

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12月号》

2024年の建設・不動産市場の展望！

(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

INDEX

- 03 ~ 09 今月のテーマ（2024年の建築コスト、建設労務逼迫はどうか？）
（1）用途別にみた建築コストの動向と2024年の見方？（図表1）
（2）働き方改革に伴う建設市場の労働需給逼迫と2024年の見方？（図表2）
（3）主要ゼネコン各社の完工総利益率の推移と2024年の見方？（図表3）
- 10 ~ 11 Column
分野別に見た不動産市場を取り巻く2024年の天気図予想！（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
観光立国に追い風、国家ブランド指数で日本が初の首位を獲得！
- 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
三越伊勢丹ホールディングスにみる百貨店業界の復権！（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)：建設物価の行方は？

【用途別にみた建築コストの動向と2024年の見方？】

建設・不動産市場にとって、2024年の最大のテーマは建築費の上昇であるといっても過言ではありません。これまで、建設業界と不動産業界は表裏一体の関係であり、建設会社が適正価格で良質な建物を建設し、不動産会社が優良物件を賃貸・販売するという構図となっています。不動産会社が取り扱う物件は、使い勝手が良く、居住性に優れていて、耐震性が確保されていることが必要条件となります。使い勝手が悪かったり、耐震性に問題のある物件は敬遠されてしまいます。こうしたなかで、2022年半ばから建設物価が上昇傾向となり、不動産会社にとっても頭の痛い問題となってきました。このため、これまでのような販売価格や賃貸料では、不動産会社は適切な利益を確保できなくなっているのです。

主な用途別建築費の推移をみると、2022年に大きく上昇した建築費は、2023年に入ってからも上がり続けていますが、上昇率は鈍化してきました。2022年の建築費は前年比10%前後の高い伸び率を示していましたが、2023年に入ると同5%程度にまで伸び率が鈍化してきました。2022年は、①コロナ禍の長期化によって世界的に物流網が滞っていた、②ロシアによるウクライナ侵攻によって鉄鋼や木材などの供給が懸念されていた、③エネルギー価格高騰による製造コストが増大した、といった要因が建築費を押し上げました。**何れの問題も2023年に入って解消されているわけではありませんが、原油価格の落ち着きやコロナ禍の収束によって一時期に比べるとコストアップ要因はやや後退してきたと言えるでしょう。しかし、2024年については、世界的な物価高に伴って建設資材、設備機器ともに値上げ圧力が継続するとみられていることから、建築費は再び上昇する可能性が高いとみられています**（図表1-1参照）。

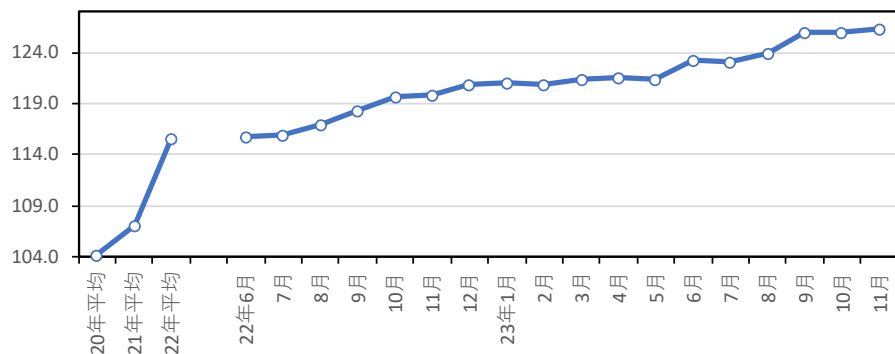
一方、建設労務費の動きをみると、まだまだ上がりそうな状況を示しています。国土交通省が公表している、公共工事設計労務単価（現場の建設従事者に支払われる日当）は2023年で11年連続上昇しました。当該労務単価は、公共工事に関わる工事契約の基本となるものですが、民間工事についても準じて適用されています。**民間工事については、昨今の大型物流施設、半導体関連工場の建設ラッシュにより、一段と労務が逼迫していることから、工事案件によっては一段と日当が上がっているケースもあるようです**（図表1-2参照）。**2024年4月からは、働き方改革に伴う残業規制が導入されることから建設労務費は一段と上昇すると見込まれています。**

※建設物価調査会のホームページから、不動産開発、建設工事にとって大切な工事種類別、建築資材別にみた建築費の動向を把握することができる。

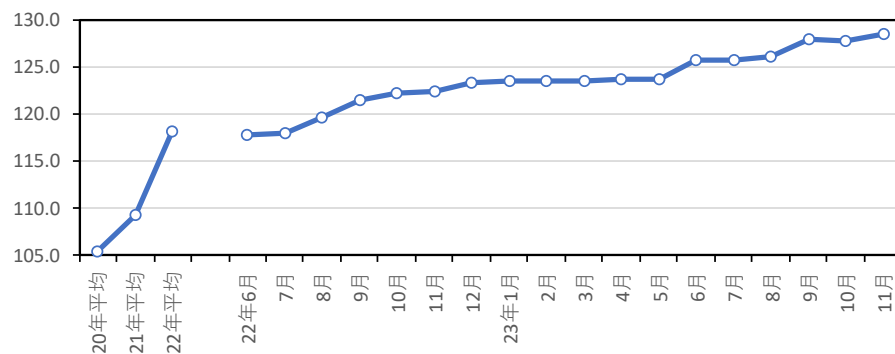
イ) 2021年半ばから、建設資材価格、エネルギー・燃料費、人手不足に伴う労務費上昇を背景に上昇局面に転換してきたが、**直近は伸び率が鈍化？**

ロ) 過去12カ月の建物別上昇率：マンション+5.3%、オフィス+5.0%、工場+4.9%、一般住宅+2.5% ⇨ **2024年は伸び率が高まる可能性も！？**

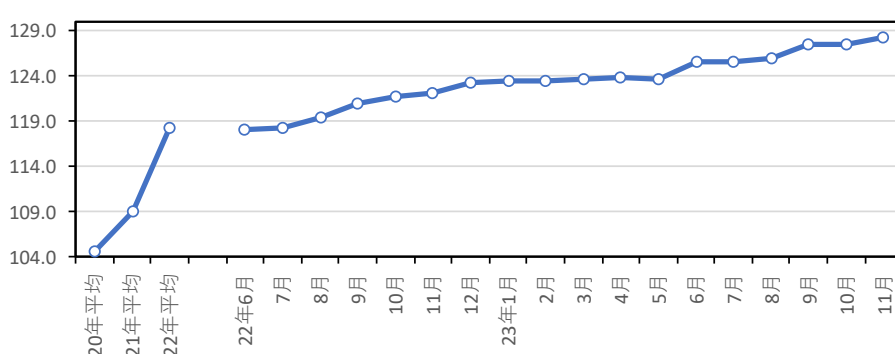
(図表1-1) マンション (RC造) ・建築費指数



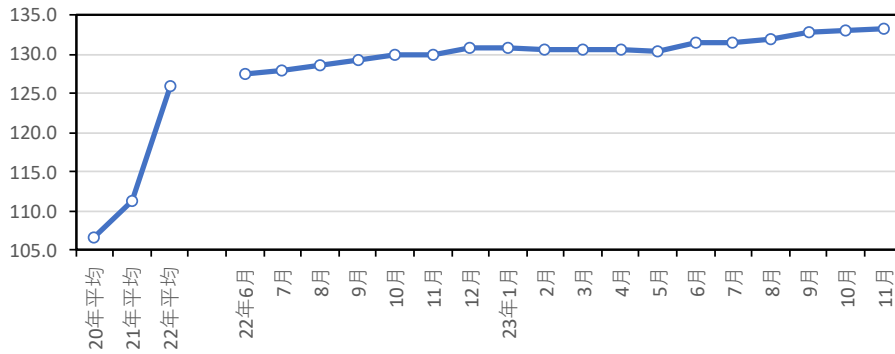
(図表1-2) オフィス (S造) ・建築費指数



(図表1-3) 工場 (S造) ・建築費指数

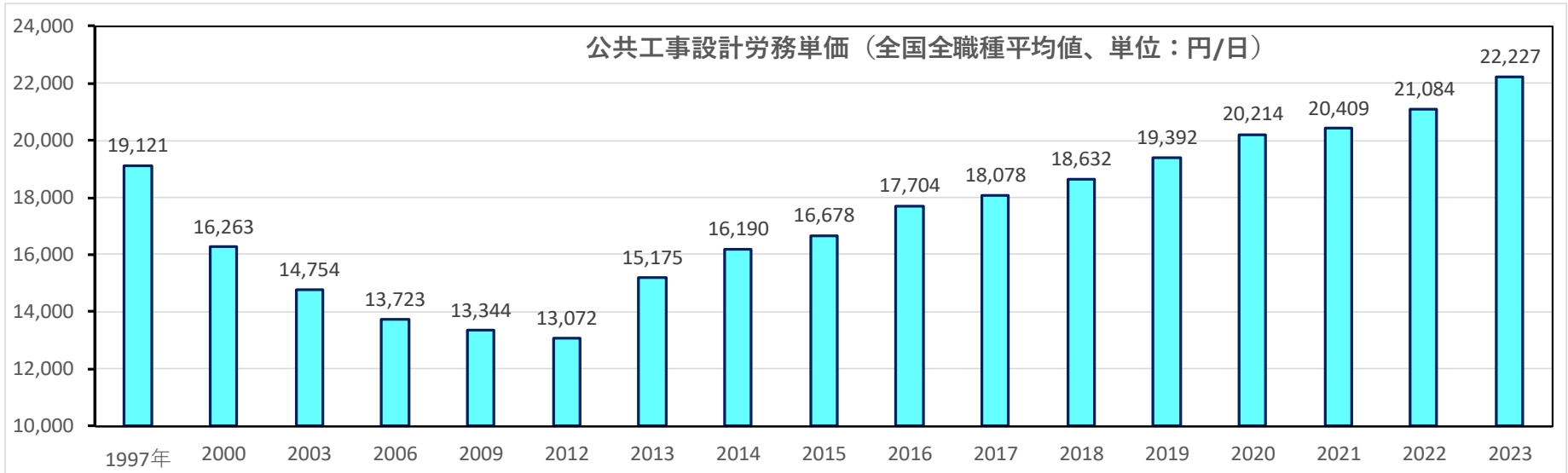


(図表1-4) 一般住宅 (W造) ・建築費指数



(出所) 建設物価調査会資料等より筆者作成。2015年(平成27年) = 100として指数化したもの。

(図表1-5) 令和5年（2023年）3月から適用された公共工事設計労務単価（日当ベース）



職種	全国平均値	令和4年比	職種	全国平均値	令和4年比
特殊作業員	24,074円	+ 4. 0%	運転手（一般）	21,859円	+ 5. 8%
普通作業員	20,662円	+ 5. 7%	型枠工	27,162円	+ 3. 8%
軽作業員	15,874円	+ 6. 3%	大工	26,657円	+ 4. 9%
とび工	26,764円	+ 4. 8%	左官	25,658円	+ 4. 0%
鉄筋工	26,730円	+ 3. 6%	交通誘導警備員A	15,967円	+ 7. 1%
運転手（特殊）	25,249円	+ 5. 7%	交通誘導警備員B	13,814円	+ 6. 3%

(出所) 国土交通省 不動産・建設経済局・建設市場整備課の資料等を基に筆者作成。

(注記) 交通誘導警備員Aとは、交通誘導業務検定1級または2級に合格した警備員のことであり、交通誘導警備員Bとは、こうした資格を有していない警備員を指している。但し、交通誘導業務を行ううえで必ずしも資格取得が必要なわけではない。

今月のテーマ(2)：建設労働需給の実態

【働き方改革に伴う建設市場の労働需給逼迫と2024年の見方？】

我が国ではさまざまな分野で「人手不足」が深刻な問題となっていますが、なかでも建設業は「人手不足」の代表的な業種と言われています。建設業の人手不足の原因としては、①労働人口の減少、②給与水準の低さによる新規雇用の減少、③建設需要の拡大といった要因が影響しています。**建設業における就業者数は1997年の685万人をピークに漸減傾向が続いており、2022年にはピーク比30%減の479万人となりました。また、建設業就業者の場合、55歳以上が36%、29歳以下が12%となっており、全産業に比べると高齢化が著しく高くなっていることも特徴です。**ちなみに、全産業ベースで見ると、全就業者に占める55歳以上の割合は26.5%となっています。

ここで、建設技能労働者不足率の推移をみると、2022年半ばから上昇傾向にあり、今年8月から10月にかけては過去最高水準に近づいています。建設技能労働者とは、鉄筋工、型枠工、左官、とび工、大工、配管工など建物を建設する一定の技能を有する就業者のことです。建設業就業者のうち3分の2が建設技能労働者と言われています。残りの3分の1は営業、経理、設計、総務、人事といった現場以外の就業者になります。建設技能労働者不足率については、一般に2～3%を上回ると需給ひっ迫感が強まり、マイナスの局面では労働需給が緩む（人余り）と言われています。**リーマンショック時の2009年にマイナスとなって以降ほぼ一貫してプラス傾向が続いているのは、建設業における就業者の減少が影響しているものと思われます。特に、2022年以降、住宅、マンションなどの居住用着工床面積が前年比マイナスを続けているのは、建設技能労働者不足が影響しているためと考えられます**（図表2参照）。

それでは、2024年の建設労働需給はどうなるのでしょうか。前述のように、建設業就業者のうち55歳以上が3分の1以上を占めていますが、その大半は今後10年間で引退するとみられています。さらに、新規学卒者の入職者数は年間5万人程度、他業界からの転籍者数も大きく増えていない模様です。**2030年には建設技能労働者が100万人不足するといった試算もあり、このままでは建設工事が予定通り進まないといった事態があちこちで起こってしまいかねません。**こうした状況を掛けるためには、**労務単価を引き上げて魅力ある職種にすること、そしてIT化やシステム化によって現場の生産性を高めることが求められています。**

(図表2) 建設技能労働者不足率（労働需給の代表的指標）の推移

	土木型枠	建築型枠	左官	とび工	土木鉄筋	建築鉄筋	6種計	電工	配管工	8種計	居住着工	非居住着工
2009年	-0.8	-2.3	-1.8	-1.4	-3.2	-4.8	-2.2	-0.2	-0.2	-1.5	-21.8	-30.5
2012年	0.9	1.3	0.7	1.1	1.8	3.5	1.6	0.2	0.1	1.0	4.6	9.5
2015年	1.3	0.8	0.4	1.2	0.7	0.5	0.8	0.5	0.4	0.7	1.6	-4.6
2018年	1.5	1.5	0.7	1.2	2.0	2.7	1.6	0.7	1.1	1.3	0.4	-4.3
2019年	1.9	1.3	1.5	1.9	2.3	0.6	1.6	1.1	1.4	1.4	-3.9	-6.0
2020年	0.8	0.6	0.6	1.0	0.6	-0.4	0.5	0.5	1.1	0.6	-9.9	-6.4
2021年	1.0	0.7	0.6	0.4	0.5	0.6	0.6	0.3	0.7	0.5	7.3	7.0
2022年	1.2	2.4	1.8	0.9	1.0	3.2	1.6	0.4	0.9	1.2	-3.5	-2.4
2023年4月	1.3	1.4	1.2	0.9	0.9	-0.1	1.0	0.5	0.2	0.7	-14.2	-1.3
2023年5月	1.5	0.6	3.8	0.8	-0.1	-0.2	0.8	1.2	1.2	1.0	-0.8	-17.0
2023年6月	1.2	3.1	1.9	1.6	0.3	2.3	1.9	1.3	1.6	1.7	-3.7	-34.3
2023年7月	1.4	2.0	2.8	1.6	0.2	2.7	1.8	1.2	1.3	1.6	-9.9	-27.5
2023年8月	2.3	2.6	4.1	2.8	1.1	-0.5	2.2	1.4	1.8	1.9	-10.2	-11.5
2023年9月	2.4	4.3	3.5	2.6	1.2	1.4	2.6	1.3	1.9	2.1	-0.5	0.8
2023年10月	2.3	2.8	4.3	2.8	0.6	0.7	2.2	1.0	2.3	1.9	-1.1	28.4

(出所) 国土交通省資料を基に筆者作成。(注記) 技能労働者不足率2%超はブルーの太字でハイライトしている。居住着工、非居住着工は床面積の前年比ベース。

※建設技能労働者不足率は、(確保できなかった労働者数) ÷ (確保が必要な労働者数) によって求められる。すなわち、100人の労働者が必要な現場で98人しか集まらなかった場合、不足率は2.0%となる。逆に、100人の労働者が必要な現場で102人確保できる場合、不足率は-2.0%となる。

※一般に、好景気局面では不足率は上昇し、不景気局面では不足率は低下するが、昨今では慢性的な人手不足によって不足率が上昇傾向にあることが特徴。

今月のテーマ(3)：建築工事利益率

【主要ゼネコン各社の完工総利益率の推移と2024年の見方？】

さて、11月に発表された主要ゼネコン（総合建設会社）の2023/9上期決算を整理してみましょう。ゼネコンが手掛ける工事は、ビル、マンション、工場、商業施設等の建築工事と、道路、トンネル、ダム、鉄道工事といった土木工事とに大別されます。建築工事は民間工事が主体であり、土木工事は公共工事が主体となっています。公共工事は、国、自治体、政府系企業（高速道路会社）、鉄道会社などからの仕事がほとんどであり、利益率は安定的に推移しています。一方、**建築工事は、不動産会社、サービス業、製造業などから仕事が多く、厳しい価格競争にさらされています。このため、利益率は不安定であり、昨今の利益率は低下傾向をたどっています**（図表3参照）。

2019/9上期以降の上期決算の建築部門の完成工事総利益率の動きをみると、各社ともに2019/9上期から2020/9上期をピークに低下トレンドを示しています。この要因としては、2019/9上期から2020/9上期にかけては東京オリンピック景気によって好採算案件の完成が相次いだことが挙げられます。また、建設資材及び建設労務費も比較的安定していました。ところが、2021/9上期以降はオリンピック景気の剥落、コロナ禍での建設受注低迷、建設資材及び建設労務費の上昇により、建築部門の完成工事総利益率は低下傾向をたどることになります。**特に、2023/9期には一部のゼネコンで危機的ラインと言われる5%を下回ってしまいました。これは、前述のマクロ環境に悪化に加えて、幾つかの大型案件において低価格で契約をした影響によるものと考えられます。**但し、こうした状況はあくまでも個別要因によるものであり、ゼネコン業界全体の姿を示しているものではないと言えます。

それでは、2024年以降の建築部門の完工総利益率はどうなるのでしょうか。ゼネコン全体では、受注時採算の底入れ、建設資材価格の落ち着きなどから回復に向かうとみられています。尤も、建築部門の適正利益率は8～9%程度とされているので、その水準をクリアできるゼネコンは限られるとみられます。**2024年の完工総利益率のポイントは、建設労務単価の動き、労働需給がひっ迫しているサブコンの確保、低価格契約の回避といった点になると思われます。**こうしたなかで、各社による利益率差異は益々拡大する可能性があります。

(図表3) 主要ゼネコンにおける建築部門の完成工事総利益率の推移

(単位：％、ポイント)

	19/9上期	20/9上期	21/9上期	22/9上期	23/9上期	前年差異	19/3通期	20/3通期	21/3通期	22/3通期	23/3通期	24/3通期予	前年差異
大成建設	10.3	12.5	8.3	5.9	1.1	-4.8	12.6	11.3	12.4	8.5	3.6	4.1	0.5
大林組	12.0	10.7	5.2	7.5	5.7	-1.8	12.2	11.2	11.2	3.6	8.3	6.9	-1.4
清水建設	10.9	9.9	5.6	5.0	1.7	-3.3	11.6	11.4	8.7	2.8	4.1	5.0	1.0
鹿島建設	12.5	13.9	10.3	8.7	9.8	1.1	12.5	13.2	12.7	10.3	8.5	9.7	1.2
大手ゼネコン平均	11.4	11.7	7.2	6.8	4.8	-2.0	12.2	11.7	11.2	6.2	6.1	6.5	0.4
東急建設	14.1	8.0	5.8	7.5	6.0	-1.5	9.8	11.9	8.5	7.1	7.2	6.9	-0.3
長谷工	17.4	17.2	17.6	17.0	15.1	-1.9	18.6	17.6	17.7	17.7	16.8	16.1	-0.7
三井住友建設	9.2	8.3	-16.3	-0.5	3.8	4.3	9.6	8.1	6.9	-5.5	-12.4	3.6	15.9
戸田建設	13.2	9.7	10.1	3.9	7.3	3.4	12.5	11.8	9.9	10.6	6.3	9.0	2.7
建築系準大手平均	14.4	12.7	8.1	9.3	10.0	0.7	14.0	13.5	12.2	10.1	7.4	10.6	3.2
安藤ハザマ	9.2	10.4	11.5	8.2	6.7	-1.6	8.8	9.3	10.8	11.6	8.4	8.1	-0.3
西松建設	7.2	8.1	9.3	4.5	3.9	-0.7	10.8	7.2	9.5	9.2	2.1	4.9	2.8
奥村組	5.3	8.8	10.3	7.1	7.5	0.4	11.8	7.8	9.5	15.3	8.1	7.4	-0.7
熊谷組	9.1	10.5	9.5	7.3	7.4	0.1	10.9	9.5	10.0	10.3	7.7	8.1	0.4
五洋建設	7.4	7.0	6.0	6.3	5.9	-0.3	5.5	6.0	6.6	6.2	4.0	5.2	1.2
土木系準大手平均	7.9	9.2	9.4	6.7	6.2	-0.5	9.2	8.0	9.4	10.2	6.0	6.7	0.6

(出所) 各社ホームページ等公表資料により筆者作成。青字の太字は当該期間におけるピークを表す。24/3通期予想は会社計画による。

Column : 2024年の不動産市場天気図



























【分野別に見た不動産市場を取り巻く2024年の天気図予想！】

次に、2024年における不動産市場の産業天気図を見てみましょう。ここでは、首都圏（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）における「オフィス」「賃貸マンション」「戸建て住宅」「ホテル」「商業施設」「物流施設」について整理しました。全体としては、2024年は経済活動の回復とともに不動産需要はポジティブに推移するとみています。一方、**日銀の政策転嫁に伴う金利上昇、社会全体の人手不足による需要の制約、物価上昇や賃金アップに伴う建設コストの増大については懸念要因と言えます**（図表4参照）。

第一に、オフィス市場については、コロナ禍収束に伴う出勤率の回復によって都心部のオフィス需要は底入れしたとみられています。一方、テレワークの定着、サテライトオフィスの浸透等により、コロナ禍前のようなオフィス面積拡張志向は薄らいでいくと予想されます。このため、2024年も引き続き賃料引き下げ圧力は継続すると思われます。第二に、**賃貸マンション市場については、2023年以降の都心部への人口回帰によって、特にワンルームやコンパクトマンション（専有面積40～50㎡程度のマンション）に対する需要が好調に推移する見通しです**。第三に、戸建て住宅については、木材などの原料高に伴う住宅価格上昇と大工さんなど職人不足によって2022年から2023年に掛けて着工戸数の減少が続いていました。しかし、2024年は都心部のマンション価格高騰によって郊外型戸建て住宅を選好する動きが予想されることから、戸建て住宅着工戸数は一定程度回復に向かうとみられます。

第四に、ホテルについてですが、2023年後半からの国内旅行、インバウンド需要回復が2024年も継続すると予想されます。ホテルについては、人手不足によって供給部屋数（宿泊可能な部屋数）が制約されつつあることに加えて、インフレ環境下で宿泊料金が上昇傾向にあることが、場合によっては旅行を見合わせる動きが出てくるかもしれません。第五に、**商業施設についてはコロナ禍収束によって2023年に入ってから小売店、飲食店ともに売上高が回復していますが、販売価格やメニュー価格の値上げによって客足が鈍化しているケースが出ているようです。このため、2024年は客数の回復が、商業施設回復のカギになると言えそうです**。最後に、物流施設については2024年も引き続き超す環境が続くとみられています。引き続きEコマース需要が好調に推移するとみられていることに加えて、働き方改革によって物流従事者の労働時間が制限されるため、効率的な物流施設が求められているためです。

(図表4) 首都圏不動産市場を取り巻く2024年の予想天気図

	2021年	2022年	2023年	2024年	2024年以降に予想されるそれぞれの市場の特徴、課題
オフィス ⇒「曇り」が続く見通し					1) 出勤率の回復により都心部のオフィス需要は底入れか？ 2) 但し、賃貸面積縮小、賃料下げ圧力は継続すると予想
賃貸マンション ⇒「曇りのち晴れ」が続く見通し					1) 建て替え需要と都心部への人口移動回復で着工が増加 2) 特に、ワンルームやコンパクトマンションの需要が好調
戸建て住宅 ⇒「雨」から「雨のち曇り」に向かう					1) 原料高による住宅価格上昇と職人不足により着工減少 2) マンション価格との対比で戸建て住宅を選好する動きも
ホテル ⇒「雨のち曇り」から「晴れ」へ					1) 2023年後半から国内旅行、インバウンド需要が急回復 2) 稼働率向上と人手不足により宿泊・サービス料が上昇
商業施設 ⇒「雨のち曇り」から「曇り」へ					1) コロナ禍収束により小売り、飲食・物販店の売上高回復 2) 販売価格の値上げにより客足に陰りがみられるケースも
物流施設 ⇒「晴れ」が続く見通し					1) コロナ禍でイーコマース需要が定着、大型設備投資増加 2) 案件が大型化しており、新たな適正用地取得が課題

(出所) 各種資料等より筆者作成。2024年は筆者の個人的見解による。

I.ここがポイント (1)



定点観測 ⇒ 建設工事受注高は3カ月振りにプラス転換！

- A) 建設受注は製造業からの受注増で3カ月振りにプラス (図表5コメント)
- B) 持家は23カ月連続マイナス、貸家は3カ月連続で減少 (図表5コメント)
- C) 10月の東京都の人口は10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、コロナ前水準を上回る動きが広がる (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？首都圏の私鉄は旅客数が回復基調 (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、建設受注は回復の兆候、住宅着工は失速傾向が継続？**
 - 10月の建設工事受注高は民間製造業からの回復により**全体では3カ月振りのプラス**となった
 - **持ち家着工は23カ月連続マイナス**となり、全国的に落ち込みが広がっている状況となっている！
 - **貸家着工は全国合計で3カ月連続マイナス**。首都圏、近畿圏はマイナス、地方圏はプラス
- **激減緩和措置等の影響により消費者物価が落ち着きつつあるが、2024年はどうなるか？**
 - 企業物価指数は、資源価格の落ち着きによる輸入物価の下落により**32カ月振りに1%台割れへ**
 - 消費者物価指数は、激減緩和措置等の影響により前年比3%程度の伸び率が継続している（但し、生鮮食品が2桁上昇したことにより10月は再び伸び率を高めている）
 - **米国による利下げ期待、物価の落ち着き？、円安一巡感などを背景に金融政策が不透明に**
- **働き方改革等の影響によって実質収入が減っているため、家計支出を抑制する傾向が続いている**
 - **勤労者世帯主収入は10カ月連続で減少。配偶者の収入も6カ月連続で減少するなど収入減が痛手**
 - **10月の家計支出は8カ月連続でマイナス。実質収入減少により消費マインドが低下している？**
 - **東京都は人口回帰現象が続いており、東京都は10カ月連続で転入超過となっている**

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				
	23年6月	23年7月	23年8月	23年9月	23年10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	8.6	8.7	-4.3	-3.0	4.2
(建築工事受注高)	-0.1	-14.4	-7.5	13.9	9.2
(土木工事受注高)	31.7	59.6	5.0	-33.7	-7.7
建設物価指数・オフィス	6.8	6.6	5.4	5.1	4.5
建設物価指数・工場	6.3	6.1	5.5	5.5	4.7
建設物価指数・マンション	6.4	6.2	6.1	6.3	5.2
建設物価指数・住宅	3.1	2.8	2.5	2.7	2.3

10月は3か月振りにプラス転換。民間製造業からの受注高が9か月振りにプラスに浮上
10月の受注は製造業は前年比94.1%増、非製造業は同5.5%減と形勢逆転！
10月は地方自治体からの受注高が26.1%減と9か月振りに減少したことが響いた
10月のオフィス・工事原価上昇率は一段と伸び率鈍化。前月比でも0.1%減と反落
10月の工場・工事原価の上昇率は10か月連続モメンタム低下。前月比は0.1%減
10月のマンション・工事原価は2か月振りにモメンタムが低下。前月比では0.1%増に
10月の住宅・工事原価は4か月連続3%台を維持。前月比は0.1%増と僅かに増加

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	-12.4	-7.8	-5.9	-12.3	-17.2
貸家着工戸数	-0.6	1.6	-6.2	-2.9	-1.0
マンション着工戸数	7.2	-28.0	-26.4	-2.8	9.4
戸建て分譲着工戸数	-8.5	-11.2	-6.1	-10.4	-8.8
首都圏マンション供給戸数	-0.4	14.2	26.4	4.1	-46.3
同㎡当たり単価・万円/㎡	104.1	144.9	114.9	101.8	101.0
近畿圏マンション供給戸数	9.8	-39.1	-17.1	4.6	-39.0

住宅価格上昇の影響で23か月連続減少。持ち家着工の落ち込みは全国的に拡大
3か月連続マイナス。首都圏5.7%減、近畿圏5.5%減、地方5.9%増とマチマチ
10月は4か月振りにプラス転換。首都圏9.3%増をはじめ三大都市圏が堅調に推移
郊外戸建て住宅需要一巡で需要低調。着工戸数は12か月連続減少と減速継続へ
10月は1,486戸と4か月振りに減少。初月契約率は60.9%と3か月連続60%台
首都圏の㎡単価は前年比1.5%上昇。平均価格は6,567万円と同3.2%減！
10月は1,293戸と2か月振りにマイナス。契約率は78.5%と3か月連続で70%超に

(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12月19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6月	23年7月	23年8月	23年9月	23年10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	7.1	8.8	12.1	9.4	6.3
スーパー売上高	2.9	4.3	4.2	2.8	2.8
コンビニ売上高	3.6	5.2	6.3	4.0	2.2
家電量販店売上高	-6.3	5.0	3.9	-0.4	-3.4
ドラッグストア売上高	9.4	10.2	7.6	10.2	10.3
ホームセンター売上高	-1.8	5.2	0.9	-0.8	-1.6
通信販売売上高	-1.7	-3.1	-4.5	1.6	-4.6

19年10月比では 20.7%増 。コロナ禍で低迷していた衣料品売上高が復調の兆し？
19年10月比では 9.3%増 。衣料品売上高は低迷、食料品売上高は順調と対照的
19年10月比では 5.0%増 。 値上げ効果 により加工食品、日配品の売上高が好調！
19年10月比では 27.1%増 。20年10月に前年比29.0%増と大きく伸びた影響！
19年10月比では 31.3%増 。調剤医薬品、OTC医薬品、健康食品が牽引している
19年10月比では 9.8%増 。ペット・ペット用品、カー用品・アウトドアは堅調に推移
19年10月比では 14.7%増 。対面販売回復とともに、前年比では一進一退の動き！

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	1.30	1.29	1.29	1.29	1.30
完全失業率・%	2.5	2.7	2.7	2.6	2.5
失業者数・万人	179	183	186	182	175
勤労者世帯主収入・実質	-7.7	-6.0	-6.9	-5.8	-5.2
パート・アルバイト時給	2.8	2.6	1.9	1.8	2.3
派遣社員の時給	2.3	2.3	2.4	1.4	2.4
家計消費支出・実質	-4.2	-5.0	-2.5	-2.8	-2.5

求人数は 3.4%減 。製造業 12.7%減 、建設業 8.1%減 、宿泊・飲食業 5.2%増 ！
年齢階層別にみると、15～24歳が3.8%、25～34歳が3.7%、65歳以上は1.7%
失業者数は2ヵ月連続減少 。正規従業員数は前年比3万人減と 3ヵ月振りの減少
世帯主収入は 10ヵ月連続減少 、配偶者も 6ヵ月連続減少 。消費性向が上昇傾向
10月は前年比で 30ヵ月連続上昇 。年末繁忙期に向けて求人ニーズが高まる見込み
10月は前年比で 19ヵ月連続増加 。物流、送迎などドライバーの求人が増加している
10月は 8ヵ月連続マイナス 。家具・家事用品、被服・履物、食料品、雑費等が減少

(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、リクルートデータ等により作成。2023年12月19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6月	23年7月	23年8月	23年9月	23年10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)	2.0	-2.0	0.0	0.2	1.0
機械受注(民需合計)	3.2	26.6	-23.7	4.9	-1.9
機械受注(除く船舶・電力)	2.7	-1.1	-0.5	1.4	0.7
国内新車販売台数	31.5	18.3	19.4	12.5	14.9
貿易統計・輸出額(金額)	1.5	-0.3	-0.8	4.3	1.6
貿易統計・輸入額(金額)	-12.9	-13.5	-17.7	-16.4	-12.5
消費者物価指数(20年基準)	3.3	3.3	3.2	3.0	3.3
企業物価指数(20年基準)	4.1	3.6	3.4	2.2	0.8

10月は前月比上昇。電子部品・デバイス、自動車工業、情報通信機械工業が好調
10月は 2カ月振りのマイナス 。金属製品、業務用機械、不動産業、小売業等が増加
10月は 2カ月連続プラス 。製造業 0.2%増 、非製造業 1.2%増 と何れもプラスを記録
10カ月連続増 。ホンダ 38.6%増 、いすゞ 29.3%増 、日産 21.3%増 が好調組!
10月は 米国向け8.5%増 、 EU8.9%増 、 ASEAN8.7%減 、 中国4.0%減 と明暗
10月は 6カ月連続減少 。原油、天然ガス、石炭等エネルギー品の輸入額が減っている
10月は生鮮食品(野菜・果物など)が 14.1%増 となり、再び伸び率を高めている!
10月は輸入物価が5カ月連続2ケタ減となり、 32カ月振りに1%台割れの水準に!

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	0.0	4.9	-5.1	-1.2	6.8
東京都からの人口流出者	-4.0	-1.3	-8.6	-8.6	0.1
東京都の人口流入超過人数	1,439	1,286	1,433	2,796	2,132
不動産登記件数	-2.5	-2.0	-1.3	3.0	4.1
プライム市場株式売買代金	31.2	30.1	27.3	32.2	24.3
日経平均株価(月末値)	33,189	33,172	32,619	31,858	30,859

3カ月振りのプラス で、21年10月比 17.4%増 、19年10月比では 0.6%減 で推移!
14カ月振りのプラス転換 であり、21年10月比 2.8%減 、19年10月比では 2.6%増
10月は 10カ月連続転入超過 。前年同月の222人の転出超過から10倍増と急増
10月は前年比では 2カ月連続プラス 。19年9月比では 8.6%減 と1桁マイナス迄回復
売買代金は 7カ月連続でプラス 。21年比で 20.8%増 、20年比で 81.2%増 と拡大
6月には 33年振りの高値を更新したが 、7月以降は高値ボックス圏での展開が継続!

(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12月19日までに発表のもの。

※2023年11月1日現在の東京都の人口は**1,411万0,733人**(前月比**10,740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**36,690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7月	23年8月	23年9月	23年10月	23年11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	19.3	21.2	21.8	13.5	12.0	19年11月比では 28.1%増 。特に、三越銀座店は前年比 30.0%増 と全社を牽引
松屋(銀座本店)	49.0	59.9	35.5	28.6	21.1	19年11月比では 25.3%増 。ブランド品、宝飾品売上はコロナ禍前比で2.2～3.6倍
大丸・松坂屋	11.7	18.6	17.7	13.6	11.0	19年11月比では 9.1%増 。大丸心齋橋、京都、東京店の売上高は前年比2桁増!
高島屋	13.4	14.7	14.0	11.4	11.7	19年11月比で 15.9%増 。大阪、京都、新宿、日本橋など都心店の売上が好調!
イオンリテール	5.6	3.6	2.2	2.3	1.8	19年11月比では売上高 3.8%増 。ブラックフライデー効果とPBブランド好調で売上増
イトーヨーカ堂(商品計)	2.1	0.7	-2.6	-3.0	-1.5	19年11月比では売上高 3.3%減 、客数 7.5%減 、客単価 5.6%増 と客数低調!
ヤオコー(食品スーパー)	8.0	6.9	8.1	8.8	7.5	19年11月比では売上高 22.2%増 、客数 2.5%減 、客単価 24.9%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	4.9	5.0	2.4	2.7	1.2	19年11月比で売上高 4.7%増 、客数 9.2%減 、客単価 14.4%増 と客単価が上昇
ファミリーマート	6.5	8.2	6.4	6.0	3.1	19年11月比で売上高 6.5%増 、客数 7.2%減 、客単価 14.5%増 と客単価は上昇
ローソン	5.1	6.5	4.1	2.4	3.4	19年11月比では売上高 2.7%増 、客数 10.5%減 、客単価 14.8%増 と客数低調
ユニクロ(カジュアル)	8.7	7.1	-4.6	-8.5	10.0	19年11月比で売上高 19.0%増 、客数 3.9%増 、客単価 14.5%増 と単価上昇
ワークマン(カジュアル)	8.2	3.9	-6.0	-12.2	11.6	19年11月比では売上高 7.2%増 、客数 3.8%増 、客単価 3.3%増 と堅調に推移
良品計画(無印良品)	8.1	6.4	-0.7	12.9	22.6	19年11月比では売上高 5.5%増 、客数 4.5%増 、客単価 1.0%増 と客数が回復
青山商事(紳士服)	12.2	14.5	9.2	-1.2	5.1	19年11月比では売上高 0.4%増 、客数 5.9%減 、客単価 6.7%増 と客数は減少

(出所) 各社ホームページ、流通ニュース等より作成。2023年12月19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7月	23年8月	23年9月	23年10月	23年11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	7.4	5.4	8.1	6.8	4.0	22年11月比では売上高 4.0%増 、客数 1.2%増 、客単価 2.8%増 と復調傾向へ！ 19年11月比では 14.0%増 。客数の増加と単価上昇効果を背景とした売上増加！ 19年11月比では売上高 19.0%増 、客数 2.8%増 、客単価 14.0%増 と好調持続
サンドラッグ	3.6	2.9	1.2	4.1	4.4	
ウエルシアHD	4.8	2.1	5.2	4.3	1.3	
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	18.4	18.6	19.5	11.6	13.8	19年11月比では売上高 0.7%減 、客数 16.8%減 、客単価 19.1%増 と単価上昇 19年11月比では売上高 17.2%増 、客数 4.5%増 、客単価 12.1%増 と復調傾向 19年11月比では売上高 12.9%増 、客数 3.2%減 、客単価 16.8%増 と客数減少 19年11月比では売上高 35.2%増 、客数 6.0%減 、客単価 43.8%増 と単価急伸 19年11月比では売上高 27.1%増 、客数 0.3%減 、客単価 27.7%増 と単価上昇 19年11月比では売上高 30.2%増 、客数 2.5%増 、客単価 27.2%増 と客数増加 19年11月比では売上高 37.1%増 、客数 12.4%増 、客単価 21.9%増 と客数増 19年11月比では売上高 12.9%増 、客数 6.6%減 、客単価 21.0%増 と客数鈍化 19年11月比では売上高 9.9%増 、客数 10.0%減 、客単価 22.1%増 と客数低調 19年11月比では売上高 15.3%増 。傘下のやよい軒は前年比 13.9%増 と好調！ 19年11月比では売上高 8.4%増 、客数 11.1%減 、客単価 21.9%増 と客足低調
サイゼリヤ	22.7	26.4	21.7	18.7	21.3	
ロイヤルホスト	19.5	19.7	10.6	8.6	6.0	
マクドナルド	6.6	8.4	8.6	3.9	3.3	
ケンタッキー	3.7	6.2	15.7	0.9	3.1	
モスバーガー	2.4	2.7	8.3	0.7	4.5	
すき家	16.9	18.8	16.6	12.5	17.2	
吉野家	11.0	14.9	16.2	7.7	8.0	
松屋フーズ	11.8	14.4	11.2	15.3	15.7	
ほっともっと	4.3	3.3	9.0	0.5	2.7	
トリドール（丸亀製麺）	17.6	12.7	7.3	9.6	6.9	

(出所) 各社ホームページ、流通ニュース等より作成。2023年12月19日までに発表のもの。(注記) すかいらーくは、ガスト、バーミヤ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6月	23年7月	23年8月	23年9月	23年10月	
1. 交通機関の利用状況(前年比、%)						
新幹線輸送量(JR東海)	25.0	33.0	39.0	32.0	23.0	19年10月比では 6%減 、11月速報は22年比 20%増 、19年比では 5%減 と復調!
JR東日本・定期外収入	20.8	36.8	37.9	24.2	18.7	19年10月比 4.3%減 。定期収入は22年比 10.2%増 と回復、19年比 16.4%減
小田急電鉄・定期外収入	10.8	18.6	22.1	15.7	10.3	19年10月比では運賃収入は 13.1%増 、輸送人員(定期外)は 6.7%増 と回復
東急電鉄・定期外収入	20.4	28.1	30.4	24.6	20.9	19年10月比では運賃収入は 23.5%増 、輸送人員(定期外)は 6.8%増 と回復
京成電鉄・定期外収入	41.0	47.0	48.6	43.7	36.6	19年10月比では運賃収入は 6.9%増 、輸送人員(定期外)は 7.3%増 と回復へ
国内線旅客数・ANA	37.8	23.5	23.5	28.2	17.1	19年10月比では 5.4%減 。利用率は74.6%と19年10月比 0.2ポイント増 と回復
国際線旅客数・ANA	114.8	87.7	86.6	94.6	88.7	19年10月比 26.6%減 。利用率は78.0%と19年10月比 1.6ポイント増 まで回復
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	-10.6	-17.0	-27.2	-17.5	-8.7	国内旅行取扱高では、募集型企画旅行も 前年比18.8%減 にまで回復している!
海外旅行取扱高・日本人	-53.7	-48.1	-44.4	-40.4	-44.4	海外募集型企画旅行の取扱高は 2019年比76.0%減 と大幅な落ち込みが続く!
※ リゾートホテル稼働率	49.5	54.1	60.2	53.6	58.1	稼働率トップは大阪府、次いで千葉、神奈川、香川、福井、沖縄と好調地域が拡散
※ ビジネスホテル稼働率	68.4	69.4	73.4	72.9	74.6	トップの熊本県の稼働率は82.5%。福井、青森、岩手、長野、熊本など地方が好調
※ シティホテル稼働率	68.3	69.1	71.3	70.8	74.7	稼働率トップの富山県をはじめ島根、香川、秋田、栃木といった上位県は意外な印象
※ 旅館稼働率	34.0	37.1	44.2	37.8	40.2	北海道がトップで、次いで栃木、香川、熊本、宮城、神奈川と温泉地が名を連ねる
訪日外国人旅行者数	17.2倍	16.1倍	12.7倍	10.6倍	5.0倍	10月は251万人と 2019年比0.8%増 と復調。中国は 同64.9%減 と依然低調!

(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12月19日までに発表のもの。

早耳 地獄耳 馬耳東風

【観光立国に追い風、国家ブランドで日本が初の首位を獲得！】

世界的な市場調査会社イプソスが、2023年版の「アンホルト-イプソス国家ブランド指数（NBI：Nation Brand Index）」を発表しました。この調査は対象国の「文化」、「国民性」、「観光」、「輸出」、「ガバナンス」、「移住・投資」という6つの指標における魅力度を指数化し、ランク付けしたものです。**2023年は2019年の5位から着実に順位を上げてきた日本が初の首位を獲得しました。**

日本は6つの指標で軒並み順位を上げ、すべてでトップ10入りを果たしています。評価が最も高いのは「輸出」指標で、科学技術への貢献、創造的な場所であること、製品の魅力という3つの属性すべてで1位を獲得しました。また、「国民性」と「観光」の指標でも日本は高い評価を得ており、雇用のしやすさと都市の活気で高いランクを獲得しています。これを受けて、NBIでは次のようにコメントしています。すなわち、「国の持つ国際的なイメージは、貿易、観光、投資、人材の誘致に大きな影響を与えるだけでなく、私たちの世界と私たちの未来を形作る地政学的な潮流を示すものでもある。**ドイツとアメリカに次いで、日本がこのポジションに到達しました。2023年に日本が地球上で最も称賛される国になっているという事実は、世界のソフトパワーのバランスが目の前で変化していることを裏付けている**」といった内容です。

さて、「観光（旅行）」と「投資」に注目して2023年とそれ以前を比較してみましょう。2015年から2023年にかけての人々の「旅行意欲」は高水準が続いています。2023年は、もしお金に余裕があれば、世界各国を訪問したいという欲求が過去最高に達しました。一方、世界の企業への投資の魅力も、ここ数年で変動しています。この指標の平均評価を経年分析すると、投資意欲が長期的に上昇していることがわかります。パンデミックの影響を受けた2020年には、各国企業の平均投資魅力度は低下しました。その後、2021年のパンデミックからの回復に伴い、この指標の評価は全体的に上昇しましたが、2022年のインフレ率の上昇に伴い、再び低下しました。しかし、2023年はインフレの懸念が世界的に残っているにもかかわらず、投資魅力度は再び上昇しています。**わが国の観光業においては、外資系ホテルの進出など活発な投資が行われており、こうした動きはしばらく続きそうです。**

Ⅱ.ここがポイント (2)

景気ウォッチャー調査 ⇒ 11月調査は前月比横ばいとなった

- A) 家計動向は前月比0.6pt上昇し、50pointを上回った (図表11コメント)
- B) サービス関連は人手不足により0.7pt低下した (図表11コメント)
- C) 企業動向はインフレ環境を勘案し4カ月連続で低下 (図表11コメント)
- D) 雇用動向は4カ月連続で低下し、50pointを下回った (図表11コメント)
- E) コロナ禍収束で景況感は回復基調にあるものの、物価高に伴うサービス・販売価格の上昇、人手不足の深刻化等が企業活動に影を落としている

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6月	23年7月	23年8月	23年9月	23年10月	23年11月	(前月差)
景気の現状判断DI	↗ 54.1	↘ 53.9	↘ 14.2	↘ 7.9	↘ 53.6	↗ 54.4	↘ 53.6	↘ 49.9	↘ 49.5	→ 49.5	0.0
家計動向調査	↗ 52.7	↘ 52.3	↘ 12.6	↘ 7.5	↘ 53.6	↗ 54.5	↘ 54.0	↘ 49.5	→ 49.5	↗ 50.1	0.6
小売関連	↗ 52.6	↘ 52.5	↘ 16.0	↘ 10.5	↘ 50.1	↗ 53.6	↗ 54.3	↘ 48.2	↘ 47.8	↗ 49.0	1.2
飲食関連	↗ 51.3	↘ 51.1	↘ 0.7	↘ -3.1	↘ 57.4	↘ 55.8	↘ 52.6	↗ 52.9	↗ 57.2	↗ 58.2	1.0
サービス関連	↗ 53.5	↘ 52.2	↘ 7.4	↘ 3.5	↗ 60.7	↘ 57.5	↘ 55.8	↘ 52.4	↗ 52.5	↘ 51.8	-0.7
住宅関連	↘ 51.4	↗ 52.8	↘ 19.0	↘ 9.4	↗ 48.5	↘ 47.7	↘ 44.7	↘ 44.1	↘ 41.9	↗ 42.4	0.5
企業動向調査	↘ 55.3	↗ 55.7	↘ 19.2	↘ 9.9	↘ 53.3	↗ 53.5	↘ 51.7	↘ 50.5	↘ 49.0	↘ 48.0	-1.0
製造業	↘ 54.8	↗ 56.9	↘ 21.7	↘ 12.1	↘ 50.1	↗ 50.2	↘ 48.8	↘ 48.1	↘ 47.6	↘ 47.1	-0.5
非製造業	↘ 55.8	↘ 54.5	↘ 17.5	↘ 8.3	↘ 55.8	↗ 56.4	↘ 53.8	↘ 52.1	↘ 50.2	↘ 48.8	-1.4
雇用関連	↗ 61.3	↘ 60.7	↘ 13.6	↘ 6.3	↘ 54.1	↗ 55.7	↘ 54.7	↘ 51.5	↘ 50.4	↘ 48.7	-1.7

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

【都市型ホテル】○宴会については2019年の新型コロナウイルス感染症発生前の水準に回復している。宿泊も高単価販売ができており、明るい兆しが見え始めている(家計動向)

【スーパー】▲値上げ自体はある程度受け入れられて、売上金額では100%を超えているが、販売数量では10%程度減少し、競合他社と比較しても苦戦している(家計動向)

【設計事務所】▲物価の上昇により設計案件が減少している。建築資材の値上がりがかつかつか止まらず、工事発注が決まらない状況である(企業動向)

【電機機械器具製造業】○半導体製品の大口価格、特に自社で開発、製造している製品群の価格が少しずつ上昇している。今後は徐々に景気が良くなるのではないかと(企業動向)

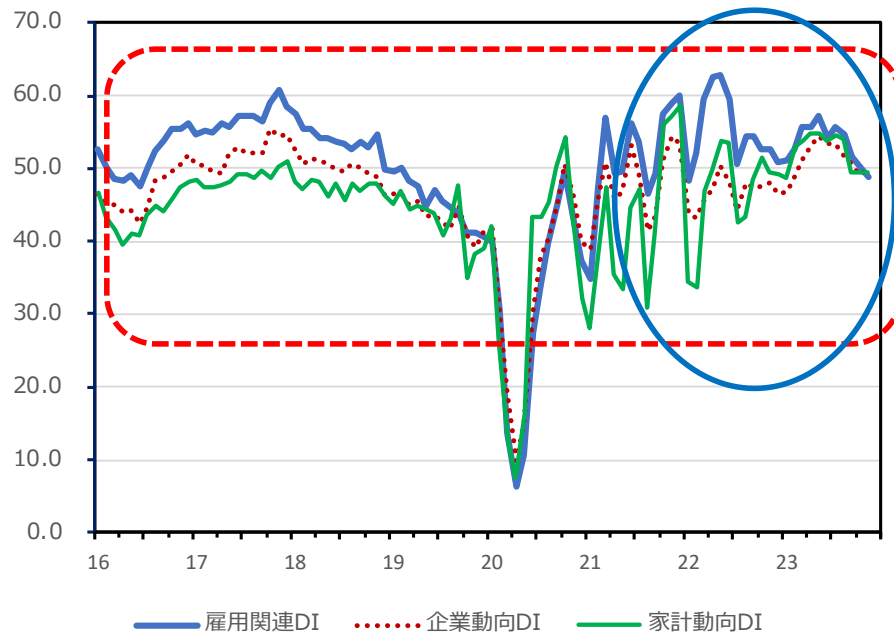
【求人情報誌制作会社】▲5月中旬からアルバイトやパートの求人申込が例年と比べて減っている。求職者では、超短期のバイト、隙間時間のバイトが大人気となっている(雇用関連)

(出所) 内閣府データ等により作成。直近データは2023年12月8日に発表。コメントは、2023年11月以降の先行きに対する内容を重点的に紹介している。

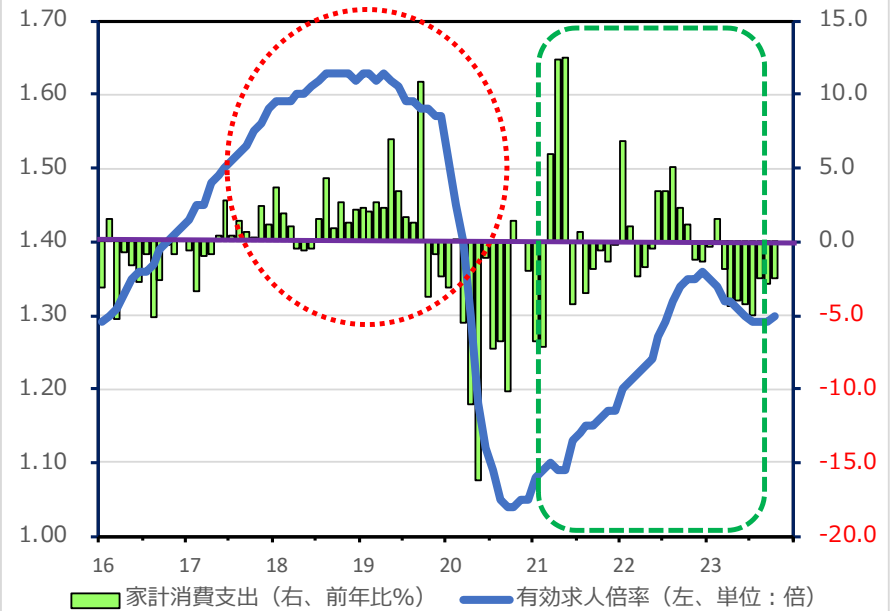
(注記) ↑印は前月比10ポイント以上の上昇、↗印は同10ポイント未満の上昇、↘印は同10ポイント以上の低下、↘印は同10ポイント未満の低下を示す。

- 1) **11月の景気ウォッチャー判断DIは、企業動向、雇用関連は何れも前月比で小幅ながら低下を示した**
- 2) **一方、家計動向DIは上昇に転じたものの、50ポイント程度と力強さに欠ける展開となっている！**
- 3) **企業活動の低迷は、人手不足と物価高の影響がブレーキとなっており、2024年も継続する見込み**

(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12月19日までに発表のもの。

Ⅱ-2. Coffee Time



【三越伊勢丹ホールディングスにみる百貨店業界の復権！】

コロナ禍収束とともに、百貨店業界の業績回復が鮮明化しています。ここでは、百貨店業界の老舗である三越伊勢丹ホールディングスの業績を整理してみましましょう。三越の名称は、三井財閥の創業者である「三井」と創業時の日本橋の呉服店「越後屋」から取ったものであり、1935年（昭和10年）に竣工した三越日本橋本店は国の重要文化財に指定されています。一方、伊勢丹は、1886年（明治19年）に神田で伊勢丹丹治呉服店を創業したことに始まっています。伊勢丹新宿店は、店舗別売上高では全国一位となっています。

まず、三越伊勢丹ホールディングスの主要店舗ごとの売上高推移をみると、**伊勢丹新宿店、三越日本橋本店、三越銀座店の2023/9上期の売上高は、コロナ禍前の2019/9上期の売上高を超えました。特に、三越銀座店は前年比45.1%増となり、免税売上高は同10.2倍と大幅伸長となりました。三越銀座店の場合、コロナ禍前から免税売上比率が高く、他の店舗が10%程度であるのに対して30%を超える水準となっていました。**一方、伊勢丹立川店、伊勢丹浦和店の売上高は回復しているものの、依然としてコロナ禍前の水準には届いていません。このことは、百貨店利用客による都心部志向が一段と高まっていること、インバウンド需要を反映している免税売上高が牽引していることを表していると言えるのではないのでしょうか。

一方、主力商品別売上高の推移をみると、美術・宝石・貴金属が2019年比57.6%増、身廻り品が同26.2%増と大幅に伸長しています。また、化粧品は2019年の水準には届いていませんが、前年比では30.2%増と大きく増加しました。何れも、外国人によるインバウンド需要、富裕層による購買が寄与したものとみられます。ここでいう、身廻り品とは、靴、バッグ、アクセサリ、財布・革小物、傘、旅行商品等を指しています。こうした商品は、コロナ禍収束による外出機会の増加、旅行需要回復によって売上高が伸びる「リベンジ消費」の代表格です。食料品や日用品とは異なり、「生活必需品」とは言えないものです。そもそも、**百貨店の存在意義は「嗜好品」需要に応えることで人々の欲求を満足させることであり、「嗜好品」の売上高が回復している状況こそ百貨店の復権を象徴していると言えます。**

(図表14) 三越伊勢丹ホールディングスの決算を紐解くと…

(単位：億円、%)

	2018/9上期	2019/9上期	2020/9上期	2021/9上期	2022/9上期	2023/9上期	前年比	2019年比
三越伊勢丹ホールディングス主要店舗の売上高推移								
伊勢丹新宿本店	1,360	1,398	805	1,066	1,475	1,703	15.5	121.8
三越日本橋本店	673	679	396	489	633	700	10.5	103.0
三越銀座店	442	451	164	233	330	479	45.1	106.2
うち免税売上	137	139	2	3	12	123	920.6	88.1
(免税売上比率)	31.1	30.9	1.0	1.4	3.6	25.7		
伊勢丹立川店	170	170	104	117	136	148	8.6	87.1
伊勢丹浦和店	189	191	120	157	168	179	6.2	93.4
三越伊勢丹ホールディングスの主要商品別売上高推移								
衣料品	1,059	1,062	477	606	843	1,022	21.2	96.2
身廻り品	377	393	194	257	380	496	30.4	126.2
化粧品	342	342	148	179	216	281	30.2	82.2
美術・宝石・貴金属	248	325	169	285	451	512	13.3	157.6
家庭用品	115	112	62	73	85	87	2.0	77.5
食料品	596	608	412	514	566	609	7.7	100.1
全社ベース売上高	5,640	5,773	3,357	1,879	2,229	2,485	11.5	-
全社ベース営業利益	108	139	-178	-78	89	202	125.7	145.4

(出所) 三越伊勢丹ホールディングス会社資料等を基に筆者作成。2020/9上期までの売上高はテナント分を含んだ数値。

(注記) 前年比欄の太字は前年比30%超の大幅伸長、2019年比欄の太字は2019年比で100超（2019年を上回った）を示している。

Ⅱ-3.暮らしの流れ ～ 知って得する冠の日 ～



- 1月 1日（祝・月）：元日 ⇒ 元日とは1月1日の全体を指し、元旦（がたん）は1月1日戸の日の出からお昼までの午前中のこととされています。
- 1月 7日（日）：七草の日 ⇒ 七草粥（ななくさがゆ）には、その年の無病息災を願うとともに、正月の祝膳や祝酒で弱った胃を休める目的があります。この行事は、平安時代から行われていました。
- 1月12日（金）：スキー記念日 ⇒ 1911年（明治44年）のこの日、オーストリアのテオドール・レルヒ少佐が、陸軍青年将校に日本で初めてスキー指導したことを記念したものです。
- 1月19日（金）：家庭用消火器点検の日 ⇒ 防火・防災意識向上のために、全国消防機器販売業協会が1991年に制定。
- 1月20日（土）：大寒（だいかん） ⇒ 寒気を利用した食物である凍り豆腐、寒天、酒、味噌等を仕込む時期。
- 1月21日（日）：料理番組の日 ⇒ 1963年、日本テレビで「キューピー3分クッキング」の放送が開始された日。
- 1月26日（土）：優良駐車の日 ⇒ 1959年（昭和34年）のこの日、東京都が日比谷と丸の内に日本初の路上駐車場を設け、パーキングメーターを設置しました。料金は駐車15分につき10円（当時は豆腐1丁が10円）でした。

- 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です。「恵比寿袋」を販売していたとされるのは、三越の前身である日本橋の呉服屋・越後屋です。江戸時代当時、評判になったと言われています。
- 旬の食材：1月旬の食材は、魚介類ではぶり、ふぐ、わかさぎ、牡蠣、ヤリイカなど、野菜では大根、蓮根、水菜、カリフラワー、春菊、白菜、ほうれん草、ブロッコリーなど、果物ではいちご、みかんなどがあります。旬の食材は味が濃縮されているメリットがあり、風邪やインフルエンザ予防に効果的な食材も多くなっています。

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) 建築着工は首都圏での着工増で9カ月振りに増加 (図表15コメント)
- B) 小売売上高の回復は21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) 人手不足が続いているが、人件費上昇で2024年の雇用環境改善は？
- E) 物価上昇については、徐々に落ち着きつつあるが、2024年は人件費の増加がサービス・商品価格に反映されるのではないか？

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

- 2024年の世界的なイベントと言え、アメリカ大統領選挙、パリオリンピックが挙げられます。国内でも自民党総裁選挙が予定されています。また、ロシア大統領選挙をはじめインド、インドネシア、メキシコなどでも総選挙が計画されており、選挙の年であると言えるでしょう。**各国とも選挙結果によって、経済政策、外交政策が変化する可能性があるため、目が離せない展開になるかもしれません。**
- もう一つの2024年の注目点は、ロシア・ウクライナ戦争、イスラエル・ハマス抗争に終止符が打たれるか否かという点です。仮に、戦争や紛争に終止符が打たれば、犠牲者が無くなることは勿論のこと、経済活動の回復によって当該地域はもとより世界的な経済活動にとってプラスに作用すると思われます。**戦争終結による経済復興は「平和の配当」言われており、まさに望まれているシナリオであると言えるでしょう。**
- **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（23カ月連続）**が続いており、再び減少率が拡大している！
 - 消費動向は、**全体的にポジティブな傾向が見て取れるが、実質賃金低下によって2024年は不透明感も？**
 - 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年は賃上げが最大のテーマに！**
- **日本及び米国の株式市場動向（日米ともに比較的堅調な展開となっている！）（図表20～23）**
 - **日経平均は、短期的には為替や金利動向に反応しつつ、2024年は企業業績を織り込む展開が期待される？**
 - **米国株は、依然として金利高リスクが残っているものの、引き続き高値更新をうかがう動きにある**

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6月	2023年9月	2023年10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	16.2	-16.1	-7.8
茨城県	-21.3	84.5	-30.2	-42.6	-29.6	-11.1	138.5	8.6	-62.3	5.4	4.6	-45.4
埼玉県	-6.2	-3.9	3.1	-4.2	-23.2	-2.8	21.8	6.2	-11.1	0.2	-8.3	16.1
千葉県	-1.1	21.7	-21.6	-43.6	2.8	91.0	-10.3	-41.8	6.5	-34.8	-18.6	12.8
東京都	-14.5	28.4	-20.0	17.9	-45.6	-1.6	60.8	-11.3	-24.9	1.5	-33.1	19.2
神奈川県	3.8	-16.7	4.9	-29.8	-0.9	14.9	21.0	54.5	-5.2	-42.6	-5.7	81.1
全国	-8.5	7.1	-3.1	-16.0	-11.4	9.3	16.1	1.8	-15.8	-16.9	-5.1	9.7
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	37.8	-21.2	2.3
茨城県	-7.8	18.4	-9.7	-20.6	-1.7	5.7	-5.4	-1.4	12.6	-20.6	-3.6	4.6
埼玉県	-3.5	7.2	1.6	-9.8	-6.7	-0.5	5.9	-2.6	7.3	11.3	7.6	17.0
千葉県	-2.8	6.5	3.6	-1.4	3.5	22.5	5.8	-0.9	13.7	-16.0	-19.4	-6.0
東京都	-1.8	0.9	0.9	3.2	-14.1	0.5	6.6	-5.5	-37.0	-5.2	-12.1	-21.7
神奈川県	-12.8	6.3	2.6	-20.1	-10.8	17.2	34.3	-9.3	-14.6	-13.4	-27.0	23.5
全国	-8.1	6.6	-0.6	-12.8	-9.0	7.3	4.2	-2.2	-1.7	-4.8	-6.8	-6.3

(出所) 国土交通省データ等により作成。2023年12月19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、全国ベースでは9カ月振りに増加。特に、首都圏（東京、神奈川、埼玉、千葉）での着工増が貢献
- (2) 10月の新設住宅着工戸数は、全国的には5カ月連続で減少。持ち家着工の低迷で千葉県、東京都、神奈川県などは前年比2桁減少
- (3) 埼玉県、神奈川県が前年比2桁プラスとなったのは、分譲マンションの着工が増えたためであり、東京都のマンション着工は減少

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6月	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9月	23年10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	2.1	2.5	3.4
茨城県	6.2	0.6	0.6	8.3	4.1	-2.9	0.5	-0.9	2.2	1.5	1.4	0.7
埼玉県	3.4	1.6	1.6	5.3	3.1	-2.5	-0.2	-1.6	3.3	3.9	4.1	4.1
千葉県	0.6	1.8	1.8	3.5	0.2	-2.6	0.3	-1.2	3.1	4.5	3.7	3.4
東京都	-14.7	6.0	6.0	-12.0	-9.4	0.4	4.7	5.2	5.3	7.9	6.0	6.5
神奈川県	-2.1	2.4	2.4	0.1	-1.1	1.9	-0.1	-0.3	1.8	2.1	2.7	1.4
全国	-5.1	1.9	1.9	-3.4	-3.4	-2.3	1.4	1.3	3.6	4.1	4.5	3.7
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	-4.8	16.2	59.6
水戸市	-4.3	0.5	8.1	9.6	-0.8	-11.5	11.9	9.9	4.4	15.2	62.2	-10.4
さいたま市	-3.3	-3.5	3.1	19.8	-8.2	-24.1	1.4	37.5	-6.5	-19.9	20.0	17.1
千葉市	-1.2	2.7	-2.2	9.7	0.2	-2.9	8.6	12.9	4.6	-21.1	-5.6	6.3
東京都区部	-2.3	-0.7	-0.4	-4.4	12.0	-7.8	-7.2	-3.1	4.7	10.8	2.3	11.2
横浜市	-3.8	1.4	0.4	8.6	-16.6	-3.5	6.1	8.4	7.1	-9.1	-9.7	-3.0
全国	-5.3	0.4	4.2	-1.1	-2.0	-4.9	0.7	6.4	3.4	-0.5	0.7	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12月19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月の小売売上高は全国ベースで21カ月連続プラスと順調に推移。但し、値上げの影響もあって地域別にみるとマチマチな動き。
- (2) 10月の消費支出は全国ベースで3カ月連続で増加。仙台市、さいたま市が大幅に増加したのは、自動車購入費が大きく増えたため。

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6月	2023年9月	2023年10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	1.36	1.36	1.34
茨城県	1.27	1.38	1.49	1.33	1.19	1.39	1.34	1.48	1.52	1.35	1.42	1.42
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	1.06
千葉県	0.90	0.86	1.00	0.97	0.83	0.87	0.84	0.97	1.01	1.01	1.00	0.99
東京都	1.27	1.22	1.60	1.33	1.18	1.17	1.23	1.45	1.71	1.78	1.83	1.84
神奈川県	0.80	0.80	0.90	0.86	0.75	0.79	0.78	0.87	0.93	0.91	0.92	0.93
全国	1.10	1.16	1.31	1.12	1.05	1.13	1.17	1.27	1.36	1.30	1.29	1.30
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	-13.9	-0.6	10.3
水戸市	3.7	3.8	-9.2	54.7	-6.9	-15.0	15.5	-17.8	-7.8	51.5	7.2	7.9
さいたま市	-6.7	-0.0	11.8	-13.8	-17.0	4.9	0.6	26.8	-9.1	-8.4	4.3	4.0
千葉市	1.7	-1.0	5.1	-5.0	-6.4	-10.5	13.3	36.1	16.1	-32.6	9.3	13.8
東京都区部	4.8	1.6	-6.5	-3.8	11.1	16.5	-17.0	-8.8	13.3	-24.8	2.6	7.2
横浜市	4.4	-3.6	8.7	8.7	-3.8	-21.7	13.0	12.3	1.7	30.0	2.9	-4.9
全国	0.1	2.6	2.4	-1.7	-3.6	5.9	2.3	1.2	8.0	-2.9	-2.2	-2.6

(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12月19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。

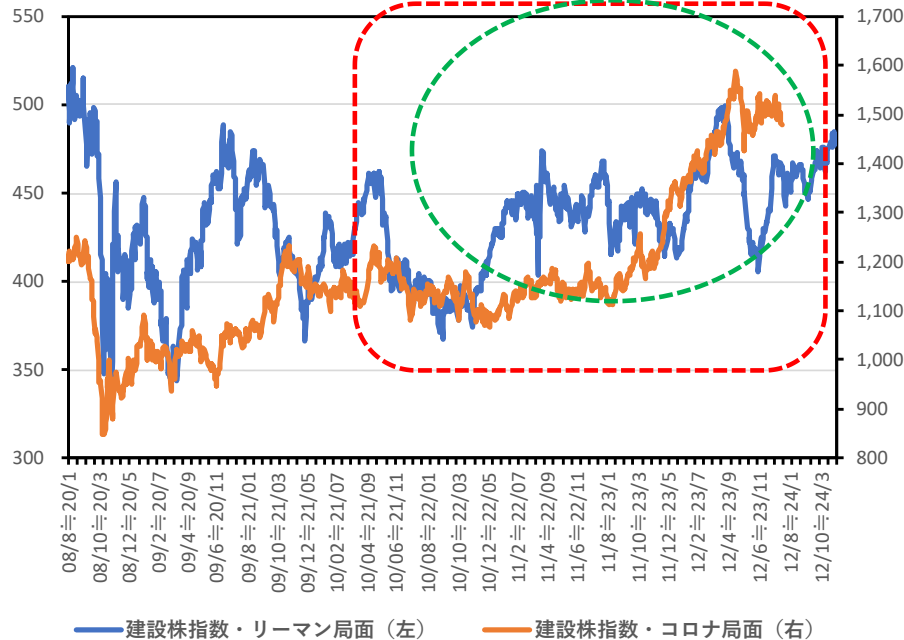
(注記2) 家計実収入は勤労者世帯の勤労収入がベースであり、財産収入、預貯金引出、クレジット購入借入金は含まれていない。

- (1) 秋田、福島、北海道、青森、福井、岐阜、大分などの有効求人倍率が改善する一方で、長野、鳥取、香川、栃木県は悪化している。
- (2) 10月の家計実収入は、全国平均で3カ月連続で減少したが、首都圏では配偶者の収入増などによりプラス地域が広がっている。

Ⅲ-5. 株価指数の推移①：建設株指数、不動産株指数

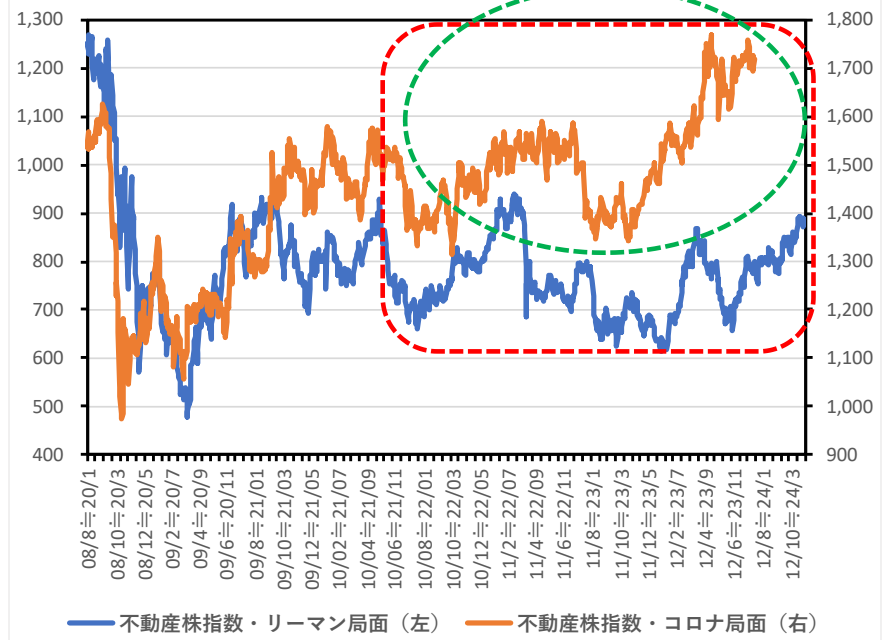
- 1) 建設株は、足元の受注減速とコストアップを吸収し、高値をうかがう動きを示しつつある？
- 2) 不動産株は、空室率上昇懸念と販売価格上昇による住宅販売低迷の観測等に反して高値圏にある？

(図表18) 建設株指数の日次推移



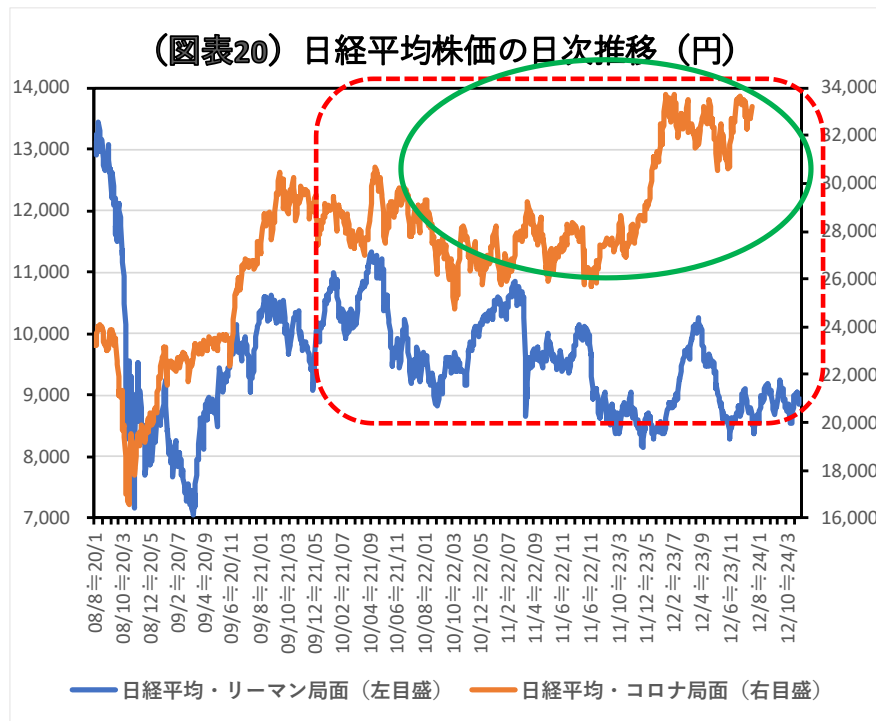
(出所) 取引所データより筆者作成。東証業種別指数。12月19日終値ベース。

(図表19) 不動産株指数の日次推移

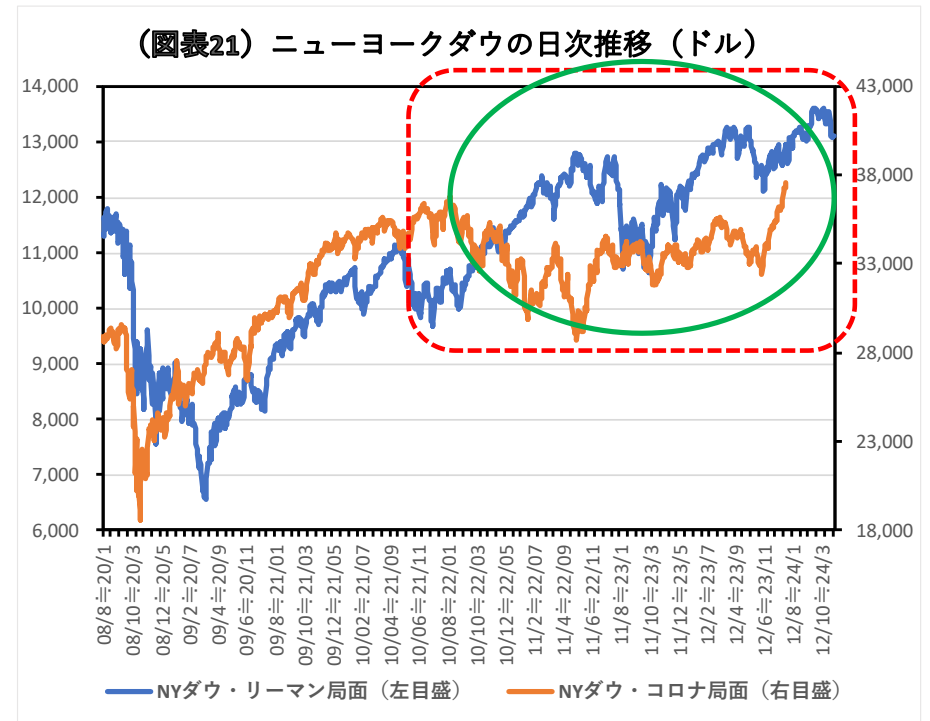


Ⅲ-6. 株価指数の推移②：日経平均株価、ニューヨークダウ

- 1) 日経平均は、調整局面にあるものの下値は底堅く、年明けにかけて年初来高値を試す展開か？
- 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、底入れから高値をうかがう動きにある



(出所) 取引所データより筆者作成。12月19日終値ベース。



Ⅲ-7. 専門用語の解説コーナー



- **建築費（ビルやマンション、工場など建築工事に関わる費用のこと）・3ページ参照**

「建設物価 建築費指数」は、建築物の工事価格の動向が把握できる一種の物価指数です。建設物価調査会発行の「建設物価」及び「建築コスト情報」に掲載の工事費、資材価格、労務費等を再構成して作成しています。物価としての建築費を時点間あるいは地域間で比較することや、建築費の変動を時系列的に観察することが可能になります。建設物価調査会では、毎月、用途別及び地域別指数を公表しています。

- **建設技能労働者（建設現場で働く労働者）・6ページ及び7ページ図表2参照**

技能労働者とは、建設業において直接的な作業を行う、技能を有する労働者を指します。法令上は定義されていませんが、労働力調査では「建設業の生産工程従事者、建設・採掘従事者、輸送・機械運転従事者」を技能者としていて、推計で300万人程度いるとされています。「技術者」と混同されがちですが、技術者は「建設工事を施工する場合には、工事現場における工事の施工の技術上の管理をつかさどる者として、監理技術者や主任技術者を置かなければならないこと」と建設業法で定義されています。技術者は施工管理を行うための監督的な役割を担っており、直接的な作業は基本的に行わない点が大きく異なる点です。

- **観光立国（観光産業を国の重要な産業とする考え方）・20ページ参照**

観光立国とは、国内外から観光客を誘致して、人々が消費するお金を国の経済を支える基盤のひとつとしている国のことです。そのためには、特色のある自然や都市の環境・光景をアピールするとともに、美術館などの観光施設を整備する必要があります。観光立国の意義は、急速な成長を遂げるアジアをはじめとする世界の需要を取り込むことによって、人口減少・少子高齢化が進展する中、国内外からの交流人口の拡大によって地域の活力を維持し、社会を発展させるとともに、諸外国との双方向の交流により、国際相互理解を深め、国際社会での日本の地位を確固たるものとするためにも、極めて重要な分野とされています。

- 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

2024年は新紙幣発行が予定されています。1万円札は渋沢栄一、5千円札は津田梅子、千円札は北里柴三郎となります。紙幣刷新は、偽造防止のためと言われていますが、自動販売機など関連需要の創出、景気マインドの高揚といった効果も期待されています。但し、昨今はキャッシュレスの進展によって、これまでの紙幣刷新の時のような関連業界の特需が盛り上がるかどうかは未知数です。ちなみに、現行の紙幣はそのまま使えることになります。

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：2023年12月号》

2023年12月20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
〒103-0061 東京都中央区銀座1-20-14
銀座NKビル10階
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