

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：2023年9月号》

高齢化社会進展による不動産市場への影響！

(公社) 全日本不動産協会 東京都本部

城東第二支部 流通推進委員会発行

INDEX

- 03 ～ 09 今月のテーマ（高齢化進展による不動産市場への影響を考察する）
 (1) 高齢化進展に伴う年齢階層別にみた資産の偏在！（図表1）
 (2) 我が国における相続税納税者数、相続税額の推移！（図表2）
 (3) 我が国における高齢化の推移と将来推計！（図表3）
- 10 ～ 11 Column
 我が国の相続税は本当に高いのか、相続税における国際比較！（図表4）
- 12 ～ 19 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5～10）
- 20 早耳、地獄耳、馬耳東風
 ホテル宿泊料金の上昇は一体いつまで続くのか？
- 21 ～ 23 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11～13）
- 24 ～ 25 Coffee Time
 そごう・西武百貨店売却でみえる地方百貨店の限界（図表14）
- 26 暮らしの流れ
- 27 ～ 31 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15～17）
- 32 ～ 33 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18～21）
- 34 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(1)：高齢化と資産の偏重

【高齢化進展に伴う年齢階層別にみた資産の偏在！】

「人生100年時代」といわれているように、日本人の平均寿命は男女ともに過去最高を更新し、2021年では年間の死亡者のうち90歳以上が3割を占めています（図表1-1参照）。その結果、親の資産を相続する相続人も高齢者という人は増えており、実物資産、金融資産とも70歳以上の保有比率が4割近くを占めているという状況になっています（図表1-2参照）。このことは、**高齢化の進展によって資産の偏在が進んでいる**ことを示しています。

厚生労働省のデータによると、2021年の日本人の平均寿命は男性が81.47歳、女性が87.57歳となっています。ちなみに、1980年の日本人の平均寿命は男性76.35歳、女性78.76歳でしたので、男性で8.1歳、女性で8.8歳寿命が延びたこととなります。死亡者の年齢階層別割合の推移をみると、80歳以上の割合は2000年には43.8%だったのが2021年には65.9%にまで増加しています。死亡者のうち3人に2人が80歳以上ということになるわけです。**なかでも顕著に増えているのが90歳以上の割合であり、2000年の13.0%から2021年には30.0%と17.0ポイント上昇しました。親の年齢が90歳以上の場合、この年代の平均出産年齢（1955年の第一子出生時の母親の平均年齢は24.8歳）から推計すると、子供の年齢は65歳以上が大半と考えられ、相続による資産移転時期の高齢期シフトが進む要因になっていると思われます。**

また、実物資産及び金融資産の保有状況を年齢階層別にみると、**2019年時点で実物資産、金融資産ともに70歳以上が4割近くを占めていることが確認できます。1999年時点では70歳以上が占める割合は何れも2割未満であったことを踏まえると、ここ20年間で資産の高齢者への偏在が加速したことがうかがわれます。**この背景としては、70歳以上の人口割合が1999年の11%から2019年に22%へと増加したことが大きく影響していると考えられます。一方、60歳代の動きをみると、人口割合がこの間ほとんど変化していないにもかかわらず、資産保有割合が減少しています。このことは、70歳以上の高齢者からの資産移転が進んでいないことを示唆しています。いずれにせよ、死亡時には実物資産、金融資産に対して相続税が掛かるわけですので、**生前時に現役世代への資産移転を進めることによって「資産の有効利活用」が実現できる**といった状況になるのではないのでしょうか。**不動産事業者にとっては、今までお付き合いのあった高齢者の方々と仲良くして、いろいろな情報交換・情報収集をすることが求められると思います。**

(図表1) 年齢階層別死亡者数と死亡者全体に占める割合の推移

(単位：人、%)

年齢階層	1980年	1990年	2000年	1980年比	2010年	2015年	2020年	1980年比	2010年比	2021年	前年比
19歳以下	24,741	14,955	9,148	-63.0	5,837	4,834	3,973	-83.9	-56.6	3,858	-2.9
20～39歳	31,357	22,661	21,494	-31.5	18,582	13,669	11,726	-62.6	-45.4	11,661	-0.6
40～59歳	114,423	114,838	112,050	-2.1	86,034	71,764	69,122	-39.6	-38.3	69,574	0.7
60歳代	122,539	132,659	149,738	22.2	149,183	140,509	113,484	-7.4	-24.2	109,620	-3.4
70歳代	219,380	217,336	247,528	12.8	273,337	267,803	286,235	30.5	15.6	294,687	3.0
80歳代	177,571	250,669	296,040	66.7	418,544	478,733	493,033	177.7	66.5	517,549	5.0
90歳以上	32,462	66,738	124,932	284.9	244,859	312,742	394,744	1,116.0	216.0	432,480	9.6
死亡者合計	722,801	820,305	961,653	33.0	1,197,014	1,290,510	1,372,755	89.9	42.7	1,439,856	4.9

【死亡者全体に占める割合】

19歳以下	3.4	1.8	1.0
20～39歳	4.3	2.8	2.2
40～59歳	15.8	14.0	11.7
60歳代	17.0	16.2	15.6
70歳代	30.4	26.5	25.7
80歳代	24.6	30.6	30.8
90歳以上	4.5	8.1	13.0
死亡者合計	100.0	100.0	100.0

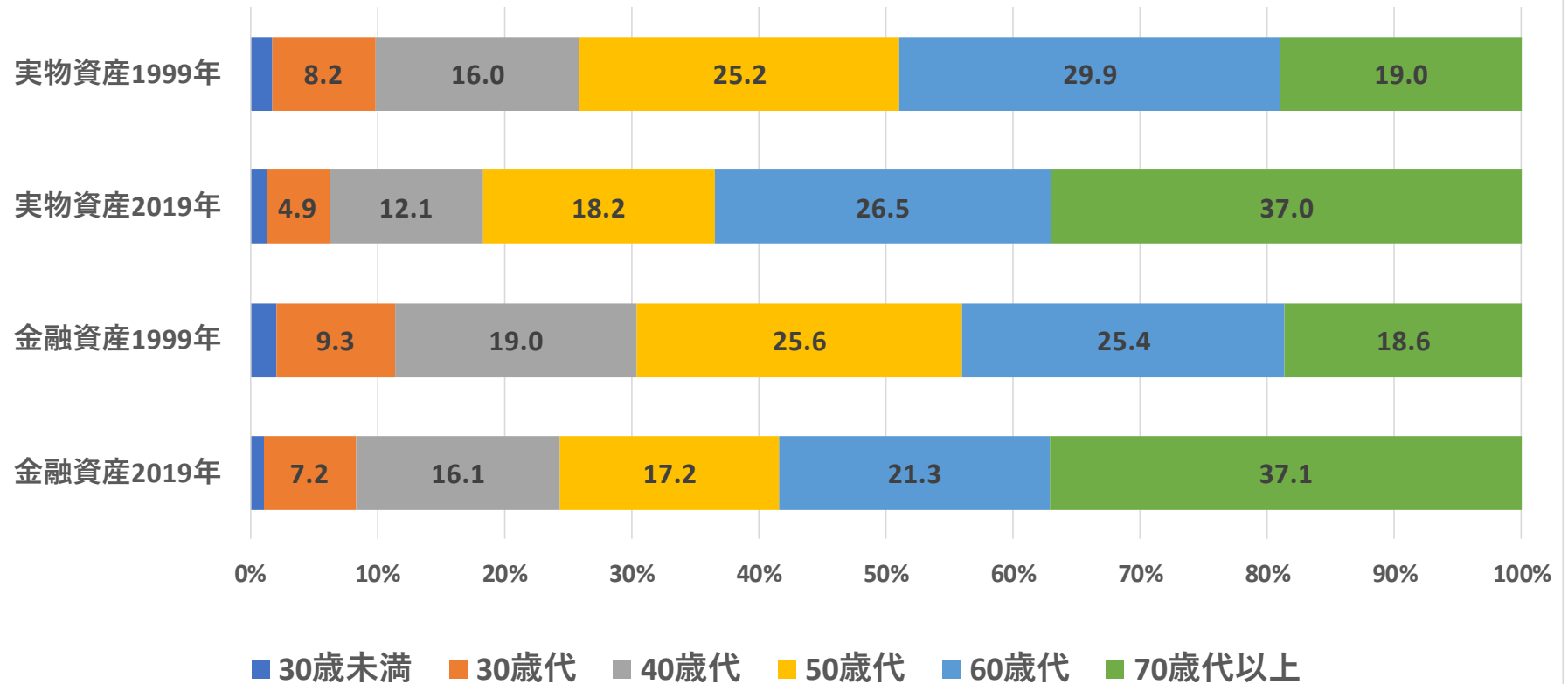
0.5	0.4	0.3
1.6	1.1	0.9
7.2	5.6	5.0
12.5	10.9	8.3
22.8	20.8	20.9
35.0	37.1	35.9
20.5	24.2	28.8
100.0	100.0	100.0

0.3
0.8
4.8
7.6
20.5
35.9
30.0
100.0

(出所) 厚生労働省「人口動態統計」等を基に筆者作成。

※医療技術の進歩、食生活改善などにより60歳代以下の死亡者数が減少している一方で、高齢化の進展により70歳代以上の高齢者の死亡者数が増えている。

(図表1-2) 年齢階層別資産保有割合の推移 (単位：%)



(出所) 総務省「全国家計構造調査 (旧全国消費実態調査)」より筆者作成。

今月のテーマ(2)：相続納税者と相続税額



【我が国における相続税納税者数、相続税額の推移！】

相続税とは、亡くなった人からもらい受けた財産にかかる税金のことです。相続税の目的は、富の再分配であると言われています。仮に、相続税が無かったら、お金持ちのお金は、代替わりしても、そのまま丸ごと引き継がれることになり、お金持ちの家系は未来永劫お金持ちのままということになってしまいます。そこで、**代替わりするごとに相続税として一部を徴収して、みんなのために使いましょうというのが相続税の趣旨となっています。**

しかし、相続税は相続する人全員にかかるわけではありません。**我が国の場合、相続財産が「3,000万円＋600万円×法定相続人の数」以上でないと、相続税はかかりません。相続財産がこの基礎控除の金額より低ければ、相続税がかからないということなのです。**なお、法定相続人というのは、法律で決められたルールにのっとって相続人（財産を相続する人）となる人のことです。さらに、相続税には、「配偶者の税額の軽減（相続税の配偶者控除）」という制度があり、配偶者にかかる相続税の税額は軽減できます。配偶者には最大で1億6,000万円まで相続税がかかりません。これを利用すると、**基礎控除の額を超えてしまっても相続税を払わなくていいケースが出てきます。**

ここで我が国の被相続人数をみると2021年で134,275人となっています。死亡者に対する割合は9.3%と過去最高となっています。ちなみに、2014年までの相続税は、基礎控除額が「5,000万円＋1,000万円×法定相続人の数」であり、当時の被相続人数は5万人台でした。基礎控除額の引き下げによって、被相続人数は増加傾向をたどっているわけです（図表2参照）。また、2021年の相続税は2.4兆円であり、国税全体に占める割合は3.6%と一定の水準を維持しています。**相続財産の内訳をみると、2021年では土地・家屋といった不動産の割合が38.3%、現金・預貯金が34.0%、有価証券が16.4%となっています。**最近の傾向としては、不動産の割合が減って、現預金や有価証券の割合が増えていることが特徴となっています。この背景としては、不動産の場合、登記や遺産分割の手続きが煩雑なため、生前に売却或いは登記移転するといったケースが増えているためではないかと推察されます。したがって、**不動産に関するアドバイスが益々求められており、不動産事業者にとっての相続税問題はビジネスの宝庫であるという見方ができると思います。**

(図表2) 我が国における相続税納税者数、相続税額の推移

項 目	単 位	平成26年分 (2014年)	平成27年分 (2015年)	平成28年分 (2016年)	前年比
① 被相続人数(死亡者数)	人	1,273,004	1,290,444	1,307,748	1.3
② 相続税の申告書の提出に係る被相続人数	人	56,239	103,043	105,880	2.8
③ 課税割合(②/①)	%	4.4	8.0	8.1	0.1
④ 相続税の納税者である相続人数	人	133,310	233,555	238,550	2.1
⑤ 課税価格	億円	114,766	145,554	147,813	1.6
⑥ 税額	億円	13,908	18,116	18,681	3.1
⑦ 被相続人一人当たり課税価格	万円	20,407	14,126	13,960	-1.2
⑧ 被相続人一人当たり税額課税価格	万円	2,473	1,758	1,764	0.3
相続財産の内訳		(構成比)			
相続財産合計	億円	124,086	156,362	158,663	100.0
土地	億円	51,469	59,400	60,359	38.0
家屋	億円	6,732	8,343	8,716	5.5
有価証券	億円	18,966	23,368	22,817	14.4
現金・預貯金等	億円	33,054	47,996	49,426	31.2
その他	億円	13,865	17,256	17,345	10.9

令和元年分 (2019年)	令和2年分 (2020年)	令和3年分 (2021年)	前年比
1,381,093	1,372,755	1,439,856	4.9
115,267	120,372	134,275	11.6
8.3	8.8	9.3	0.6
254,517	264,455	294,058	11.2
157,843	163,937	185,774	13.3
19,754	20,915	24,421	16.8
13,694	13,619	13,835	1.6
1,714	1,737	1,819	4.7
(構成比)			
167,524	174,168	196,794	100.0
57,610	60,389	65,428	33.2
8,793	9,302	10,133	5.1
25,460	25,811	32,204	16.4
56,434	58,989	66,846	34.0
19,228	29,678	22,182	11.3

(出所) 国税庁ホームページ「相続税の申告実績の概要」等を基に筆者作成。(注記) 相続税改正によって2015年から被相続人数、課税割合等が上昇している。

今月のテーマ(3)：高齢化の推移と推計



【我が国における高齢化の推移と将来推計！】

我が国の総人口は、2021年（令和3年）10月1日現在、1億2,550万人となっています。65歳以上の人口は、3,621万人となり、総人口に占める割合（高齢化率）も28.9%となりました。65歳以上の人口のうち、「65～74歳の人口」は1,754万人（男性839万人、女性915万人）で総人口に占める割合は14.0%となっています。また、「75歳以上の人口」は1,867万人（男性733万人、女性1,134万人）で、総人口に占める割合は14.9%であり、65～74歳の人口を上回っています。**我が国の65歳以上の人口は、1950年には総人口の5%に満たなかったのですが、1970年に7%を超え、さらに、1995年には14%を超え、高齢化率はその後も上昇を続けています**（図表3参照）。

ところで、我が国は長期の人口減少過程に入っており、2029年に人口1億2,000万人を下回った後も減少を続け、2053年には1億人を割って9,924万人となり、2065年には8,808万人になると推計されています。65歳以上の人口比率は2025年の30.0%から2050年には37.7%にまで高まると予想されています。その後も38%前後の高水準で推移すると推計されています。また、65歳以上の人口は2040年の3,950万人まで増え続け、その後は漸減傾向をたどる見通しです。ここで、現役世代（15～64歳）と高齢者世代（65歳以上）の比率をみると、高齢者の比率が2050年には72.8%になるとみられています。**このことは現役世代4人で高齢者世代3人をサポートすることを意味しています。こうした状況によって、①現役世代の社会保障負担率の増大、②高齢者世代の年金給付率の減少、③高齢者による就業率の増加といった状況が予想されており、社会保障問題は我が国にとっての喫緊の課題となっています。**

こうしたなかで、2000年以降の不動産市場では、建替え物件の増加、リフォーム市場の拡大が続いてきました。高齢者の増加によって、①バリアフリー仕様、②断熱性能の向上、③子供・孫世代のための増築・建て替え、といった需要が高まってきたのです。人口動態の変化によって、不動産に対する視点が変化してきたのではないのでしょうか。**勿論、不動産物件にとって、スペック、立地、価格は大切なポイントですが、今後は高齢化市場にどのように対応していくかが、不動産事業者に対して求められていくと考えられます。**

(図表3) 高齢化の推移と将来推計

(単位：万人)

西暦	和暦	0～14歳	15～64歳	65～74歳	75歳以上	総人口
1975年	昭和50年	2,722	7,581	602	284	11,194
1980年	昭和55年	2,751	7,883	699	366	11,706
1985年	昭和60年	2,603	8,251	776	471	12,105
1990年	平成2年	2,249	8,590	892	597	12,361
1995年	平成7年	2,001	8,716	1,109	717	12,557
2000年	平成12年	1,847	8,622	1,301	900	12,693
2005年	平成17年	1,752	8,409	1,407	1,160	12,777
2010年	平成22年	1,680	8,103	1,517	1,407	12,806
2015年	平成27年	1,589	7,629	1,734	1,613	12,709
2020年	令和2年	1,503	7,449	1,747	1,872	12,571
2025年	令和7年	1,407	7,170	1,497	2,180	12,254
2030年	令和12年	1,321	6,875	1,428	2,288	11,913
2035年	令和17年	1,246	6,494	1,522	2,260	11,522
2040年	令和22年	1,194	5,978	1,681	2,239	11,092
2045年	令和27年	1,138	5,584	1,543	2,277	10,642
2050年	令和32年	1,077	5,275	1,424	2,417	10,192

【構成比：総人口に占める構成比】

(単位：%)

0～14歳	15～64歳①	65～74歳	75歳以上	65歳以上②	②/①
24.3	67.7	5.4	2.5	7.9	11.7
23.5	67.3	6.0	3.1	9.1	13.5
21.5	68.2	6.4	3.9	10.3	15.1
18.2	69.5	7.2	4.8	12.0	17.3
15.9	69.4	8.8	5.7	14.5	20.9
14.6	67.9	10.2	7.1	17.3	25.5
13.7	65.8	11.0	9.1	20.1	30.5
13.1	63.3	11.8	11.0	22.8	36.1
12.5	60.0	13.6	12.7	26.3	43.9
12.0	59.3	13.9	14.9	28.8	48.6
11.5	58.5	12.2	17.8	30.0	51.3
11.1	57.7	12.0	19.2	31.2	54.1
10.8	56.4	13.2	19.6	32.8	58.2
10.8	53.9	15.2	20.2	35.3	65.6
10.7	52.5	14.5	21.4	35.9	68.4
10.6	51.8	14.0	23.7	37.7	72.8

(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」等を基に筆者作成。(注記) 2025年以降は予想ベース、②/①とは現役世代で高齢者世代を支える比率。

Column : 相続税における国際比較



【我が国の相続税は本当に高いのか、相続税における国際比較！】

我が国の相続税は国際的にみて高いと言われていますが、実際はどうなのでしょう。確かに、最高税率だけを見れば日本がトップですが、日本だけが特別に税負担が重いわけではありません。国ごとに課税範囲や基礎控除額、配偶者への優遇措置の内容などが異なるため、税率だけで一概に比較はできないのです。たとえば、**配偶者と子ども2人で遺産を相続する場合で、遺産が1億円以上10億円以下であれば、イギリスのほうが日本よりも税負担率が高くなります。しかしながら、遺産が10億円を超えてくると日本のほうが税負担率は高くなります**（図表4参照）。

それでは、海外に資産を移転して、相続税負担を軽減してはどうでしょうか。日本国内の財産を相続する場合は、もれなく日本の相続税が課税されます。被相続人(財産を渡す側)、相続人(財産を受け継ぐ側)の一方が海外居住、または両者海外居住のいずれの場合も「相続する財産が日本国内にある」のであれば日本の税制が適用されます。このため、たとえば**相続財産に日本国内の不動産などが含まれている**のなら、国籍や居住地を問わず日本の税務署で相続手続きをしなければなりませんし、日本に相続税を納付しなければいけません。

海外に資産がある場合、日本国内の税制は適用されるのでしょうか。これには「居住地」と「移住時期（年数）」を押さえておく必要があります。**まず居住地ですが、被相続人・相続人のいずれかが日本国内に住んでいる場合、海外に資産があっても日本国内の税制が適用されるため相続税の納付が必要です。**ただし、被相続人・相続人の両方が海外で暮らしている場合は「海外資産に課税されないケース」もあります。このケースには移住時期（年数）が関係します。被相続人・相続人の両者が海外に移住して10年以上経っている場合は、海外にある資産については日本国内の税制は適用されません。いずれにせよ、海外資産を保有していても日本国内の税制が適用される場合があり、その内容及び手続は複雑になっています。**単に海外に資産を保有している方が、相続税が軽減されると思っていたらそうではなかったということになりかねません。適切な手続きを行い、二重課税等を回避するためには、海外不動産に関わる不動産税務の専門家に相談することが求められます。**

(図表4) 相続税に関わる国際比較

国名	最高税率	相続税に関わる当該国の特徴①	相続税に関わる当該国の特徴②	相続税に関わる当該国の特徴③
1 日本	55%	①税率は10～55%	②基礎控除額は3千万円+600万円×法定相続人	③配偶者は1億6,000万円まで控除できる
2 韓国	50%	①保有株については最大税率60%		
3 フランス	45%	①配偶者は非課税	②直系血族は10万ユーロ（約1,500万円）まで控除できる	
4 アメリカ	40%	①配偶者は非課税	②1,000万ドル（約14億円）まで控除できる	
5 イギリス	40%	①税率は一律40%	②配偶者は非課税	③不動産は4～5%
6 スペイン	34%	①税率は7.65～34%	②州によってバラつきがある	
7 フィンランド	33%	①相続人によって税率が異なる	②配偶者、子、孫は7～19%	③その他の親族、第三者は19～33%
8 ドイツ	30%	①75.6万ユーロ（約1.1億円）まで控除	②子は40万ユーロ（約6,000万円）まで控除	
9 台湾	20%	①遺産額により税率が異なる	②5,000万台湾元（約2億円）までは10%	③1億台湾元（約4億円）超は20%
10 トルコ	10%	①税率は1～10%		
11 イタリア	8%	①相続人によって税率が異なる	②配偶者、一親等の親族は4%	③四親等までのその他親族は6%
相続税のない国		中国、マレーシア、インド、モナコ、ロシア（知的財産からの収益は課税）		
相続税を廃止した国		香港（2006年に廃止）、シンガポール（2008年に廃止）、オーストラリア（1979年に廃止）、ポルトガル（2004年に廃止）、 ニュージーランド（1992年に廃止）、ノルウェー（2014年に廃止）、カナダ（1971年に廃止）、スウェーデン（2005年に廃止）		

（出所）財務省、各種報道などにより筆者作成。但し、一部に推測値が含まれていることに留意したい。

I.ここがポイント (1)



定点観測 ⇒ 建設受注は強いが、持ち家着工の失速が顕著に？

- A) 建設受注は、民間案件の発注増で4カ月連続でプラス（図表5コメント）
- B) 持家は20カ月連続マイナス、貸家は2カ月振りに増加（図表5コメント）
- C) 7月の東京都の人口は7カ月連続で転入超過に！（図表7コメント）
- D) 小売売上高は、コロナ前水準を回復する動きが浸透！（図表8コメント）
- E) 旅客輸送量、ホテル稼働率は回復傾向にあり、売上高はコロナ禍前水準を上回る動きも？外国入国者数はコロナ禍前に迫る勢い（図表10コメント）

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）では、建設受注は好調だが、住宅着工は失速傾向が顕著に？
 - 7月の建設工事受注高は官公庁、民間非製造業の好調により4カ月連続でプラスとなった
 - 持ち家着工は20カ月連続マイナスとなり、特に首都圏での落ち込みが大きくなっている
 - 貸家着工は全国合計で2カ月振りにプラスと一進一退の動き。地域別にみると温度差がある
- 人手不足の広がりによってパート・アルバイトの時給は過去最高となったが、求人数は伸びていない！
 - パート・アルバイトの時給は27カ月連続で上昇。販売・サービス系、フード系が過去最高に
 - 有効求人倍率は安定的に推移しているが、製造業、建設業などでの求人数が減少している！（賃金アップによって、企業側が採用者を厳選しているのではないか？）
 - 昨今、飲食店などでは、人手不足による時短営業、店舗閉鎖などの動きが増えている？
- 家計支出は食料品、教育費、保健医療、住居費、交通・通信費などの減少で5カ月連続でマイナス
 - 勤労者世帯主収入は7カ月連続で減少。配偶者の収入も3カ月連続で減少し、家計を直撃した
 - 7月の家計支出は5カ月連続でマイナス。インフレ進行により家計支出を抑制する動きも？
 - 東京都は人口回帰現象が堅調であり、東京都への転入者は7カ月連続で増加傾向にある

I-2. 経済活動における建設・住宅産業の動向

【図表5】 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、前年同月比較）

対象項目	直近5ヵ月における月次動向				
	23年3月	23年4月	23年5月	23年6月	23年7月

現状に関するコメント (現状認識及び特徴点)

1. 建設受注動向及び建設物価指数の状況（前年比、%）

大手50社建設工事受注高	-4.1	16.2	4.2	8.6	8.7
（建築工事受注高）	-9.4	23.0	-2.6	-0.1	-14.4
（土木工事受注高）	6.3	2.3	20.4	31.7	59.6
建設物価指数・オフィス	8.3	7.4	6.9	6.8	6.6
建設物価指数・工場	7.9	6.8	6.2	6.3	6.1
建設物価指数・マンション	8.6	7.7	6.8	6.4	6.2
建設物価指数・住宅	7.4	7.1	6.8	3.1	2.7

7月は4カ月連続でプラス。新年度に入って官公庁土木が順調に発注されている印象
7月の受注は製造業は前年比38.8%減、非製造業は3.4%増と対照的な動き
7月は国の機関からの受注高が139.5%増、地方自治体は16.3%増と好調継続
7月のオフィス・工事原価上昇率は前年比で伸び率が鈍化。前月比では0.1%減
7月の工場・工事原価の上昇率は7カ月連続モメンタム低下。前月比では0.1%減
7月のマンション・工事原価は9カ月連続モメンタムが低下し、前月比でも0.1%減
7月の住宅・工事原価は一段と伸び率が低下。前月比でも0.1%減と一段と低下

2. 用途別住宅着工戸数・新築マンション供給戸数の状況（前年比、%）

持ち家着工戸数	-13.6	-11.6	-11.5	-12.4	-7.8
貸家着工戸数	0.9	-2.8	10.5	-0.6	1.6
マンション着工戸数	7.2	-43.0	28.2	7.2	-28.0
戸建て分譲着工戸数	-3.9	-0.8	-2.5	-8.5	-11.2
首都圏マンション供給戸数	-2.1	-30.3	-21.5	-0.4	14.2
同坪単価の・万円/㎡	199.9	115.9	120.6	104.1	144.9
近畿圏マンション供給戸数	12.4	-27.2	-25.7	9.8	-39.1

住宅価格上昇の影響で20カ月連続減少。特に、首都圏は19.4%減と大幅減少
2カ月振りプラス。首都圏4.5%減、中部圏16.1%増、近畿圏5.4%増とマチマチ
7月は3カ月振りに減少。三大都市圏27.8%減、地方圏29.3%減と全国的に低迷
出社回帰の動きを背景に全国的に需要低調。着工戸数は9カ月連続減少と減退へ
7月は2,591戸と9カ月振りに増加。契約率は74.8%と2カ月振りに70%台を回復
首都圏の㎡単価は前年比50.6%上昇。平均価格は9,940万円と同55.8%増！
7月は837戸と2カ月振りに減少。契約率は66.7%と2カ月振りに60%台に落ち込む

（出所）国土交通省、建設物価調査会、不動産経済研究所データ等より作成。2023年9月20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6) 主な経済統計の推移 ～消費活動、所得・雇用環境～ (数値は、前年同月比較)

対象項目	直近5ヵ月における月次動向				
	23年3月	23年4月	23年5月	23年6月	23年7月

現状に関するコメント (現状認識及び特徴点)

1. 消費活動 (既存店ベース、前年比、%)

百貨店売上高	9.9	8.9	6.6	7.1	8.8
スーパー売上高	0.7	3.4	2.3	2.9	4.3
コンビニ売上高	6.0	5.3	5.5	3.6	5.2
家電量販店売上高	-4.6	-3.9	-4.7	-6.3	5.0
ドラッグストア売上高	7.8	9.0	9.0	9.4	10.2
ホームセンター売上高	0.3	0.4	-2.0	-1.8	5.2
通信販売売上高	-4.3	-4.8	-1.5	-1.7	-3.1

19年7月比では 1.3%増 。外出機会の増加で紳士服、婦人服などの衣料品が回復
19年7月比では 8.2%増 。値上げ効果によりほぼすべてのカテゴリで売上高が伸長
19年7月比では 6.3%増 。特に加工食品の売上高が 値上げ効果 で前年比2桁増加
19年7月比では 10.5%増 。猛暑の影響で季節家電、理美容家電が大幅伸長に！
19年7月比では 27.0%増 。全般好調だが、特に調剤、OTC医薬品が牽引している
19年7月比では 11.1%増 。ペット・ペット用品、オフィス・カルチャー、電気機器が好調
19年7月比では 4.4%増 。店舗売上高の回復によって前年比では 7ヵ月連続マイナス

2. 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、派遣社員の時給は三大都市圏・全職種平均)

有効求人倍率・倍	1.32	1.32	1.31	1.30	1.29
完全失業率・%	2.8	2.6	2.6	2.5	2.7
失業者数・万人	193	190	188	179	183
勤労者世帯主収入・実質	-5.1	-4.6	-7.0	-7.7	-6.0
パート・アルバイト時給	2.1	2.1	2.4	2.8	2.6
派遣社員の時給	3.4	2.3	5.4	2.3	2.3
家計消費支出・実質	-1.9	-4.4	-4.0	-4.2	-5.0

求人数は 2.5%減 。製造業 11.4%減 、建設業 8.0%減 、宿泊・飲食業 2.1%増
年齢階層別にみると、15～24歳が3.8%、25～34歳が3.8%、65歳以上は1.5%
失業者数は3ヵ月振りに増加 。正規従業員数は前年比1万人減と 4ヵ月振りに減少
世帯主収入は 7ヵ月連続減少 。配偶者も 3ヵ月連続減少 となり、消費支出が減少
7月は前年比で 27ヵ月連続上昇 。販売・サービス、フード系が引き続き 過去最高更新
7月は前年比で 16ヵ月連続増加 。オフィスワーク系、IT・技術系で 過去最高を更新 ！
7月は 5ヵ月連続マイナス 。食料品は10ヵ月連続減少、住居費は5ヵ月連続減少！

(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、リクルートデータ等により作成。2023年9月20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7) 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、前年同月比較)

対象項目	直近5ヵ月における月次動向				
	23年3月	23年4月	23年5月	23年6月	23年7月

現状に関するコメント (現状認識及び特徴点)

1. 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)	0.8	-0.4	-1.6	2.0	-2.0
機械受注 (民需合計)	-12.3	8.5	-5.3	3.2	26.6
機械受注 (除く船舶・電力)	-3.9	5.5	-7.6	2.7	-1.1
国内新車販売台数	15.7	23.1	28.1	31.5	18.3
貿易統計・輸出額 (金額)	4.3	2.6	0.6	1.5	-0.3
貿易統計・輸入額 (金額)	7.3	-2.3	-9.8	-12.9	-13.5
消費者物価指数 (20年基準)	3.2	3.5	3.2	3.3	3.3
企業物価指数 (20年基準)	7.4	6.1	5.3	4.3	3.6

7月は2カ月振りにマイナス転換。電子部品・デバイス、電気・情報通信機械が低下!
7月は2カ月連続プラス。業種別で電力、建設、鉱業、卸売・小売、農林漁業が増加
7月は2カ月振りにマイナス。製造業5.3%減、非製造業1.3%増と製造業が低調!
7カ月連続増。いすゞ58.4%増、トヨタ38.9%増、スズキ26.9%増、輸入13.7%増
7月は米国向け15.4%増、EU12.4%増、ASEAN14.3%減、中国13.4%減!
7月はインフレの落ち着いたきで3カ月連続減少。貿易収支は787億円と若干の赤字計上
7月は、生鮮食料品を除く食料、家具・家事用品が高い伸び。水道・光熱費は減少!
7月は、輸入物価が前年比14.1%減と大幅マイナスにより7カ月連続で伸び率鈍化

2. 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	2.6	5.9	4.4	0.0	4.9
東京都からの人口流出者	-5.4	-2.1	-3.4	-4.0	-1.3
東京都の人口流入超過人数	39,305	8,825	3,244	1,439	1,286
不動産登記件数	-3.9	0.7	3.5	-2.5	-2.0
プライム市場株式売買代金	-5.4	3.2	13.1	31.2	30.1
日経平均株価 (月末値)	28,041	28,856	30,888	33,189	33,172

8カ月連続のプラスで、21年7月比12.6%増、19年7月比では7.8%減と小動き!
11カ月連続マイナスであり、21年7月比2.8%減、19年7月比では8.4%減!
7月は7カ月連続転入超過。前年同月の506人の転出超過から千人超の転入超過
7月は前年比では2カ月連続のマイナス。19年7月比では19.5%減とマイナス幅拡大
売買代金は4カ月連続でプラス。21年比で52.2%増、20年比で55.0%増と拡大
外国人投資家買いにより33年振りの高値を更新したが、7月以降は調整局面か?

(出所) 経済産業省、日本自動車工業会、財務省、総務省、日本銀行、法務省、取引所データ等より作成。2023年9月20日までに発表のもの。

※2023年8月1日現在の東京都の人口は1,409万7,838人(前月比3,804人増)となり、コロナ禍のピークであった2020年5月の1,407万4,043人に比べると23,795人増加。

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8) 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、前年同月比較)

対象項目	直近5か月における月次動向					現状に関するコメント (現状認識及び特徴点)
	23年4月	23年5月	23年6月	23年7月	23年8月	
1. 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	23.2	19.1	14.3	19.3	21.2	19年8月比では 25.5%増 。 三越銀座店は前年比60%超 の伸び率で全体を牽引
松屋（銀座本店）	41.0	39.4	36.6	49.0	59.9	19年8月比では 38.5%増 。 銀座店は前年比7割増 。化粧品、ブランド品が牽引！
大丸・松坂屋	15.7	11.3	13.4	11.6	21.4	19年8月比では 3.5%増 。大丸心斎橋店、梅田店、東京店が全体の売上高を牽引
高島屋	12.3	8.0	8.2	13.4	14.7	19年8月比で 2.8%増 。免税売上高は19年比39.8%増と全社売上げ増に寄与！
イオンリテール	3.8	2.4	2.0	5.6	3.6	19年8月比では売上高 3.8%減 。売上トレンドは回復しているが、コロナ前には届かず
イトーヨーカ堂（商品計）	1.1	-1.1	0.2	2.1	0.7	19年8月比では売上高 0.6%減 、客数 9.9%減 、客単価 17.2%増 と客足が低調！
ヤオコー（食品スーパー）	6.5	6.1	6.3	8.0	6.9	19年8月比では売上高 22.3%増 、客数 4.0%減 、客単価 27.1%増 と順調に推移
2. 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	4.4	5.4	3.6	4.9	5.0	19年8月比で売上高 6.5%増 、客数 8.0%減 、客単価 15.8%増 と客単価が上昇
ファミリーマート	5.3	6.2	4.4	6.5	8.2	19年8月比で売上高 4.0%増 、客数 8.2%減 、客単価 13.4%増 と単価上昇効果
ローソン	6.0	5.9	3.9	5.1	6.5	19年8月比では売上高 0.4%減 、客数 11.9%減 、客単価 13.1%増 と客数が低調
ユニクロ（カジュアル）	1.7	4.4	-3.4	8.7	7.1	19年8月比では売上高 2.4%減 、客数 19.3%減 、客単価 21.2%増 と客単価上昇
ワークマン（カジュアル）	-0.3	-2.3	-2.2	8.2	3.9	19年8月比では売上高 4.2%増 、客数 5.9%増 、客単価 1.6%減 と客単価低下！
良品計画（無印良品）	-14.2	-15.9	0.4	8.1	6.4	19年8月比では売上高 8.3%減 、客数 5.4%増 、客単価 12.9%減 と客数は回復
青山商事（紳士服）	10.2	6.7	4.7	12.2	14.5	19年8月比では売上高 10.3%減 、客数 9.4%減 、客単価 0.9%減 と客数は低迷

（出所）各社ホームページ、流通ニュース等より作成。2023年9月20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。

（注記）西武・そごうは米国投資ファンドに売却したため、セブン&アイHDの開示対象から外れた。西武・そごうは最終的にはヨドバシが取得して、店舗展開する見通し。

I-6.経済活動における消費の状況②～小売・外食産業等の月次売上高

(図表9) 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、前年同月比較)

対象項目	直近5カ月における月次動向					現状に関するコメント (現状認識及び特徴点)
	23年4月	23年5月	23年6月	23年7月	23年8月	

1. 小売業の企業別売上高状況③：ドラッグストア（既存店ベース、単位：％）

マツキヨ＆ココカラ	6.6	5.2	7.2	7.4	5.4
サンドラッグ	2.3	2.6	2.0	3.6	2.9
ウエルシアHD	3.7	4.3	4.2	4.8	2.1

22年8月比では売上高**5.4%増**、客数**1.7%増**、客単価**3.6%増**と改善傾向に！
 19年8月比では**7.6%増**。ドラッグストア、ディスカウント事業ともにプラス傾向継続！
 19年8月比では売上高**18.5%増**、客数**2.8%増**、客単価**15.3%増**と一人勝ち？

2. 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、テイクアウト弁当等（既存店ベース、単位：％）

すかいらーくグループ	18.9	14.6	12.0	18.4	18.6
サイゼリヤ	14.7	12.8	13.7	22.7	26.4
ロイヤルホスト	21.0	12.3	12.3	19.1	19.8
マクドナルド	9.1	5.2	5.7	6.6	8.4
ケンタッキー	13.2	10.1	10.6	3.7	6.2
モスバーガー	6.3	14.1	8.1	2.4	2.7
すき家	22.0	15.2	19.8	16.9	18.8
吉野家	7.6	7.9	16.6	11.0	14.9
松屋フーズ	11.6	5.8	11.2	11.8	14.6
ほっともっと	3.5	6.9	8.6	4.3	3.3
トリドール（丸亀製麺）	15.7	10.8	8.2	17.6	12.7

19年8月比では売上高**8.9%減**、客数**23.6%減**、客単価**19.4%増**と客数が低調
 19年8月比では売上高**4.3%増**、客数**2.9%減**、客単価**7.4%増**と復調の兆しも
 19年8月比では売上高**10.2%増**、客数**6.8%減**、客単価**18.3%増**と回復傾向
 19年8月比では売上高**32.5%増**、客数**25.5%減**、客単価**40.2%増**と単価伸長
 19年8月比では売上高**18.0%増**、客数**1.1%減**、客単価**19.3%増**と安定成長
 19年8月比では売上高**24.7%増**、客数**1.8%減**、客単価**27.0%増**と単価上昇！
 19年8月比では売上高**27.5%増**、客数**5.8%増**、客単価**20.4%増**と好調維持
 19年8月比では売上高**2.0%増**、客数**14.3%減**、客単価**19.0%増**と客足鈍化
 19年8月比では売上高**8.3%増**、客数**10.0%減**、客単価**20.4%増**と客足低調
 19年8月比では売上高**15.6%増**。傘下のやよい軒は前年比**16.6%増**と依然好調
 19年8月比では売上高**13.9%増**、客数**5.7%減**、客単価**22.0%増**と客足に陰り

(出所) 各社ホームページ、流通ニュース等より作成。2023年9月20日までに発表のもの。(注記) すかいらーくは、ガスト、バーミア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10) 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、前年同月比較)

対象項目	直近5ヵ月における月次動向					現状に関するコメント (現状認識及び特徴点)
	23年3月	23年4月	23年5月	23年6月	23年7月	
1. 交通機関の利用状況 (前年比、%)						
新幹線輸送量 (JR東海)	66.0	40.0	34.0	25.0	33.0	19年7月比では8%減、8月速報は22年比41%増、19年比では12%減と堅調 19年7月比4.1%減。定期収入は22年比で8.3%増と回復、19年比19.0%減 19年7月比では運賃収入は0.6%減、輸送人員 (定期外) は4.5%減まで回復 19年7月比では運賃収入は13.5%増、輸送人員 (定期外) は1.8%減まで回復 19年7月比では運賃収入は0.9%減、輸送人員 (定期外) は3.1%減ともう一息 19年7月比では17.1%減。利用率は67.4%と19年7月比5.5ポイント減まで回復 19年7月比35.6%減。利用率は81.1%と19年7月比1.0ポイント減まで回復！
JR東日本・定期外収入	63.1	39.3	29.2	20.8	36.8	
小田急電鉄・定期外収入	21.6	16.7	13.9	10.8	18.6	
東急電鉄・定期外収入	24.4	25.6	22.5	20.4	28.1	
京成電鉄・定期外収入	59.2	45.9	43.4	41.0	47.0	
国内線旅客数・ANA	72.9	53.6	50.3	37.8	23.4	
国際線旅客数・ANA	321.4	166.5	137.2	114.8	87.7	
2. 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、旅行取扱高は2019年同月比較。ホテル及び旅館稼働率は水準)						
国内旅行取扱高・日本人	75.7	-29.9	-18.1	-10.6	-17.0	国内旅行取扱高は、ネット購入増加によって大手対面型代理店のシェアが低下？ 円安、航空機・ホテル代上昇によって海外旅行マインドが醸成していない環境か？ 稼働率トップは千葉県、次いで大阪府、福岡県、沖縄県、鳥取県と西日本が好調 東京都の稼働率は80.0%と全国トップ。2位は北海道、3位は佐賀県、4位青森県 岩手県と島根県が同率トップ、和歌山県、香川県、山形県、高知県など他方が健闘 北海道、京都府、東京都、島根県、青森県、秋田県、鳥取県が高稼働率上位地域 7月速報は232万人と前月比12%増。中国を除く総数では19年同月を上回っている
海外旅行取扱高・日本人	-60.0	-67.5	-57.3	-53.7	-48.1	
※ リゾートホテル稼働率	54.0	47.7	50.4	49.5	52.3	
※ ビジネスホテル稼働率	69.1	68.5	68.6	68.4	68.8	
※ シティホテル稼働率	70.9	67.7	67.8	68.3	68.5	
※ 旅館稼働率	38.2	32.7	37.9	34.0	37.8	
訪日外国人旅行者数	27.5倍	13.9倍	12.9倍	17.2倍	16.1倍	

(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。2023年9月20日までに発表のもの。

【ホテルの宿泊料金の高騰は一体いつまで続くのか？】

コロナ禍収束に伴う国内旅行需要の高まりに加えて、インバウンド（訪日外国人）需要回復によってホテル料金が急上昇しています。都内の高価格帯ホテルの平均客室単価は、コロナ禍前より3割高く、上昇率ではニューヨークを上回っています。今年に入ってからのパレスホテル東京の平均客室単価は前年比4割上昇し、最需要期には初めて10万円を超えました。**円安が進んだ結果、海外客に対して円ベースで高い料金を提示しても割高感が無いことも料金上昇の背景となっているようですが、「円安を考慮すればまだまだ価格を上げられる余地はある」との声も聞かれます。**

かねてから国内のホテル料金は海外のホテルに比べて低いとされてきました。しかし、直近では「ザ・リッツ・カールトン」や「ヒルトン」ではニューヨークよりも東京の方が料金が高くなっているといった状況です。国内ホテルの料金は海外の同じブランドのホテル料金と遜色のない水準となっており、時期によっては海外の料金を上回るケースもみられるようです。**この背景として、国内外の富裕層による旅行需要が好調なことが挙げられますが、食事の美味しさ、良質なサービス、美しい景観、安全性の高さといった点を評価して、我が国に対する旅行熱が高まっていることも影響していると考えられます。**このため、高級ホテルを運営している企業では、スイートルームの部屋数を増やしたり、リゾート地に新規ホテルを建設するといった動きを示しています。

ホテル料金の上昇は、高級ホテルにとどまりません。ビジネスホテル、シティホテルでも客室単価は上昇しています。ビジネスホテルと言えば、出張、旅行等で比較的安価で気軽に利用できることが特徴でした。コロナ禍前ではシングルルームで1泊1万円程度というのが相場でしたが、最近では2万円以上というケースも増えているようです。また、カプセルホテルでも1泊1万円以上の料金を課すところも増えています。**ホテルで提供できる部屋数が限られていることに加えて、従業員の確保が難しくなっていることから需給が非常にタイトになっていることが料金高騰の背景となっています。ホテル業界では、コロナ禍で経営状態が悪化した企業も多く、アフターコロナで収益力を高めて経営を立て直そうといった意識が強く働いているのではないのでしょうか。**

Ⅱ.ここがポイント（2）



景気ウォッチャー調査 ⇒ 8月調査は2カ月振りに低下した

- A) 家計動向は2カ月振りに低下したが小動きな印象（図表11コメント）
- B) 小売関連は消費活動拡大を背景に2カ月連続で上昇（図表11コメント）
- C) 企業動向はインフレ環境を勘案し2カ月振りに低下（図表11コメント）
- D) 雇用動向は若干低下したが、ほぼ横ばい圏での動き（図表11コメント）
- E) コロナに対する危機感は後退したものの、実質賃金の減少、人手不足問題、企業収益の不透明さなど背景にネガティブなコメントも散見されている

Ⅱ-1.景気ウォッチャー動向調査

(図表11) 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	コロナ禍前のピーク		コロナ禍のボトム		直近6カ月の動き (月次動向)						
	17年11月	17年12月	20年3月	20年4月	23年3月	23年4月	23年5月	23年6月	23年7月	23年8月	(前月差)
景気の現状判断DI	↗ 54.1	↘ 53.9	↓ 14.2	↘ 7.9	↗ 53.3	↗ 54.6	↗ 55.0	↘ 53.6	↗ 54.4	↘ 53.6	-0.8
家計動向調査	↗ 52.7	↘ 52.3	↓ 12.6	↘ 7.5	↗ 53.7	↗ 54.9	↗ 54.9	↘ 53.6	↗ 54.5	↘ 54.0	-0.5
小売関連	↗ 52.6	↘ 52.5	↓ 16.0	↘ 10.5	↗ 51.3	↗ 53.2	↘ 53.1	↘ 50.1	↗ 53.6	↗ 54.3	0.7
飲食関連	↗ 51.3	↘ 51.1	↓ 0.7	↘ -3.1	↗ 62.5	↘ 59.9	↗ 61.1	↘ 57.4	↘ 55.8	↘ 52.6	-3.2
サービス関連	↗ 53.5	↘ 52.2	↓ 7.4	↘ 3.5	↗ 57.9	↗ 59.1	↗ 59.2	↗ 60.7	↘ 57.5	↘ 55.8	-1.7
住宅関連	↘ 51.4	↗ 52.8	↓ 19.0	↘ 9.4	↗ 45.9	↗ 46.1	↘ 45.4	↗ 48.5	↘ 47.7	↘ 44.7	-3.0
企業動向調査	↘ 55.3	↗ 55.7	↓ 19.2	↘ 9.9	↗ 51.1	↗ 53.2	↗ 54.3	↘ 53.3	↗ 53.5	↘ 51.7	-1.8
製造業	↘ 54.8	↗ 56.9	↘ 21.7	↘ 12.1	↗ 50.4	↘ 49.6	↘ 51.2	↘ 50.1	↗ 50.2	↘ 48.8	-1.4
非製造業	↘ 55.8	↘ 54.5	↓ 17.5	↘ 8.3	↗ 52.0	↗ 56.7	↗ 56.8	↘ 55.8	↗ 56.4	↘ 53.8	-2.6
雇用関連	↗ 61.3	↘ 60.7	↓ 13.6	↘ 6.3	↗ 55.6	↗ 55.8	↗ 57.1	↘ 54.1	↗ 55.7	↘ 54.7	-1.0

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

【一般レストラン】▲猛暑のため外に出ない客が多く、お盆を過ぎてから急激に来客数が減っている。電気代やガソリン代が高騰しているため外に食べに行きづらいようだ (家計動向)

【旅行代理店】□国内旅行は既にオーバーツーリズムであり、販売したくても宿泊施設や航空機が混み合い、供給不足の影響で予約が取りにくくなっている (家計動向)

【輸送業】▲中国自体の景気が落ち込んでいるなか、さらに原発の処理水問題で水産物が輸入禁止となっている。他の品目に影響が及ばないことを願っている (企業動向)

【金属製品製造業】▲鋼材価格や人件費の上昇で住宅価格が上がり、新規物件の成約が減少している。建築や住宅関連向けの出荷は、先行きが見通せない状況にある (企業動向)

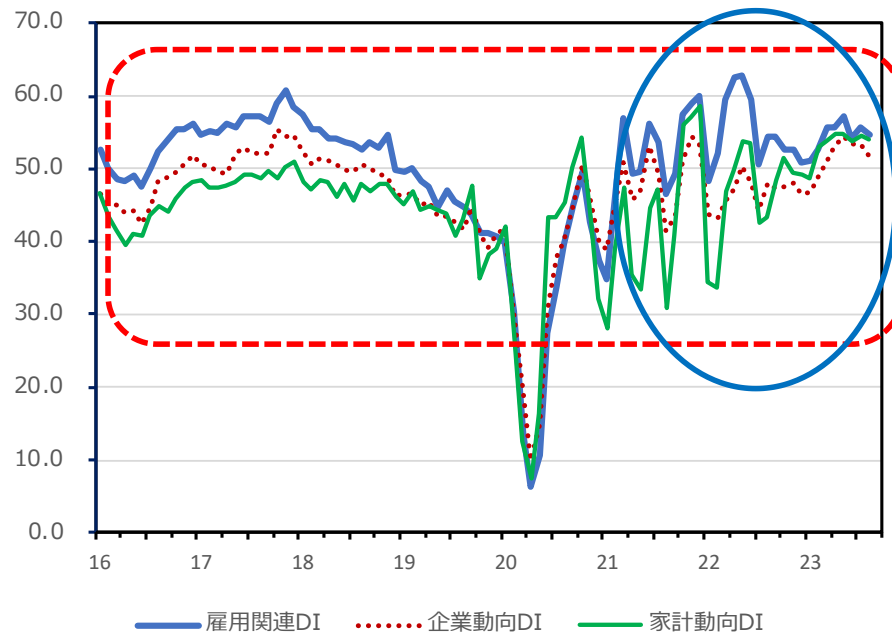
【人材派遣会社】□人流や物流が回復していることで久しぶりに求人を出す事業所もあるが、一方で求人を控える事業所もあるため、全体としては求人数の増減幅は少ない (雇用関連)

(出所) 内閣府データ等により作成。直近データは2023年9月8日に発表。コメントは、2023年9月以降の先行きに対する内容を重点的に紹介している。

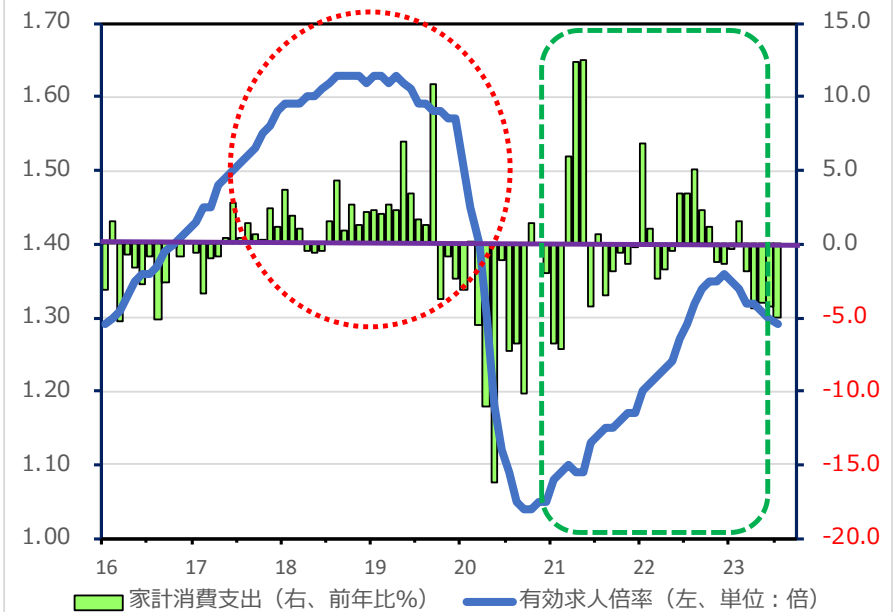
(注記) ↑印は前月比10ポイント以上の上昇、↗印は同10ポイント未満の上昇、↓印は同10ポイント以上の低下、↘印は同10ポイント未満の低下を示す。

- 1) **8月の景気ウォッチャー判断DIは、家計動向、企業動向、雇用関連は何れも小幅ながら低下した**
- 2) **ポジティブな見方では、消費マインドの好転によって全国的に消費活動が活発になってきたこと！**
- 3) **ネガティブな見方は、猛暑による影響、物価・人件費の上昇、人手不足、処理水問題などに注視**

(図表12) 景気ウォッチャー判断DIの推移



(図表13) 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。2023年9月20日までに発表のもの。

Ⅱ-2. Coffee Time



【そごう・西武百貨店売却でみえる地方百貨店の限界】

そごう・西武百貨店の迷走が話題となっています。2000年代初頭、西武百貨店、そごうが共に経営破綻から再建し、ミレニアムリテイリングとして再生を果たしたのち、セブン&アイグループの傘下に入りました。この時点ではバブル崩壊、**金融危機のおおりに受けて苦境にあった同百貨店でしたが、その後も売り上げ不振が続き、東京都心のターミナル百貨店までが閉店していくことになりました。そして、そごう・西武百貨店は米国不動産ファンドに売却されることになり、最終売却先はヨドバシグループになるとみられています。**

コロナ後の大手百貨店の業績は回復著しく、三越銀座店、伊勢丹新宿店、阪急梅田本店などはコロナ禍前を上回る売り上げとなり、好調な業績となっています。しかし、同時期の地方百貨店の売り上げ実績はコロナ前の8割程度にとどまり、その格差は拡大する一方です。大手百貨店の好調は、富裕層の高額品消費とインバウンドの回復に支えられたものであることも報じられていますが、**こうした需要を享受できているのは、DX投資に支えられたマーケティングインフラを持つ強力な外商部隊とインバウンドの恩恵を受けやすい大都市立地を兼ね備えた特定の百貨店だけなのです。2022年度の主要百貨店グループの業績動向をみると、何れも過去最高水準であった2015年度を更新する勢いがあります。コロナ禍で毀損した株主資本も一定水準の水準を維持しています。**こうしたなかで、そごう・西武百貨店は低収益に甘んじているばかりか、株主資本もピークの5分の1程度にまで減ってしまいました（図表14参照）。

富裕層とインバウンドという限られた市場のみが百貨店の生きる道だというのなら、地方を中心とした多くの百貨店の未来は決して明るいものではありません。大半の百貨店は、富裕層+インバウンド専門店という大手の成功事例の模倣するのではなく、立地する街の特性に合わせたそれぞれの生き方を見出していくしかありません。銀座、新宿、心斎橋といった限られたエリアを除くと、もはや百貨店は立地で勝負するのではなく、企画力、商品力、営業力で勝負する時代になってきたといえそうです。**百貨店の閉店は、周辺不動産にも影響を与えるとみられます。百貨店跡地のマンションなどへの建て替え、当該地域における飲食店や小売店の出退店、新しい業態の進出などによって不動産ビジネスに繋がる可能性が高まると考えられます。**

(図表14) 主要百貨店グループの業績推移

(単位：億円、%)

企業グループ名	損益項目（収益性）	2015年度	2021年度	2022年度	前年比
そごう・西武	売上高	7,907	4,470	4,963	11.0
	営業利益	74	-35	25	黒字転換
	売上高営業利益率	0.9	-0.8	0.5	
三越・伊勢丹	売上高	12,873	4,183	4,874	16.5
	営業利益	331	59	296	398.4
	売上高営業利益率	2.6	1.4	6.1	
高島屋	売上高	9,296	7,611	4,434	-
	営業利益	330	41	325	691.2
	売上高営業利益率	3.5	0.5	7.3	
松屋	売上高	929	650	344	-
	営業利益	27	-23	3	黒字転換
	売上高営業利益率	2.9	-3.5	1.0	
大丸・松坂屋 (J.FRONT RETAILING)	売上高	11,636	8,659	9,988	15.3
	営業利益	480	117	249	112.1
	売上高営業利益率	4.1	1.4	2.5	

財務安定指標	2015年度	2021年度	2022年度	前年比
総資産	4,369	4,340	4,029	-7.2
株主資本	1,249	642	247	-61.5
株主資本比率	28.6	14.8	6.1	
総資産	12,930	11,686	12,173	4.2
株主資本	5,743	5,177	5,525	6.7
株主資本比率	44.4	44.3	45.4	
総資産	9,744	11,443	11,782	3.0
株主資本	4,074	4,205	4,365	3.8
株主資本比率	41.8	36.7	37.0	
総資産	495	543	639	17.7
株主資本	182	180	228	26.9
株主資本比率	36.8	33.2	35.8	
総資産	10,191	11,929	11,210	-6.0
株主資本	4,406	3,621	3,714	2.6
株主資本比率	43.2	30.4	33.1	

(出所) 各社ホームページを基に筆者作成。ちなみに、2015年度の売上高はテナント売上高を含む数値であり、2021年度以降とは計上基準が異なる。

Ⅱ-3.暮らしの流れ ～ 知って得する冠の日 ～



- 10月 4日（水）：証券投資の日 ⇒ 証券・金融市場に関心を持ってもらうため、1996年に日本証券業協会が制定。
- 10月 5日（木）：世界教師デー ⇒ 1994年にUNESCOが制定。教育に従事している人たちが社会的に貢献していることを理解しましょう。今日の我が国では先生のなり手が少なくて社会問題化しています。
- 10月 9日（月・祝）：スポーツの日 ⇒ 1964年、晴天の秋空のもとで東京オリンピック開会式が開催されました。
- 10月14日（土）：鉄道の日 ⇒ 明治5年、新橋～横浜間にわが国初の鉄道が開通。今や日本の鉄道技術は世界一級品に成長しました。運行時間の正確性、車両の清潔さ、駅員のサービスは世界に誇れるものです。
- 10月18日（水）：冷凍食品の日 ⇒ 日本の冷凍食品は世界的に評価されており、生産額は順調に成長を続けています。
- 10月24日（火）：国際連合の日 ⇒ 東西対立、南北格差の顕在化によって改めて国連の存在意義が問われています。
- 10月25日（水）：世界パスタデー ⇒ 世界的なインフレ進行により、パスタの値段は3割程度値上がりしています。
- 10月31日（火）：ハロウィン ⇒ 我が国では、各地でハロウィン装飾や仮装・コスプレのイベントが行われています。
ちなみに、かぼちゃのことをパンプキンと呼ぶのはハロウィンの時だけです。

- 秋のイベント：秋といえば、紅葉狩り、ブドウ狩り、ハロウィン、野菜収穫体験、七五三などが浮かびます。紅葉狩りとは、美しく色づいた木々を鑑賞することで、平安時代の貴族が山や森に出向いて紅葉を楽しんだことが語源とされています。紅葉の時期は地域によって異なりますが、概ね10月下旬から12月上旬と言われています。
- 秋の味覚：秋の味覚といえば、一位さつまいも、二位栗、三位さんま、四位梨、五位かぼちゃとなっています。さつまいもといえば、焼き芋が思い浮かびますが、最近ではさつまいもスイーツ店、大学芋、さつまいもごはんなどさまざまな食べ方で楽しまれているようです。さつまいもは鶏肉と一緒に炒めても美味しくいただけます。

Ⅲ.ここがポイント（3）



資本市場と実体経済 ⇒ 株価は高値圏で推移しているが？

- A) 建築着工は大型案件の一巡で6カ月連続で減少（図表15コメント）
- B) 小売売上高の回復は20カ月連続プラスと順調（図表16コメント）
- C) 株価動向は日米ともに高値圏で推移しているが…（図表20コメント）
- D) 国内の人手不足が続いているが、人件費上昇で雇用環境改善は？
- E) 物価上昇については、年内一杯は政府による物価高騰対策が続く見通しであり、10月以降も急激なコストアップは回避できる見通し

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

- さまざまな分野での人手不足問題、インフレによるコストアップ、金融政策や為替動向の不透明感はあるものの、日経平均はポジティブな展開となっています。**この根底にあるのが、日本、米国など主要西側諸国の経済が堅調に推移していることが挙げられます。特に、世界的なコロナ禍の落ち着きにより、観光旅行の需要が大きく回復しており、リベンジ消費が経済を牽引している構図となっています。**
- 一方、中国経済の失速、円安進行、国内物価の上昇についてはネガティブな要因と言えるでしょう。中国では、大手不動産会社の経営破綻、経済成長率の鈍化、デフレを示唆する経済統計などによって経済の先行きに暗雲が立ち込めています。**我が国と中国とは、貿易取引量の大きさ、インバウンド需要、日系企業による進出など経済的繋がりが強く、中国経済の低迷は我が国経済にとっても大きな問題といえます。**
- **地域別にみた実体経済（月次統計をみると、住宅関連の低調が長期化している！）（図表17～19）**
 - 住宅着工は、**持ち家着工の長期低迷（20カ月連続）**が続いており、全国的に失速感が広がっている印象？
 - 消費動向は、**全国的にポジティブな傾向が見て取れるが、実質賃金の減少から先行きに暗雲か？**
 - 家計収入は、**世帯全体では3カ月振りに増加**したものの、地域によるバラつきが大きくなっている！
- **日本及び米国の株式市場動向（日米ともにポジティブな展開となっている！）（図表20～23）**
 - **日経平均は、外国人への積極買いによってバブル崩壊後の高値圏から戻り高値をうかがう動きか？**
 - **米国株は、依然として金利高リスクが残っているものの、好需給を反映して高値圏を維持している**

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15) 主な地域別経済統計の推移 ～ ①生産活動 ～

都県名	2020年度	2021年度	2022年度	2020年6月	2020年12月	2021年6月	2021年12月	2022年6月	2022年12月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
1. 建築着工床面積 (前年比、%)												
宮城県	-1.8	11.3	-16.0	-19.6	-21.3	-3.8	73.6	-0.2	-15.8	21.9	16.2	-13.5
茨城県	-21.3	84.5	-30.2	-42.6	-29.6	-11.1	138.5	8.6	-62.3	-28.3	5.4	-23.8
埼玉県	-6.2	-3.9	3.1	-4.2	-23.2	-2.8	21.8	6.2	-11.1	-17.7	0.2	-26.4
千葉県	-1.1	21.7	-21.6	-43.6	2.8	91.0	-10.3	-41.8	6.5	48.2	-34.8	-41.5
東京都	-14.5	28.4	-20.0	17.9	-45.6	-1.6	60.8	-11.3	-24.9	18.6	1.5	3.0
神奈川県	3.8	-16.7	4.9	-29.8	-0.9	14.9	21.0	54.5	-5.2	24.9	-42.6	-40.2
全国	-8.5	7.1	-3.1	-16.0	-11.4	9.3	16.1	1.8	-15.8	-7.3	-16.9	-17.7
2. 新設住宅着工戸数 (前年比、%)												
宮城県	-10.8	14.8	4.5	-1.1	-12.8	-14.6	42.2	-6.3	-11.8	-30.3	37.8	-14.8
茨城県	-7.8	18.4	-9.7	-20.6	-1.7	5.7	-5.4	-1.4	12.6	7.8	-20.6	-9.8
埼玉県	-3.5	7.2	1.6	-9.8	-6.7	-0.5	5.9	-2.6	7.3	-8.5	11.3	4.1
千葉県	-2.8	6.5	3.6	-1.4	3.5	22.5	5.8	-0.9	13.7	42.8	-16.0	-17.8
東京都	-1.8	0.9	0.9	3.2	-14.1	0.5	6.6	-5.5	-37.0	9.7	-5.2	-1.3
神奈川県	-12.8	6.3	2.6	-20.1	-10.8	17.2	34.3	-9.3	-14.6	22.8	-13.4	-36.5
全国	-8.1	6.6	-0.6	-12.8	-9.0	7.3	4.2	-2.2	-1.7	3.5	-4.8	-6.7

(出所) 国土交通省データ等により作成。2023年9月20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) 7月の建築着工床面積は、全国ベースでは6カ月連続減少となり、千葉県、神奈川県など前年比2桁マイナス地域が広がっている
- (2) 7月の新設住宅着工戸数は、全国的には2カ月連続で減少。宮城県、千葉県、神奈川県など前年比2桁マイナス地域が増えている
- (3) 大きく落ち込んでいる地域では、持ち家、分譲戸建て住宅といった戸建て系住宅の大幅マイナスが足を引っ張っている状況

Ⅲ-3.地域別経済統計②：小売売上高、家計消費支出

(図表16) 地域別経済統計の推移 ～ ②消費活動 ～

都県名	2020年度	2021年度	2022年度	2020年6月	2020年12月	2021年6月	2021年12月	2022年6月	2022年12月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
1. 小売売上高（百貨店・スーパー、既存店ベースの前年比、%）												
宮城県	-2.6	-0.6	-0.6	1.0	-0.1	-2.7	-1.3	-1.8	1.8	1.4	2.1	3.2
茨城県	6.2	0.6	0.6	8.3	4.1	-2.9	0.5	-0.9	2.2	0.6	1.5	2.4
埼玉県	3.4	1.6	1.6	5.3	3.1	-2.5	-0.2	-1.6	3.3	3.5	3.9	5.3
千葉県	0.6	1.8	1.8	3.5	0.2	-2.6	0.3	-1.2	3.1	4.1	4.5	5.0
東京都	-14.7	6.0	6.0	-12.0	-9.4	0.4	4.7	5.2	5.3	6.3	7.9	9.9
神奈川県	-2.1	2.4	2.4	0.1	-1.1	1.9	-0.1	-0.3	1.8	1.3	2.1	2.8
全国	-5.1	1.9	1.9	-3.4	-3.4	-2.3	1.4	1.3	3.6	3.4	4.1	5.5
2. 家計消費支出・市区単位・二人以上世帯（前年比、%）												
仙台市	-4.1	7.3	1.3	-6.8	-7.9	5.5	6.4	15.4	-1.1	-1.9	-4.8	0.1
水戸市	-4.3	0.5	8.1	9.6	-0.8	-11.5	11.9	9.9	4.4	-11.4	15.2	20.2
さいたま市	-3.3	-3.5	3.1	19.8	-8.2	-24.1	1.4	37.5	-6.5	18.9	-19.9	-2.6
千葉市	-1.2	2.7	-2.2	9.7	0.2	-2.9	8.6	12.9	4.6	2.4	-21.1	2.1
東京都区部	-2.3	-0.7	-0.4	-4.4	12.0	-7.8	-7.2	-3.1	4.7	2.6	10.8	3.4
横浜市	-3.8	1.4	0.4	8.6	-16.6	-3.5	6.1	8.4	7.1	-6.3	-9.1	7.8
全国	-5.3	0.4	4.2	-1.1	-2.0	-4.9	0.7	6.4	3.4	-0.4	-0.5	-1.3

（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。2023年9月20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) 7月の小売売上高は全国ベースで18カ月連続プラスと順調。東京を中心とした都心部から全国各地で伸び率が高まりつつある
- (2) 7月の消費支出は全国ベースで4カ月連続で減少。水戸市が2カ月連続で大きく増加したのは自動車購入による支出が増えたため

Ⅲ-4.地域別経済統計③：有効求人倍率、家計実収入

(図表17) 主な地域別経済統計の推移 ～ ③雇用所得環境 ～

都県名	2020年度	2021年度	2022年度	2020年6月	2020年12月	2021年6月	2021年12月	2022年6月	2022年12月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
1. 有効求人倍率・受理地別・季調値（水準、％）												
宮城県	1.20	1.33	1.40	1.24	1.14	1.30	1.31	1.36	1.43	1.38	1.36	1.35
茨城県	1.27	1.38	1.49	1.33	1.19	1.39	1.34	1.48	1.52	1.39	1.35	1.37
埼玉県	0.94	0.94	1.05	1.02	0.85	0.96	0.93	1.03	1.08	1.08	1.08	1.07
千葉県	0.90	0.86	1.00	0.97	0.83	0.87	0.84	0.97	1.01	1.03	1.01	0.99
東京都	1.27	1.22	1.60	1.33	1.18	1.17	1.23	1.45	1.71	1.76	1.78	1.79
神奈川県	0.80	0.80	0.90	0.86	0.75	0.79	0.78	0.87	0.93	0.92	0.91	0.92
全国	1.10	1.16	1.31	1.12	1.05	1.13	1.17	1.27	1.36	1.31	1.30	1.29
2. 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	-4.5	9.0	9.3	10.9	-12.3	8.5	9.1	38.7	8.0	11.4	-13.9	26.2
水戸市	3.7	3.8	-9.2	54.7	-6.9	-15.0	15.5	-17.8	-7.8	11.9	51.5	5.1
さいたま市	-6.7	-0.0	11.8	-13.8	-17.0	4.9	0.6	26.8	-9.1	-22.9	-8.4	-13.4
千葉市	1.7	-1.0	5.1	-5.0	-6.4	-10.5	13.3	36.1	16.1	-3.9	-32.6	28.8
東京都都区部	4.8	1.6	-6.5	-3.8	11.1	16.5	-17.0	-8.8	13.3	2.2	-24.8	21.5
横浜市	4.4	-3.6	8.7	8.7	-3.8	-21.7	13.0	12.3	1.7	-10.1	30.0	1.6
全国	0.1	2.6	2.4	-1.7	-3.6	5.9	2.3	1.2	8.0	-3.2	-2.9	0.1

（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。2023年9月20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。

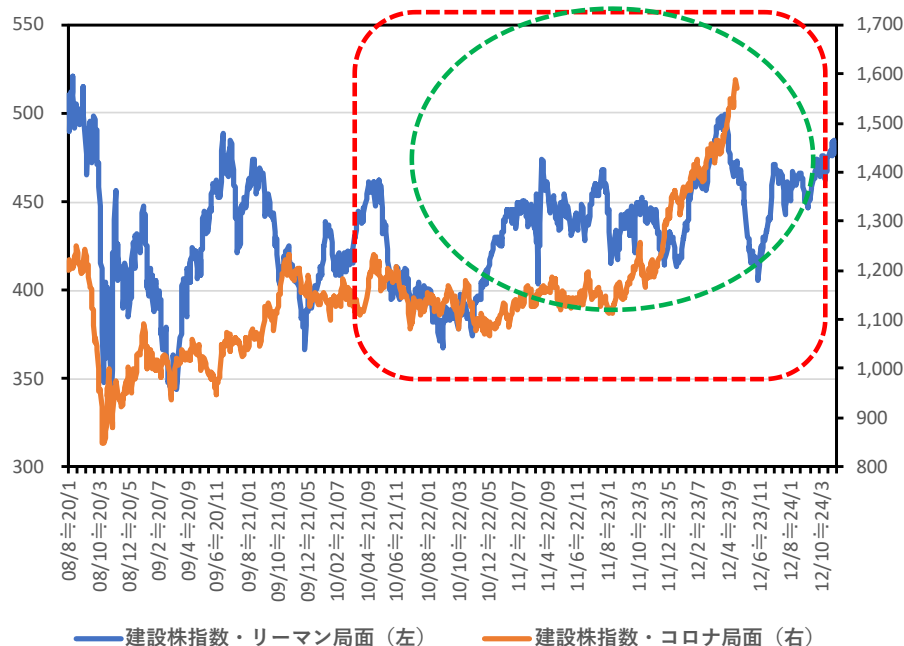
（1）有効求人倍率の1倍割れは神奈川県0.92倍、千葉県0.99倍、兵庫県0.99倍。上位は東京都1.79倍、福井県1.76倍、石川県1.60倍

（2）7月の家計実収入は、全国平均で3カ月振りに増加。都市部は増加しているものの、地方では減少傾向となるなど二極化の様相も

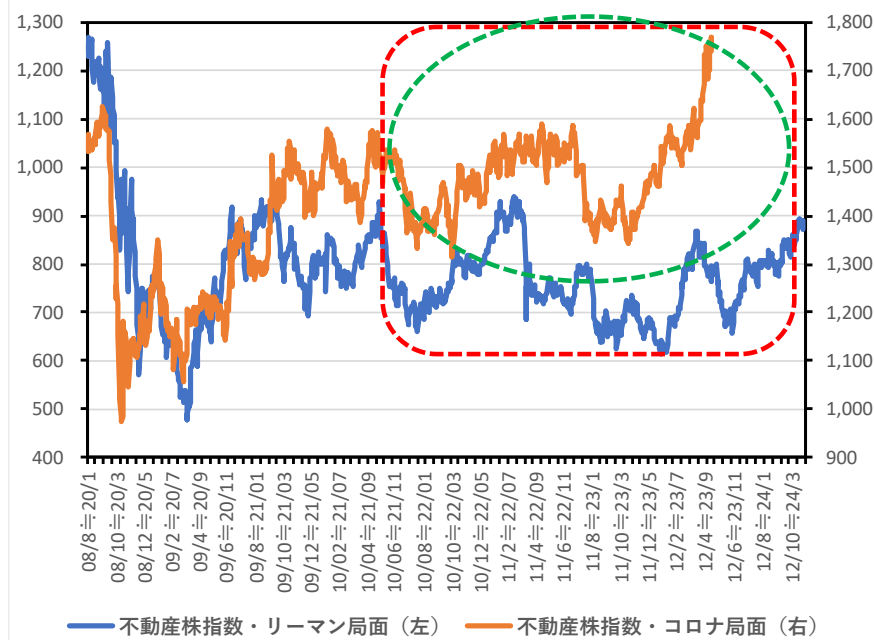
Ⅲ-5.株価指数の推移①：建設株指数、不動産株指数

- 1) 建設株は、PBR1倍割問題への対応、株主還元施策の拡充を背景に上昇基調を一段と強めている？
- 2) 不動産株は、インフレ環境下での収益環境改善期待、好需給関係を背景に高値を更新する勢いか？

(図表18) 建設株指数の日次推移



(図表19) 不動産株指数の日次推移

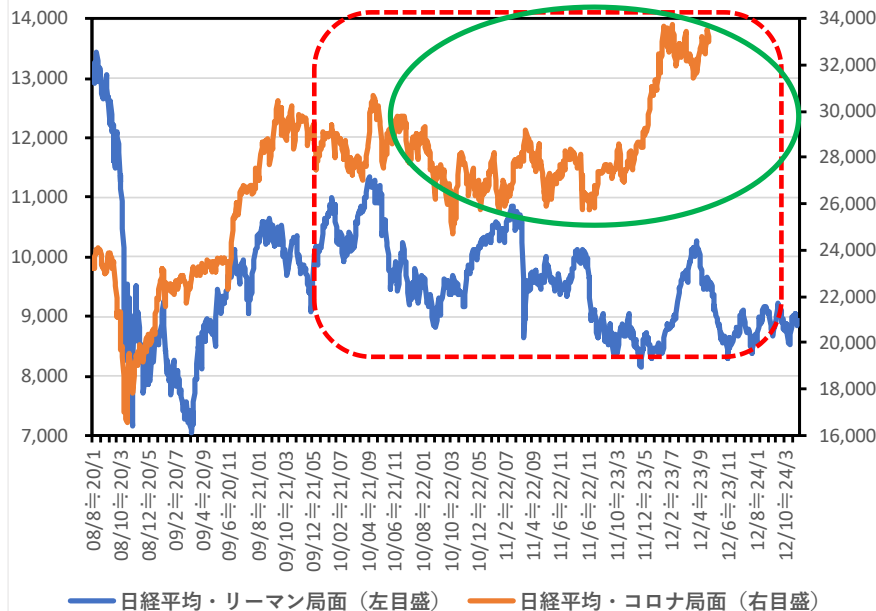


(出所) 取引所データより筆者作成。東証業種別指数。9月20日終値ベース。

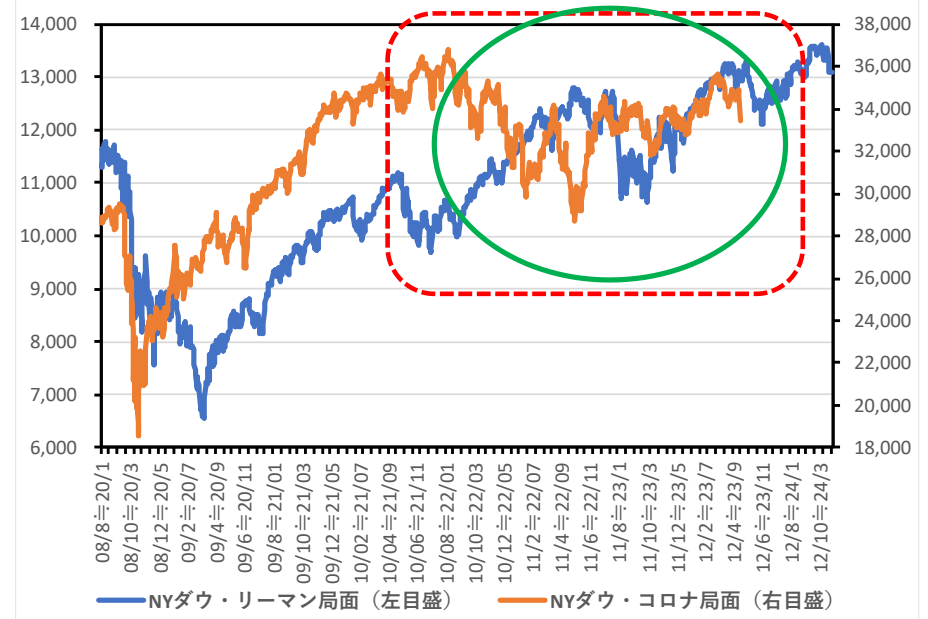
Ⅲ-6. 株価指数の推移②：日経平均株価、ニューヨークダウ

- 1) 日経平均は、外国人への積極買いによってバブル崩壊後の高値圏から戻り高値をうかがう動きか？
- 2) 米国株は、依然として金利高リスクが残っているものの、好需給を反映して高値圏を維持している

(図表20) 日経平均株価の日次推移 (円)



(図表21) 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。9月20日終値ベース。

Ⅲ-7.専門用語の解説コーナー



- **金融資産と実物資産・3ページ及び5ページ図表1-2参照**

金融資産とは、現金や預貯金、有価証券など形を持たない資産のことです。金融資産には、現金・預貯金（外貨を含む）、債券、株式（外国株を含む）、投資信託、商品券や小切手、生命保険などが該当します。金融資産は形を持っていませんが、資産として評価することができ、現金化することができます。一方、不動産や貴金属など形があり、それ自体に価値のある資産を「実物資産」と言います。実物資産は、不動産系（マンション、アパート、土地、一戸建てなど）、貴金属系（金・銀・プラチナ・ダイヤモンドなど）、コレクション系（美術品、自動車、酒類）などが該当します。

- **相続税が課税されるケース・6ページ及び7ページ図表2参照**

相続税は、純遺産額が基礎控除額（「3,000万円＋600万円×法定相続人の数」）を超える場合に、原則として、課税されます。なお、ここでいう『純遺産額』とは、相続や遺贈により取得した財産（生命保険金等の「みなし相続財産」を含みます）に、「相続開始前3年以内の贈与財産」、「相続時精算課税制度を選択した贈与財産」を加算し、債務や葬式費用を控除した後の金額をいいます。ただし、純遺産額が基礎控除額を超える場合でも、未成年者控除や障害者控除等の各種控除の適用により、課税されないこともあります。

- **ホテル宿泊料金（需要と供給のバランスが重要）・20ページ参照**

ホテルの客室料金設定にはさまざまな方法がありますが、基本的には需要と供給のバランスが重要になってきます。ホテル稼働率とは、「利用されている客室数」÷「利用可能なすべての客室」によって計算されます。仮にあるホテルの客室数が100室あったとしても、従業員不足によって80室しか利用できないとしたら、分母は80室ということになります。ホテルの客室料金設定においては、いかに正確に需要を予測し、その需要に見合った適切な料金が導き出せるかがポイントになりますが、最近では従業員不足による供給不足も影響しているようです。

- 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

9月に入ってインフルエンザが急拡大しています。今のところ経済・社会活動への影響は限定的ですが、医療機関の逼迫、企業活動の縮小、学級閉鎖などが増えています。この背景として、免疫力の低下、外国人旅行客の増加などが考えられますが、インフルエンザワクチンの接種は10月からとなっています。このため、日常の手洗い、換気、消毒、マスク着用でインフルエンザ予防に取り組みたいです。

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：2023年9月号》

2023年9月21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
流通推進委員会 委員長 佐藤 修
〒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