

30分で読める！

コロナ後の10大テーマ考察

《2021年7月夏季特別号》

(公社) 全日本不動産協会 東京都本部

中央支部 流通推進委員会発行

- 03 コロナ後の10大テーマ考察
 コロナ後はコロナ前には戻れないと肝に銘じるべし
- 04 ~ 05 1. コロナウイルスがインフルエンザ化しつつ収束する？（図表1）
- 06 ~ 07 2. 女性活躍の有無が政界を席卷する？（図表2）
- 08 ~ 09 3. 株主提案を受けた上場企業数が増加傾向にある？（図表3）
- 10 ~ 11 4. 地方圏でのマンション需要拡大が続く？（図表4）
- 12 ~ 13 5. 鉄道事業による不動産事業への依存度が高まる？（図表5）
- 14 ~ 15 6. K字経済の浸透で業界地図が大きく変わる？（図表6）
- 16 ~ 17 7. 地方移住に対する関心が高まる？（図表7）
- 18 ~ 19 8. 世界的に債務問題がクローズアップされる？（図表8）
- 20 ~ 21 9. 外国人定住者が増加し、人口減少スピードが鈍化する？（図表9）
- 22 ~ 23 10. 日本の株価が世界をリードする？（図表10）

（注記）当レポートに記載された内容は、あくまでも筆者の私見に基づくものであり、当該項目の達成確度や可能性を保証するものではありません。

コロナ後の10大テーマを考える



欧米諸国では、ワクチン接種の進展により、ロックダウン（都市封鎖）や移動制限の解除が進んでおり、サッカー、ラグビー、野球といったスポーツイベントをはじめ、映画、舞台、コンサートなどが徐々に再開されつつあります。しかし、**海外渡航については、検疫体制の国際指針がはっきりしていないことから各国ともに慎重な姿勢を崩していません。**

東京都では、4回目の「緊急事態宣言」を発出しました。日本国内でのワクチン接種率が上がり、それなりに景気の底上げが期待できても、これまで好景気を支えてきたインバウンドによる景気回復は「各国の渡航規制の指針次第」であり、依然として不透明な状況にあります。

今回は、コロナ禍が原因又はきっかけとなって動き出した、業界・業態・政界の10大変化についてみてみたいと思います。今回は、「死因から読む人口動態」、「女性活躍がキーワードとなる政界の動き」、「需要構造が変化する賃貸住宅市場」、「地方圏でのマンション需要拡大」、「鉄道会社による不動産事業への依存」、「K字経済の浸透」、「地方移住に関する関心」、「世界的な債務問題に対する警戒」、「外国人定住者による人口推移」、「日本の株価が世界をリードする」といったコロナ後に起こるであろう10大テーマについて、私見に基づく見方を整理致しました。



テーマ①：コロナ収束の行方



我が国では、依然として少子高齢化が進んでいる中で、2020年の人口動態を見ると大きな変化がありました。すなわち、出生者数、死亡者数、婚姻件数、離婚件数が何れも減少したことです。特に、高齢化が進んでいる中で死亡者数が減ったことは特筆すべきことと言えます。次に2020年における死因をみてみましょう。2020年の死因順位をみると、上位5位までは老衰を除くと全て前年比で減っています。このことは、コロナ感染症拡大によって、人々が外出を控えて、感染症対策に熱心に取り組んだことが反映されているのかもしれませんが、**外出自粛効果という点では、「不慮の事故」、「交通事故」が減ったことからもうかがわれます。すなわち、コロナ感染症拡大による人々の行動変容によって、一定程度死亡者が抑えられたと考えられるわけです。**

さて、2020年は「悪性新生物（癌）」、「心疾患」、「脳血管疾患」、「肺炎」といった死因による死亡者が減少しました。肺炎による死亡者が前年比17.9%と大きく減ったのは、コロナ感染症対策の効果なのかもしれませんが、この辺りの因果関係はよく分かっていません。死因を決める場合、〇〇によると特定されなければなりませんので、従来は肺炎と診断されていたケースもコロナウィルスによる死亡と診断されている可能性があります。**コロナ感染症に関しては、「ワクチン接種が浸透している」、「重症患者数が一定程度に抑えられている」、「治療薬の開発が期待される」といった点を考えると、次第に収束に向かうといったシナリオも想定されるのではないのでしょうか。**

(図表1) 我が国における人口動態及び死因動向

(単位：人、%)

	2019年 年間実績:A	2020年 年間実績:B	前年差異 (B)-(A)	前年比増減率 (B)/(A)	全死因の順位	2019年 年間実績:A	2020年 年間実績:B	前年差異 (B)-(A)	前年比増減率 (B)/(A)
出生者数	865,239	840,832	-24,407	-2.8	1.悪性新生物（腫瘍）	389,841	378,356	-11,485	-2.9
死亡者数	1,381,093	1,372,648	-8,445	-0.6	2.心疾患（高血圧症除く）	207,628	205,518	-2,110	-1.0
婚姻件数	599,007	525,490	-73,517	-12.3	3.老衰	121,868	132,435	10,567	8.7
離婚件数	208,496	193,251	-15,245	-7.3	4.脳血管疾患	106,506	102,956	-3,550	-3.3
					5.肺炎	95,498	78,445	-17,053	-17.9
参考1：自殺	19,415	20,222	807	4.2	6.誤嚥性肺炎	40,354	42,746	2,392	5.9
参考2：交通事故	4,295	3,713	-582	-13.6	7.不慮の事故	39,410	38,069	-1,341	-3.4
参考3：インフルエンザ	3,571	954	-2,617	-73.3	8.血管性等の認知症	21,370	20,811	-559	-2.6
参考4：コロナウイルス	0	3,413	3,413	-	9.アルツハイマー病	20,716	20,852	136	0.7
参考5：他殺	250	299	49	19.6	10.腎不全	26,644	26,946	302	1.1

(出所) 厚生労働省「人口動態統計」等より筆者作成。

テーマ②：政界は女性活躍社会？



【政界も女性議員が増加している？】

我が国が国際的に大きく出遅れているとされているのが「ジェンダーギャップ」への取り組みです。ジェンダーギャップとは、男女の違いによる格差のことです。何故、ジェンダーギャップへの取り組みを強化すべきかという、ジェンダー不平等を解消することで、社会は健全な発展を遂げることができるという考え方から来ています。**世界経済フォーラムでは、経済、政治、教育、健康などを対象に、毎年「ジェンダーギャップ指数」を公表していますが、2021年実績によると、我が国は世界156カ国中120位という結果でした。勿論、G7のなかでは最下位であることは言うまでもありません。**

我が国政府では、「2020年代の可能な限り早い時期に、指導的地位に女性が占める割合を30%にする」といった目標を掲げています。上場企業の女性取締役の比率は、欧米諸国が軒並み30%超となっているのに対して我が国は5%にとどまっています。アジア各国でも、インド、シンガポール、タイ、フィリピン、中国の女性取締役比率は10～15%となっており、我が国の劣位が目立っています。

7月4日に行われた東京都議会選挙における「女性議員の大量当選」をみても、女性の進出が際立っています。政党別に見ても、各党の当選者に占める女性議員の比率が高まっており、政界においてもジェンダーギャップの解消傾向が見られます（図表2参照）。**選挙で打ち出された女性候補者の「選挙公約」が、政治・経済に影響を与える時代は近いのかもしれませんが。ちなみに、女性取締役比率が高い上場企業は、株価も高く、好業績となる傾向が強く、投資家から高い評価を受けています。**

(図表2) 第21回東京都議会選挙にみる党派別獲得議席数

(単位：人、%)

	2017年東京都議会議員選挙結果			2021年東京都議会議員選挙結果			衆議院議員党派別内訳			参議院議員党派別内訳		
	議員数	女性議員	女性比率	議員数	女性議員	女性比率	議員数	女性議員	女性比率	議員数	女性議員	女性比率
自由民主党	23	1	4.3	33	4	12.1	277	21	7.6	122	19	15.6
都民ファースト	55	18	32.7	31	12	38.7						
公明党	23	3	13.0	23	3	13.0	29	4	13.8	25	5	20.0
共産党	19	13	68.4	19	14	73.7	12	3	25.0	14	5	35.7
立憲民主党	5	0	0.0	15	4	26.7	114	15	13.2	28	7	25.0
維新の会	1	0	0.0	1	0	0.0	11	1	9.1	15	4	26.7
生活者ネットワーク	1	1	100.0	1	1	100.0						
国民民主党				0	0	0.0	10	2	20.0	27	7	25.9
嵐の党 (旧N国)				0	0	0.0						
れいわ新選組				0	0	0.0						
諸派				4	3	75.0				4	3	75.0
無所属				0	0	0.0	10	0	0.0	3	0	0.0
当選議員数合計	127	36	28.3	127	41	32.3	465	46	9.9	242	50	20.7

(出所)東京都選挙管理委員会ホームページ、衆議院公表データ、参議院公表データ等より筆者作成。(注記) 太字は女性議員比率が30%超の党派を示している。

※2020年の主要国の女性国会議員の比率は、ルワンダ55.7% (第1位)、スウェーデン46.0% (第7位)、フランス37.2% (第32位)、ドイツ31.6% (第48位)、イギリス30.2% (第51位)、中国24.9% (第75位)、アメリカ23.7% (第82位)、世界平均23.4%、北朝鮮17.6% (第127位)、韓国17.3% (第129位)、**日本14.4% (第147位)**、イラン5.9% (第184位)

テーマ③：株主提案が増加傾向



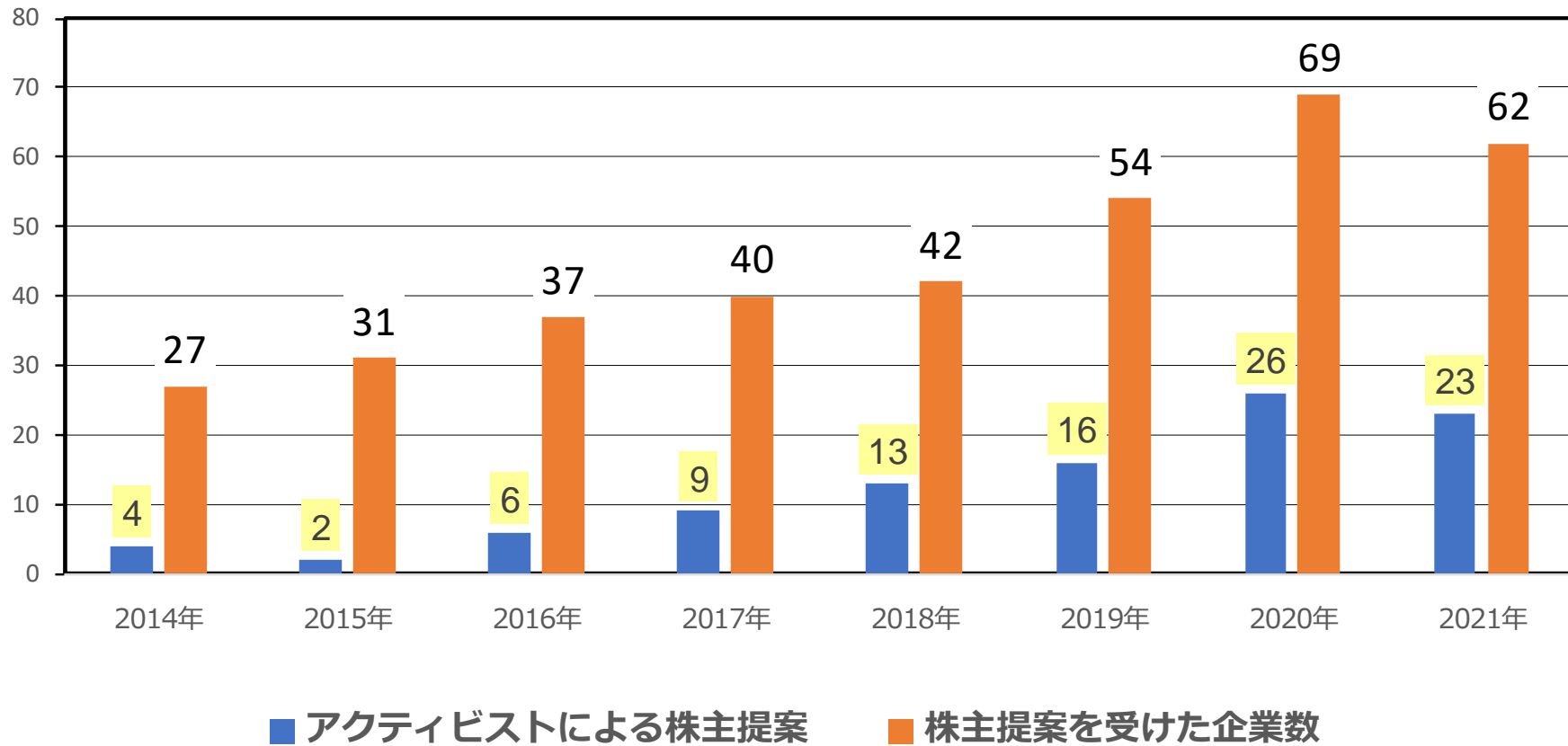
【ガバナンス改革を通じて株主の発言権が強くなっている？】

我が国では、2015年にガバナンス（企業統治）改革を旗印に、上場企業の経営を監視・統制する仕組みである「コーポレートガバナンス・コード」が導入されました。**その目的は、企業の不正行為を防止し、競争力・収益力を高めることによって、企業価値（≒株価）を向上させようというものです。**この背景には、リーマンショックなどの不祥事を受けて、（上場）企業は経営者のものではなく、資本を投下している株主のものであるという考え方が国際的に広がってきたことによるものです。

昨今では、株主総会における株主提案が増加傾向にあります。投資した企業に対して、株主還元、事業売却、経営陣（取締役）の刷新、M&A等を要求・提案するのです。かつての株主総会における議案は、会社提案が全てであり、株主提案は皆無に近い状況でした。ところが、2015年以降は株主提案が増加傾向にあり、2021年も年半ばで昨年年間の水準に匹敵する株主提案がなされています。なかでも、企業に対してさまざまな要求を突き付けて株価上昇を図ろうとする、アクティビスト（物言う株主）による株主提案が大きく増えており、2021年年間では過去最高を更新する勢いです（図表3参照）。

企業にとって求められているのは、情報開示とステークホルダーとの対話です。ステークホルダーとは企業にとっての利害関係者のことであり、従業員、取引先、協力会社、地域社会、株主などが対象となります。**企業は株主のものという考え方は一般的ですが、企業は株主のためだけにあるものではありません。企業はステークホルダー全体に支えられて成り立っているのです。とはいえ、ガバナンス改革を通じて、株主の発言権が強くなっていることは間違いなさそうです。**

(図表3) 株主提案を受けた上場企業数の推移



(出所) 各種公表データより作成。**2021年は6月時点のもの。**

テーマ④：地域別マンション動向



【地方圏でのマンション需要が高まりつつある？】

マンション市場と言えば、首都圏、近畿圏、中部圏の三大都市圏と相場が決まっていた。2010年ころまでは、マンション市場全体に占める三大都市圏の供給戸数は90%近くに達しており、マンション供給は大都市圏に集中していました。特に、首都圏は世界的有数の人口集中都市であり、マンション需要は根強いものがありました。ところが、2015年くらいから首都圏マンション供給戸数が減少傾向を続けるなかで、**三大都市圏以外の地方圏でのマンション供給戸数が堅調に推移しており、全国シェアは漸増傾向を示してきました。ちなみに、2020年実績に基づいて全国供給戸数に占める地域別シェアをみると、九州・沖縄が12.1%、中国地方が4.1%、北海道が2.4%と一定程度需要があることを示しています（図表4参照）。**

地方圏でのマンション供給が高まってきた要因としては、①都心部でのマンション用地不足からデベロッパーが地方展開に注力するようになってきた、②地方圏でも一定程度の購買層があることが分かってきた、③都心部での地価高騰から地方圏でのマンション価格に割安感が出てきた、④国内外からの投資用物件としてのマンション需要の高まってきた、といった点が挙げられます。近年、広島、岡山、金沢といった地方中核都市でも高層マンションが建設されるようになりました。**購入層は地元の在住者は勿論のこと、セカンドハウスとしての東京在住者、投資用物件としての国内外の投資家、相続税対策としての高齢者・富裕層など様々となっているようです。マンション市場は「首都圏、近畿圏に偏在化している」といった見方はなくなりつつあるのかもしれない。**

(図表4) 地域別にみたマンション新規供給戸数の推移

	北海道	東北	北関東甲信	首都圏	北陸	中部圏	近畿圏	中国	四国	九州・沖縄	3大都市圏	地方圏
2015年	1,138	1,192	1,104	40,449	399	5,000	18,930	2,075	733	7,069	64,379	13,710
2016年	1,217	1,879	1,188	35,772	360	4,872	18,676	3,405	1,145	8,479	59,320	17,673
2017年	1,228	1,116	1,461	35,898	628	4,753	19,560	3,132	1,494	8,093	60,211	17,152
2018年	1,205	1,420	1,403	37,132	604	5,115	20,958	2,866	887	8,666	63,205	17,051
2019年	1,390	1,690	1,332	31,238	448	4,650	18,042	2,876	465	8,529	53,930	16,730
2020年	1,148	971	763	27,228	521	5,386	15,195	1,864	1,034	5,797	47,809	12,098

【前年比増減率：単位%】

2018年	-1.9	27.2	-4.0	3.4	-3.8	7.6	7.1	-8.5	-40.6	7.1	5.0	-0.6
2019年	15.4	19.0	-5.1	-15.9	-25.8	-9.1	-13.9	0.3	-47.6	-1.6	-14.7	-1.9
2020年	-17.4	-42.5	-42.7	-12.8	16.3	15.8	-15.8	-35.2	122.4	-32.0	-11.3	-27.7

【全国供給戸数に対するシェア：単位%】

2016年	1.5	1.5	1.4	51.8	0.5	6.4	24.2	2.7	0.9	9.1	82.4	17.6
2017年	1.6	2.4	1.5	46.5	0.5	6.3	24.3	4.4	1.5	11.0	77.0	23.0
2018年	1.6	1.4	1.9	46.4	0.8	6.1	25.3	4.0	1.9	10.5	77.8	22.2
2019年	1.5	1.8	1.7	46.3	0.8	6.4	26.1	3.6	1.1	10.8	78.8	21.2
2020年	2.0	2.4	1.9	44.2	0.6	6.6	25.5	4.1	0.7	12.1	76.3	23.7
具体的 都道府県名	北海道	青森、岩手、 宮城、秋田、 山形、福島	茨城、栃木、 群馬、山梨、 長野	東京、千葉、 埼玉、 神奈川	新潟、富山、 石川、福井	岐阜、静岡、 愛知、三重	京都、大阪、 兵庫、奈良、 和歌山	鳥取、島根、 岡山、広島、 山口	徳島、香川、 愛媛、高知	福岡、佐賀、 長崎、熊本、 大分、宮崎、 鹿児島、沖縄	首都圏、 中部圏、 近畿圏	3大都市圏 以外の地域

(出所)全国マンション市場統計等より筆者作成。(注記) 太字は全国供給戸数に対するシェアが上がった地域を示す。

テーマ⑤：鉄道会社と不動産事業



【鉄道会社による不動産事業への依存度が高まる？】

コロナ禍で最も大きくマイナス影響を受けた業態と言えば、①飲食業、②宿泊業、③旅客輸送業（鉄道、航空、バス、タクシー）となります。もちろん、小売業も大きな影響を受けましたが、食品スーパーやホームセンターなどは比較的好調に推移していたことから、業態のなかでも温度差があります。業績が大きく悪化した業態に共通しているのは、「**人流（人々の動き）に左右されやすいビジネスモデルであり、コロナ禍での外出自粛や移動抑制のお願いが事業環境にとって大きな逆風になったことです。**」

さて、鉄道輸送会社は3つの「R」を事業の柱としています。すなわち、「鉄道（Railway）」「流通（Retail）」「不動産（Real Estate）」の3つです。さらに、最近ではホテル、レジャー、レストランといった周辺事業への展開によって、まさにコングロマリット化しつつあります。こうした取り組みが、沿線住民の利便性に繋がり、利用客の増加によって企業グループの付加価値を高めてきました。ところが、**コロナ禍によって、鉄道利用客は激減し、ホテルの稼働率も大きく落ち込んでしまいました。**

こうした中で、鉄道会社の収益を下支えしているのが不動産事業です。鉄道会社の不動産事業は住宅分譲事業とビルなどの賃貸事業に大別されますが、何れもコロナ前とほぼ同程度の利益を稼いでおり、部門別では最も高い収益率を示しています。**鉄道会社の場合、自社で保有している不動産を活用して宅地開発を進めるとともに、沿線に商業施設や学校などを誘致し、鉄道やバスなどの利用者の増加を図ってきました。また、駅ビルなどは立地条件の良さから安定的な賃料水準を維持しており、こうした不動産事業の強化こそが鉄道会社のブランド価値を高めてきたと言えるでしょう。**

(図表5) 鉄道会社のセグメント別営業利益と売上高営業利益率の推移

(単位：億円)

	過去・2020/3期実績 (コロナ前)			
	運輸部門	流通部門	不動産部門	その他部門

	現在・2021/3期実績 (コロナ禍)			
	運輸部門	流通部門	不動産部門	その他部門

	未来・2022/3期予想 (アフターコロナ)			
	運輸部門	流通部門	不動産部門	その他部門

【連結ベース営業利益 (単位：億円)】

JR東日本	2,506	344	846	239
JR東海	6,176	74	190	135
JR西日本	1,053	38	349	197
東武鉄道	377	34	145	85
東急電鉄	270	42	290	77
小田急電鉄	216	44	129	21
京王電鉄	133	44	91	100

△ 5,323	△ 135 ※	151	147
△ 1,833	△ 122	130	13
△ 2,521	△ 150	292	△ 51
△ 52	△ 54	137	△ 156
△ 260	△ 38	289	△ 312
△ 259	△ 17	165	△ 130
△ 164	△ 0	104	△ 140

△ 400	420	580	160
2,050	△ 30	150	10
△ 96	△ 14	271	△ 7
151	△ 32	129	△ 43
△ 38	△ 32	249	△ 47
58	42	156	△ 61
22	31	102	154

【連結ベース売上高営業利益率 (単位：%)】

JR東日本	12.6	6.8	24.3	23.5
JR東海	43.2	2.8	23.8	5.0
JR西日本	11.3	1.7	21.1	10.7
東武鉄道	17.8	1.3	28.4	6.6
東急電鉄	12.6	0.9	13.8	2.4
小田急電鉄	12.5	2.1	16.1	1.9
京王電鉄	10.3	2.7	20.1	7.1

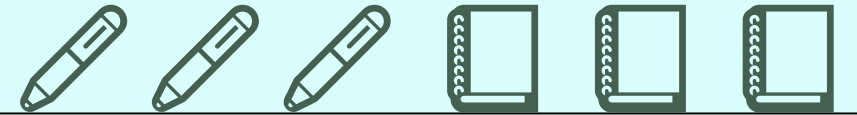
△ 48.6	△ 4.2 ※	5.6	18.5
△ 34.4	△ 7.0	18.8	0.5
△ 52.9	△ 10.5	20.0	△ 3.8
△ 3.3	△ 2.5	25.3	△ 12.2
△ 17.1	△ 0.9	14.6	△ 13.7
△ 22.3	△ 1.1	22.6	△ 19.1
△ 18.6	△ 0.0	21.7	△ 15.4

△ 2.5	12.5	18.5	22.2
20.7	△ 2.4	20.0	0.4
△ 1.4	△ 0.9	18.3	△ 0.3
8.5	△ 1.3	20.3	△ 2.8
△ 2.9	△ 0.9	11.5	△ 2.1
3.9	3.8	20.8	△ 7.0
2.0	3.0	20.4	12.3

(出所)各社ホームページ等より筆者作成。2022/3期予想は会社計画ベースによる。売上高営業利益率の太字はセグメント別で最も利益率が高いセグメントを示している。

※JR東日本のみホテル事業が不動産部門に含まれているため、2021/3期の不動産部門の落ち込みが大きい(他社のホテル事業はその他部門に含まれている)。

テーマ⑥：企業業績の二極化現象



【K字経済の浸透で業界地図が大きく変わる？】

コロナ禍で「K字経済」というテーマが注目されるようになりました。K字経済とは、富裕層と貧困層の経済格差、コロナ禍で業績堅調な企業と業績不振企業へ二極化するといった、「K字」を描くというものです。コロナ禍では、日用品、食品、IT・ソフトウェア、建設、不動産といった業種がそれほど深刻な影響は受けなかったのに対して、**外食、百貨店、交通（鉄道、航空）、宿泊といった業種は大きく業績を悪化させてしまいました。**

こうしたなかで、4月末から5月中旬に掛けて上場会社の2021/3期決算が発表されました。全体としてみると厳しい決算でしたが、①上期（4～9月）から下期（10～3月）に掛けて業績回復を示した企業が多かった、②同じ業種のなかでも業績の明暗が分かれた、といった点が注目されます。①は、コロナ禍での経営の舵取りが少しずつ上手くいっていることを示していると言えます。②については、コロナによって「企業の真の実力」「危機への対応力」といったことがあぶり出されてきたのではないのでしょうか。同じ業種であっても企業の優勝劣敗が進む「下克上の時代」になってきたと言えそうです。

図表6は、主な業種の優勝劣敗の一例を示したのですが、創業者会長が経営を牽引する「日本電産」、EV（電気自動車）時代に向けて強い危機感を抱いている「トヨタ自動車」、衣料業界冬の時代にあって急成長している「ワークマン」、総合商社トップの座を狙う「伊藤忠商事」等が注目されます。**これらの企業は経営陣と現場が一体となり、常に危機感を有していることが特徴であり、そうした企業こそが変革の時代に生き残れることを示唆しているのではないかと思います。**

(図表6) 2021/3期(4~3月)にみる主要企業の業績比較

(単位: 億円、%)

業種		企業名	売上高	前年比	営業利益	前年比	今期予想	前年比	2021/3期の業績好調或いは業績不調の要因
建設業界 (ゼネコン)	好調組	鹿島建設	19,072	-5.2	1,397	-4.7	1,040	-18.3	土木工事部門の完工高の増加及び完成工事利益率の改善
	不調組	東急建設	2,315	-28.1	35	-82.5	70	97.2	渋谷再開発の一巡等大型工事の端境期に伴う売上高の減少
住宅業界	好調組	飯田グループ	14,562	3.9	1,213	145.2	1,280	5.6	分譲戸建住宅の需要堅調に加えて、売上総利益率が大きく改善
	不調組	レオパレス21	4,090	-5.7	-292	赤字継続	20	黒字転換	施工不備問題に伴う入居率低下、賃貸市場悪化による受注低迷
不動産業界	好調組	住友不動産	9,175	-9.5	2,192	-6.4	2,280	4.0	東京都心を中心とした分譲マンション及び賃貸ビル事業拡大
	不調組	東急不動産	9,077	-6.9	565	-28.7	800	41.5	ウェルネス事業やハンズ事業等を中心にコロナ禍の影響を反映
電気業界	好調組	日本電産	16,181	5.4	1,600	47.4	1,800	12.5	ウィズコロナ時代に対応したモビリティ関連商品の成長が寄与
	不調組	東芝	30,544	-9.9	1,044	-20.0	1,700	62.8	コロナ禍に伴う各国でのプロジェクトの遅れによる減収の影響
自動車業界	好調組	トヨタ自動車	272,146	-8.9	21,977	-8.4	25,000	13.8	国内事業の不振を原価改善努力、北米、アジアの好調でカバー
	不調組	日産自動車	78,626	-20.4	-1,507	赤字拡大	0	収支均衡	コロナ禍に伴う内外自動車販売台数の減少で売上高が大幅減に
小売業界	好調組	ワークマン	1,058	14.6	240	25.0	266	7.8	出店増、客数及び客単価の上昇で売上高が前年比2桁伸長
	不調組	青山商事	1,614	-25.9	-144	赤字転落	40	黒字転換	テレワーク等の進展で、ビジネスウェアのカジュアル化が加速
総合商社	好調組	伊藤忠商事	103,626	-5.6	4,014	-19.9	5,500	37.0	エネルギー・化学品、食料、情報・金融部門が収益を牽引
	不調組	三菱商事	128,845	-12.8	1,726	-67.8	3,800	120.2	天然ガス、金属資源、自動車、電力事業等で収益が大幅悪化

(出所) 各社ホームページ等により筆者作成。今期予想は2022/3期の会社営業利益計画。(注記) 総合商社の営業利益は純利益。

テーマ⑦：地方移住に対する関心



【コロナ後は地方移住に対する関心が高まる？】

内閣府が地方移住への関心を聞いたところ、東京圏、東京都23区の全年齢、20歳代何れもコロナ前（2019年12月）に比べて関心が高まっていることが分かりました。なかでも、東京都23区在住の20歳代の地方移住に対する関心の割合は48.2%と5割近い水準となっています。このことは、東京都心部に在住する20歳代の若者は、地方移住への関心が高いことを示しています（図表7参照）。

地方移住にあたって、**最も懸念している点は「仕事と収入」であり、地方移住に関心のある層の半数近くが懸念される項目として挙げています。次いで、「人間関係や地域コミュニティ」、「買い物や公共交通等の利便性」、「医療・福祉施設」と続きます。**生活をしていくうえで、仕事と収入は最も大切なことですので頷ける結果であると言えます。人間関係やコミュニティの大切さについては、どこの場所に住んでいても同じですが、新たな人間関係を構築する不安を反映していると言えそうです。

地方移住への関心の理由を聞いたところ、「人口密度が低く、自然豊かな環境に魅力を感じたため」との回答比率が35.1%でトップとなりました。次いで「テレワークによって地方でも同様に働けると感じたため」、「感染症と関係ない理由」と続き、ようやく、第5位に「現在地の感染リスクが気になるため」との回答が登場します。第8位に「感染症を契機に地元に戻りたいと感じたため」、第9位に「感染症を契機に将来のライフプランを考え直したため」といった感染症拡大を契機とした理由が並びました。**感染症がきっかけで地方移住の関心が高まったというよりも、以前から地方移住は気になっていたけれども、感染拡大によって潜在意識が顕在化したとっていいのかもしれない**（図表7-2参照）。

(図表7-1) 地方移住への関心 (東京圏在住者)

(単位: %)

	関心がない	関心がある	関心がない	関心がある
	層の合計	層の合計	層の合計	層の合計
	〈全年齢・東京圏〉		〈20歳代・東京圏〉	
2019年12月調査	75.0	25.1	68.0	32.1
2020年5月調査	69.8	30.2	60.8	39.2
2020年12月調査	68.5	31.5	59.7	40.3
2021年4~5月調査	66.9	33.2	59.0	40.9
	〈全年齢・東京都23区〉		〈20歳代・東京都23区〉	
2019年12月調査	72.1	28.0	61.1	38.9
2020年5月調査	67.2	32.8	56.9	42.9
2020年12月調査	66.2	33.8	52.9	47.1
2021年4~5月調査	62.0	38.1	51.8	48.2

(図表7-2) 地方移住への関心理由

	回答割合
①人口密度が低く、自然豊かな環境に魅力を感じたため	35.1
②テレワークによって、地方でも同様には働けると感じたため	25.4
③感染症と関係ない理由	22.9
④都市部での仕事重視から、地方部の生活重視に変えたいため	21.7
⑤現在地の感染リスクが気になるため	12.2
⑥ネット等で地方移住に関する情報を見て興味を持ったため	9.8
⑦買い物・教育・医療がオンラインによってできると感じたため	8.5
⑧感染症を契機に地元に戻りたいと感じたため	8.0
⑨感染症を契機に将来のライフプランを考え直したため	7.3

(出所) 2021年4~5月に実施した内閣府による意識調査等より筆者作成。

(注記) 対象は東京圏在住で地方移住に関心のある人。回答割合は複数回答。

(出所) 内閣府資料「新型コロナウイルス感染症の影響下における生活意識・行動の変化に関する調査」より筆者作成。

(注記) 四捨五入の関係で合計値が100とならない場合がある。

テーマ⑧：日本の債務状況の実態



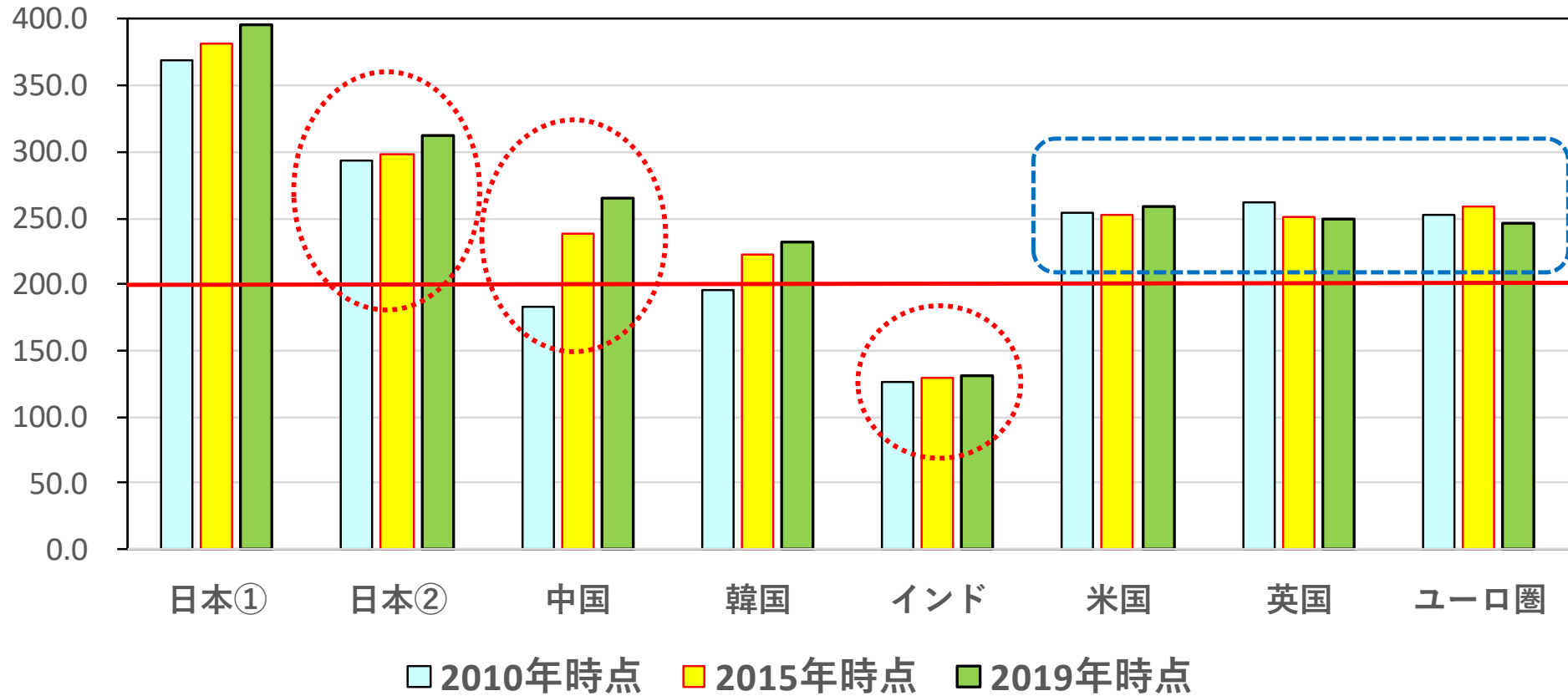
【世界的に債務問題がクローズアップされる？】

コロナ禍で世界各国は、自国経済をサポートするために多額の財政支出を実施しました。各国ともに1年間の財政支出に相当する規模の休業補償や景気対策を行うために国債を発行した結果、財政収支は大きく悪化しました。我が国の場合、コロナ前でもGDPの2.5倍近い政府債務を抱えていたため、政府債務の大きさが成長の足かせとなっているといった見方がありました。債務（≒借金）はいつかは返さなくてはなりませんので、**債務の大きさは経済成長にとっても重しとなりますが、本当に日本だけが酷い状況に置かれているのかというと、決してそんなことはありません。**

BIS（国際決済銀行）のデータによれば、確かに我が国のGDPに占める政府債務比率は突出して高い水準にありますが、家計部門や企業部門の債務比率はむしろ良好な値を示しています。家計部門の債務については、金融資産を考慮したネットベースでは資産超過となっています。企業債務については、それぞれの企業・業界で債務圧縮を進めてきたために、財務リスクとして認識されるレベルとはなっていません。そして、政府債務については、政府が保有する不動産や金融商品を加味した純債務ではGDPの150%程度にまで低下します。

こうしてみると、**日本の債務状態は主要国に比べてそれほど悪い状況ではないことが分かります。家計部門にしても企業部門にしても、一方で潤沢なキャッシュを抱えているので我が国で債務問題がクローズアップされる可能性は小さいと思われます。**むしろ、**政府系企業の債務が大きく悪化している中国の債務処理如何によって、国際金融市場へ悪影響が出てこないか懸念されるどころです。**

(図表8) 主要国におけるGDPに占める債務残高の推移



(出所) BIS (国際決済銀行) データ等より筆者作成。

(注記) 日本①は「家計債務+企業債務+政府債務」の合計。日本②は「家計債務+企業債務+**政府純債務**」の合計。

※政府純債務とは、政府債務 (国債発行残高) から、政府資産 (不動産・金融商品) 等を控除した値のこと。

テーマ⑨：人口減少社会の実態



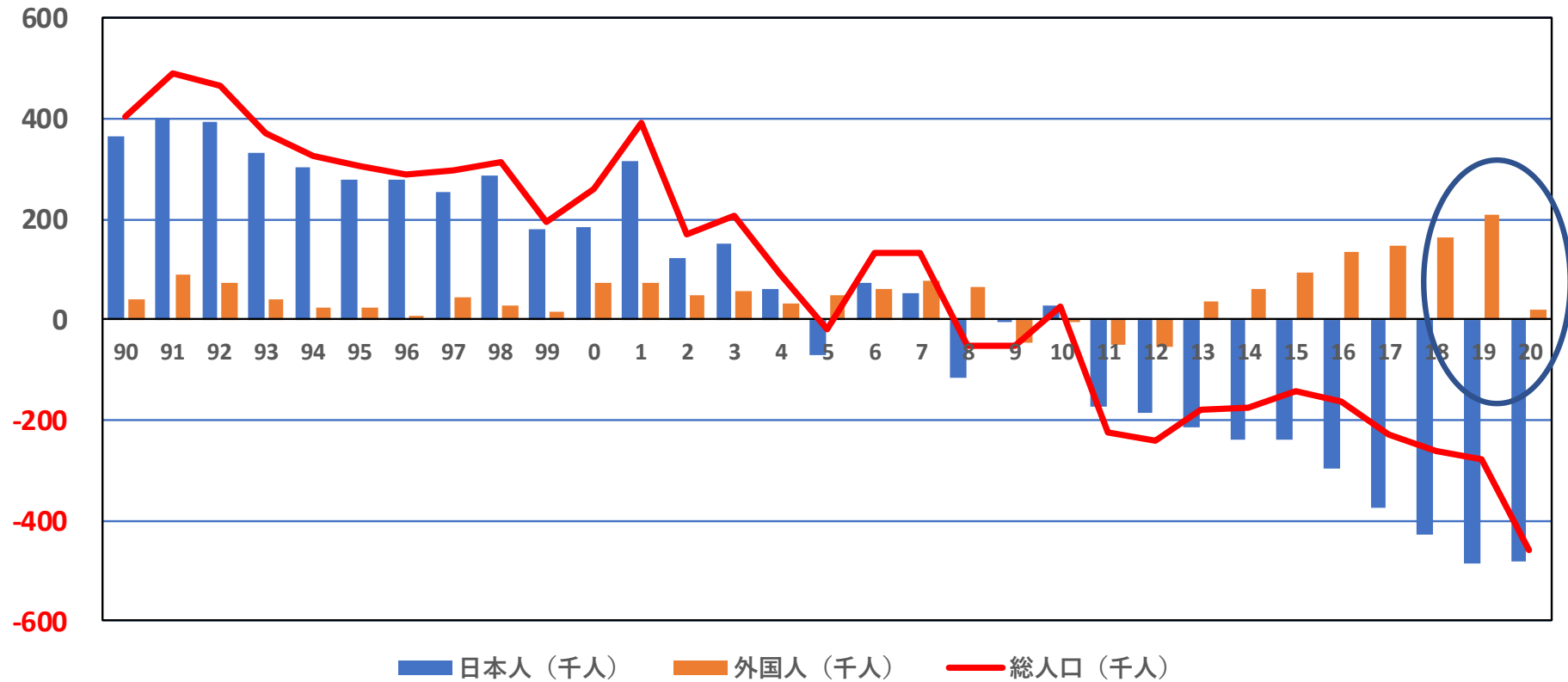
【外国人定住者が増加し、人口減少スピードが鈍化する？】

我が国では2010年以降、人口減少社会に突入しました。日本人の人口は2011年以降10年連続で減少し、2019年、2020年と2年連続で48万人台の減少を記録しました。この減少を補っているのが外国人による定住者の増加となります。外国人の定住者の増減人数は、リーマンショック及び東日本大震災の影響があった2009～2012年には減少しましたが、2013年以降は一貫して増え続けてきました。しかし、2020年はコロナの影響で前年の20万人の増加から2万人の増加へと大きく落ち込んでしまいました。

ここ最近の日本人定住者の減少人数は年間50万人程度となっています。これに対して外国人定住者が毎年20万人程度増えているため、日本の人口は年間30万人程度の減少となっていたわけです。ところが、2020年は外国人定住者が大きく減ってしまったため、日本の人口は前年比46万人も減ってしまったのです。**すなわち、外国人定住者が増えなければ、日本の人口減少問題は一段と深刻化するということが言えるのではないのでしょうか。**

ところで、移民（≡外国人定住者）とは、出生国や育った国と離れて12カ月以上当該国で居住する人のことを言います。その意味では、大谷翔平選手は移民ということになるわけです。外国人定住者が増えると、治安が悪くなる、仕事が奪われる、文化・風習の違いから軋轢を生むといったことが言われています。一方で、若い労働力が增える、国際的な交流が活発化するといったメリットもあるわけです。**欧米各国の人口に対する移民比率は10～15%に達しているのに対して、我が国では2%程度にとどまっています。コロナ後は、外国人との共生社会による取り組みに一層目を向けるべきなのかもしれません。**

(図表9) 国内の日本人・外国人別人口増減数 (総務省調べ)



(注記) 厚生労働省データ等より筆者作成。各年10月1日時点の推計人口に基づいて算出している。

テーマ⑩：日本株は上昇する？



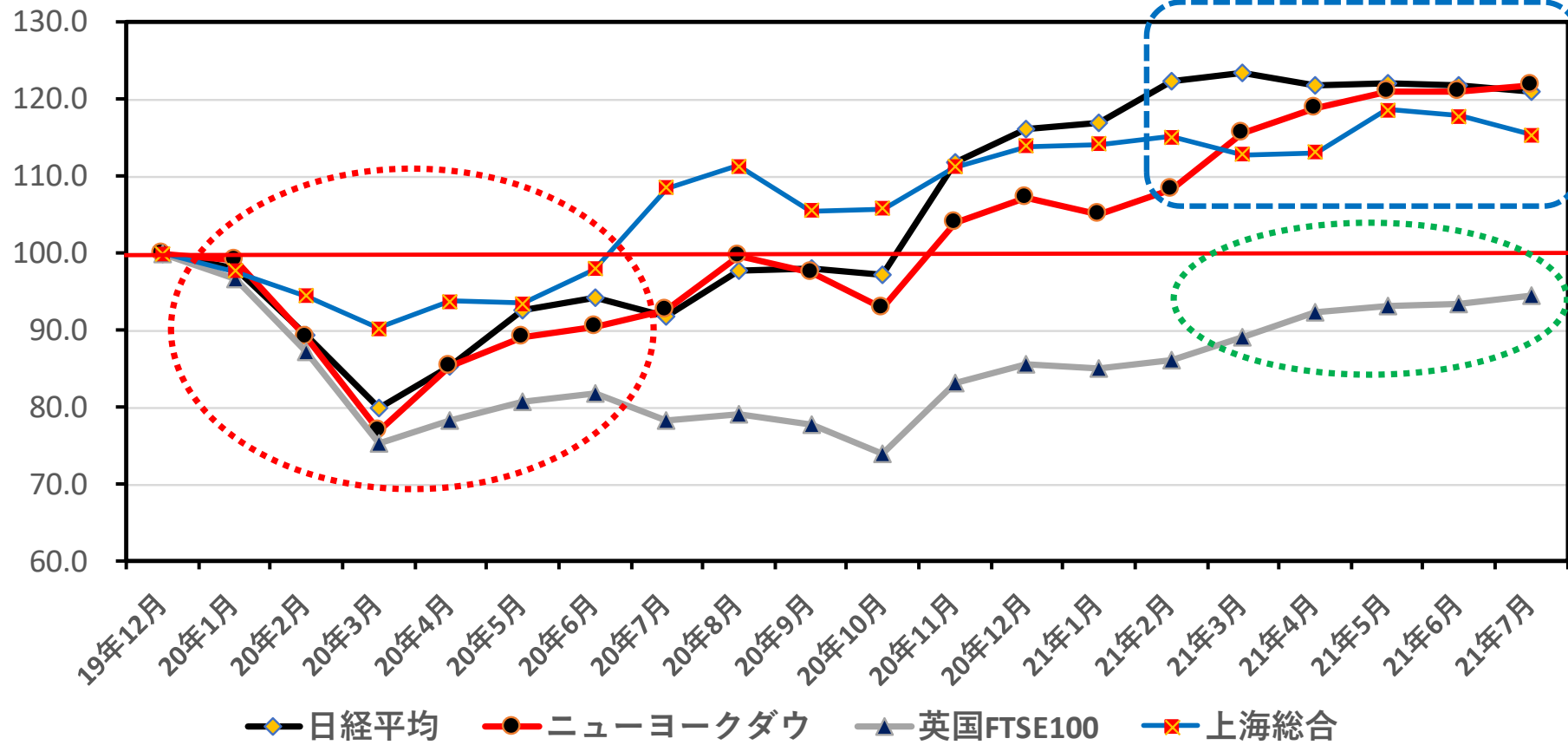
【日本の株価が世界をリードする？】

コロナショックで2020年3月に急落を演じた世界の株式市場でしたが、その後は順調に回復し、2021年に入ると日本、米国、中国の株価指数は高値圏で推移しています。唯一株価の回復力が弱い英国については、EU離脱に加えてコロナ後の経済に不安が持たれていることから、英国株投資に関して投資家が慎重な姿勢を見せていることが挙げられます。また、一時期のコロナ感染者数の爆発的拡大によって経済活動再開に懐疑的な見方が持たれているのかもしれませんが。

さて、日本、米国、中国の株価は高値圏で推移していますが、やや上値の重い展開となっています。この理由としては、コロナ後のインフレを警戒して金融緩和政策を転換するとの観測が影響しているものと思われます。各国ともに、コロナ後には個人消費を中心に景気回復が見込まれているので、株価が大きく下落する可能性は小さいとみられます。**今後、株価が大きく下落するとしたら、地域紛争の勃発、想定外のコロナ感染症の長期化といった事態が起こることですが、今のところそうしたリスクは限定的だと考えられます。**

こうしたなかで日本株の動きですが、コロナ後には意外高となるケースがあるかもしれません。コロナ後に予想されることは、「製造業の復権」、「観光業の回復」、「個人消費の拡大」の3点となります。何れも日本企業が大きく痛手を負った分野ですが、「製造業」「観光業」「個人消費」は日本経済の3本柱です。**こうした分野の業績回復をテコに日本の株価が世界をリードするといったシナリオは、あながち荒唐無稽（こうとうむけい）であるとは言い切れないのではないのでしょうか。**

(図表10) コロナ禍における主要国の株価指数 (19年12月=100、月末値)



(出所) 日本取引所データ等より筆者作成。

- 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

氏名 (一社) 不動産総合戦略協会 客員研究員 水谷敏也

分析

緊急事態宣言下で東京オリンピックが開催され、コロナとの闘いもいよいよ終盤戦を迎えようとしています。コロナによって世界的に経済活動が落ち込みましたが、秋口以降は経済回復が最大の課題となります。一方、コロナ変異種のリスクもあり、ワクチンや治療薬の開発は今後も大きなテーマになると思われます。

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。

最近の経済・不動産動向《夏季特別号：2021年7月号》 2021年7月15日発行

発行者 (公社) 全日本不動産協会東京都本部
中央支部 支部長 和光 隆信
流通推進委員会 委員長 本多 敏展
〒103-0031 東京都中央区京橋三丁目12番5号
電話番号 03-5159-7331
発行形態 中央支部ホームページ／ダウンロード
メール配信登録者／メール配信