されたことが効いている |
| 機械受注（民需合計） | -0.4 | 1.3 | **-7.2** | **3.8** | **19.0** | 10月は2カ月連続プラス。食品製造、電気機械、不動産業などが高い伸び率 |
| 機械受注（除く船舶・電力） | -1.5 | 0.9 | **-2.4** | **-0.0** | **3.8** | 10月は2カ月振りにプラス。製造業は**15.4%減**、非製造業は**16.5%増** |
| 国内新車販売台数 | 9.2 | 3.3 | **4.4** | **-30.0** | **-30.2** | 10月の新車販売台数は部品調達難による減産の影響で**2カ月連続大幅減** |
| 貿易統計・輸出額（金額） | 48.6 | 37.0 | **26.2** | **13.0** | **9.4** | 10月は**ASEAN向け14.2%増、中国向け9.6%増、米国向け0.3%増** |
| 貿易統計・輸入額（金額） | 32.7 | 28.5 | **44.7** | **38.6** | **26.7** | 10月は中東、豪州などからの原油、資源価格上昇が輸入額を押し上げている |
| 消費者物価指数（15年基準） | -0.5 | -0.3 | **-0.4** | **0.2** | **0.1** | 10月速報は原油高等の影響で2カ月連続プラスだが、物価上昇は局地的 |
| 東京都の人口移動及び金融市場の動き（前年比、%。人） | | | | | | |
| 東京都への人口流入者 | 0.6 | -6.2 | **-2.9** | **-6.9** | **-7.0** | 4カ月連続マイナスであり、19年10月比較では**14.3%減**と2桁減少が継続 |
| 東京都からの人口流出者 | 8.9 | -4.3 | **-6.1** | **-6.4** | **-4.6** | 流出者は4カ月連続減少。19年10月比では**5.5%増**と3カ月連続で増加 |
| 東京都の人口流入超過人数 | -583 | -2,964 | **-3,363** | **-3,533** | **-3,262** | 10月は6カ月連続で転出超過。月間で3,000人台の転出超過が続いている |
| 不動産登記件数 | 4.9 | 0.6 | **3.2** | **0.8** | **12月下旬公表** | 9月の申請件数は19年9月比では**19.8%減**と3カ月連続2桁マイナスに |
| 東証一部株式売買代金 | -0.1 | 1.8 | **17.0** | **49.4** | **50.0** | 10月の売買代金は投資家の旺盛な売買利用を反映して前年比**50.0%増** |
| 日経平均株価（月末値） | 28,792 | 27,284 | **28,090** | **29,453** | **28,893** | 11月下旬からは、コロナ変異株オミクロン発生により株価は下値模索の展開 |

（出所）経済産業省、日本自動車工業会、財務省、総務省、法務省、取引所データ等より作成。2021年12月13日までに発表のもの。

**※2021年11月1日現在の東京都の人口は1,401万9,665人（前月比8,924人減）となり、ピークであった2020年5月の1,408万9,945人に比べると70,280人減少。**

# Ⅰ-5.経済活動における消費の状況①～小売業の企業別月次売上高

**（図表7）**経済活動における消費の状況① ～ 小売業の企業別月次売上高動向 ～ **（数値は、2020年同月比較）**

| 対象項目 | コロナショック局面における月次動向 | | | | | 現状に関するコメント（現状認識及び特徴点） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 21年7月 | 21年8月 | 21年9月 | 21年10月 | 21年11月 | |
| 小売業の企業別売上高状況①：百貨店、総合スーパー（既存店ベース、単位：%） | | | | | | |
| 三越伊勢丹HD | 16.6 | -7.2 | **4.7** | **9.5** | **14.5** | 19年11月対比では**0.7%減**。三越銀座店、伊勢丹新宿店は前年比3割増 |
| 松屋本店（銀座、浅草） | 8.6 | -5.7 | **6.1** | **5.4** | **11.9** | 19年11月比では**17.5%減**。富裕層の旺盛な買い物意欲が全体を強く牽引 |
| そごう・西武 | 5.0 | -12.8 | **-5.7** | **0.2** | **12月中旬公表** | 19年10月比では**6.4%増**。緊急事態宣言解除で都心店への客足が回復 |
| 高島屋 | 5.4 | -9.1 | **-2.5** | **5.6** | **8.9** | 19年11月比では**3.2%減**。紳士・婦人服、紳士雑貨、宝飾品が前年比増加 |
| イオンリテール | 1.0 | -4.5 | **-3.4** | **0.3** | **12月中旬公表** | 19年10月比では売上高**6.8%増**。価格凍結した主力商品の売上が伸長 |
| ドン・キホーテ | 2.2 | -5.8 | **-0.5** | **5.0** | **12月中旬公表** | 19年10月比では売上高**4.7%減**、客数**5.8%減**、客単価**1.2%増** |
| イトーヨーカ堂（SC計） | 0.3 | -6.7 | **-1.2** | **-1.3** | **12月中旬公表** | 19年10月比では売上高**4.8%増**、客数**1.3%減**、客単価**6.6%増**と復調 |
| 小売業の企業別売上高状況②：コンビニ、衣類専門店（既存店ベース、単位：%） | | | | | | |
| セブンイレブン | 2.7 | -3.1 | **-0.2** | **-1.0** | **12月中旬公表** | 19年10月比では売上高**6.9%減**、客数**11.9%減**、客単価**5.6%増** |
| ファミリーマート | 6.5 | -0.7 | **1.6** | **2.7** | **12月中旬公表** | 19年10月比では売上高**3.6%減**、客数**10.7%減**、客単価**8.1%増** |
| ローソン | 5.0 | -2.4 | **0.7** | **1.5** | **12月中旬公表** | 19年10月比では売上高**5.5%減**、客数**13.1%減**、客単価**8.9%増** |
| ユニクロ（カジュアル） | 0.1 | -38.9 | **-19.1** | **-4.8** | **-4.6** | 19年11月比では売上高**4.1%減**、客数**3.3%減**、客単価**0.9%減** |
| ワークマン（カジュアル） | 5.4 | -5.8 | **2.7** | **-1.1** | **4.5** | 19年11月比では売上高**5.3%増**、客数**5.4%増**、客単価**0.1%増** |
| 青山商事（紳士服） | 6.3 | -3.9 | **-0.1** | **3.7** | **6.2** | 19年11月比では売上高**0.7%減**、客数**3.3%減**、客単価**2.6%増** |

（出所）各社ホームページ、流通ニュース等より作成。2021年12月13日までに発表のもの。（注記）ユニクロ売上高は既存店及びEコマース売上高。

# Ⅰ-6.経済活動における消費の状況②～外食産業等の企業別月次売上高

**（図表8）**経済活動における消費の状況② ～ 小売業、外食産業の企業別月次売上高動向 ～ **（数値は、2020年同月比較）**

| 対象項目 | コロナショック局面における月次動向 | | | | | 現状に関するコメント（現状認識及び特徴点） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 21年7月 | 21年8月 | 21年9月 | 21年10月 | 21年11月 | |
| 外食産業の企業別売上高状況：ファミレス、ファーストフード、牛丼チェーン、回転寿司（既存店ベース、単位：%） | | | | | | |
| すかいらーくグループ | 0.3 | -16.7 | **-20.6** | **-7.1** | **-4.7** | 19年11月比では売上高**18.9%減**、客数**20.8%減**、客単価**2.4%増** |
| サイゼリヤ | 1.1 | -16.6 | **-23.3** | **-1.3** | **4.6** | 19年11月比では売上高**12.1%減**、客数**17.3%減**、単価**6.2%増** |
| ロイヤルホスト | -2.8 | -14.1 | **-14.9** | **0.2** | **6.1** | 19年11月比では売上高**3.7%減**、客数**14.4%減**、客単価**12.6%増** |
| マクドナルド | 21.0 | 5.3 | **14.7** | **13.4** | **5.4** | 19年11月比では売上高**15.5%増**、客数**5.0%減**、客単価**21.6%増** |
| ケンタッキー | -0.4 | 3.7 | **20.9** | **2.2** | **-2.7** | 19年11月比では売上高**12.7%増**、客数**10.1%増**、客単価**2.4%増** |
| モスバーガー | 13.4 | 11.5 | **17.3** | **15.1** | **-2.5** | 19年11月比では売上高**20.4%増**、客数**3.7%増**、客単価**16.2%増** |
| すき家 | 8.7 | 0.5 | **3.0** | **5.4** | **4.6** | 19年11月比では売上高**5.1%増**、客数**2.4%増**、客単価**2.7%増** |
| 吉野家 | -4.1 | 7.3 | **2.2** | **-1.3** | **8.7** | 19年11月比では売上高**1.5%増**、客数**5.3%減**、客単価**7.1%増** |
| 松屋フーズ | -4.5 | -3.9 | **-7.0** | **-10.3** | **-1.3** | 19年11月比では売上高**10.1%減**、客数**18.3%減**、客単価**10.0%増** |
| スシロー | 3.5 | -3.6 | **-10.0** | **-6.0** | **-4.7** | 19年11月比では売上高**8.8%減**、客数**13.1%減**、客単価**5.0%増** |
| くら寿司 | 13.1 | -5.2 | **-25.2** | **-19.9** | **-17.6** | 19年11月比では売上高**10.7%増**、客数**1.5%減**、客単価**12.5%増** |
| かっぱ寿司 | 6.7 | -10.8 | **-11.7** | **10.6** | **-10.3** | 19年11月比では売上高**9.0%減**、客数**14.9%減**、客単価**6.8%増** |

（出所）各社ホームページ、流通ニュース等より作成。2021年12月13日までに発表のもの。

（注記）すかいらーく売上高は、ガスト、バーミアン、ジョナサンなどグループ全体の売上高。

# Ⅰ-7.経済活動における人出の状況～交通機関の利用状況、ホテル稼働率等

**（図表9）**経済活動における人出の状況 ～ 交通機関の利用状況、ホテル稼働率等 ～ **（数値は、2020年同月比較）**

| 対象項目 | コロナショック局面における月次動向 | | | | | 現状に関するコメント（現状認識及び特徴点） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 21年6月 | 21年7月 | 21年8月 | 21年9月 | 21年10月 | |
| 交通機関の利用状況（前年比、%） | | | | | | |
| 新幹線輸送量（JR東海） | 25.0 | 30.0 | **25.0** | **-13.0** | **8.0** | 19年10月比では**51%減**、11月速報は前年比**15%増**と復調の兆しか？ |
| JR東日本定期外収入 | 24.9 | 29.5 | **4.5** | **-10.0** | **1.3** | 19年10月比**34.2%減**。定期収入は19年比**17.3%増**、20年比**15.2%増** |
| 小田急線定期外収入 | 20.5 | 19.6 | **-2.2** | **-6.8** | **1.9** | 19年10月比では運賃収入は**11.3%減**、輸送人員（定期外）は**9.6%減** |
| 国内線旅客数・ANA | 37.9 | 31.9 | **32.8** | **-11.5** | **-2.1** | 19年10月比では**57.6%減**。座席利用率は54.1%と20年11月以来の水準 |
| 国際線旅客数・ANA | 58.6 | 93.7 | **101.9** | **78.5** | **56.8** | 19年10月比では**93.4%減**。貨物重量は19年比で**21.6%増**と好調持続 |
| パーク24売上高・前年比 | 1.3 | 1.2 | **0.0** | **-5.2** | **-0.3** | 緊急事態宣言解除により徐々に改善傾向。19年10月比では**8.8%減** |
| 国内海外旅行、宿泊施設の稼働率、訪日外国人旅行者数（単位：%、**但し、ホテル及び旅館稼働率は水準**） | | | | | | |
| 国内旅行取扱高・日本人 | 56.6 | 60.1 | **8.0** | **-5.2** | **-25.4** | 19年10月比では**53.6%減**。11月以降はコロナ感染者数減少により上向きに |
| 海外旅行取扱高・日本人 | 164.3 | 178.5 | **72.0** | **98.6** | **93.5** | 19年10月比では**96.1%減**。依然として厳しい入国制限措置が影響している |
| ※ リゾートホテル稼働率 | 18.6 | 31.8 | **34.8** | **25.2** | **37.0** | コロナ感染者の減少で奈良県、神奈川県、徳島県での稼働率が回復傾向 |
| ※ ビジネスホテル稼働率 | 39.0 | 48.3 | **43.8** | **40.3** | **52.5** | 秋田県、福井県、青森県、島根県など地方圏で高稼働率が継続している |
| ※ シティホテル稼働率 | 28.2 | 39.8 | **35.6** | **31.1** | **42.4** | 沖縄県、三重県、栃木県、京都府といった人気観光地の稼働率低迷が継続 |
| ※ 旅館稼働率 | 15.8 | 25.1 | **27.0** | **19.1** | **30.2** | 旅館利用では、部屋食、個室露天風呂、離れタイプなどが人気となっている |
| 訪日外国人旅行者数 | 262.6 | 1,251.1 | **199.1** | **23.9** | **-19.3** | 10月は22,100人。20年10月比**19.3%減**、19年10月比では**99.1%減** |

（出所）各社ホームページ、観光庁データ等より作成。※印は水準（利用部屋数/利用可能部屋数）を表す。2021年12月13日までに発表のもの。

# 早耳 地獄耳 馬耳東風

**【中国バブル崩壊の予兆？恒大集団問題の行方はどうなるのであろうか】**

中国の不動産大手企業である恒大集団の経営が揺らいでいます。恒大集団は1996年に広東省で設立され、低コストの住宅販売で急成長を遂げ、2016年には売上高で世界最大の不動産会社となりました。中国不動産市場の膨張リスクを警戒して、2020年には中国人民銀行が大手不動産会社に対する監視を強化してきましたが、2021年に入って同社の経営難が表面化することになりました。**ここでの経営難とは、キャッシュの不足により同社が発行している債券或いは借入金に対する利払いが不能になることを指しています。企業は約束通り期日に利払いを行い、期日に元本を返済するという契約によって債券を発行したり借入を実行します。**債券購入者や金融機関は、債券や貸付金に対して予定通りに利子が支払われ、元本が返ってくることを前提としています。

恒大集団の場合、総負債額は中国全体のGDPの2%に相当する規模に膨らんでいると言われており、仮に同社が経営破綻するようなことが起きれば、世界の金融・不動産市場に大きく影響することは避けられません。したがって、中国政府としては、経営破綻という「ハードランディング」ではなく、経営再建という「ソフトランディング」を選択するのではないかとみられています。**ソフトランディングの手法としては、①金利減免、元本返済延期などによるキャッシュフローの確保、②社債や借入金を資本勘定に転換する（デッドエクイティスワップ）、③資産を売却しバランスシートをスリム化する、④経営再建プランを策定する、といった取り組みが必要になります。**こうした手法は、バブル崩壊後の日本企業が取り組んできたことです。当時を振り返ると、金融機関の経営破綻に繋がったという点では大きな副作用を伴うものでした。**中国の場合、共産党政府の統制力が絶大であり、副作用を許容したうえで経営再建に取り組むのであれば、世界の金融・不動産市場への影響は最小限にとどめられるかもしれません。**

# Ⅱ.ここがポイント（2）

## 景気ウォッチャー調査 ⇒ コロナ収束期待でマインドは高水準継続

A) **コロナ収束期待で家計動向の改善傾向が続いている**（図表10コメント）

B) **なかでも飲食、サービスはコロナ前を上回っている**（図表10コメント）

C) **企業動向は、製造業の改善傾向が続いている**（図表10コメント）

D) **企業動向では、企業物価上昇が来年の経営課題か？**（図表10コメント）

E) **雇用動向は、採用意欲は回復しているものの人手不足問題は継続**

# Ⅱ-1.景気ウォッチャー動向調査

**（図表10）**景気ウォッチャー調査 ～ 景気の現状判断DI（季節調整値）

| 項　目 | リーマンショック | | 東日本大震災 | | コロナショック（月次動向） | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 09年3月 | 09年6月 | 11年9月 | 11年12月 | 21年6月 | 21年7月 | 21年8月 | 21年9月 | 21年10月 | 21年11月 | （前月差） |
| 景気の現状判断DI | **35.8** | **45.6** | **45.3** | **47.0** | ↗ 47.6 | ↗ 48.4 | ↓ 34.7 | ↗ **42.1** | ↑ **55.5** | ↗ **56.3** | **0.8** |
| 家計動向調査 | **36.8** | **45.5** | **43.2** | **46.5** | ↑ 44.6 | ↗ 47.2 | ↓ 31.3 | ↗ **40.9** | ↑ **56.3** | ↗ **56.5** | **0.2** |
| 小売関連 | **37.4** | **44.8** | **41.6** | **46.6** | ↗ 44.6 | ↗ 47.9 | ↓ 32.7 | ↗ **41.6** | ↑ **54.1** | ↘ **53.7** | **-0.4** |
| 飲食関連 | **33.9** | **43.6** | **40.6** | **46.7** | ↑ 37.8 | ↗ 40.4 | ↓ 21.1 | ↑ **33.9** | ↑ **65.1** | ↗ **68.2** | **3.1** |
| サービス関連 | **36.6** | **47.7** | **47.0** | **47.5** | ↑ 46.3 | ↗ 48.3 | ↓ 29.2 | ↑ **39.9** | ↑ **60.5** | ↗ **60.9** | **0.4** |
| 住宅関連 | **34.4** | **44.1** | **43.8** | **40.5** | ↘ 44.1 | ↘ 43.6 | ↘ 41.3 | ↗ **46.8** | ↗ **47.5** | ↘ **47.0** | **-0.5** |
| 企業動向調査 | 36.0 | 46.4 | 46.0 | 45.4 | ↗ 53.1 | ↘ 49.4 | ↘ 40.6 | ↗ **42.6** | ↗ **51.2** | ↗ **54.5** | **3.3** |
| 製造業 | 37.1 | 47.1 | 46.9 | 44.8 | ↗ 56.5 | ↘ 52.8 | ↘ 44.3 | ↗ **45.0** | ↗ **50.1** | ↗ **55.0** | **4.9** |
| 非製造業 | 34.5 | 45.5 | 45.2 | 45.6 | ↗ 50.3 | ↘ 46.7 | ↘ 37.4 | ↗ **40.7** | ↑ **52.3** | ↗ **54.0** | **1.7** |
| 雇用関連 | 29.3 | 44.2 | 58.4 | 54.9 | ↗ 56.1 | ↘ 53.7 | ↘ 44.8 | ↗ **49.3** | ↑ **59.7** | ↘ **59.0** | **-0.7** |

景気判断理由の概要（コメント）　　印の見方：◎良、○やや良、□不変、▲やや悪、×悪

**【百貨店】○新型コロナの新規感染者数が落ち着いたまま第6波が来ないという前提条件で、年末商戦、年始イベントなど、集客や売上もさらに改善すると期待している（家計動向）**

**【スーパー】×ガソリン、灯油価格、電気・ガス等の公共料金の値上げや食品全般の値上げにより、客の財布のひもは更に固くなっている。物価上昇が心配である（家計動向）**

**【輸送業】□長引く燃料油価格高騰の影響が物流事業者の経営を圧迫しており、今後は運賃・料金値上げに動く事業者が増えると推察される（企業動向）**

**【建設業】□建設資材の高騰によって、納期の不安定な状況が続いている。新型コロナの影響だけではないが、今後の見通しも不透明な状況となっている（企業動向）**

**【職業安定所】○新型コロナの感染拡大状況に左右されるところではあるが、このまま新規求人数が増加した場合には、景気は上向いていくのではないか（雇用関連）**

（出所）内閣府データ等により作成。直近データは2021年12月8日に発表。**コメントは、コロナ後の先行きに対する内容を重点的に紹介している。**

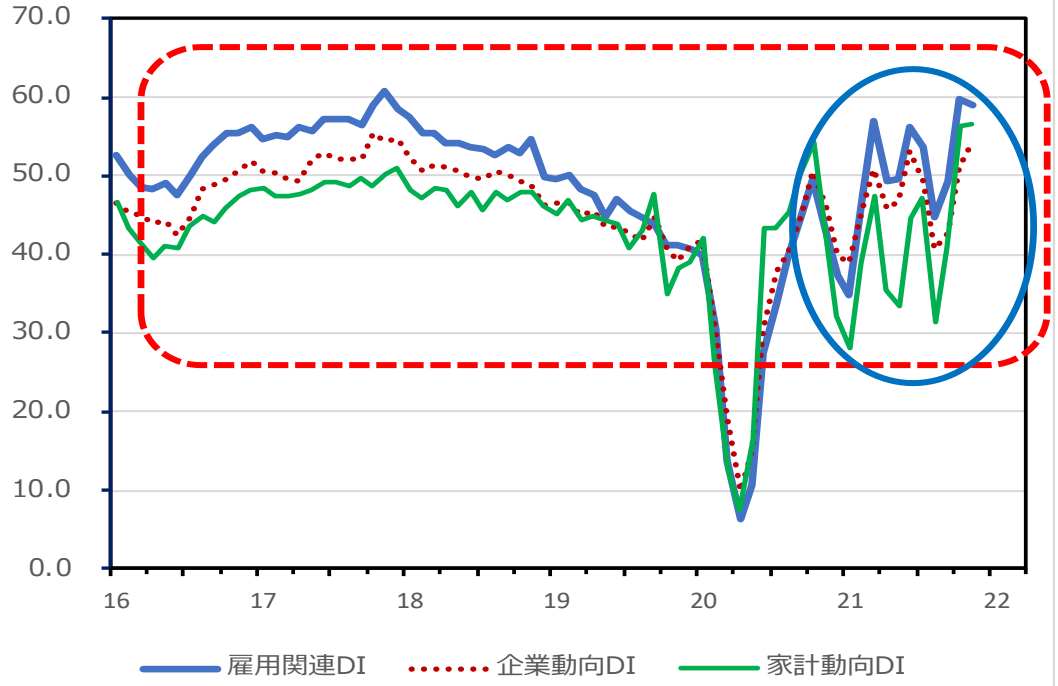
（注記）↑印は前月比10ポイント以上の上昇、↗印は同10ポイント未満の上昇、↓印は同10ポイント以上の低下、↘印は同10ポイント未満の低下を示す。

1）11月の景気ウォッチャー判断DIは、家計・企業・雇用動向ともに、10月の高水準を維持している

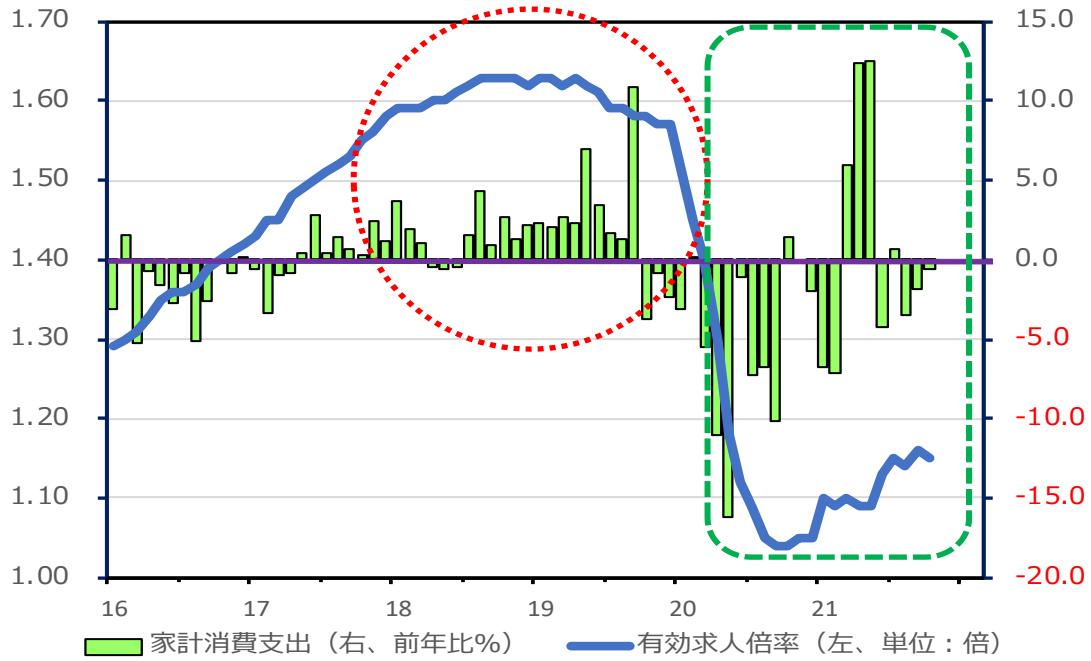
2）家計動向では、過去10年間での最高値を更新。飲食、ホテル、サービス関連のマインドが一段と上昇？

3）企業動向もコロナ禍前の水準を回復しているが、来年にかけては物価高と半導体不足問題が暗雲か？

（図表11）景気ウォッチャー判断DIの推移




（図表12）有効求人倍率と家計消費支出




（出所）内閣府、総務省データより作成。月次ベース。2021年12月13日までに発表のもの。

# Ⅱ-2. Coffee Time

**【物価高の波が押し寄せてきている？】**

我が国では原油高の影響などにより、９月の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）が１年半ぶりに前年同月比プラスに転じました。円安の進行による食品や日用品の値上がりも懸念されています。こうした中、コロナ禍のもとで実施された財政支出の大幅な追加と日本銀行による大量の資金供給により、インフレが高進するのではないかとの指摘も一部にありますが、このような見立ては、はたして妥当なものなのでしょうか。**経済の停滞が長期にわたって続いているとの印象が強いためか、日本はずっとデフレが続いてきたように思われますが、実際には物価高が大きな社会問題となった局面もあります。**2013～14年の局面では、円安による輸入物価の上昇と14年４月に実施された消費税率の引き上げによって物価が上がり、2014年の春から夏にかけては消費者物価（対前年同月比・消費増税分を含む）が３％を上回る上昇となりました。

さて、足元の状況ですが、2021年から2022年にかけては値上げラッシュが予定されています。公共料金（電気・ガス・水道）、燃料費については原油高などを背景に既に値上げが決まっており、医療費についても財政悪化を背景に利用者負担が増える見込みとなっています。また、各種資格試験も今年度から値上げが実施されました。一方、食料品、日用品についても値上げの波が押し寄せています（図表13-1、図表13-2参照）。**乾麺・パスタ、ポテトチップス、冷凍食品については来年からの値上げが打ち出されています。こうしたなかで、消費増税分の転嫁を除くと1995年以来の運賃値上げを発表した東急電鉄の動きが注目されます（値上げ予定は2023年）。**

こうしたなかで、2021年11月の企業物価指数は石油製品など原材料価格上昇を背景に前年比9.0%増と40年振りの高い伸び率となりました。企業物価上昇が消費者物価上昇に直結するかというと、個人消費の動向が強くないのでその影響は限られているのではないでしょうか。但し、**不動産業にとっては建物に関わる工事費の上昇が懸念されることから、建築コスト上昇を販売価格や賃貸価格にどの程度転嫁できるかが重要になってくると思われます。**

**（図表13-1）**公共料金、インフラ関連に関わる値上げ品目リスト

| | | 企業・決定機関 | 値上げ幅 | 値上げ時期 |
|---|---|---|---|---|
| 公共料金 | 電気 | 東京電力 | 家庭向け平均1.5% | 2021年12月 |
| | ガス | 東京ガス | 標準家庭で平均1.6% | 2021年12月 |
| | 水道 | 横浜市 | 上水道平均12% | 2021年7月 |
| | | 川口市 | 上水道平均25% | 2021年1月 |
| 燃料 | 灯油 | （消費者物価指数） | 前年同月比25.9% | 今年度～ |
| | ガソリン | （消費者物価指数） | 前年同月比21.4% | 今年度～ |
| 医療・保険 | 火災保険 | 損害保険算出機構 | 全国平均参考純率10.9% | 2021年6月 |
| 介護 | 介護保険 | 厚生労働省 | 全国平均2.5% | 2021年4月 |
| | 老人ホーム | 厚生労働省 | 年収120～150万円世帯への補助額2万円減 | 2021年8月 |
| | 医療費 | 厚生労働省 | 75歳以上の窓口負担2割へ | **2022年10月** |
| | 国民健康保険 | 厚生労働省 | 単身世帯の上限額引き上げ | **2022年4月** |
| 資格試験 | 情報処理技術者 | 情報処理推進機構 | 1,800円増の7,500円 | 2021年10月 |
| | 社会保険労務士 | 社労士会連合会 | 6,000円増の15,000円 | 今年度～ |
| | 介護福祉士 | 厚生労働省 | 3,080円増の18,380円 | 今年度～ |
| | 社会福祉士 | 厚生労働省 | 3,930円増の19,370円 | 今年度～ |

**（図表13-2）**食料品、日用品に関わる値上げ品目リスト

| 品目 | メーカー | 種類、値上げ幅 | 値上げ時期 |
|---|---|---|---|
| パン | 山崎製パン | 「ロイヤルブレッド」など6～9% | **2022年1月** |
| 乾麺・パスタ | 日清フーズ | 「マ・マー　スパゲッティ」など3～9% | **2022年2月** |
| 牛肉 | 外国産牛肉 | 前年同月比26.4% | 2021年9月 |
| | 吉野家 | 「牛丼並盛り」39円値上げの426円 | 2021年10月 |
| コーヒー | ネスレ日本 | 「ネスカフェ」など10～20% | **2022年1月** |
| 食用油 | J・オイルミルズ | 家庭用で1キロ当たり30円以上 | 2021年11月 |
| マヨネーズ | キユーピー | 「キユーピーハーフ」など2～10% | 2021年7月 |
| マーガリン | 明治 | 「明治コーンソフト」など4～13% | 2021年10月 |
| 醤油 | キッコーマン | 「しぼりたて生しょうゆ」など4～10% | **2022年2月** |
| ポテトチップス | カルビー | 「ポテトチップス うすしお味」など7～10% | **2022年1月** |
| | 湖池屋 | 「カラムーチョチップス」など6～11% | **2022年1月** |
| 冷凍食品 | 日本水産 | 「たこやき18個」など家庭用で4～13% | **2022年2月** |
| | 味の素 | 「ザ★ハンバーグ」など家庭用で4～13% | **2022年2月** |
| 野菜類 | じゃがいも | 平年比25% | 2021年11月 |
| | たまねぎ | 平年比27% | 2021年11月 |
| たばこ | 日本たばこ産業 | 加熱式たばこ1箱30円など | 2021年10月 |

（出所）メディア情報等により筆者作成。（注記）太字は2022年に値上げが予定されている品目。食料品、日用品については一部推計値が含まれていることに留意されたい。

**※上記にかかわらず、個人経営による飲食店でのコース料理、アラカルト、ドリンク類においても原料高を反映して価格改定（値上げ）を実施しているケースが増えている模様。**

**※不動産価格については、新築マンション価格の上昇、住宅供給量の減少などを背景に住宅価格は右肩上がりとなっている。一方、オフィスなどの賃貸価格は弱含みである。**

# Ⅱ-3.暮らしの流れ ～ 知って得する冠の日 ～

- 1月　1日（祝・土）：元旦 ⇒ 年末年始に自宅で過ごすと回答した比率は65%、実は昨年の元旦と余り変わらず。
- 1月　7日（金）：七草粥 ⇒ 七草とは7種類の野草・野菜が入った粥を人日の節句の朝に食べる習慣のことです。
- 1月10日（祝・月）：成人の日 ⇒ 大人になったことを自覚し自ら生き抜こうとする青年を励ますとの主旨で制定。
- 1月17日（月）：阪神淡路大震災記念日 ⇒ 1995年発生、不意の地震に備えて防災グッズを確認しましょう。
- 1月20日（木）：大寒（だいかん） ⇒ 日本では一年で最も寒い時期であり、各地で最低気温が観測されます。
- 1月23日（日）：電子メールの日 ⇒ Eジャパン協議会が1994年に制定。「1（いい）23（ふみ）」の語呂合わせ。
- 1月27日（木）：国旗制定記念日 ⇒ 1870年（明治3年）、「日の丸」が日本の国旗として制定されました。法律上は日章旗（日章旗）と呼ばれ、一般的には日の丸（ひのまる）と呼ばれています。

- お年玉：新年を祝うため贈られる金品のことです。その額はデフレ？インフレ？
- 福袋：七福神であり福の神として有名な大黒天が抱えている大きな袋が由来だと言われています。中身が見えない状態で選ぶので運試しのような意味合いもあるようです。基本的に、福袋の返品はできません。
- 旬の食材：春菊、かぶ、ネギ、サツマイモ、カリフラワー、芽キャベツ、大根、ゴボウ、ぶり、ふぐ、わかさぎ、いちご、いよかんなどが人気です。1月は寒い季節のため、免疫力が落ちてしまうことがあります。冬が旬の野菜、魚、果物から栄養を取り入れて、寒い冬を乗り切りましょう。

# Ⅲ.ここがポイント（3）

## 資本市場と実体経済の動き ⇒ 株式市場は膠着状態か？

A) 建築着工は、**全国的に着工床面積が増加している**（図表14コメント）

B) 小売売上高は、**売上高回復傾向が広がっている**（図表15コメント）

C) 日経平均は、**景気回復に懐疑的で上値の重い展開**（図表19コメント）

**D) 感染状況を勘案すると、オミクロン株に対する過度な警戒は禁物か？**

**E) 岸田政権は「政策の立案と実行」に時間が掛かりすぎている印象か？**

# Ⅲ-1.ニッチな視点：地域別にみた経済動向、株式市場の動き

- 岸田政権は、「子供世帯への10万円給付金」を打ち出していますが、果たして実行すべき政策はこれだけなのでしょうか。メディア報道などでは、住宅・不動産業界に対する政策支援が見えにくくなっています。**パンデミックや不況下での政策対応は、「スピード」と「現場目線」を基本にお金を回すことが最も大切となります。残念ながら、岸田政権はその視点が十分であるとは言い難い状況にあるといえるのではないでしょうか。**給付金を支給するために多額の経費を掛けたり、複雑に仕組みにしたり、自治体任せにしたりというのは正しい政策とは思えません。我が国の政策は、「船頭多くして船山に登る」を地でいっているように感じます。早急な軌道修正と実行力を期待したいところです。

- 地域別にみた実体経済（コロナ禍による影響は徐々に収束か？）（図表14～16）
  - **住宅着工は持ち家を中心に全国的に回復が継続しており、不動産市場を下支えしている**
  - **コロナ禍から1年半以上が経過し、現在の生活環境にも馴染み始めてきたのではないか？**
  - **有効求人倍率は依然として安定基調にあるが、首都圏の雇用環境改善が遅れている印象である**

- 日本及び米国の株式市場動向（日米ともに株価は上値の重い展開、、）（図表17～20）
  - 日経平均株価は、マクロ経済の不透明感を背景にやや上値の重い展開が続いている？
  - **ニューヨークダウは、年明け以降の金利高観測を懸念して上値が抑えられているのではないか**

# Ⅲ-2.地域別経済統計①：建築着工床面積、新設住宅着工戸数

**（図表14）**主な地域別経済統計の推移 ～ ①生産活動 ～

| 都県名 | 2018年度 | 2019年度 | 2020年度 | 19年12月 | 20年3月 | 20年6月 | 20年9月 | 20年12月 | 21年3月 | 21年6月 | 21年9月 | 21年10月 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 建築着工床面積（前年比、%） | | | | | | | | | | | | |
| 宮城県 | 2.6 | -19.9 | -1.8 | -25.1 | 3.5 | -19.6 | -17.4 | -21.3 | 34.6 | **-3.8** | **37.9** | **20.6** |
| 茨城県 | -37.3 | 20.9 | -21.3 | -14.8 | -2.6 | -42.6 | -4.8 | -29.6 | -1.2 | **-11.1** | **54.7** | **59.5** |
| 埼玉県 | -12.2 | 4.5 | -6.2 | 3.5 | 34.5 | -4.2 | -24.3 | -23.2 | 5.4 | **-2.8** | **5.0** | **6.4** |
| 千葉県 | -2.1 | -4.1 | -1.1 | -18.6 | -16.5 | -43.6 | 55.5 | 2.8 | 37.2 | **91.0** | **-15.4** | **49.3** |
| 東京都 | -18.1 | -0.2 | -14.5 | 25.3 | -9.3 | 17.9 | 32.8 | -45.6 | -10.5 | **-1.6** | **-39.8** | **109.5** |
| 神奈川県 | -2.9 | 11.7 | 3.8 | -39.1 | 2.6 | -29.8 | 22.2 | -0.9 | 94.8 | **14.9** | **-31.3** | **-1.4** |
| 全国 | -1.5 | -4.7 | -8.5 | -4.8 | -1.3 | -16.0 | -2.4 | -11.4 | 6.1 | **9.3** | **-1.2** | **25.8** |
| 新設住宅着工戸数（前年比、%） | | | | | | | | | | | | |
| 宮城県 | -7.0 | -16.6 | -10.8 | -33.2 | -21.3 | -1.1 | 13.7 | -12.8 | 15.8 | **-14.6** | **21.0** | **34.2** |
| 茨城県 | -5.0 | -10.5 | -7.8 | -27.9 | 0.0 | -20.6 | -0.9 | -1.7 | 0.6 | **5.7** | **26.6** | **10.0** |
| 埼玉県 | -2.3 | -14.2 | -3.5 | -17.2 | -8.6 | -9.8 | -4.9 | -6.7 | 9.7 | **-0.5** | **-1.8** | **9.4** |
| 千葉県 | -7.9 | -6.3 | -2.8 | 1.2 | -0.1 | -1.4 | -8.5 | 3.5 | 7.2 | **22.5** | **-7.9** | **1.4** |
| 東京都 | 4.5 | -8.6 | -1.8 | 4.5 | -19.2 | 3.2 | 0.9 | -14.1 | 9.4 | **0.5** | **-17.1** | **22.1** |
| 神奈川県 | -1.7 | -3.9 | -12.8 | -29.3 | -10.6 | -20.1 | -23.1 | -10.8 | 8.3 | **17.2** | **-4.4** | **15.1** |
| 全国 | 0.7 | -7.3 | -8.1 | -7.9 | -7.6 | -12.8 | -9.9 | -9.0 | 1.5 | **7.3** | **4.3** | **10.4** |

（出所）国土交通省データ等により作成。2021年12月13日までに発表のもの。ブルー枠は直近3カ月でポジティブな数値。

（1）10月の建築着工床面積は、物流施設、データセンター、工場など大型案件着工の影響で全国的に大きく増加した地域が広がった

（2）10月の新設住宅着工戸数は、東京都、神奈川県など首都圏各県を中心に増加した地域が広がり、全国では前年比2桁増となった

（3）持ち家では来年度の税制改正に伴う住宅ローン減税縮小の観測を受けて、年内に着工・契約を急ぐケースもみられる

# Ⅲ-3.地域別経済統計②：小売売上高、家計消費支出

**（図表15）**地域別経済統計の推移 ～ ②消費活動 ～

| 都県名 | 2018年度 | 2019年度 | 2020年度 | 19年12月 | 20年3月 | 20年6月 | 20年9月 | 20年12月 | 21年3月 | 21年6月 | 21年9月 | 21年10月 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 小売売上高（百貨店・スーパー、前年比、%） | | | | | | | | | | | | |
| 宮城県 | 0.3 | -1.5 | -2.6 | -3.5 | -4.9 | 1.0 | -8.0 | -0.1 | -2.4 | **-2.7** | **-3.4** | **-0.9** |
| 茨城県 | 1.8 | -0.1 | 6.2 | -1.6 | 1.9 | 8.3 | 0.9 | 4.1 | 1.8 | **-2.9** | **1.5** | **0.3** |
| 埼玉県 | 0.2 | -0.8 | 3.4 | -2.8 | 0.3 | 5.3 | -2.0 | 3.1 | -0.5 | **-2.5** | **0.8** | **0.8** |
| 千葉県 | -3.4 | 0.1 | 0.6 | -1.4 | -1.5 | 3.5 | -6.9 | 0.2 | 1.3 | **-2.6** | **0.2** | **0.0** |
| 東京都 | 0.1 | -2.9 | -14.7 | -2.3 | -18.1 | -12.0 | -22.7 | -9.4 | 5.0 | **0.4** | **0.8** | **2.1** |
| 神奈川県 | -1.3 | -2.5 | -2.1 | -4.5 | -5.9 | 0.1 | -10.8 | -1.1 | 2.5 | **1.9** | **0.3** | **0.2** |
| 全国 | -0.4 | -1.6 | -5.1 | -2.8 | -8.8 | -2.3 | -12.8 | -3.4 | 2.9 | **-2.3** | **-0.7** | **1.3** |
| 家計消費支出・市区単位・二人以上世帯（前年比、%） | | | | | | | | | | | | |
| 仙台市 | -2.0 | 0.6 | -4.1 | 2.1 | -8.6 | -6.8 | -19.4 | -7.9 | 18.1 | **5.5** | **2.8** | **3.1** |
| 水戸市 | -6.5 | -1.3 | -4.3 | -11.5 | -13.8 | 9.6 | 3.0 | -0.8 | 23.3 | **-11.5** | **-23.6** | **2.8** |
| さいたま市 | 7.5 | 4.1 | -3.3 | 10.5 | 12.9 | 19.8 | -9.0 | -8.2 | -11.4 | **-24.1** | **4.4** | **24.9** |
| 千葉市 | 8.6 | -4.3 | -1.2 | -9.0 | 17.5 | 9.7 | -23.0 | 0.2 | -11.1 | **-2.9** | **-2.5** | **29.7** |
| 東京都区部 | -2.1 | 1.9 | -2.3 | -6.5 | -5.2 | -4.4 | -7.7 | 12.0 | 17.5 | **-7.8** | **-1.2** | **-10.8** |
| 横浜市 | -9.3 | 2.1 | -3.8 | 7.9 | 9.1 | 8.6 | -23.3 | -16.6 | -14.8 | **-3.5** | **25.6** | **4.0** |
| 全国 | 1.5 | 2.1 | -5.3 | -2.4 | -5.5 | -1.1 | -10.2 | -2.0 | 6.0 | **-4.9** | **-1.7** | **-0.5** |

（出所）経済産業省、総務省データ等により作成。家計消費支出は暦年ベース。2021年12月13日までに発表のもの。ブルー枠は直近3カ月でポジティブな数値。

（1）10月の小売売上高は3カ月振りにプラスとなり、最大消費地である東京都及び首都圏でプラス地域が広がるなどポジティブな状況

（2）10月のさいたま市、千葉市の家計消費支出が大きく増えたのは、教育関係費、自動車維持費等まとまった支出が増えたため

（3）逆に、10月の東京都区部の家計消費支出が大きく減ったのは、経常消費支出、教育関係費、情報通信費など万遍なく減少したため

# Ⅲ-4.地域別経済統計③：有効求人倍率、家計実収入

**（図表16）**主な地域別経済統計の推移 ～ ③雇用所得環境 ～

| 都県名 | 2018年度 | 2019年度 | 2020年度 | 19年12月 | 20年3月 | 20年6月 | 20年9月 | 20年12月 | 21年3月 | 21年6月 | 21年9月 | 21年10月 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 有効求人倍率・受理地別・季調値（水準、%） | | | | | | | | | | | | |
| 宮城県 | 1.69 | 1.57 | 1.20 | 1.60 | 1.37 | 1.24 | 1.13 | 1.14 | 1.25 | **1.34** | **1.36** | **1.35** |
| 茨城県 | 1.62 | 1.58 | 1.27 | 1.60 | 1.48 | 1.33 | 1.20 | 1.19 | 1.32 | **1.43** | **1.36** | **1.35** |
| 埼玉県 | 1.33 | 1.28 | 0.94 | 1.30 | 1.15 | 1.02 | 0.87 | 0.85 | 0.92 | **0.98** | **0.93** | **0.92** |
| 千葉県 | 1.33 | 1.29 | 0.90 | 1.30 | 1.15 | 0.97 | 0.85 | 0.83 | 0.83 | **0.88** | **0.85** | **0.84** |
| 東京都 | 2.13 | 2.05 | 1.27 | 2.08 | 1.86 | 1.33 | 1.21 | 1.18 | 1.17 | **1.15** | **1.20** | **1.21** |
| 神奈川県 | 1.20 | 1.15 | 0.80 | 1.18 | 1.16 | 0.86 | 0.77 | 0.75 | 0.74 | **0.80** | **0.83** | **0.82** |
| 全国 | 1.62 | 1.55 | 1.10 | 1.57 | 1.40 | 1.12 | 1.04 | 1.05 | 1.10 | **1.13** | **1.16** | **1.15** |
| 家計実収入（勤め先収入）・市区単位・二人以上世帯の世帯合算値（前年比、%） | | | | | | | | | | | | |
| 仙台市 | -1.5 | 8.2 | -4.5 | 22.3 | 5.7 | 10.9 | 1.7 | -12.3 | 5.3 | **8.5** | **10.9** | **26.8** |
| 水戸市 | -2.9 | -3.5 | 3.7 | -4.0 | 7.9 | 54.7 | -1.3 | -6.9 | -0.8 | **-15.0** | **38.9** | **15.2** |
| さいたま市 | 3.5 | 20.3 | -6.7 | 28.4 | -1.5 | -13.8 | -10.8 | -17.0 | 4.6 | **4.9** | **-1.1** | **-2.2** |
| 千葉市 | 10.6 | 5.8 | 1.7 | -12.8 | -1.3 | -5.0 | 3.2 | -6.4 | -1.7 | **-10.5** | **-5.1** | **-2.8** |
| 東京都区部 | 10.1 | 5.6 | 4.8 | 23.8 | 12.8 | -3.8 | -1.8 | 11.1 | 2.6 | **16.5** | **3.3** | **-12.3** |
| 横浜市 | -0.3 | 6.5 | 4.4 | 13.9 | 19.3 | 8.7 | -2.4 | -3.8 | -19.7 | **-21.7** | **0.8** | **-24.9** |
| 全国 | 3.8 | 4.6 | 0.1 | 4.5 | 2.6 | -1.7 | 1.3 | -3.6 | -2.1 | **5.9** | **3.4** | **1.4** |

（出所）厚生労働省、総務省データ等により作成。家計実収入は暦年ベース。2021年12月13日までに発表のもの。イエロー枠は直近3カ月でネガティブな数値。

（注記1）産業別にみると、新規卒業者を除くベースで求人が増えているのは建設業くらいであり（といっても四半期に一度）、求人数は軒並み減少している。

（注記2）家計実収入は勤労者世帯の勤労収入がベースであり、財産収入、預貯金引出、クレジット購入借入金は含まれていない。

（1）首都圏各県（埼玉県、千葉県、神奈川県）の有効求人倍率は、依然として1倍割れの水準にあり、地方偏重傾向が続いている

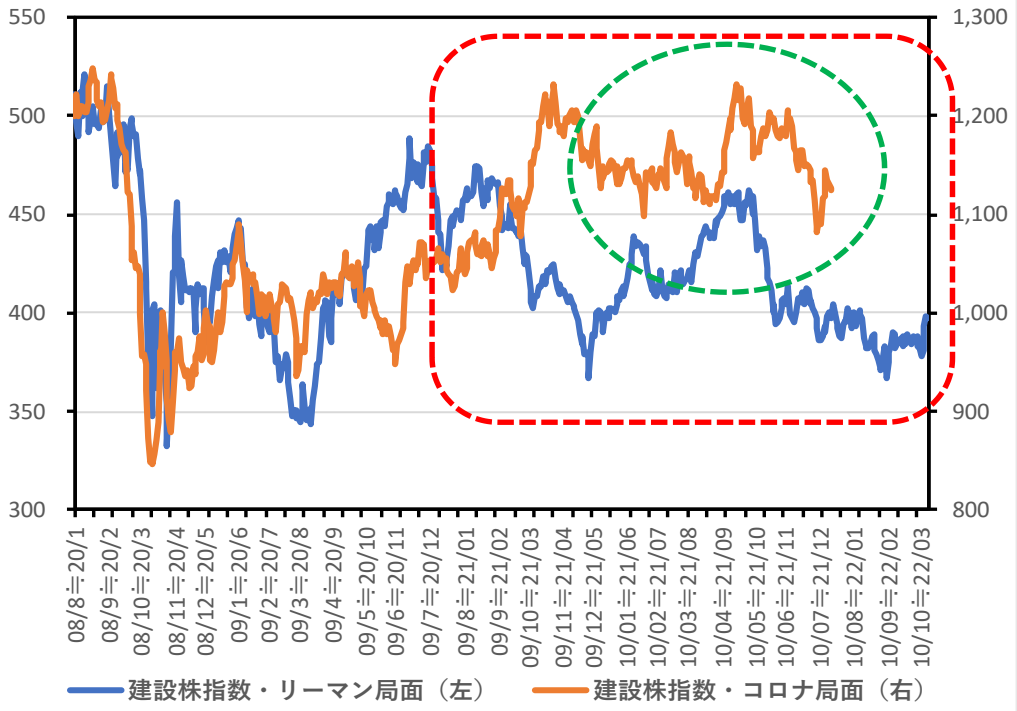
（2）家計実収入（勤め先からの収入）は、全国ベースでは7カ月連続プラスとなったが、首都圏各都県ではネガティブな状況が継続

# Ⅲ-5.株価指数の推移①：建設株指数、不動産株指数

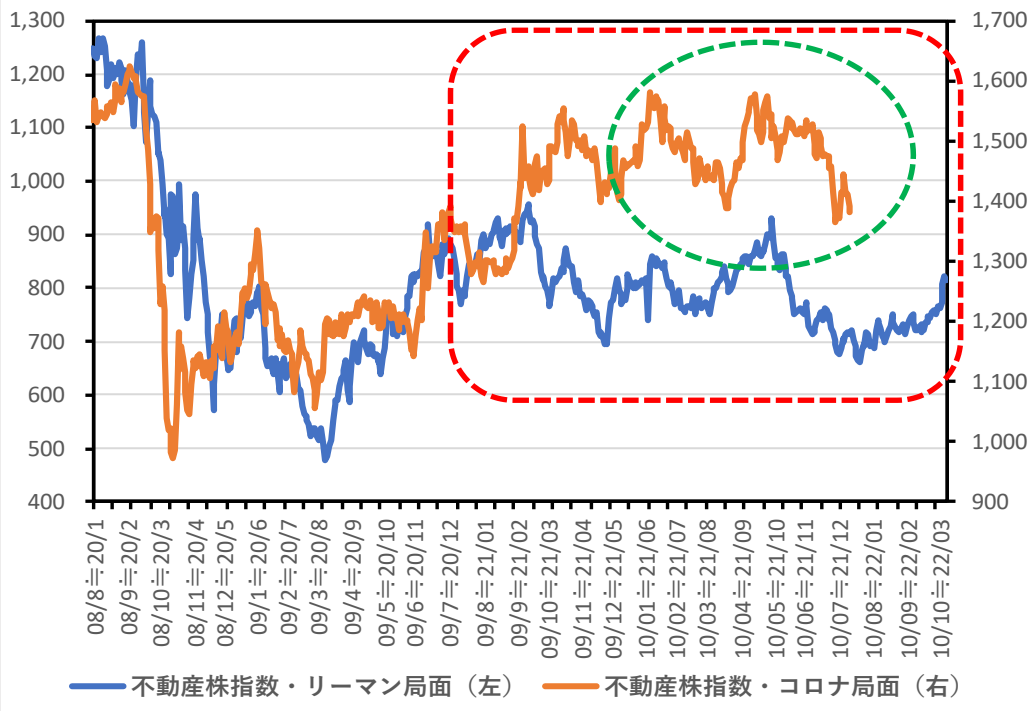
**1）建設株は、大手ゼネコンの完工利益率低下と来季以降の不透明感を嫌気して下値模索の展開が継続**

**2）不動産株は、構造的なオフィス賃料の低下と空室率上昇を懸念して上値の重い展開となっている**

（図表17）建設株指数の日次推移




（図表18）不動産株指数の日次推移



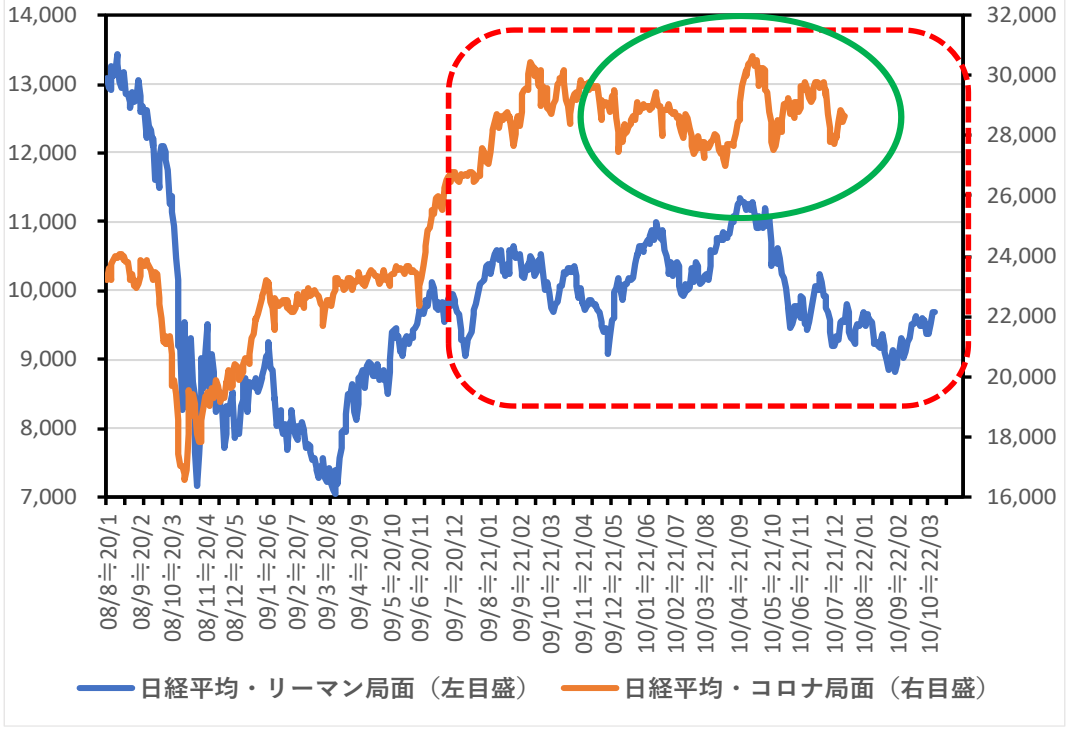

（出所）取引所データより筆者作成。東証業種別指数。12月13日終値ベース。

# Ⅲ-6.株価指数の推移②：日経平均株価、ニューヨークダウ

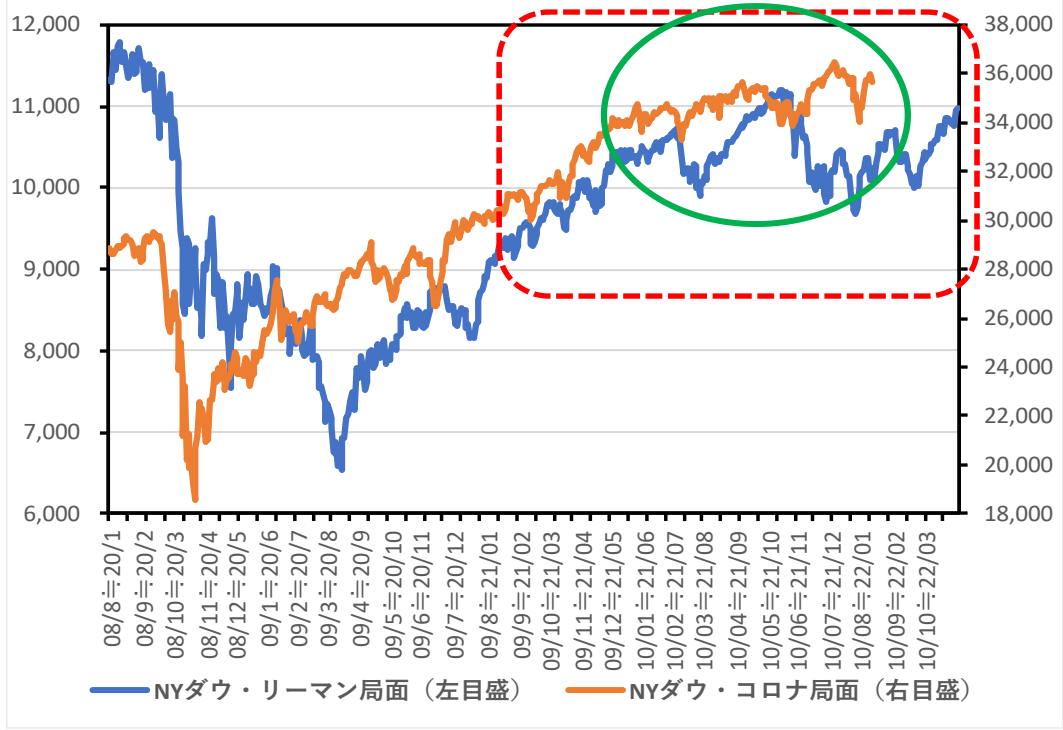
**1）10月下旬以降の日経平均は、企業業績の回復期待とマクロ経済の不透明感を背景に一進一退の展開**

**2）米国株は好調な企業業績を好感して高値圏で推移しているが、金利高を懸念して上値の重い展開か？**

（図表19）日経平均株価の日次推移（円）




（図表20）ニューヨークダウの日次推移（ドル）




（出所）取引所データより筆者作成。12月13日終値ベース。

# Ⅲ-7.専門用語の解説コーナー 🕮 🕮 🕮

- **実質GDP統計（内閣府が四半期ごとに公表している経済全体の動きを把握するための指標）・図表1参照**

  GDPとは国内で生産されたモノやサービスの付加価値を表す国内総生産ですが、物価の変動による影響を取り除き、その年に生産された財の本当の価値を算出したものを実質GDPといいます。名目GDPは生産数量に市場価格をかけて、生産された財の価値を算出し、すべて合計して算出しますが、実質GDPはここから物価の変動による影響を取り除きます。物価変動の要素を除いた実質GDPを用いることで、経済の実状を知ることができます。

- **完成工事総利益率（建設会社が有価証券報告書などで公表している財務項目の一つ）・図表3-1、3-2参照**

  完成工事総利益率（完工総利益率ともいいます）とは、建設工事売上高から工事原価を引いて幾ら利益が残ったかの比率をみる指標です。工事原価とは、建設資材の仕入れコスト、建設現場での機械・重機に関わる費用、現場作業員の労務費などを指しています。一般に、土木部門の完工総利益率は12～15%、建築部門は10～12%程度と言われていますが、それぞれの案件、或いは建設市場を取り巻く環境によって水準は変動します。ゼネコンの場合、工事売上高の約7割が建築部門であるため、建築部門の利益率が全体の利益水準に影響することになります。

- **インフレ（総務省が毎月公表している物価指数に関連した経済用語）・図表13-2、13-2参照**

  インフレとはインフレーションの略で、私たちが普段買っている日用品やサービスの値段（物価）が上がることをいいます。良いインフレの下では、企業が販売価格の上昇で儲かり、社員の給料が増え、消費者は物価上昇による生活費の増加を給料アップで吸収してもっと商品を買うようになり、商品が良く売れて企業が儲かる…というサイクルで景気は良くなります。要は、良いインフレは「景気の拡大をともなうインフレ」ということです。一方、商品の仕入れ価格の上昇ほど商品価格に上乗せできず、企業の業績が悪くなり、賃金が上がらないのに身の回りの商品が値上がりして家計を圧迫する、といった悪循環をもたらすのが悪いインフレです。

- 本資料は、情報提供を目的として作成されたものであり、特定の商品についての投資の募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。
- 本資料の内容には、将来の予測に関する記述が含まれていますが、かかる記述は将来の業績、財務内容、経営結果等を保証するものではありません。
- 本資料において提供している情報については、その正確性及び完全性を保証するものではなく、本資料に記載される情報を更新する責任を負うものではありません。また、予告なしにその内容が変更又は廃止される場合があります。
- 本資料の中の意見は、執筆者個人のものであり、所属する組織とは関係がありません。
- 事前の承諾なく、本資料の内容の全部若しくは一部を引用、複製又は転用することを禁止します。

レポート担当
（一社）不動産総合戦略協会 客員研究員 水谷敏也

分析
海外でのオミクロン株による感染拡大を受けて、我が国でも水際対策を強化しています。幸いなことに、コロナウイルス新規感染者数は落ち着いた動きとなっており、年明けには景気回復に本格的に取り組まなければなりません。一連の給付金騒動を通じて、朝令暮改的政策、行政手続きの複雑化、経費負担の大きさといった問題が明らかになりました。

プロフィール
2000年、国際証券（現三菱UFJモルガンスタンレー証券）入社。証券アナリストとして企業調査に従事。2007～2017年、米国金融専門誌・Institutional Investor誌、日本株・建設部門アナリストランキングで11年連続第一位を獲得（2016年に殿堂入り）。2019年より経営コンサルタントとして、講演活動、原稿執筆などに従事している。

**仕事に活かす経済・不動産レポート**
**《定点観測：2021年12月号》**
2021年12月15日発行

発行者　（公社）全日本不動産協会東京都本部
城東第二支部　支部長　竹林 香代
教育研修委員会　支部長　芦埜　茂
〒130-0001 東京都墨田区吾妻橋3-3-5
安田ビル3階
電話番号 03-6658-8526
発行形態　城東第二支部ホームページ／ダウンロード