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：2024年2月号》

販売価格上昇と施工能力不足で住宅市場が低迷！

（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（我が国における住宅市場の現状と展望）
（1）持ち家着工の動向～過去と現在との比較、要因分析！（図表1）
（2）貸家着工の動向～過去と現在との比較、要因分析！（図表2）
（3）持ち家住宅市場の低迷は大手企業も例外ではない！（図表3）

10 ～ 11　Column
首都圏マンション市場動向～販売価格はどこまで上がるのか？（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
インバウンド需要、国内旅行マインド回復で活況が続くホテル業界！

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
IMFによる世界経済見通しでは、中国の成長率低下に警告も！（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)：持ち家着工が低迷🌏🌏🌏🚩🚩🚩

【持ち家着工の動向～過去と現在との比較、要因分析！】

我が国の住宅市場は、利用形態別にかかわらず全体的に着工戸数の低迷が続いています。持ち家着工戸数の前年同月比の動きは、コロナ禍初期の2020年10月まで15ヵ月連続マイナスだったのが、2021年12月から2023年12月まで25カ月連続マイナスとなりました。一方、貸家着工、分譲戸建て住宅戸数はコロナ禍初期はマイナスでしたが、その後プラス傾向が続いていました。しかし、①木材価格上昇を背景とした住宅価格の上昇、②住宅設備機器に対する供給問題、③住宅建設のための技能労働者不足、等によって2023年に入るとマイナス傾向に転じてしまいました。**我が国の新設住宅着工戸数はリーマンショック前までは全体で100万戸の水準を超えていましたが、その後は80～90万戸台で推移しており、コロナ禍以降は90万戸を下回る状況が続いています**（図表1-1参照）。

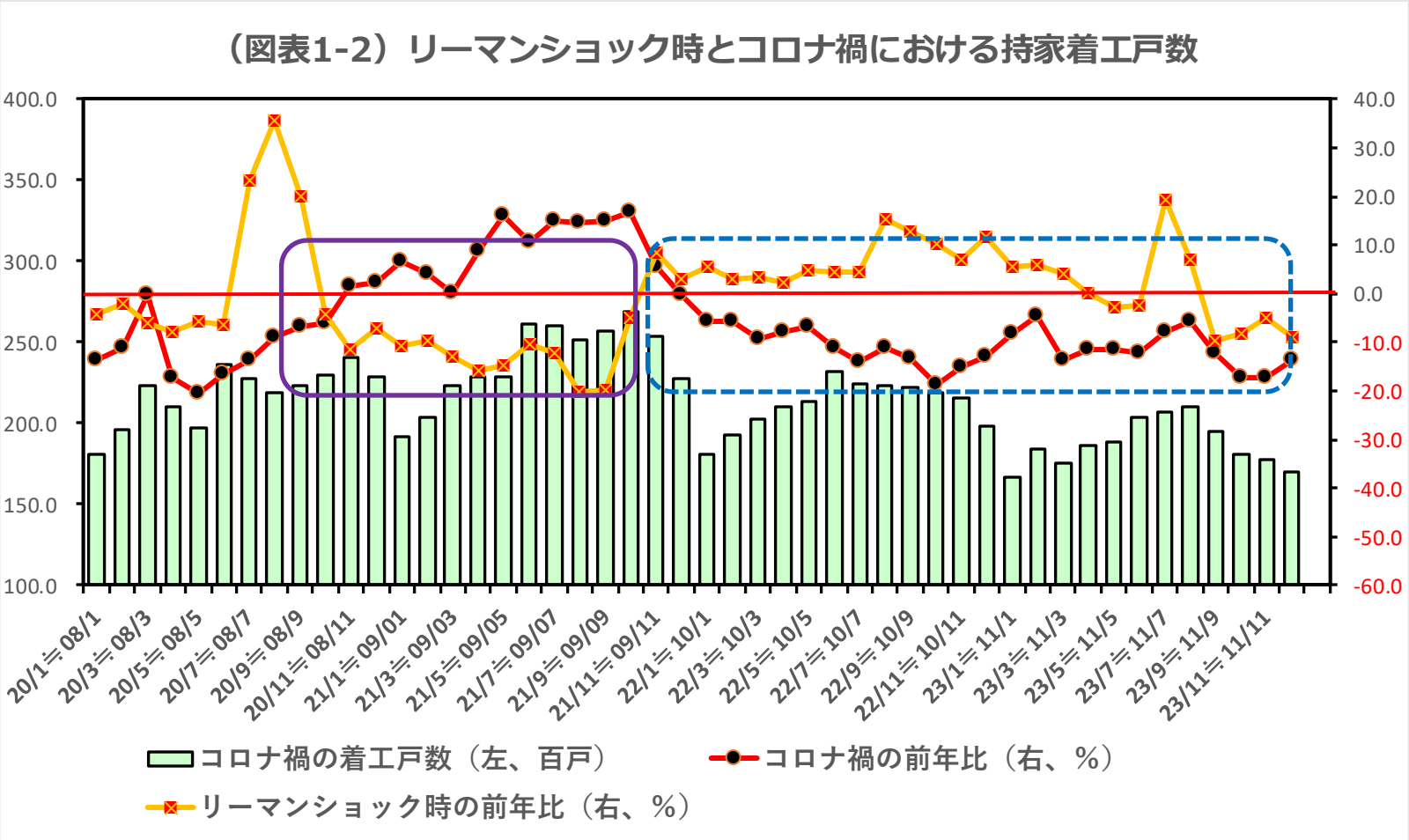
ここで、コロナ禍とリーマンショック時における持ち家着工の動きをみてみましょう。リーマンショック時の持ち家着工戸数は、2008年10月から2009年10月に掛けて13カ月連続で減少しましたが、その後は18カ月連続増加に転じました。これに対して、今回は2021年12月以降2023年12月まで25カ月連続マイナスが続いています。**2024年以降も回復の可能性は乏しく、しばらくはマイナス傾向が続くとみられています。この要因としては、住宅価格の上昇、住宅ローン金利の上昇に加えて、建設技能労働者不足が深刻化していることが挙げられます。**

ちなみに、木造住宅建築に関わる大工の就業者数は、2000年の約60万人から2020年に約30万人へと半減しました。大工の人数は、建設業界全体の就業者に比べて減少率が大きく、高齢化も進んでいます。建設業界全体の就業者数は、過去20年間で22%減、建設技能労働者が同29%減となっているのに対して、大工の就業者数は半減と減少率が際立っています。また、**2030年には、新設住宅の着工戸数が60万戸と予測されていますが、大工の人数は現在から10万人減って、21万人まで減少する見込みとなっています。この減少は、大工の高齢化や産業間の人材獲得競争の影響を受けています。したがって、仮に住宅需要が一定程度回復したとしても、大工をはじめとする「作り手」の不足によって着工戸数の水準を引き上げることは難しくなっていると言えるのではないでしょうか。**

（図表1-1）リーマンショック、コロナ禍前、コロナ禍、現状における新設住宅着工動向

	業態別にみた新設住宅着工の動き	背景或いは要因／今後の見通し
リーマンショック時 （2008年後半～2011年）	**①持家着工は13カ月連続マイナス（08/10～09/10）**⇒失業率上昇、給与削減等による購買力低下 **②貸家着工は20カ月連続マイナス（08/12～10/7）**⇒工場の稼働率低下等に伴う貸家需要の低迷 **③戸建分譲着工は15カ月連続減少（08/10～09/12）**⇒金融機関による貸出抑制の影響も？	
コロナ禍前及びコロナ禍初期 （2019年～2021年半ば）	**①持家着工は15カ月連続マイナス（19/8～20/10）** **②貸家着工は30カ月連続マイナス（18/9～21/2）** **③戸建分譲着工は20カ月連続減少（19/9～21/4）**	消費増税（19年10月）に伴う住宅価格の値上げ 22年の生産緑地法改正に伴う貸家需給悪化懸念 郊外地域での用地取得難と住宅価格値上げ
コロナ禍（2020年～2021年）	**①持家着工は13カ月連続プラス（20/11～21/11）** **②貸家着工は25カ月連続プラス（21/3～23/3）** **③戸建分譲着工は18カ月連続プラス（21/5～22/10）**	テレワーク浸透に伴う郊外の住宅需要の高まり テレワーク浸透による郊外型貸家需要の高まり 東京からの人口流出に伴う郊外型分譲住宅需要
現状（2022年～2023年）	**①持家着工は25カ月連続マイナス（21/12～）** **②貸家着工は5カ月連続マイナス（23/8～）** **③戸建分譲着工は14カ月連続減少（22/11～）**	**大工など建設労働者不足、住宅価格上昇の影響** **単身世帯、外国人居住者の増加が着工増要因に** **リモート増加一巡に伴う郊外型住宅需要の減少**

（出所）各種報道、国土交通省資料等より筆者作成。**直近は2023年12月までの数値による。**



（出所）国土交通省ホームページ資料等より筆者作成。

（注記）青破線の枠はコロナ禍でのマイナス局面、紫実線の枠はリーマンショック時のマイナス局面。

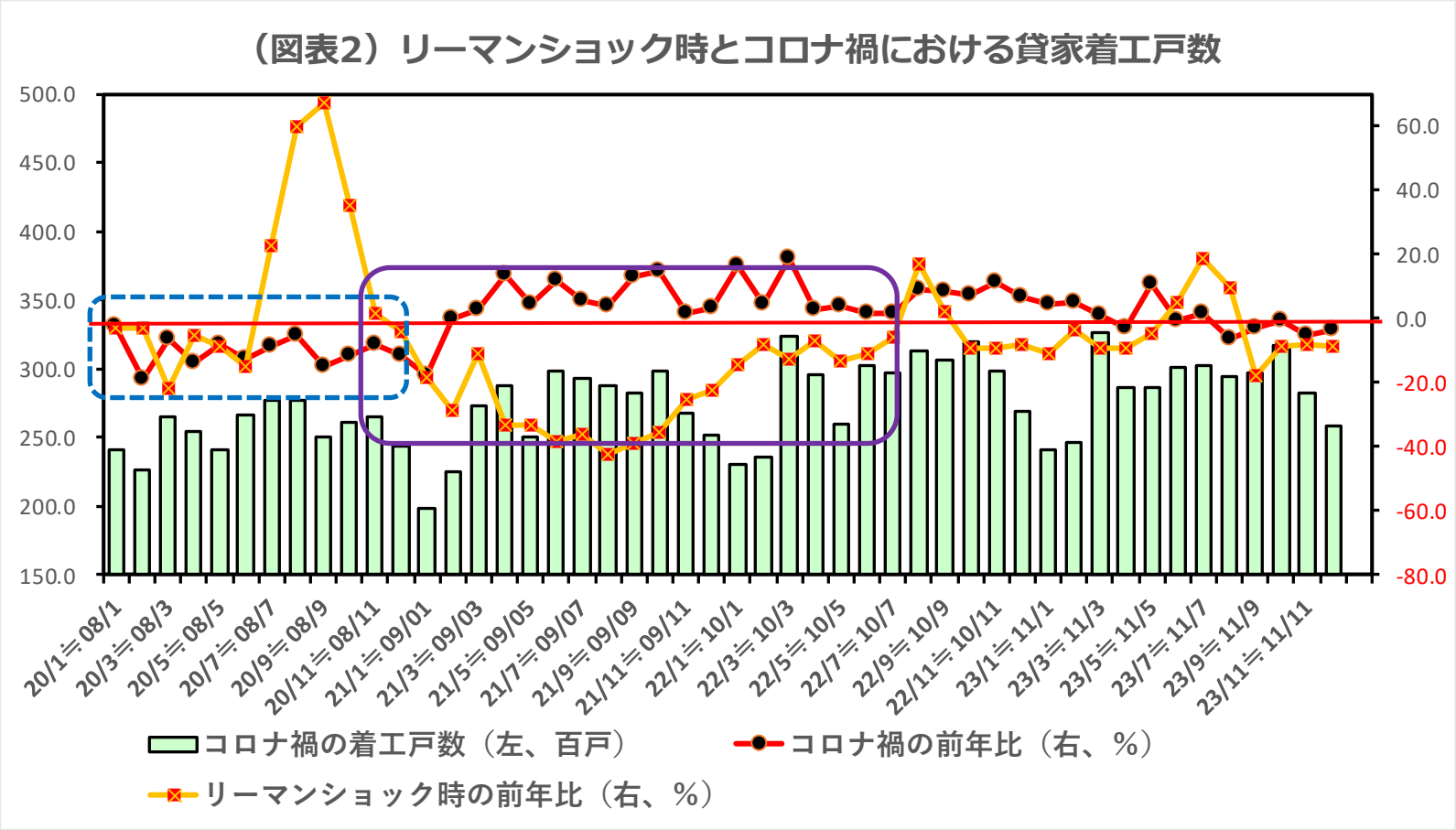
今月のテーマ(2)：貸家着工も低迷か？

【貸家着工の動向～過去と現在との比較、要因分析！】

図表2は、リーマンショック時及びコロナ禍における貸家着工の動きを示したものです。リーマンショック時の貸家着工戸数は2008年12月から2010年7月まで20カ月連続で前年比マイナスを記録しました。その後はプラス傾向が続きましたが、アパートローンに対する金融機関の融資態度の厳格化によって2017年6月以降2021年2月までマイナス局面となりました（2018年8月は一時的にプラスとなりました…）。2021年3月以降は25カ月連続でプラスとなりましたが、2023年8月以降はマイナス基調に転じています。**リーマンショック時には、金融収縮と景気後退によって貸家市場における賃料が低下し、空室率が高まったために貸家需要が大きく冷え込んだことが影響しています。**当時の貸家着工は、前年比40%強の大幅な落ち込みとなりましたが、需給関係の好転により徐々に持ち直す結果となりました。

2017年以降の貸家市場は、供給過剰を背景に再び落ち込むことになりますが、コロナ禍の2021年3月以降は持ち直すことになります。貸家着工を地域別にみると、**東京都や大阪府といった都市部で増加していることが確認できます。東京都では一戸当たり面積の大きい貸家の着工が増加する一方で、面積の小さい貸家の着工が減少していることが確認できます。在宅勤務の広がりにより高まっている、広い住宅に対する需要を反映している可能性が考えられます。**貸家市場については、2020年以降は30㎡以下の貸家着工がマイナスとなる一方で、31～50㎡の貸家着工はプラスとなっています。このことからも貸家に対しても広い住宅に対する需要が増大していることがうかがわれます。

また、貸家目的の建築主動向をみると、鉄筋コンクリート構造物が増加していることから、個人建築主よりも法人建築主が増加していることがうかがわれます。これまで、貸家と言えば相続税対策のために個人の土地オーナーがアパートを建設・保有をして居住者を募集するというケースがほとんどでした。しかし、**2021年以降はマンションタイプの貸家着工が増えており、このことも貸家着工の一戸当たり面積の増加につながっているものと思われます。ここにきて、東京都への人口流入がコロナ禍前の状況に戻りつつありますが、この点も貸家需要の回復に寄与しているものと推察されます。**こうしたなかで、2023年8月以降の貸家着工の減少については、持家同様に大工をはじめとする「作り手」不足の影響が出ているのではないかと思われます。



（出所）国土交通省ホームページ資料等より筆者作成。

（注記）青破線の枠はコロナ禍でのマイナス局面、紫実線の枠はリーマンショック時のマイナス局面。

今月のテーマ(3)：住宅需要の低迷

【持ち家住宅市場の低迷は大手企業も例外ではない！】

持ち家住宅市場の低迷が続いています。国土交通省の統計によると、我が国の持ち家着工戸数は、2023年12月現在で25カ月連続前年比マイナスとなっています。リーマンショック時（2008年9月）においては、17カ月連続マイナス（リーマンショックの前：2007年２月～2008年６月）及び13カ月連続マイナス（リーマンショックの後：2008年10月～2009年11月）であったので、**今回のマイナス期間はリーマンショック時を大きく上回っていることになります。しかも、25カ月のうち15カ月は前年比2桁減少となっており、マイナス期間の長さもさることながら落ち込み幅が大きくなっていることが特徴として挙げられます**（図表3参照）。

持ち家着工の低迷は大手住宅企業にも広がっています。大手住宅企業は、受注契約ベースでの月次動向を開示しています。それによると、各社各様の動きとなっているものの、総じて大幅な落ち込みを示しています。これまで、大手住宅企業は、「ブランド力」「高品質」「アフターサービスの良さ」を売りにして順調に市場シェアを伸びしてきました。しかし、2022年後半からは資材価格や物流費上昇に伴う住宅価格の値上げ、大工などの職人不足、住宅金利の先高観による消費者の様子見モードといった要因を背景に、各社ともに受注高がマイナス基調となっています。このため、**積水ハウス、大和ハウス、住友林業といった大手住宅企業では、米国など海外市場への展開、店舗・小規模オフィス・幼稚園といった非住宅分野に注力するといった戦略を進めていくものとみられています。**

これまで我が国では、家族構成や収入の変化により「引っ越し」をするという文化が根付いていました。住宅は何度か住み替えるものといった風潮であり、できれば新築住宅に住みたいというニーズが高かったと思われます。しかし、2022年以降は住宅価格（マンション価格、戸建て住宅価格）が上昇してきたため、当初考えていた予算では住宅取得が難しくなってきました。そこで、「中古住宅を購入する」或いは「設備をリフォームして現在の家に住み続ける」といった層が増えてきたようです。こうしたことから、**住宅市場そのものが縮小していくなかで、大手企業といえども新築住宅事業に依存している住宅企業の苦戦は続くとみられています。**

（図表3）新設持家及び賃貸住宅着工戸数と大手住宅会社の受注（契約）動向

	全国ベース持家着工戸数		全国ベース貸家着工戸数		**戸建て住宅**の受注（契約）高の前年比（単位：%）				**賃貸住宅**の受注（契約）高の前年比（単位：%）			
	（戸）	前年比%	（戸）	前年比%	大和ハウス	積水ハウス	住友林業	タマホーム	大和ハウス	積水ハウス	住友林業	大東建託
2018年度	287,710	2.0	390,093	-4.9	8.0	6.7	18.2	13.0	5.0	-8.3	21.4	-2.4
2019年度	283,338	-1.5	334,509	**-14.2**	**-11.0**	**-10.5**	**-15.7**	**-11.5**	**-19.0**	2.5	**-12.4**	**-18.3**
2020年度	263,097	-7.1	303,018	-9.4	**-10.0**	-6.9	5.6	21.5	**-12.0**	-9.5	**-26.7**	**-30.9**
2021年度	281,279	6.9	330,752	9.2	**-11.0**	9.6	17.3	-7.0	-7.0	9.9	4.2	17.3
2022年度	248,132	**-11.8**	347,427	5.0	8.0	-2.6	-1.6	-8.3	48.0	9.3	16.7	19.7
2023年 10月	21,834	**-18.7**	31,996	7.3	-7.0	-8.0	27.0	28.0	23.0	24.0	84.0	**-16.2**
11月	21,511	**-15.1**	29,873	11.4	28.0	-1.0	6.0	8.0	104.0	0.0	-7.0	-9.6
12月	19,768	**-13.0**	26,845	6.4	91.0	0.0	-5.0	3.0	113.0	6.0	**-48.0**	-7.3
2023年 1月	16,627	-8.3	24,041	4.2	4.0	-2.0	**-11.0**	4.0	48.0	7.0	**-47.0**	**-15.0**
2月	18,368	-4.6	24,692	4.7	20.0	2.0	20.0	-4.0	38.0	9.0	92.0	18.1
3月	17,484	**-13.6**	32,585	0.9	224.0	**-11.0**	14.0	**-10.0**	79.0	15.0	62.0	38.6
4月	18,597	**-11.6**	28,685	-2.8	**-14.0**	-3.0	46.0	-8.0	**-21.0**	2.0	66.0	19.0
5月	18,853	**-11.5**	28,695	10.5	**-21.0**	-6.0	**-40.0**	**-11.0**	**-39.0**	1.0	**-50.0**	28.0
6月	20,325	**-12.4**	30,112	-0.6	**-29.0**	-3.0	**-35.0**	0.0	50.0	10.0	**-53.0**	**-26.0**
7月	20,689	-7.8	30,170	1.6	**-19.0**	-5.0	**-14.0**	-3.0	**-37.0**	18.0	**-71.0**	118.8
8月	20,984	-5.9	29,364	-6.2	**-12.0**	-9.0	22.0	**-13.0**	**-37.0**	6.0	**-30.0**	69.2
9月	19,527	**-12.3**	29,735	-2.9	-8.0	0.0	6.0	-5.0	**-47.0**	8.0	12.0	-0.7
10月	18,078	**-17.2**	31,671	-1.0	**-19.0**	2.0	11.0	10.0	3.0	9.0	60.0	81.4
11月	17,789	**-17.3**	28,275	-5.3	**-22.0**	-2.0	2.0	9.0	**-46.0**	16.0	102.0	97.3
12月	17,031	**-13.8**	25,869	-3.6	**-12.0**	1.0	5.0	3.0	7.0	13.0	127.0	-9.5

（出所）国土交通省資料等を基に筆者作成。年度は4月から翌年3月の累計ベースによる。赤太字はネガティブな数値（前年比2桁マイナス）を示している。

Column：マンション販売価格に対する見方

【首都圏マンション価格はどこまで上がるのか？】

2023年の首都圏マンション市場統計が出揃いました。2023年の新規供給戸数は前年比9.1%減の2万6,886戸と2年連続で減少しました。年間の新規供給戸数が2万6,000戸台となったのは1992年以来31年振りのことになります。ちなみに、過去最高は2000年の9万5,635戸でした。不動産経済研究所では、2024年の首都圏新築マンション供給戸数を23区近郊エリアでの供給拡大を背景に前年比15.3%増の3万1,000戸と予想していますが、実際はどうなるでしょうか。こうしたなかで、**東京都区部を中心にマンション価格上昇が続いており、住宅ローン金利上昇も予想されています。2023年の首都圏新築マンションの平均価格は8,000万円を超えており、億ションは4,174戸（前年2,491戸）と、1990年の3,079戸を超えて過去最高となっています。首都圏新築マンション市場をみるうえでは、今後如何にして魅力ある物件（価格・立地・広さ・設備）を販売していけるかがポイントになると思われます**（図表4参照）。

我が国の階層別純金融資産の保有状況をみると、①超富裕層（5億円以上の純金融資産を保有・9万世帯）、②富裕層（同1億円以上5億円未満・139万世帯）、③準富裕層（同5,000万円以上1億円未満・325万世帯）、④アッパーマス層（同3,000万円以上5,000万円未満・726万世帯）、⑤マス層（同3,000万円未満・4,213万世帯）に大別されます（野村総合研究所調べによる2021年データ）。従来、マンション購入層については、④と⑤の層が主体だったのですが、マンション価格の上昇によって⑤のマス層が首都圏で新築マンションを購入することは難しくなってきています。**昨今の新築マンション購入層は、③と④の層が主体となっており、「億ション」については②の富裕層と③の準富裕層がメインのターゲットとなっています。すなわち、マンションは大衆向け住宅ではなくなりつつあるのです。**

こうしたなかで、「駅近・大規模物件」については引き続き販売が好調であり、購入ニーズが高い模様です。また、郊外エリアにおいては、「商業施設が近接・隣接している」、「大規模物件ならではの共用施設が充実している」、「施工後の出来栄えが良い」といった物件の販売は好調に推移しています。**「先送りすると、ますます買える物件が無くなりそう」、「インフレ環境において今後の所得アップが期待できそう」、「低金利環境の今のうちに住宅ローンを組んでおきたい」といった声も聞こえてきます。いずれにせよ、現在の環境下でマンション価格が低下に転じる可能性は小さいと考えておく方が良さそうです。**

（図表4）地域別にみた首都圏新築マンション市場の推移

都県名	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	平均成長率
1．首都圏の地域別新築マンション供給戸数（単位：戸）							4．マンション供給戸数の前年比（単位：%）					
東京都区部	15,957	13,737	10,911	13,290	10,797	11,909	-13.9	-20.6	**21.8**	-18.8	**10.3**	-5.7
東京都都下	3,666	2,537	3,242	2,921	2,360	2,282	-30.8	**27.8**	-9.9	-19.2	-3.3	-9.0
神奈川県	8,212	7,183	5,586	8,609	7,403	5,962	-12.5	-22.2	**54.1**	-14.0	-19.5	-6.2
埼玉県	4,294	4,581	3,367	4,451	4,716	3,030	**6.7**	-26.5	**32.2**	**6.0**	-35.8	-6.7
千葉県	5,003	3,200	4,122	4,365	4,293	3,703	-36.0	**28.8**	**5.9**	-1.6	-13.7	-5.8
首都圏合計	37,132	31,238	27,228	33,636	29,569	26,886	-15.9	-12.8	**23.5**	-12.1	-9.1	-6.3
2．首都圏の地域別新築マンションの平均価格（単位：万円）							5．マンション平均価格の前年比（単位：%）					
東京都区部	7,142	7,286	7,712	8,293	8,236	11,483	2.0	**5.8**	**7.5**	-0.7	**39.4**	10.0
東京都都下	5,235	5,487	5,460	5,061	5,233	5,427	4.8	-0.5	-7.3	3.4	3.7	0.7
神奈川県	5,457	5,295	5,436	5,270	5,411	6,069	-3.0	2.7	-3.1	2.7	**12.2**	2.1
埼玉県	4,305	4,513	4,565	4,801	5,267	4,870	4.8	1.2	**5.2**	**9.7**	-7.5	2.5
千葉県	4,306	4,399	4,377	4,314	4,603	4,786	2.2	-0.5	-1.4	**6.7**	4.0	2.1
首都圏平均	5,871	5,980	6,083	6,260	6,288	8,101	1.9	1.7	2.9	0.4	28.8	6.7
3．首都圏の地域別新築マンションの平均床面積（単位：㎡／戸）							6．マンション平均床面積の前年比（単位：%）					
東京都区部	62.8	64.9	61.6	64.7	63.9	66.5	3.4	-5.0	4.9	-1.1	4.0	1.2
東京都都下	70.3	69.2	67.8	68.3	65.7	66.6	-1.5	-2.0	0.7	-3.7	1.3	-1.1
神奈川県	71.0	69.9	66.5	67.6	66.3	65.1	-1.6	-4.9	1.7	-1.9	-1.8	-1.7
埼玉県	69.5	70.5	68.4	67.9	67.8	63.5	1.4	-2.9	-0.8	-0.2	-6.3	-1.8
千葉県	73.6	72.7	71.6	70.0	69.5	68.2	-1.2	-1.5	-2.2	-0.7	-1.9	-1.5
首都圏平均	67.6	68.0	65.8	66.9	66.1	66.1	0.7	-3.3	1.7	-1.1	-0.1	-0.4

（出所）不動産経済研究所「新築マンション市場動向」等より作成。ブルー枠はポジティブな数値（前年比5%超の伸び率）。平均成長率とは過去5年間の年平均成長率。

Ⅰ.ここがポイント（1）

定点観測 ⇒ 建設工事受注高は3カ月連続でプラス！

A) 建設受注は民間部門の受注増で**3カ月連続でプラス**（図表5コメント）

B) 持ち家は25カ月連続マイナス、貸家は5カ月連続減少（図表5コメント）

C) 12月の東京都の人口は12カ月連続で転入超過を達成！（図表7コメント）

D) 小売売上高は、**コロナ禍前水準を上回る状況が浸透**（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を上回っているが、人手不足がボトルネックとなっている（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、建設受注は堅調な動き、住宅着工は底入れが見えない状況？**
  - 12月の建設工事受注高は国内官公庁部門の増加により**全体では3カ月連続でプラス**となった
  - **持ち家着工は25カ月連続マイナス**となり、底入れが見えてこない状況が続いている！
  - **貸家着工は全国合計で5カ月連続マイナス**。地域によってマチマチだが、首都圏は比較的堅調

- **小売売上高はコロナ禍前の水準を回復しているが、業態別には温度差がみられる**
  - **最も好調なドラッグストアは、調剤医薬品分野の強化、地域スーパーへのM&Aなどが奏功**
  - 百貨店は、都心店の売上増が全体を牽引しているが、郊外・地方店は苦戦が続いている
    （ブランド品、免税品、宝飾品、化粧品といった高付加価値商品の売上高が好調に推移）
  - **2023年以降の東京都への人口回帰傾向も小売売上高の好調に影響していると考えられる**

- **実質所得の減少、消費支出の減少は景気回復にとって解決すべき最大の課題のひとつか？**
  - 勤労者世帯主の実質収入（名目所得変動率－物価変動率）は**12カ月連続減少と収入減が継続**
  - **実質所得を向上させるには、賃金アップしかない。今年の春闘及び中小企業の賃金アップに注目**
  - **12月の家計支出は10カ月連続マイナス。**特に、必需品の食料品が15カ月連続実質減少している

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					現状に関するコメント（現状認識及び特徴点）
	23年8月	23年9月	23年10月	23年11月	23年12月	
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	-4.3	-3.0	**4.2**	**33.6**	**0.4**	12月は**3カ月連続でプラス**。民間部門は低調だったが、官公庁土木工事が下支え
（建築工事受注高）	-7.5	13.9	**9.2**	**38.9**	**-0.4**	12月の受注は製造業は**前年比15.8%増**、非製造業は**同26.1%減**と対照的！
（土木工事受注高）	5.0	-33.7	**-7.7**	**21.1**	**2.5**	12月は国の機関、地方自治体の受注高が何れも**27.7%増**だったが、**民需が低迷！**
建設物価指数・オフィス	5.4	5.2	**4.6**	**5.0**	**5.1**	12月のオフィス・工事原価上昇率は**モメンタム上昇**。前月比では**0.9%増**と反発も！
建設物価指数・工場	5.5	5.5	**4.7**	**5.0**	**4.9**	12月の工場・工事原価の上昇率は**一進一退の動き。前月比は0.9%増と上昇基調**
建設物価指数・マンション	6.1	6.4	**5.3**	**5.4**	**5.6**	12月のマンション・工事原価はわずかながら上昇基調。**前月比では0.9%増を記録**
建設物価指数・住宅	2.5	2.8	**2.3**	**2.6**	**2.4**	12月の住宅・工事原価は**6カ月連続2%台を維持。前月比は0.5%増と増加の兆し**
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	-5.9	-12.3	**-17.2**	**-17.3**	**-13.8**	住宅価格上昇の影響で**25カ月連続減少**。持ち家着工の落ち込みは全国的に拡大
貸家着工戸数	-6.2	-2.9	**-1.0**	**-5.3**	**-3.6**	**5カ月連続マイナス**。首都圏**0.1%増**、中部圏**19.9%減**、地方**2.0%増**とマチマチ
マンション着工戸数	-26.4	-2.8	**9.4**	**-5.2**	**19.8**	12月は**2カ月振りにプライ転換**。三大都市圏**20.8%増**に対して地方圏も**15.3%増**
戸建て分譲着工戸数	-6.1	-10.4	**-8.8**	**-4.3**	**-1.2**	地方圏での戸建て住宅需要一巡で低調。着工戸数は**14カ月連続減少と減速継続**
首都圏マンション供給戸数	26.4	4.1	**-46.3**	**-4.3**	**3.8**	12月は5,975戸と**3カ月振りにプラス転換**。初月契約率は低下、在庫は増加したが
同㎡当たり単価・万円／㎡	114.9	101.8	**101.0**	**128.0**	**107.2**	首都圏の㎡単価は**前年比23.5%上昇**。23区の平均価格は9,041万円と高水準
近畿圏マンション供給戸数	-17.1	4.6	**-39.0**	**-43.2**	**31.7**	12月は3,888戸と**3カ月振りにプラス転換**。契約率は73.4%と堅調、㎡単価も上昇

（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。2024年2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					現状に関するコメント（現状認識及び特徴点）
	23年8月	23年9月	23年10月	23年11月	23年12月	
1．消費活動（既存店ベース、前年比、%）						
百貨店売上高	12.1	9.4	**6.3**	**7.5**	**5.8**	19年12月比では**4.2%増**。前年比では婦人・子供服の売上高が10.2%増と伸長！
スーパー売上高	4.2	2.8	**2.8**	**2.9**	**1.1**	19年12月比では**4.8%増**。前年比では飲食料品の売上増が牽引している構図！
コンビニ売上高	6.3	4.0	**2.2**	**0.1**	**4.2**	19年12月比では**8.1%増**。**サービス売上高**が前年比**27.7%増**と大幅に増加した！
家電量販店売上高	3.9	-0.4	**-3.4**	**3.3**	**-3.9**	19年12月比では**3.6%増**。ネットワークに接続できる**通信家電**は前年比**37.7%増**！
ドラッグストア売上高	7.6	10.2	**10.3**	**9.0**	**5.8**	19年12月比では**24.9%増**。調剤医薬品、健康食品、化粧品の売上高が好調！
ホームセンター売上高	0.9	-0.8	**-1.5**	**3.1**	**-2.2**	19年12月比では**3.6%増**。前年比ではペット用品、日用品以外は売上高がマイナス
通信販売売上高	-4.5	1.6	**-4.6**	**0.8**	**-1.7**	19年12月比では**18.3%増**。消費者行動が多様化するなかで前年比では一進一退
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	1.29	1.29	**1.30**	**1.28**	**1.27**	求人数は**3.3%減**。製造業**10.5%減**、建設業**5.5%減**、宿泊・飲食業**0.9%減**
完全失業率・%	2.7	2.6	**2.5**	**2.5**	**2.4**	年齢階層別にみると、15～24歳が**3.7%（前月4.3%）と大きく低下**したことが特徴
失業者数・万人	186	182	**175**	**169**	**156**	**失業者数は4カ月連続減少**。正規従業員数は前年比21万人増と**2カ月連続で増加**
勤労者世帯主収入・実質	-6.9	-5.8	**-5.2**	**-4.7**	**-6.7**	世帯主収入は**12カ月連続減少**、配偶者は**8カ月連続減**。物価上昇で収入減継続
パート・アルバイト時給	1.9	1.8	**2.3**	**2.5**	**2.3**	12月は前年比で**32カ月連続上昇**。フード系、空港、宿泊はインバウンド需要を享受
派遣社員の時給	2.4	1.4	**2.4**	**2.3**	**1.1**	12月は前年比で**21カ月連続増加**。オフィスワーク、製造・物流・清掃系は過去最高
家計消費支出・実質	-2.5	-2.8	**-2.5**	**-2.9**	**-2.5**	12月は**10カ月連続マイナス**。特に、食料品が15カ月連続減少と低調に推移している

（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。2024年2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					現状に関するコメント（現状認識及び特徴点）
	23年8月	23年9月	23年10月	23年11月	23年12月	
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）	0.0	0.2	**1.0**	**-0.9**	**1.8**	12月は前月比上昇。汎用・業務用機械工業、化学工業、生産用機械工業が上昇
機械受注（民需合計）	-23.7	4.9	**-1.9**	**-7.4**	**19.8**	12月は**3カ月振りのプラス**。1～3月は民需、官公需ともにプラスで推移する見通し！
機械受注（除く船舶・電力）	-0.5	1.4	**0.7**	**-4.9**	**2.7**	12月は**2カ月振りのプラス**。製造業**10.1%増**、非製造業**2.2%減**と対照的な動き
国内新車販売台数	19.4	12.5	**14.9**	**15.1**	**11.1**	**12カ月連続増**。好調組はSUBARU**42.3%増**、ホンダ**17.9%増**、トヨタ**15.9%増**
貿易統計・輸出額（金額）	-0.8	4.3	**1.6**	**-0.2**	**9.7**	12月は**米国向け23.2%増**、**西欧14.0%増**、**ASEAN3.7%減**、**中国29.5%増**
貿易統計・輸入額（金額）	-17.7	-16.4	**-12.5**	**-11.9**	**-6.9**	12月は**8カ月連続減少**。天然ガス、石炭、医薬品、非鉄金属等の輸入額が2桁減！
消費者物価指数（20年基準）	3.2	3.0	**3.3**	**2.8**	**2.6**	12月は生鮮食品が**9.7%増**となったが、全体的にはやや落ち着いた傾向がみられる！
企業物価指数（20年基準）	3.4	2.2	**0.9**	**0.3**	**0.0**	12月は輸入物価が**7カ月振りに1桁マイナス**となり、国内企業物価は前年比0.0%増
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	-5.1	-1.2	**6.8**	**2.9**	**2.4**	**3カ月連続のプラス**で、21年12月比**7.8%増**、19年12月比では**0.8%減**で推移！
東京都からの人口流出者	-8.6	-8.6	**0.1**	**-4.4**	**-3.6**	**2カ月連続のマイナス**であり、21年12月比**7.5%減**、19年12月比では**4.0%増**
東京都の人口流入超過人数	1,433	2,796	**2,132**	**729**	**307**	12月は**12カ月連続転入超過**。前年同月の1,166人の転出超過から転入超過に！
不動産登記件数	-1.3	3.0	**4.1**	**1.2**	**0.6**	12月は前年比では**4カ月連続プラス**。19年12月比では**2.4%減**と1桁のマイナス
プライム市場株式売買代金	27.3	32.2	**24.3**	**23.3**	**27.5**	売買代金は**9カ月連続でプラス**。21年比で**36.7%増**、20年比で**46.3%増と拡大**
日経平均株価（月末値）	32,619	31,858	**30,859**	**33,487**	**33,464**	下値切り上げの展開によって、2024年1月には**バブル後の戻り高値を更新**している

（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。2024年2月20日までに発表のもの。

※2024年1月1日現在の東京都の人口は1,410万5,098人（前月比4,550人減）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31,055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9月	23年10月	23年11月	23年12月	24年1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	21.8	13.5	**12.0**	**13.1**	**12.6**	20年1月比では**25.1%増。特に、三越銀座店は4月からの累計では35.6%増！**
松屋（銀座本店）	35.5	28.6	**21.1**	**19.2**	**24.1**	20年1月比では**26.6%増。**免税売上高はコロナ禍前に比べて**51%増**と好調持続！
大丸・松坂屋	17.7	13.6	**11.0**	**8.0**	**12.2**	20年1月比では**11.1%増**。大丸心斎橋、札幌店の売上高は前年比30%超の伸び
高島屋	14.0	11.4	**11.7**	**10.1**	**11.4**	20年1月比で**15.1%増**。大阪店、新宿店、京都店の売上高は前年比2桁増と好調
イオンリテール	2.2	2.3	**1.8**	**0.3**	**1.3**	20年1月比では売上高**3.2%増**。食料部門での各種イベント強化が売上高を牽引！
イトーヨーカ堂（商品計）	-2.6	-3.0	**-1.5**	**-2.9**	**-3.5**	20年1月比では売上高**1.3%減**、客数**9.6%減**、客単価**9.1%増**と依然客数低調
ヤオコー（食品スーパー）	8.1	8.8	**7.5**	**7.0**	**6.7**	20年1月比では売上高**11.0%増**、客数**10.8%減**、客単価**24.2%増**と単価上昇
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	2.4	2.7	**1.2**	**0.6**	**0.0**	20年1月比で売上高**2.8%増**、客数**10.7%減**、客単価**15.2%増**と客単価が上昇
ファミリーマート	6.4	6.0	**3.1**	**4.7**	**3.6**	20年1月比で売上高**5.1%増**、客数**8.1%減**、客単価**14.4%増**と客単価は上昇
ローソン	4.1	2.4	**3.4**	**3.9**	**3.3**	20年1月比で売上高**3.3%増**、客数**9.8%減**、客単価**14.6%増**と客単価は上昇
ユニクロ（カジュアル）	-4.6	-8.5	**10.0**	**-15.4**	**0.4**	20年1月比で売上高**5.5%増**、客数**7.5%減**、客単価**13.2%増**と客単価上昇！
ワークマン（カジュアル）	-6.0	-12.2	**11.6**	**-11.8**	**0.9**	20年1月比では売上高**6.9%増**、客数**3.4%増**、客単価**3.3%増**と一見堅調だが…
良品計画（無印良品）	-0.7	12.9	**22.6**	**-9.0**	**-7.3**	20年1月比では売上高**3.6%減**、客数**1.1%増**、客単価**4.6%減**と客単価低下
青山商事（紳士服）	9.2	-1.2	**5.1**	**7.9**	**6.6**	20年1月比では売上高**4.5%減**、客数**11.4%減**、客単価**7.7%増**と客数減少

（出所）各社ホームページ、流通ニュース等より作成。2024年2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9月	23年10月	23年11月	23年12月	24年1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	8.1	6.8	**4.0**	**-1.0**	**3.4**	23年1月比では売上高**3.4%増**、客数**0.2%増**、客単価**3.2%増**と順調に回復！
サンドラッグ	1.2	4.1	**4.4**	**0.4**	**1.9**	20年1月比では**7.7%増**。客数の増加と単価上昇効果を背景に売上高が増加！
ウエルシアHD	5.2	4.3	**1.3**	**-1.0**	**0.3**	20年1月比では売上高**13.2%増**、客数**1.4%減**、客単価**14.5%増**と好調持続
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	19.5	11.6	**13.8**	**13.0**	**10.5**	20年1月比では売上高**10.3%増**、客数**12.4%減**、客単価**26.0%増**と単価上昇
サイゼリヤ	21.7	18.7	**21.3**	**23.4**	**22.6**	20年1月比では売上高**13.6%増**、客数**4.2%増**、客単価**9.2%増**と復調傾向に！
ロイヤルホスト	10.6	8.6	**6.0**	**0.5**	**4.6**	20年1月比では売上高**16.6%増**、客数**3.9%減**、客単価**21.4%増**と客数が減少
マクドナルド	8.6	3.9	**3.3**	**8.5**	**5.4**	20年1月比では売上高**45.1%増**、客数**1.6%増**、客単価**42.9%増**と単価急伸！
ケンタッキー	15.7	0.9	**3.1**	**9.6**	**12.6**	20年1月比では売上高**37.7%増**、客数**9.0%増**、客単価**26.5%増**と単価上昇！
モスバーガー	8.3	0.7	**4.5**	**3.5**	**2.9**	20年1月比では売上高**24.6%増**、客数**0.3%減**、客単価**25.0%増**と単価上昇
すき家	16.6	12.5	**17.2**	**10.3**	**12.7**	20年1月比では売上高**34.6%増**、客数**9.4%増**、客単価**23.0%増**と客数増加！
吉野家	16.2	7.7	**8.0**	**6.9**	**10.4**	20年1月比では売上高**10.6%増**、客数**9.6%減**、客単価**22.8%増**と客数鈍化！
松屋フーズ	11.2	15.3	**15.5**	**18.7**	**13.3**	20年1月比では売上高**9.9%増**、客数**11.2%減**、客単価**23.7%増**と客数低調！
ほっともっと	9.0	0.5	**2.7**	**-0.1**	**0.5**	20年1月比では売上高**15.3%増**。傘下のやよい軒は前年比**11.8%増**と好調！
トリドール（丸亀製麺）	7.3	9.6	**6.9**	**7.0**	**9.5**	20年1月比では売上高**9.8%増**、客数**12.5%減**、客単価**25.7%増**と客足低調！

（出所）各社ホームページ、流通ニュース等より作成。2024年2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8月	23年9月	23年10月	23年11月	23年12月	
1．交通機関の利用状況（前年比、%）						
新幹線輸送量（JR東海）	39.0	32.0	**23.0**	**21.0**	**15.0**	19年12月比では**5%減**、1月速報は22年比**17%増**、19年比では**6%減**と復調！
JR東日本・定期外収入	37.9	24.2	**18.8**	**19.3**	**16.0**	19年12月比**6.4%減**。定期収入は22年比**4.8%増と回復**、19年比**13.1%減**
小田急電鉄・定期外収入	22.1	15.7	**10.3**	**11.2**	**11.8**	19年12月比では運賃収入は**2.7%増**、輸送人員（定期外）は**1.7%減**と低調！
東急電鉄・定期外収入	30.4	24.6	**20.9**	**21.7**	**22.2**	19年12月比では運賃収入は**15.7%増**、輸送人員（定期外）は**0.2%減**と一服
京成電鉄・定期外収入	48.6	43.7	**36.6**	**36.9**	**29.1**	19年12月比では運賃収入は**5.7%増**、輸送人員（定期外）は**2.9%増**と回復へ
国内線旅客数・ANA	23.5	28.2	**17.2**	**8.6**	**4.5**	19年12月比では**7.6%減**。利用率は67.3%と19年12月比で**0.1ポイント**向上！
国際線旅客数・ANA	86.6	94.6	**88.7**	**58.5**	**38.1**	19年12月比では**27.4%減**。利用率は75.9%と19年12月比で**0.1ポイント**向上！
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	-27.2	-17.5	**-8.7**	**-15.7**	**-6.3**	景気マインド回復とともに、観光地へのパック旅行や団体旅行が復活傾向を示している
海外旅行取扱高・日本人	-44.4	-40.4	**-44.4**	**-36.9**	**-45.8**	日本人の海外旅行は円安、航空運賃・ホテル代の高騰、物価高により回復力は鈍い
※ リゾートホテル稼働率	60.2	53.6	**57.5**	**55.4**	**52.5**	稼働率トップは千葉県、次いで奈良、広島、大阪、石川、徳島と西日本地域が好調
※ ビジネスホテル稼働率	73.4	72.9	**74.5**	**76.7**	**69.6**	宿泊料金の上昇により日本人宿泊客が2019年比で減少。外国人宿泊客は増加！
※ シティホテル稼働率	71.3	70.8	**75.0**	**75.7**	**71.4**	稼働率トップの島根県をはじめ奈良、香川、石川、熊本といった上位県は西日本地域
※ 旅館稼働率	44.2	37.8	**40.8**	**42.1**	**35.3**	香川がトップで、次いで島根、熊本、京都、神奈川、石川、大分と有名温泉地が人気
訪日外国人旅行者数	12.7倍	10.6倍	**5.0倍**	**2.6倍**	**99.5**	2023年暦年では2019年比**21.4%減**の2,506万人と復調（2022年比6.5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。2024年2月20日までに発表のもの。

【インバウンド需要、国内旅行マインド回復で活況が続くホテル業界！】

観光庁の統計によれば、2023年9月の延べ宿泊数は、5,032万泊と2019年同月比3.2%増（前年同月比27.9%増）となり、コロナ禍前の水準を超える状況となりました。さらに、10月は5,278万泊（2019年同月比7.4%増）、11月は5,356万泊（同7.9%増）、12月は5,149万泊（同9.3%増）と10月以降は好調な状況が続いています。ちなみに、2019年同月比でみると、日本人の延べ宿泊者数が9月0.0%増、10月3.2%増、11月1.1%増、12月3.7%増であったのに対して、**外国人の延べ宿泊者数は９月18.9%増、10月15.0%増、11月31.1%増、12月32.2%増となっており、外国人によるインバウンド（訪日外国人客）需要によって宿泊需要が回復していることがうかがわれます。**

コロナの感染状況に業績が左右され続けてきたホテル業界は、各企業で非常に厳しい見通しを強いられてきました。しかし、2022年10月以降は新型コロナの5類移行などで水際対策が緩和・撤廃され、国内観光需要が回復に転じたほか、インバウンド需要も急回復したことで 大幅な増収に転じています。2023年4月以降は、円安効果もあって訪日外国人客が大きく増え始めたことに加えて、国内出張需要の復調もあって、ホテル業界では稼働率・客室単価双方ともに上昇傾向を強めてきました。**2023年度通期のホテル市場(事業者売上高ベース)は、3.4兆円だった2022年度から1.5倍規模となる4.9兆円前後と予想されていましたが、現在の状況では、過去最高であった2018年度の5.2兆円を大きく上回る可能性も出てきたとみられています。**

一方、ホテル業界ではフロント、調理スタッフ、清掃サービスなど幅広い職種で人手不足が深刻化しています。ホテル業界が人手不足となっている背景として、①24時間体制でのシフト制であるために従業員の負荷が大きい、②従業員に対する処遇が良くないために離職率が高い、③機械化、デジタル化が遅れている、④インバウンド需要復活で想定以上に需要が増えている、といった点が挙げられます。ホテルで最も人手を要するのは、フロント業務、室内掃除と言われています。また、大手ホテルチェーンを除くと、オンライン予約やSNSの活用、インターネット関連への対応も遅れているとみられています。**こうした状況に対応するためには、無人チェックイン機などデジタル対応への取り組み、清掃ロボットの導入等を進めることが望まれます。**

Ⅱ.ここがポイント（2）

景気ウォッチャー調査 ⇒ 1月調査は前月比で4カ月振りに低下

A) **家計動向は前月比2.1pt低下し、50pointを下回った**（図表11コメント）

B) **飲食関連は能登半島地震の影響で7.8pt低下した**（図表11コメント）

C) **企業動向では製造業上昇、非製造業は低下と対照的**（図表11コメント）

D) **雇用動向は2カ月連続で上昇し、50pointを上回った**（図表11コメント）

E) **年初の能登半島地震、日航機衝突事故などを背景に、旅行や会食を自粛しようという動き**が出ているが、一時的なものとの見方が大勢である

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8月	23年9月	23年10月	23年11月	23年12月	24年1月	（前月差）
景気の現状判断DI	↗ **54.1**	↘ 53.9	↓ **14.2**	↘ **7.9**	↘ 53.5	↘ 50.7	→ 50.7	↗ **50.8**	↗ **51.8**	↘ **50.2**	**-1.6**
家計動向調査	↗ **52.7**	↘ 52.3	↓ **12.6**	↘ **7.5**	↘ 54.1	↘ 50.5	↗ 50.7	↗ **51.1**	↗ **51.6**	↘ **49.5**	**-2.1**
小売関連	↗ **52.6**	↘ 52.5	↓ **16.0**	↘ **10.5**	↗ 54.2	↘ 49.1	↘ 48.9	↗ **49.8**	↗ **50.0**	↘ **48.8**	**-1.2**
飲食関連	↗ **51.3**	↘ 51.1	↓ **0.7**	↘ **-3.1**	↘ 54.8	↗ 55.1	↗ 57.9	↗ **58.3**	↗ **58.4**	↘ **50.6**	**-7.8**
サービス関連	↗ **53.5**	↘ 52.2	↓ **7.4**	↘ **3.5**	↘ 55.9	↘ 53.6	↗ 54.1	↘ **53.4**	↗ **54.5**	↘ **51.2**	**-3.3**
住宅関連	↘ 51.4	↗ 52.8	↓ **19.0**	↘ **9.4**	↘ 44.6	↘ 44.1	↘ 42.8	↗ **43.2**	↗ **44.2**	↗ **47.6**	**3.4**
企業動向調査	↘ 55.3	↗ 55.7	↓ **19.2**	↘ **9.9**	↘ 51.5	↘ 50.9	↘ 50.1	↘ **49.6**	↗ **52.1**	↘ **50.9**	**-1.2**
製造業	↘ 54.8	↗ 56.9	↘ 21.7	↘ **12.1**	↘ 48.8	↘ 48.5	↗ 48.6	↘ **48.3**	↗ **50.6**	↗ **51.3**	**0.7**
非製造業	↘ 55.8	↘ 54.5	↓ **17.5**	↘ **8.3**	↘ 53.5	↘ 52.5	↘ 51.4	↘ **50.8**	↗ **53.6**	↘ **51.1**	**-2.5**
雇用関連	↗ **61.3**	↘ 60.7	↓ **13.6**	↘ **6.3**	↘ 53.8	↘ 51.3	↗ 51.9	↘ **51.2**	↗ **52.7**	↗ **53.3**	**0.6**

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

【旅行代理店】▲能登半島地震や航空機の衝突事故の影響により、1月前半の旅行需要が失速した。1月後半からは回復傾向にあるが、3カ月前に比べると景気は下向きである（家計動向）

【百貨店】□能登半島地震の影響で、海外からの旅行客が減少しインバウンド売上が減少。さらに、海外のブランド品を中心とした値上げで国内客の売上も減少に転じている（家計動向）

【百貨店】○物価上昇による客の消費マインドの厳しさもあるが、春闘での賃上げが多くの業種で行われる見通しもあり、一進一退ではあるものの少しずつ良くなっている（家計動向）

【建設業】▲施工者不足のため、建設現場が予定どおりに稼働できない状況が続いている。建設業者の倒産も報道されるなど、影響が出始めている（企業動向）

【求人情報誌制作会社】□当社および同業他社でも、中途、新卒ともに採用人数を増やしているが、なかなか採用人数の目標を達成できていないところが多いと聞いている（雇用関連）

（出所）内閣府データ等により作成。直近データは2024年2月8日に発表。**コメントは、2024年2月以降の先行きに対する内容を重点的に紹介している。**

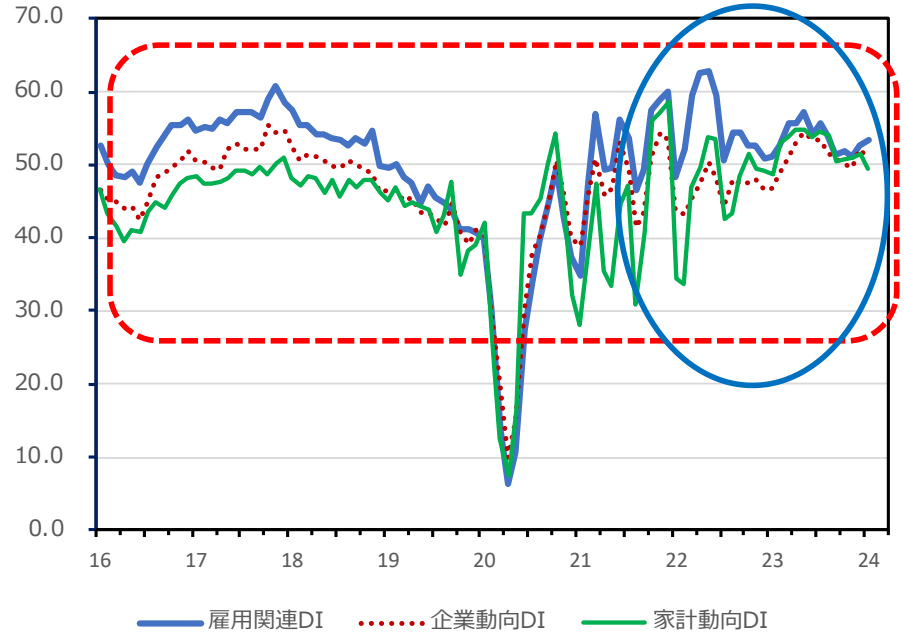
（注記）↑印は前月比10ポイント以上の上昇、↗印は同10ポイント未満の上昇、↓印は同10ポイント以上の低下、↘印は同10ポイント未満の低下を示す。

1）**1月の景気ウォッチャー判断DIは、能登半島地震などの影響で家計動向、企業動向は前月比で低下した**

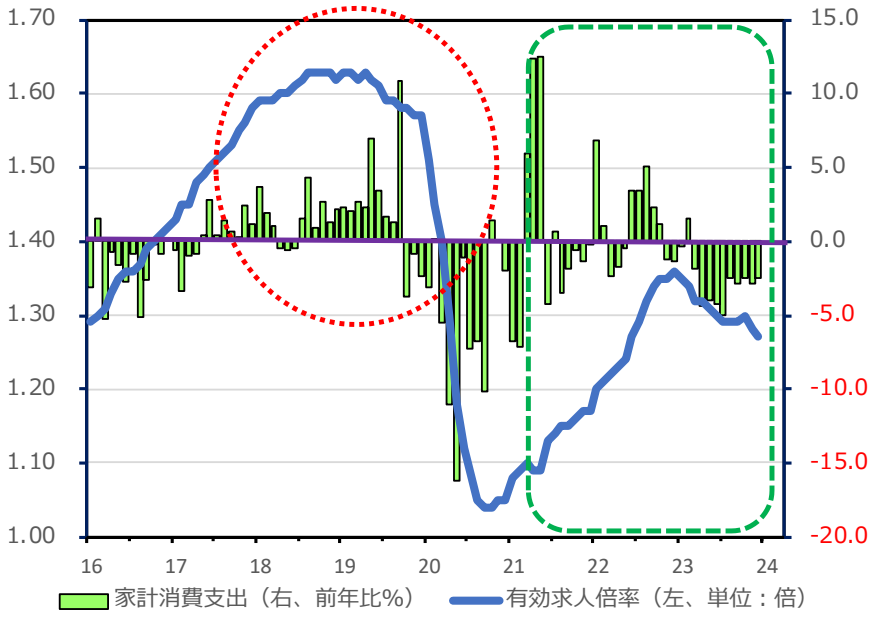
2）**実質家計消費支出は10カ月連続マイナスとなっており、消費マインドの回復が景気回復のカギを握る！**

3）**一方、雇用関連DIは人手不足環境の継続により前月比で上昇。今後のポイントは賃上げへの対応か？**

（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。2024年2月20日までに発表のもの。

Ⅱ-2. Coffee Time

【IMFによる世界経済見通しでは、中国の成長率低下に警告も！】

IMF（国際通貨基金）は、１月末に世界経済見通しの改定版を発表しました。それによると、世界の実質GDP成長率は2023年の3.1%から2024年3.1%、2025年3.2%と予想しています。前回（2023年10月）の予想と比較すると、2024年で0.2%ポイントの上方修正、2025年は変わらずとなります。この要因として、インフレと闘うために高水準にある中央銀行の政策金利と、債務増大を受けた財政支援の縮小が経済活動の重しになることが挙げられます。なお、世界の総合インフレ率は2024年に5.8%、2025年には4.4%へ鈍化する見込みとなっています（図表14参照）。

新型コロナウイルスのパンデミック、ロシアによるウクライナ侵攻を乗り越えて、世界経済は予想外の底堅さを見せています。**2024年以降の経済見通しに関する上振れ要因として、①燃料価格の下落が予想以上に物価に反映されること、②失業率が低下して労働需給が改善すること、③企業がコスト上昇を吸収して利益率が改善すること、④インフレが予想以上に速く鈍化すること、といった要因が考えられます。**米国では、金融政策引き締めの遅行効果、財政引き締め、労働市場の軟化による総需要の減速を背景に、経済成長率は2023年の2.5%から2025年には1.7%へ減速するとみられていますが、足元の経済統計をみると経済成長率は上方修正されるとの観測もみられています。また、特に先進国において、人口知能（AI）の浸透が労働生産性や所得を押し上げる効果に寄与すれば、先進国地域の経済成長率を押し上げる可能性が高まっていくと期待されています。

一方、**2024年以降の経済見通しに関する下振れリスクとして、①（戦争などによる）地政学的ショック、気象ショックを背景にした一次産品価格が急騰すること、②インフレの高止まりによる金融引き締め強化、③中国の成長率鈍化、④新興国における債務危機の台頭、等が挙げられます。**特に、中国の経済や財政は、不動産市場に過度に依存しているため、不動産市場が想定以上に縮小すれば、民間需要の落ち込みとともに、財政収支の悪化、**デフレ経済への転換といった悪いシナリオ**が現実化する可能性が高まるとIMFでは警告しています。中国当局による不動産市場に対する対応が遅れれば、2024～2025年の実質経済成長率が4%を割り込む恐れがあるとしています。**今や中国経済の動向が、世界経済にとっての最大のリスク要因であると言っても過言ではありません。**

（図表14）主要国・地域における実質GDP成長率

（単位：%、ポイント）

	ビフォアコロナ禍の局面		コロナ禍の局面			2023年10月時点の予想		2024年1月時点の予想		予想成長率の変化		2019年起点の変化	
	2018年	2019年	2020年	2022年	2023年	24年予:A	25年予:B	24年予:C	25年予:D	C-A	D-B	2024年予	2025年予
世界GDP	3.6	2.9	-3.2	3.4	3.1	2.9	3.2	3.1	3.2	0.2	0.0	112.9	116.5
先進国・地域	2.2	1.7	-4.6	2.7	1.6	1.4	1.8	1.5	1.8	0.1	0.0	106.3	108.2
アメリカ	2.9	2.3	-3.5	2.0	2.5	1.5	1.8	**2.1**	**1.7**	**0.6**	**-0.1**	108.9	110.7
ユーロ圏	1.8	1.2	-6.5	3.5	0.5	1.2	1.8	0.9	1.7	-0.3	-0.1	103.3	105.1
ドイツ	1.5	0.6	-4.8	1.9	-0.3	0.9	2.0	0.5	1.6	-0.4	-0.4	99.7	101.3
フランス	1.5	1.3	-8.0	2.6	0.8	1.3	1.8	1.0	1.7	-0.3	-0.1	102.6	104.4
イタリア	0.9	0.3	-8.9	3.9	0.7	0.7	1.0	0.7	1.1	0.0	0.1	102.4	103.5
スペイン	2.5	2.0	-10.8	5.2	2.4	1.7	2.1	1.5	2.1	-0.2	0.0	102.9	105.1
日本	0.8	0.7	-4.7	1.4	1.9	1.0	0.6	**0.9**	**0.8**	**-0.1**	**0.2**	101.4	102.3
イギリス	1.4	1.4	-9.8	4.1	0.5	0.6	2.0	0.6	1.6	0.0	-0.4	102.1	103.8
カナダ	1.8	1.6	-5.3	3.5	1.1	1.6	2.4	1.4	2.3	-0.2	-0.1	105.5	107.9
新興国・途上国	4.5	3.7	-2.1	3.9	4.1	4.0	4.1	4.1	4.2	0.1	0.1	117.6	122.6
中国	6.6	6.1	2.3	3.0	5.2	4.2	4.0	**4.6**	**4.1**	**0.4**	**0.1**	125.7	130.8
インド	7.1	4.2	-7.3	6.8	6.7	6.3	6.3	6.5	6.5	0.2	0.2	122.3	**130.2**
ロシア	2.3	1.3	-3.0	-2.2	3.0	1.1	1.0	2.6	1.1	1.5	0.1	105.0	106.1
ブラジル	1.1	1.1	-4.1	3.1	3.1	1.5	1.9	1.7	1.9	0.2	0.0	108.9	110.9

(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2024年、2025年の各国GDP水準を試算したもの。

Ⅱ-3.暮らしの流れ ～ 知って得する冠の日 ～

- 3月　3日（日）：ひな祭り ⇒ 雛祭りは始めは宮中や貴族の間で行われていましたが、やがて武家社会でも行われるようになり、江戸時代には女の子の「人形遊び」と「節句の儀式」が結び付けられ、庶民の行事となりました。
- 3月　6日（水）：世界一周記念日 ⇒ 1967（昭和42）年、日本航空（JAL）が世界一周路線の営業を開始しました。東京→香港→バンコク→ニューデリー→テヘラン→カイロ→ローマ→フランクフルト／パリ→ロンドン→ニューヨーク→サンフランシスコ→ホノルル→東京という夢のような路線で1972年まで運行していました。
- 3月11日（月）：命の日 ⇒ 命の尊さを思い、命の大切さを考え、震災で学んだことを風化させず災害に備えます。
- 3月15日（金）：靴の日 ⇒ 1870（明治3）年、東京・築地入船町に日本初の西洋靴の工場が開設されました。
- 3月20日（祝・水）：春分の日 ⇒ 海外では、「春の最初の日」と言われています。カレンダーに説明が書かれていたり、ニュースでキャスターがこの話題について触れたりすることがあります。
- 3月24日（日）：世界結核デー ⇒世界保健機関（World Health Organization：WHO）が1997年（平成9年）の世界保健総会で制定しました。医学の進歩で克服されたかに見えていた結核が、再び猛威を振い始めています。
- 3月29日（水）：マリモの日 ⇒ 1952（昭和27）年、北海道阿寒湖のマリモが特別天然記念物に指定されました。

- 桜前線：日本各地の桜（主にソメイヨシノ）の開花予想日を結んだ線。今年は、平年並みからやや遅めの開花になると予想されています。福岡は3月21日頃、東京は3月25日頃、札幌は5月1日頃の開花予定となっています。
- 旬の食材：厳しい冬の寒さを乗り越えた3月が旬の食材には、おいしさや栄養が凝縮されています。3月が旬の食材には、春キャベツ、新玉ねぎ、菜の花、フキノトウ、サヨリ、桜鯛（サクラダイ）、コウイカ、苺（イチゴ）、八朔（ハッサク）などが挙げられます。

Ⅲ.ここがポイント（3）

資本市場と実体経済 ⇒ 株価は過去最高値更新が視野に？

A) 建築着工は**首都圏での着工増で2カ月連続プラス**（図表15コメント）

B) 小売売上高の回復は**23カ月連続プラスと順調**（図表16コメント）

C) 株価動向は**日米ともに過去最高値更新が視野に…**（図表20コメント）

D) 我が国にとっての注目点は、春闘の賃上げ率がどの程度になるか？

E) 外国人投資家は、中国から日本への資金シフトを継続。株式市場、不動産市場、製造業の設備投資などが恩恵を受けている！

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

- 日本社会は、ようやく「失われた30年」の出口が見えてきました。日経平均株価は連日高値を更新し、1989年12月末の史上最高値更新が視野に入ってきました。春先には高値を更新すると思われますが、その後も堅調な展開が予想されています。というのは、**①インフレ社会への転換、②企業業績の好調、③株主還元の強化、④個人資産の流入、⑤海外市場に比べて割安である、といった要因がサポートを続けるとみられるからです。**

- 一方、実体経済では、賃上げに対する関心が高まっています。これまで我が国は「賃金が上がらない国」との評価でしたが、物価上昇に見合った賃金上昇を実現する必要に迫られています。実質賃金（名目賃金の伸び率―消費者物価上昇率）は1年以上マイナスが続いており、このことが個人消費回復の足かせとなっています。**今年の春闘では前年比4%以上の賃上げが実現するか否かが焦点ですが、中小企業への波及効果にも注目したいと思います。**

- **地域別にみた実体経済（月次統計をみると、住宅着工関連の落ち込みが長期化している！）（図表17～19）**
  - 住宅着工は、**持ち家着工の長期低迷（25カ月連続）**が続いており、落ち込みは全国的に広がっている！
  - 消費動向は、**全体的にポジティブな傾向が見て取れるが、実質賃金低下からの反転が最大の注目点！**
  - 家計収入は、世帯主収入の減少に加えて配偶者収入も減少傾向⇒**2024年の春闘に対する注視が必要！**

- **日本及び米国の株式市場動向（日米ともに史上最高値をうかがう展開となっている！）（図表20～23）**
  - **日経平均は、企業業績の好調と好需給関係を背景に、34年3カ月振りの史上最高値更新をうかがう動き！**
  - **米国株は、景気好調下のなかでインフレ収束と金利低下期待を背景に、史上最高値更新を記録している！**

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	20年12月	21年6月	21年12月	22年6月	22年12月	23年6月	23年10月	23年11月	23年12月
1．建築着工床面積（前年比、%）												
宮城県	-1.8	11.3	-16.0	-21.3	-3.8	73.6	-0.2	-15.8	16.2	**-7.8**	**-21.3**	**-40.1**
茨城県	-21.3	84.5	-30.2	-29.6	-11.1	138.5	8.6	-62.3	5.4	**-45.4**	**2.8**	**50.1**
埼玉県	-6.2	-3.9	3.1	-23.2	-2.8	21.8	6.2	-11.1	0.2	**16.1**	**-5.3**	**-17.0**
千葉県	-1.1	21.7	-21.6	2.8	91.0	-10.3	-41.8	6.5	-34.8	**12.8**	**-3.5**	**-23.9**
東京都	-14.5	28.4	-20.0	-45.6	-1.6	60.8	-11.3	-24.9	1.5	**19.2**	**-24.1**	**70.4**
神奈川県	3.8	-16.7	4.9	-0.9	14.9	21.0	54.5	-5.2	-42.6	**81.1**	**8.8**	**1.2**
全国	-8.5	7.1	-3.1	-11.4	9.3	16.1	1.8	-15.8	-16.9	**9.7**	**-11.0**	**-2.9**
2．新設住宅着工戸数（前年比、%）												
宮城県	-10.8	14.8	4.5	-12.8	-14.6	42.2	-6.3	-11.8	37.8	**2.3**	**-22.2**	**-13.5**
茨城県	-7.8	18.4	-9.7	-1.7	5.7	-5.4	-1.4	12.6	-20.6	**4.6**	**-7.7**	**-8.5**
埼玉県	-3.5	7.2	1.6	-6.7	-0.5	5.9	-2.6	7.3	11.3	**17.0**	**13.2**	**-1.1**
千葉県	-2.8	6.5	3.6	3.5	22.5	5.8	-0.9	13.7	-16.0	**-6.0**	**-2.2**	**0.3**
東京都	-1.8	0.9	0.9	-14.1	0.5	6.6	-5.5	-37.0	-5.2	**-21.7**	**-13.4**	**-0.2**
神奈川県	-12.8	6.3	2.6	-10.8	17.2	34.3	-9.3	-14.6	-13.4	**23.5**	**20.7**	**16.3**
全国	-8.1	6.6	-0.6	-9.0	7.3	4.2	-2.2	-1.7	-4.8	**-6.3**	**-8.5**	**-4.0**

（出所）国土交通省データ等により作成。2024年2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）12月の建築着工床面積は、全国ベースでは2ヵ月連続で減少。茨城、東京、兵庫、徳島、宮崎は前年比50%超の高い伸び率に。

（2）12月の新設住宅着工戸数は、全国的には7ヵ月連続で減少。持ち家着工がプラスとなったのは大阪府、島根県の2府県にとどまる。

（3）神奈川県が３カ月連続で前年比２桁プラスとなったのは、貸家及び分譲マンションの着工が大幅に増えたことが影響している。

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	20年12月	21年6月	21年12月	22年6月	22年12月	23年6月	23年10月	23年11月	23年12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	-0.1	-2.7	-1.3	-1.8	1.8	2.1	**3.4**	**3.1**	**1.4**
茨城県	6.2	0.6	0.6	4.1	-2.9	0.5	-0.9	2.2	1.5	**0.7**	**1.9**	**0.0**
埼玉県	3.4	1.6	1.6	3.1	-2.5	-0.2	-1.6	3.3	3.9	**4.1**	**3.7**	**2.9**
千葉県	0.6	1.8	1.8	0.2	-2.6	0.3	-1.2	3.1	4.5	**3.4**	**3.4**	**2.1**
東京都	-14.7	6.0	6.0	-9.4	0.4	4.7	5.2	5.3	7.9	**6.5**	**7.8**	**5.4**
神奈川県	-2.1	2.4	2.4	-1.1	1.9	-0.1	-0.3	1.8	2.1	**1.4**	**2.2**	**1.1**
全国	-5.1	1.9	1.9	-3.4	-2.3	1.4	1.3	3.6	4.1	**3.7**	**4.2**	**2.5**
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	-7.9	5.5	6.4	15.4	-1.1	-4.8	**59.6**	**-4.8**	**23.6**
水戸市	-4.3	0.5	8.1	-0.8	-11.5	11.9	9.9	4.4	15.2	**-10.4**	**-8.0**	**-16.1**
さいたま市	-3.3	-3.5	3.1	-8.2	-24.1	1.4	37.5	-6.5	-19.9	**17.1**	**49.7**	**6.9**
千葉市	-1.2	2.7	-2.2	0.2	-2.9	8.6	12.9	4.6	-21.1	**6.3**	**8.7**	**-4.1**
東京都区部	-2.3	-0.7	-0.4	12.0	-7.8	-7.2	-3.1	4.7	10.8	**11.2**	**-8.0**	**3.6**
横浜市	-3.8	1.4	0.4	-16.6	-3.5	6.1	8.4	7.1	-9.1	**-3.0**	**14.6**	**-7.9**
全国	-5.3	0.4	4.2	-2.0	-4.9	0.7	6.4	3.4	-0.5	**1.3**	**0.3**	**0.4**

（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。2024年2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）12月の小売売上高は全国ベースで23カ月連続プラスと順なったが、地方の件では前年比マイナスとなるなど消費マインドに陰りも。

（2）12月の消費支出は全国ベースで5カ月連続で増加。地域によってマチマチな動きだが、仙台市は住宅リフォーム支出の増加が影響。

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	20年12月	21年6月	21年12月	22年6月	22年12月	23年6月	23年10月	23年11月	23年12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	1.14	1.30	1.31	1.36	1.43	1.36	**1.34**	**1.32**	**1.30**
茨城県	1.27	1.38	1.49	1.19	1.39	1.34	1.48	1.52	1.35	**1.42**	**1.37**	**1.35**
埼玉県	0.94	0.94	1.05	0.85	0.96	0.93	1.03	1.08	1.08	**1.06**	**1.03**	**1.02**
千葉県	0.90	0.86	1.00	0.83	0.87	0.84	0.97	1.01	1.01	**0.99**	**0.96**	**0.96**
東京都	1.27	1.22	1.60	1.18	1.17	1.23	1.45	1.71	1.78	**1.84**	**1.77**	**1.74**
神奈川県	0.80	0.80	0.90	0.75	0.79	0.78	0.87	0.93	0.91	**0.93**	**0.92**	**0.89**
全国	1.10	1.16	1.31	1.05	1.13	1.17	1.27	1.36	1.30	**1.30**	**1.28**	**1.27**
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	-12.3	8.5	9.1	38.7	8.0	-13.9	**10.3**	**10.7**	**25.3**
水戸市	3.7	3.8	-9.2	-6.9	-15.0	15.5	-17.8	-7.8	51.5	**7.9**	**8.1**	**10.4**
さいたま市	-6.7	-0.0	11.8	-17.0	4.9	0.6	26.8	-9.1	-8.4	**4.0**	**18.7**	**6.0**
千葉市	1.7	-1.0	5.1	-6.4	-10.5	13.3	36.1	16.1	-32.6	**13.8**	**21.9**	**-9.3**
東京都区部	4.8	1.6	-6.5	11.1	16.5	-17.0	-8.8	13.3	-24.8	**7.2**	**0.8**	**0.6**
横浜市	4.4	-3.6	8.7	-3.8	-21.7	13.0	12.3	1.7	30.0	**-4.9**	**-1.3**	**-10.1**
全国	0.1	2.6	2.4	-3.6	5.9	2.3	1.2	8.0	-2.9	**-2.6**	**-1.8**	**-4.3**

（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。2024年2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）有効求人倍率が前年同月比で改善したのは、47都道府県中、宮崎、山梨、佐賀、静岡、奈良、徳島の6県にとどまっている。

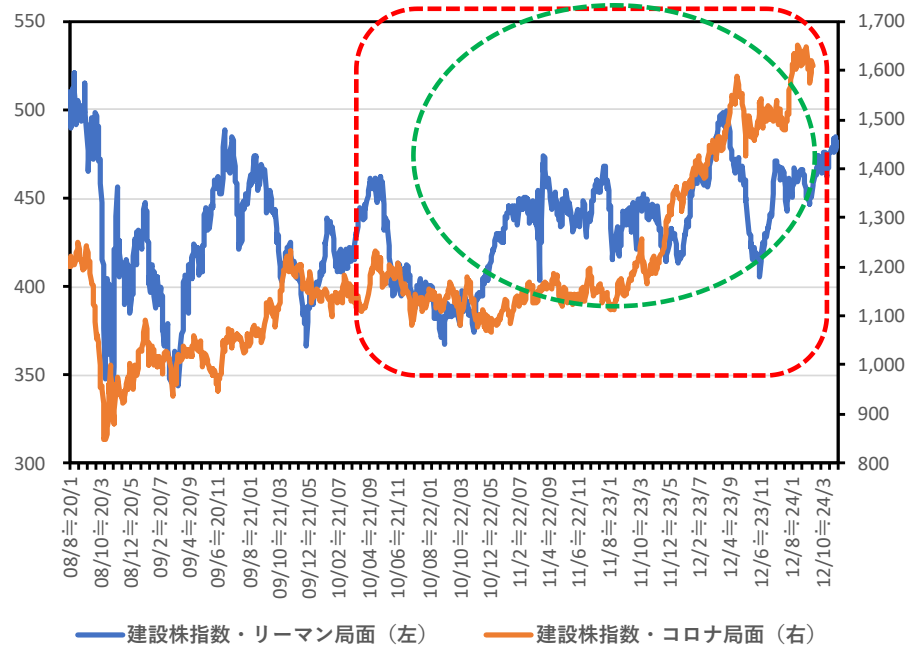
（2）12月の家計実収入は全国平均で5カ月連続で減少したが、一部では賞与の増加によってプラス地域が広がっていることが特徴。

Ⅲ-5.株価指数の推移①：建設株指数、不動産株指数

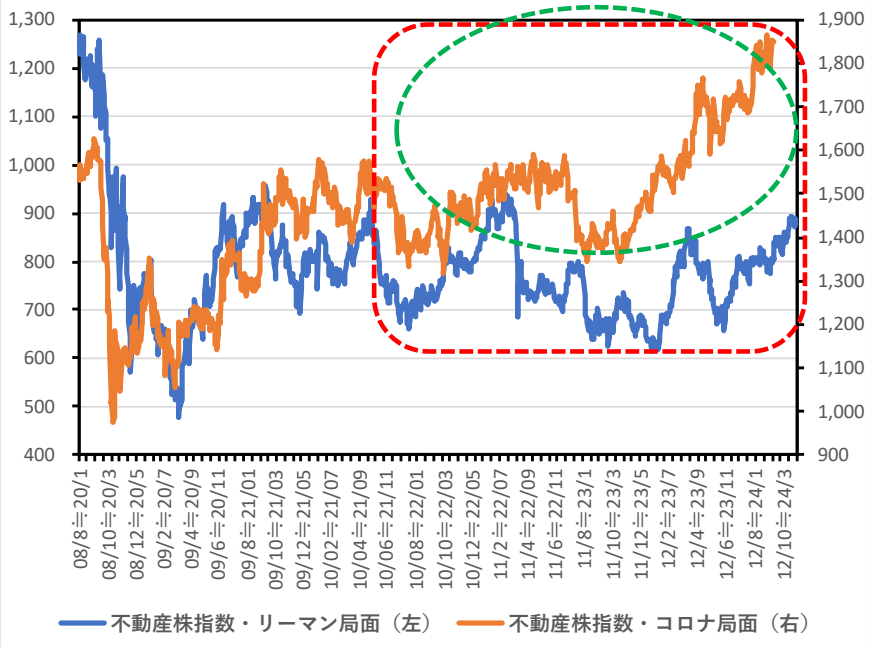
1）建設株は、来期の業績回復と株主還元強化に対する期待感を背景に年初来高値を更新する動きが継続

2）不動産株は、金利上昇懸念の後退と景気回復期待の高まりによって年初来高値を更新する動きにある

（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



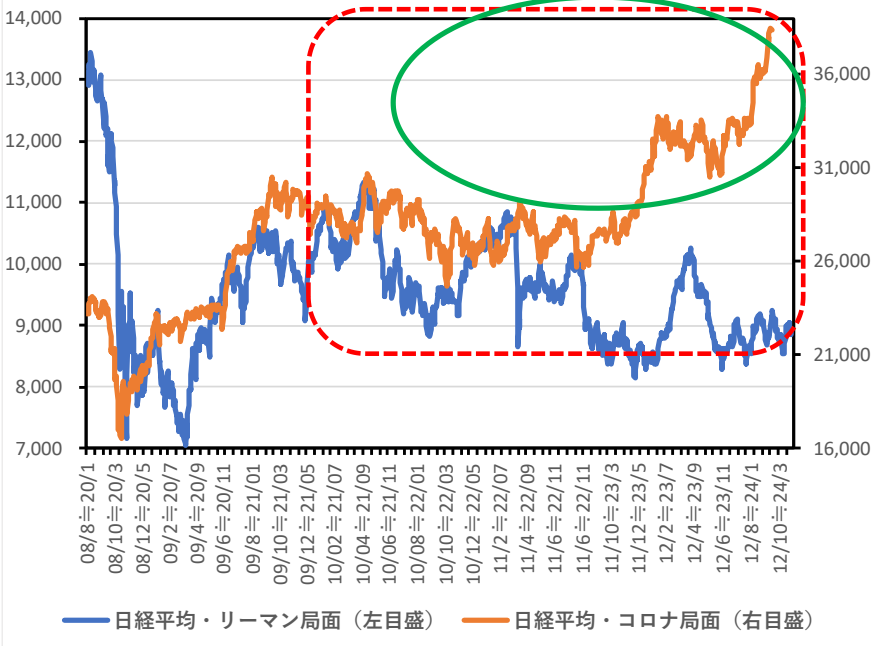
（出所）取引所データより筆者作成。東証業種別指数。2月20日終値ベース。

Ⅲ-6.株価指数の推移②：日経平均株価、ニューヨークダウ

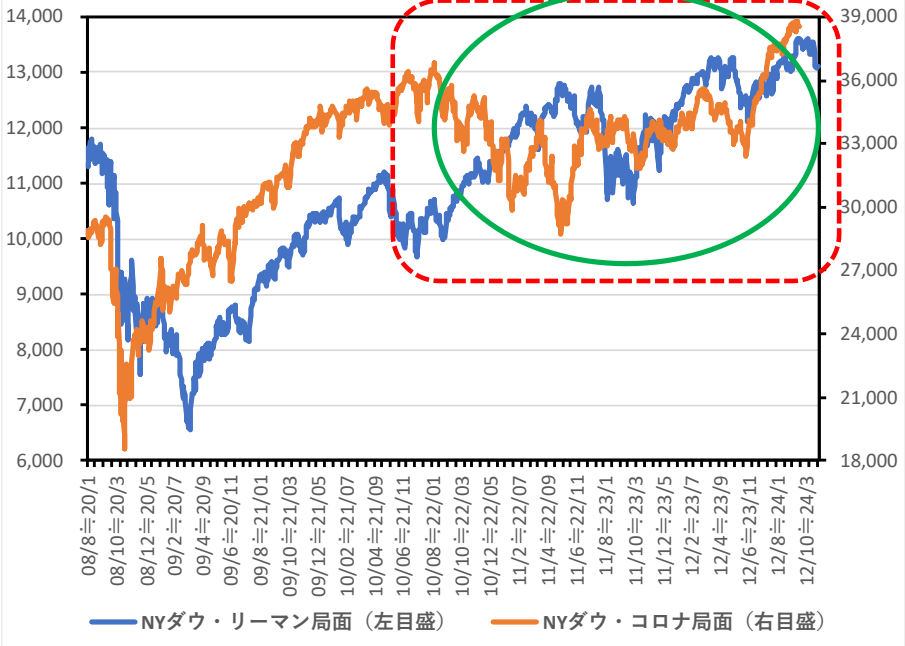
1）日経平均は、企業業績の好調と好需給関係を背景に、34年2カ月振りの史上最高値更新をうかがう動き！

2）米国株は、景気好調下のなかでインフレ収束と金利低下期待を背景に、史上最高値更新を記録している！

（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。2月20日終値ベース。

Ⅲ-7.専門用語の解説コーナー

- **持ち家（住んでいる人が所有する家のことで、賃貸と対比で用いられることが多い）・3ページ参照**

　持ち家とは、その人が所有する家のことを言います。自宅の区分として持ち家か、賃貸かという場面で使われることが多い言葉です。一戸建てでもマンションの場合でも、所有している家の場合は持ち家と呼びます。一般的に住宅ローンを利用して購入することが多く、ローンが完済した時点で自分が所有するものになります。なお、持ち家は、「戸建て住宅（土地所有者が住宅を購入するケース）」「戸建て分譲住宅（土地付き住宅）」「分譲マンション（一戸ずつ分譲販売されるマンション）」の3つに大別されます。

- **純金融資産（金融資産とは実体を持たない資産のこと）・10ページ参照**

　金融資産に似た言葉に、純金融資産があります。純金融資産とは、保有している預貯金や株式、債券などの金融資産の総額から負債を差し引いた金額を指します。負債とは、住宅ローン、自動車ローン、カードローンなどです。金融資産には、現金、預貯金、株式、債券、投資信託、貯蓄性のある生命保険や損害保険（貯蓄性の無い死亡保険、医療保険は除く）、個人年金保険、iDecoや確定拠出型企業年金、個人年金、暗号資産（金融庁では2020年から暗号資産を金融商品と認定）、財形貯蓄、国民年金基金、商品券等が該当します。

- **春闘（労働組合が賃上げ要求を中心として、毎年春に行う全国的な共同闘争）・28ページ参照**

　春闘とは、日本において労働組合と経営陣が賃上げや労働時間の短縮などの労働条件の改善を交渉するものです。具体的には、①定昇（定期昇給）：年齢や勤続年数に応じて基本給が増える制度、②ベースアップ：企業全体の賃金水準の底上げ、③労働時間の短縮、④ワークライフバランスの維持・改善、⑤大企業と中小企業の格差是正、⑥非正規雇用で働く労働者の権利保全、がテーマとなります。今年の焦点は、伸び率が3.6%（厚生労働省発表ベース）と30年ぶりの高さとなった昨年をさらに上回る賃上げ率が実現し、「**物価に負けない賃上げ**」、つまりマクロの賃上げ率でもプラスの実質賃金が達成されるかにあるとされています。

- 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
年明け以降も株価や消費活動は堅調に推移していますが、実質賃金（名目賃金－消費者物価上昇率）の目減りによって、家計消費支出は低下傾向が続いています。やはり、景気回復を実感するためには、賃金が上がって昨日より今日の生活が豊かになることを実感する必要があると思われます。その意味では、今年の春から夏に掛けて明らかになる春闘でのベースアップ、最低賃金の引上げ、年金支給額の引上げに関する動きに注目していきたいと思います。

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：2024年2月号》
2024年2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