

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9月号》

建設株・不動産株の実態を掘り下げる！

(公社) 全日本不動産協会 東京都本部

(一社) 全国不動産協会 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（建設株・不動産株の実態を掘り下げる）
（1）建設株、不動産株の相対株価推移、投資家による見方の整理！（図表1）
（2）建設会社の株価パフォーマンスは企業によってマチマチな動き！（図表2）
（3）不動産会社は投資家から魅力的ではないと映っているのでは？（図表3）
- 10 ~ 11 Column
建設株と不動産株をリードするのは外国人投資家と個人投資家である！（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
アメリカ大統領選挙の行方、ハリス氏とトランプ氏、勝つのはどちら？
- 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
小売業界のカテゴリー別売上高と店舗数の推移！（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、不動産株の動き



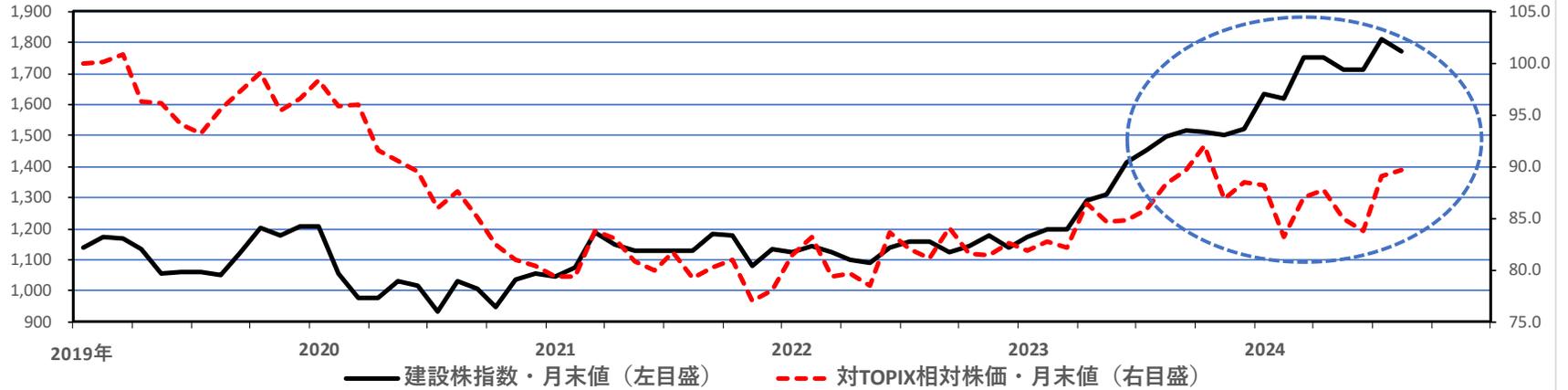
【建設株、不動産株の相対株価推移、投資家による見方の整理！】

わが国の株式市場の動きを見ると、今年2月22日に日経平均株価が34年2カ月振りに史上最高値を更新するなど活況を呈していました。8月5日に過去最大の下落を記録するなど不安定な状況となりましたが、**その後は「好調な企業業績」、「株主還元の拡充」、「景気回復期待」等を背景に比較的堅調な動きとなっています。**こうしたなかで、建設株及び不動産株の株価はどうだったのでしょうか。2019年以降の株価（**絶対株価**）の動きをみると、建設株、不動産株ともに安値から2倍近く上昇しています。特に、2023年以降は上昇ピッチが上がっていましたが、直近ではやや頭打ちの状況となっています（図表1-1、図表1-2参照）。

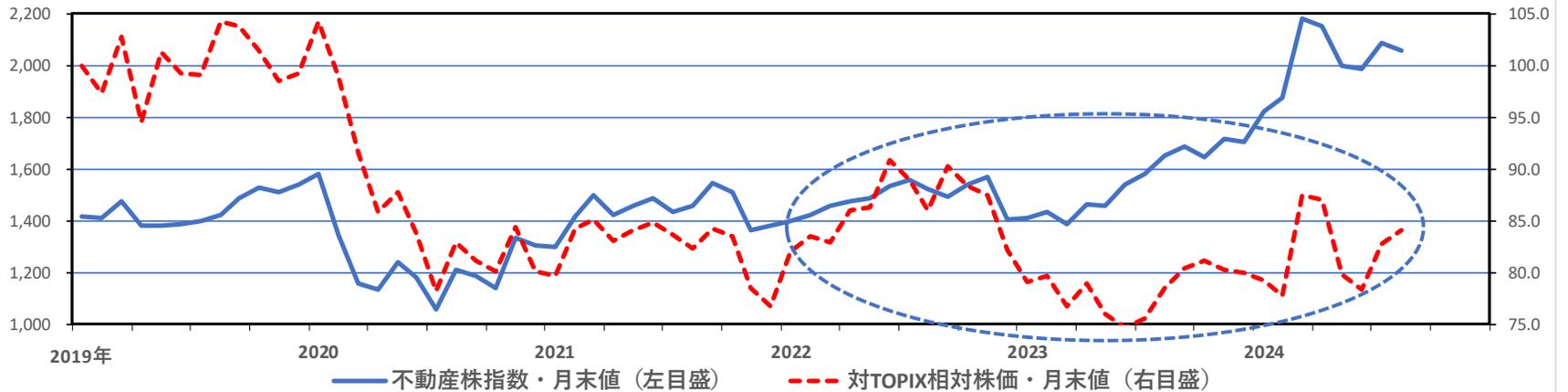
それでは**相対株価**はどうだったのでしょうか。相対株価とは、市場平均と当該銘柄或いは業種の株価の動きを比べて示したものです。すなわち、市場に勝ったのか市場に負けたのかを判断するための指標と言えるわけです。建設株にしても不動産株にしても、2019年の一時期は市場平均に勝っていましたが、その後は負け続けており、**2019年1月を起点としてみると、2024年8月では建設株は10%、不動産株は15%程度負けていることとなります。市場平均に負けているということは、「投資家から人気が無かった」、「投資家から評価されなかった」ことを示しています。**建設株も不動産株も業績はそれほど悪くありませんし、為替などの外部要因には比較的左右されにくい業種のはずです。にもかかわらず、投資家から評価されていないのは何故なのでしょう。

建設株については、「人手不足の進展」によって将来の売上高成長が難しくなっていることが第一の要因として挙げられます。さらに、**昨今では、設備工事会社を中心とするサブコンがゼネコンに対して優位に立っているというパワーバランスの変化が起きています。こうしたパワーバランスの変化が、果たして建設業界にとってどのような影響を及ぼすのか現時点で判断することは難しいようです。**一方、不動産株については、インフレ進行に伴う「賃料上昇」や「販売価格上昇」といった状況が果たして持続可能なのか判断しかねている模様です。また、不動産株については、不動産株に投資するよりも**リート（不動産投資信託）**に投資する方が望ましいといった見方が多いようです。リートの場合、物件ごとの情報が開示され、利益に対する配当割合が高いことが特徴になっています。このため、**外国人投資家のなかには「不動産株への投資は見送る」といったスタンスを取っているケースもあるようです。**

(図表1-1) 建設株指数と対TOPIX相对株価 (2019/1=100)



(図表1-2) 不動産株指数と対TOPIX相对株価 (2019/1=100)



(出所) 日本取引所データ等を基に筆者作成。

(図表1-3) 投資家による建設株、不動産株に対する見方の整理

建設株に対する見方とは… (総合建設会社:ゼネコン、設備工事・特殊土木工事会社:サブコン)

業績に対する見方	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 業績は最悪期を脱して、回復局面にあるものの、他のセクターに比べると収益性で見劣りがする。 ✓ 建設業界にとっての最大の課題は「人員・人材の確保」に集約され、施工能力に懸念が持たれている。 ✓ 昨今では、かつてのゼネコン>サブコンから、サブコン>ゼネコンといったパワーバランスへと変化。
株価に対する見方	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 建設株は、過去3年間をみると、市場平均をアウトパフォーム（市場平均以上に上昇）している。 ✓ この背景は、①増配など株主還元の拡充、②経営層による自社株への関心の高まり、を反映したもの。 ✓ 但し、依然として解散価値と言われるPBR1倍割れの企業も散見され、上値余地があるとみられる。

不動産株に対する見方とは… (総合不動産会社:デベロッパー、住宅建設会社、住宅設備会社)

業績に対する見方	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 不動産会社の業績は順調に拡大しているものの、住宅会社、住宅設備会社についてはまだら模様。 ✓ 不動産会社は「安定的な賃貸部門」と販売価格値上げに伴う「販売部門の好調」が業績を牽引。 ✓ 一方、飯田グループ、LIXILグループは住宅需要停滞、競争力低下、コストアップ等により業績低迷。
株価に対する見方	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 不動産株は、過去3年間をみると、市場平均をアウトパフォームしているが、企業別では温度差。 ✓ 株主還元にはそれほど積極的ではないが、インフレ期待により不動産株の魅力が増したためと推察。 ✓ 但し、海外投資家は不動産株よりもJ-リート（不動産投資信託）を選好するケースが多い模様。

(出所) 金融庁、日本証券取引所などの資料を基に筆者作成。

今月のテーマ(2)：建設株のパフォーマンス

【建設会社の株価パフォーマンスは企業によってマチマチな動き！】

さて、ここで建設株の株価パフォーマンス（過去の値動きのこと）、株価指標、収益性の状況を見てみましょう。過去3年間の株価パフォーマンスをみると、各社各様であったことがうかがわれます。まずは、ゼネコンに比べてサブコンの株価パフォーマンスが良かったこと、そして、ゼネコンのなかでも優劣が分かれている点が挙げられます。2021年8月以降の3年間の株価パフォーマンスをみると、建設株は市場平均（東証株価指数）を上回っているわけですが、なかでも、**高砂熱学工業、関電工、ダイダン、大林組、鹿島建設は建設株平均の上昇率を遥かに上回るパフォーマンスを示しています。高砂熱学工業、関電工、ダイダン、大林組については過去1年間のパフォーマンスも優れており、建設株を牽引してきたことがうかがわれます**（図表2参照）。

次に、PBR（株価純資産倍率：1株当たり純資産に対して株価が何倍まで買われているかをみる投資指標）、PER（株価収益率：1株当たり利益に対して何倍まで買われているかをみる投資指標）、配当性向（当期利益のうち何%を株主に配当として支払っているかの割合）といった株価指標についてみてみましょう。東証プライム市場（旧1部市場）平均をみると、PBRは1.34倍、PERは15.8倍、配当性向は32.6%となっています（2024/3末）。**建設会社の場合、PBRは市場平均を下回っている企業が多く、PERは主要企業の半分程度が市場平均を下回っています。このことは、建設会社は収益性や成長性といった観点から投資家に評価されていないことを示しています。**

一方、配当性向については、市場平均を上回っている企業が多くなっています。**この点については、建設会社の場合、化学、鉄鋼、石油、半導体といった市況産業に比べると業績が安定していて、配当余力があることを示唆しています。**一般に、建設会社は大掛かりな設備投資を必要としないため、キャッシュが溜まりやすいという特徴を持っています。このため、本業で稼いだ利益を配当という形で株主に還元する割合が高くなっているのです。なお、前述のPBR、PERといった投資指標をみると、ゼネコンよりもサブコンの方が高くなっています。このことは、投資家が「ゼネコンよりもサブコンに対して収益性や成長性において魅力を感じている」ことを示しているのではないのでしょうか。事実、ここ1～2年の業績をみるとサブコン（特に、電気工事、空調工事）各社の好業績ぶりが目立っています。

(図表2) 建設会社の株価パフォーマンス、株価指標、収益性の比較

	21年8月末	23年8月末	24年8月末	3年前騰落率	1年前騰落率
【ゼネコン：総合建設会社】				(%)	(%)
大成建設	3,445	4,903	6,603	91.7	34.7
大林組	906	1,319	1,864	105.7	41.3
清水建設	790	980	974	23.2	-0.7
鹿島建設	1,423	2,434	2,659	86.8	9.2
安藤ハザマ	821	1,187	1,155	40.7	-2.7
長谷工	1,524	1,809	1,807	18.5	-0.1
西松建設	3,470	3,693	5,250	51.3	42.2
戸田建設	804	819	1,005	24.9	22.6
熊谷組	2,903	3,255	3,580	23.3	10.0
五洋建設	763	866	640	-16.1	-26.1

【サブコン：設備工事会社】

関電工	946	1,335	2,158	128.1	61.6
きんでん	1,863	2,002	3,120	67.5	55.8
九電工	3,955	4,482	6,545	65.5	46.0
高砂熱学	2,127	2,931	5,280	148.2	80.1
大気社	3,540	4,580	4,915	38.8	7.3
ダイダン	1,352	1,493	3,030	124.1	102.9
東証株価指数	1,960.70	2,332.00	2,712.63	38.4	16.3
建設株指数	1,129.45	1,498.10	1,770.96	56.8	18.2

(出所) 各社ホームページ及び日本証券取引所資料等を基に筆者作成。

実績BPS	PBR	予想EPS	予想PER	予想配当	配当性向	営業利益率
(円)	(倍)	(円)	(倍)	(円)	(%)	(%)
5,040.0	1.31	355.1	18.6	130.0	36.6	4.4
1,606.2	1.16	121.3	15.4	80.0	65.9	3.7
1,243.9	0.78	56.0	17.4	23.0	41.1	2.3
2,515.0	1.06	218.2	12.2	90.0	41.2	4.7
980.5	1.18	97.1	11.9	60.0	61.8	5.6
1,874.2	0.96	194.3	9.3	85.0	43.7	6.9
4,277.1	1.23	314.2	16.7	220.0	70.0	5.2
1,144.6	0.88	88.7	11.3	29.0	32.7	5.0
4,185.5	0.86	234.8	15.2	130.0	55.4	3.2
607.4	1.05	70.2	9.1	24.0	34.2	5.0

1,634.0	1.32	119.9	18.0	43.0	35.9	6.2
2,848.1	1.10	170.1	18.3	80.0	47.0	6.7
4,083.0	1.60	410.0	16.0	130.0	31.7	7.9
2,476.4	2.13	322.6	16.4	130.0	40.3	6.9
4,388.1	1.12	310.8	15.8	144.0	46.3	5.4
2,187.9	1.38	256.7	11.8	104.0	40.5	6.0

(注記1) 3年前騰落率は21年8月～24年8月、1年前騰落率は23年8月～24年8月の騰落率を示している。

(注記2) 太字は3年前からの上昇率、1年前からの上昇率がそれぞれ50%以上を記録した銘柄を表す。

(注記3) 予想EPS、予想配当、(売上高営業利益率)は今期会社計画に基づいている。

※PBR (株価純資産倍率) とは、株価/BPS (1株当たり純資産) によって算出される。純資産に対して株価が割高か割安かを判断する指標であり、直近の市場平均は1.4倍程度である。

※PER (株価純資産倍率) とは、株価/EPS (1株当たり当期利益) によって算出される。当期利益に対して株価が割高か割安かを判断する指標であり、直近の市場平均は15倍程度である。

※配当性向とは、EPS/1株当たり配当金) によって算出される。当期利益に対してどのくらい配当しているかを表しており、直近の市場平均は35%程度である。

今月のテーマ(3)：不動産株のパフォーマンス

【不動産会社は投資家から魅力的ではないと映っているのでは？】

次に、不動産会社、住宅建設会社、住宅設備機器会社の株価パフォーマンスを見てみましょう。これらのグループの株価パフォーマンスは、建設会社以上に強弱（上がっている企業、下がっている企業）がはっきりしています。主力企業のなかで最も株価パフォーマンスが良かったのが住友林業です。同社は木質系住宅のトップ企業ですが、**株価上昇の背景として、①脱炭素を背景に中長期的に木造住宅が伸びるとの期待の高まり、②米国市場での住宅建築事業が急成長したこと、③ロシアのウクライナ侵攻により国際的な木材価格が上昇し、同社の木材販売事業の収益が大きく好転した、といった要因が挙げられます（図表3参照）。**

一方、TOTO、LIXILグループ、リンナイといった住宅設備企業の株価は3年前に比べてマイナスでした。この要因としては、①主力市場である米国及び中国市場の落ち込み、②国内新築住宅市場の低迷、③円安などに起因する銅、樹脂、鉄といった原材料費価格及び物流コストの上昇、等が挙げられます。また、これまで住宅設備企業の収益を牽引してきたリフォーム市場では、家電量販店、ホームセンター、ガス会社といった異業種からの参入により競争が激化してきた結果、収益が悪化したことも影響しているとみられています。なかでもLIXILグループについては解散価値と言われているPBR1倍を大きく割り込んでいます。このことは、**機関投資家がLIXILグループに対して将来性に魅力を感じていない、短期的な業績回復を期待していないといったことを示しているのではないのでしょうか。事実、LIXILグループの2025/3期第1四半期（4～6月期）の営業損益は赤字決算に転落しています。**

こうしたなかで、不動産株について投資家はそれほど評価してないことがうかがわれます。PBRは1倍台前半の企業が多く、PER10倍台前半に終始しています。本来、不動産株と言えば「含み利益」を評価して市場平均を上回るPBRで評価されていました。不動産会社の業績は決して悪くありません。それが、**何故このような低評価にとどまっているか**というと、**①今後の金利上昇で調達コストが上がると懸念されている、②配当など株主還元が十分ではない、③不動産株よりもリート（不動産投資信託）に魅力を感じている、といった要因が挙げられるのではないかと思います。**少なくとも、不動産含み利益に関しては評価されていないのではないのでしょうか。

(図表3) 不動産・住宅会社の株価パフォーマンス、株価指標、収益性の比較

	21年8月末	23年8月末	24年8月末	3年前騰落率	1年前騰落率
【不動産会社：デベロッパー】					
				(%)	(%)
三井不動産	841	1,064	1,568	86.4	47.4
三菱地所	1,721	1,863	2,501	45.3	34.3
住友不動産	3,552	3,729	4,965	39.8	33.1
ヒューリック	1,290	1,308	1,507	16.8	15.2
野村不動産	2,815	3,668	4,174	48.3	13.8
東急不動産	637	907	1,044	63.9	15.2
東京建物	1,685	1,915	2,430	44.2	26.9

【住宅建設会社及び住宅設備機器会社】					
住友林業	2,152	4,106	6,089	182.9	48.3
大和ハウス	3,356	4,048	4,489	33.8	10.9
積水ハウス	2,193	2,971	3,754	71.2	26.4
オープンハウス	5,360	4,926	5,744	7.2	16.6
飯田グループ	2,796	2,388	2,250	-19.5	-5.8
大東建託	12,080	16,065	18,000	49.0	12.0
TOTO	5,990	3,995	5,053	-15.6	26.5
LIXILグループ	3,205	1,825	1,731	-46.0	-5.2
リンナイ	3,943	2,822	3,271	-17.0	15.9
東証株価指数	1,960.70	2,332.00	2,712.63	38.4	16.3
不動産株指数	1,456.13	1,650.58	2,056.99	41.3	24.6

(出所) 各社ホームページ及び日本証券取引所資料等を基に筆者作成。

※PBR (株価純資産倍率) とは、株価/BPS (1株当たり純資産) によって算出される。純資産に対して株価が割高か割安かを判断する指標であり、直近の市場平均は1.4倍程度である。

※PER (株価純資産倍率) とは、株価/EPS (1株当たり当期利益) によって算出される。当期利益に対して株価が割高か割安かを判断する指標であり、直近の市場平均は15倍程度である。

※配当性向とは、EPS/1株当たり配当金) によって算出される。当期利益に対してどのくらい配当しているかを表しており、直近の市場平均は35%程度である。

実績BPS	PBR	予想EPS	予想PER	予想配当	配当性向	営業利益率
(円)	(倍)	(円)	(倍)	(円)	(%)	(%)
1,109.9	1.41	83.9	18.7	30.0	35.8	13.1
1,896.3	1.32	137.9	18.1	43.0	31.2	18.8
4,326.7	1.15	400.9	12.4	70.0	17.5	26.7
1,006.2	1.50	128.8	11.7	52.0	40.4	非開示
4,002.8	1.04	405.5	10.3	165.0	40.7	14.4
1,053.0	0.99	98.3	10.6	32.0	32.6	11.5
2,378.6	1.02	229.8	10.6	79.0	34.4	15.2

3,686.5	1.65	515.5	11.8	130.0	25.2	7.8
3,810.2	1.18	370.4	12.1	145.0	39.1	7.6
2,707.9	1.39	313.3	12.0	125.0	39.9	8.4
3,448.7	1.67	767.1	7.5	166.0	21.6	9.5
3,466.1	0.65	156.8	14.3	90.0	57.4	4.9
6,211.6	2.90	1,150.0	15.7	575.0	50.0	6.0
2,962.2	1.71	221.1	22.9	100.0	45.2	6.4
2,237.5	0.77	27.9	62.1	90.0	323.1	1.6
2,707.9	1.21	199.9	16.4	80.0	40.0	10.0

(注記1) 3年前騰落率は21年8月～24年8月、1年前騰落率は23年8月～24年8月の騰落率を示している。

(注記2) 太字は3年前からの上昇率、1年前からの上昇率がそれぞれ50%以上を記録した銘柄を表す。

(注記3) 予想EPS、予想配当、(売上高営業利益率) は今期会社計画に基づいている。

Column : 外国人投資家の保有状況の整理



【建設株と不動産株をリードするのは外国人投資家と個人投資家である！】

ここで、主な建設会社及び不動産会社の過去5年間の株価騰落率（上昇率）、主な投資主体別株式保有状況を見てみましょう。まず、業種別株価上昇率をみると、市場平均（東証全体の平均）に比べて「勝っている」のは、銀行業、電機産業、鉄鋼業、自動車などとなります。これは、**過去5年間で円安進行に加えて、過去2年間でインフレ環境に伴う金利上昇期待によって収益が改善するとみられているためです。**これに対して、建設業、不動産業、小売業は市場平均に比べて「負けている」という結果となっています。これは、**インフレ環境に伴うコストアップによって収益改善が遅れるとみられているためです。さらに、株価にインパクトを与える外国人投資家、個人投資家の保有割合がそれほど高くないことも株価にはマイナスに効いているようです**（図表4参照）。

わが国の株式市場における主役は外国人投資家となっています。外国人投資家は、東京プライム市場（旧東証一部）の売買高のうち約7割を占めており、株式保有比率では3割強となっています。何れも投資主体別では最大であり、わが国の株式市場は外国人投資家の意向が色濃く反映していると言えます。外国人投資家の意向とは、**①収益性を高めること、②株主還元を強化すること、③経営トップのメッセージを発すること、の3点に集約されると思います。また、外国人投資家は企業価値に比べて株価が割安に放置されている企業に対しては、将来の値上がり益を狙って果敢に投資をしてくるケースも少なくありません。**建設会社では、一部のゼネコンでの外国人投資家の保有割合が3割を超えていますが、サブコンについては流動性（将来売却をする時に売れないリスクがある）の観点から比較的保有割合が少なくなっています。

これに対して不動産会社では、三井不動産、三菱地所を除くとそれほど外国人投資家の保有割合は高くありません。これは、今後の金利上昇の環境下で不動産業界の事業環境が不安定になることを懸念しているのかもしれませんが。また、外国人投資家は「成長シナリオ」を好む傾向が強く、業種別では「電機産業」「精密機器」「医薬品」「機械」「化学」といった輸出産業或いは成長産業の保有比率が高くなっています。一方、**不動産、建設、銀行、小売、運輸といった内需系産業の保有比率はそれほど高くありません。一般には、外国人保有比率の高い企業の株価は上昇し、外国人保有比率の低い企業の株価はどちらかというと低迷しているといった傾向がみられるようです。**

【図表4】主な建設、不動産会社の騰落率と主な所有者の割合

	19年8月末	24年8月末	5年前騰落率	金融機関	外国法人	個人他
【ゼネコン：総合建設会社】						
			(%)	(%)	(%)	(%)
大成建設	3,760	6,603	75.6	28.42	37.72	22.45
大林組	979	1,864	90.4	35.35	36.06	15.93
清水建設	886	974	9.9	28.90	21.89	21.52
鹿島建設	1,293	2,659	105.6	28.72	26.48	28.97
安藤ハザマ	709	1,155	62.9	29.42	23.99	36.13
長谷工	1,141	1,807	58.3	30.40	35.41	24.83
西松建設	1,900	5,250	176.3	25.67	9.11	52.03
戸田建設	591	1,005	70.0	25.67	23.46	24.30
熊谷組	2,932	3,580	22.1	21.16	31.22	19.26
五洋建設	551	640	16.2	43.34	28.39	20.48

【サブコン：設備工事会社】						
関電工	911	2,158	136.9	17.50	17.64	13.30
きんでん	1,555	3,120	100.6	13.96	28.28	16.59
九電工	3,295	6,545	98.6	36.28	19.57	13.13
高砂熱学	1,721	5,280	206.8	36.51	13.05	30.44
大気社	3,180	4,915	54.6	29.97	28.15	18.08
ダイダン	1,056	3,030	186.9	20.61	14.68	41.44
東証全体の平均	1,587.80	2,712.63	70.8	28.90	31.80	16.90
建設業の平均	1,050.67	1,770.96	68.6	21.10	24.70	20.20
電機産業の平均	2,171.00	4,757.84	119.2	26.20	42.80	12.00
自動車の平均	2,493.55	4,402.05	76.5	18.10	25.40	10.50

【不動産会社：デベロッパー】						
			(%)	(%)	(%)	(%)
三井不動産	849	1,568	84.8	35.05	50.37	4.67
三菱地所	2,034	2,501	22.9	35.30	43.42	10.46
住友不動産	3,995	4,965	24.3	32.04	27.14	3.23
ヒューリック	1,014	1,507	48.6	32.41	14.70	10.32
野村不動産	2,252	4,174	85.3	19.66	28.54	12.29
東急不動産	659	1,044	58.4	35.86	27.39	16.39
東京建物	1,385	2,430	75.4	41.91	31.30	6.18

【住宅建設会社及び住宅設備機器会社】						
住友林業	1,301	6,089	368.0	38.44	23.57	16.65
大和ハウス	3,332	4,489	34.7	40.11	32.05	15.34
積水ハウス	1,886	3,754	99.1	36.58	31.51	18.60
オープンハウス	2,413	5,744	138.1	17.22	36.05	43.85
飯田グループ	1,654	2,250	36.0	15.10	21.71	32.79
大東建託	13,680	18,000	31.6	24.16	46.13	13.89
TOTO	3,845	5,053	31.4	42.80	25.65	17.83
LIXIL	1,741	1,731	-0.6	27.77	24.73	36.03
リンナイ	2,223	3,271	47.1	24.74	32.05	17.30
不動産業の平均	1,421.59	2,056.99	44.7	21.40	33.20	13.80
鉄鋼業の平均	345.90	749.50	116.7	20.20	20.70	27.00
銀行業の平均	131.83	314.77	138.8	23.00	28.40	17.60
小売業の平均	1,129.02	1,830.83	62.2	20.20	23.60	26.80

（出所）各社ホームページ及び日本証券取引所資料等を基に筆者作成。（注記1）5年前騰落率の太字は100%以上（⇒2倍以上に上昇した）銘柄及び指数を表している。

（注記2）金融機関、外国人、個人の割合は2024年度実績による当該企業・業種に占める株式保有割合のこと。30%超の割合は太字でハイライトしている。

※建設業、電気産業、自動車、不動産業、鉄鋼業、銀行業、小売業の平均とは、東京証券取引所データを基に当該業種の平均値を採用している。数値は当該月の月末値を採用している。

I .ここがポイント (1)



定点観測 ⇒ 建設工事受注高は2カ月振りにプラス転換！

- A) 建設受注は民間部門拡大により7月としては過去最高に (図表5コメント)
- B) 持ち家は32カ月連続減少、貸家は3カ月振りにプラス (図表5コメント)
- C) 7月の東京都の人口は19カ月連続で転入超過を達成！ (図表7コメント)
- D) 小売業は売上拡大が継続しているが業態別には強弱感 (図表8コメント)
- E) 7月の訪日外国人数は5カ月連続300万人台を記録。ホテルの稼働率・宿泊料金はコロナ禍前を上回る状況が継続している (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2カ月振りにプラス転換、持家着工は長期停滞！**
 - 7月の建設工事受注高は民間部門の拡大により、**7月の月次受注高としては過去最高水準**に！
 - **持ち家着工は32カ月連続マイナス**となったが、首都圏は3カ月振りにプラス転換となった！
 - **貸家着工は3カ月振りにプラス**となったが、地域別には強弱マチマチな状況となっている！！
- **小売業界では全体としては売上高の拡大基調が続いているが、業態別では強弱感が顕在化している**
 - **品目別では衣料品（百貨店）、カメラ類（家電量販店）、調剤医薬品（ドラッグストア）が好調**
(国内消費活動は、衝動買いというよりも、目的買いによって支えられているのではないか)
 - 国内宿泊は外国人主導型の状況が続いており、ホテルの宿泊料金が大幅に上昇している模様？
 - **新幹線、航空機の利用客数も改善傾向にあるが、大型台風到来により8月後半は失速懸念も**
- **所得環境の改善より、インフレ率を加味した「実質賃金」が上昇傾向を見せ始めている？**
 - ベースアップや時給上昇などを背景に、インフレ率を加味した**「実質賃金」が上昇傾向の兆し？**
 - **昨今の人手不足を背景に、募集賃金が低い職場には就業希望者が集まらなくなってきた**
 - **人件費アップに耐えられない企業は淘汰されて、倒産に追いこまれるケースも出てきている**

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				
	24年3月	24年4月	24年5月	24年6月	24年7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	31.4	26.4	2.1	-19.7	62.8
(建築工事受注高)	25.2	19.5	-0.6	-17.6	132.5
(土木工事受注高)	41.8	43.4	7.3	-24.0	-19.6
建設物価指数・オフィス	6.1	6.0	6.6	5.3	6.2
建設物価指数・工場	5.7	5.7	6.5	5.5	6.2
建設物価指数・マンション	7.0	6.9	7.6	6.8	7.4
建設物価指数・住宅	5.1	5.0	5.6	4.9	5.5

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	-4.8	-3.9	-8.7	-5.6	-4.0
貸家着工戸数	-13.4	20.6	-5.2	-6.2	4.6
マンション着工戸数	-21.1	69.0	13.2	-2.1	4.7
戸建て分譲着工戸数	-12.7	-14.4	-13.0	-13.8	-9.9
首都圏マンション供給戸数	0.5	-42.5	-19.9	-12.8	-42.3
同㎡当たり単価・万円/㎡	113.5	120.1	114.0	121.8	120.3
東京23区の平均価格・万円	12,476	9,674	10,326	11,679	10,874
近畿圏マンション供給戸数	1.7	31.0	2.6	-25.6	82.1

(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9月19日までに発表のもの。

現状に関するコメント

(現状認識及び特徴点)

7月は民間設備投資拡大により大幅増。7月の月次受注高としては過去最高水準に
7月の受注は製造業が前年比201.7%増、非製造業が同100.8%増と何れも急増
7月の受注は国の機関が前年比42.8%減、地方自治体が11.2%減と何れも低調
7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0.8%増と上昇機運
7月の工場・工事原価の上昇率は2カ月振りに6%超に。前月比では0.6%増と上昇
7月のマンション・工事原価は2カ月振りに7%台に上昇。前月比も0.5%増と上昇へ
7月の住宅・工事原価の上昇率は2カ月振りに5%超に。前月比は0.5%増と上昇へ

住宅価格上昇と金利先高観で32カ月連続減少。首都圏は3カ月振りにプラス転換
3カ月振りにプラス。首都圏4.0%増、中部圏2.5%減、近畿圏7.6%増とマチマチ
7月は2カ月振りに減少。首都圏30.1%増、近畿圏11.8%減、地方圏21.4%減
着工戸数は21カ月連続で減少。戸建て分譲着工の減少は全国的に広がっている!
7月は1,496戸と3カ月連続3桁減。初月契約率は70.9%と3月以来の70%台回復
首都圏の単価は前年比17.0%減と低下したが、都下、神奈川、千葉では単価上昇
23区の平均価格は前年比18.5%減となったが、依然として1億円台を維持している!
7月は2カ月振りにプラス。契約率は82.2%と絶好調、㎡単価78.6万円(2.6%減)

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				
	24年3月	24年4月	24年5月	24年6月	24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	9.8	8.5	14.0	13.8	5.3
スーパー売上高	5.1	0.6	0.6	3.8	-0.6
コンビニ売上高	0.4	0.3	1.3	1.6	0.7
家電量販店売上高	6.3	3.5	0.6	10.3	1.6
ドラッグストア売上高	8.9	6.1	6.8	7.5	4.5
ホームセンター売上高	2.5	0.9	1.0	4.6	-1.5
通信販売売上高	1.5	0.3	1.2	3.4	0.9

百貨店の主力商品の衣料品が前年比 9.3%増 に対して飲食料品は同 4.2%減
飲食料品が前年比 0.0%増 に対して衣料品は同 9.7%減 。衣料品は売り場縮小か
サービス売上高が前年比 8.3%減 に対して商品売上高は同 1.1%増 と対照的な動き
カメラ類が前年比 20.3%増 、通信家電が同 5.5%増 、AV家電が同 3.8%増 と好調
調剤医薬品が前年比 11.0%増 、ビューティケア 10.4%増 、食品 6.7%増 と好調!
電気が前年比 4.0%増 、DIY用品・素材が 1.3%増 、オフィス・カルチャーが 1.2%増
7月は6ヵ月連続増加したものの、前年比伸び率では3ヵ月振りに 1%を割り込んだ!

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	1.28	1.26	1.24	1.23	1.24
完全失業率・%	2.6	2.6	2.6	2.5	2.7
失業者数・万人	185	193	193	181	188
勤労者世帯主収入・実質	-1.4	-0.3	2.0	3.6	5.5
パート・アルバイト時給	3.9	3.8	3.1	2.0	2.6
派遣社員の時給	0.4	1.7	1.5	1.3	2.5
家計消費支出・実質	-1.2	0.5	-1.8	-1.4	0.1

求人数は 1.2%増 。情報通信 6.6%増 、建設 1.4%減 、製造業 2.9%減 とマチマチ
就業者数は 24ヵ月連続増加 している一方で、自己都合による離職は7万人の増加!
前年比で 4ヵ月連続増加 。正規従業員数は前年比34万人増と 9ヵ月連続で増加!
世帯主収入は 3ヵ月連続でプラス 、物価上昇分を考慮しない 名目ベースは9.7%増
7月は前年比で 39ヵ月連続上昇 。10月の最低賃金改定前の前倒し採用する動きも
7月は前年比で 28ヵ月連続増加 。通訳・翻訳、IT・技術系等は大幅マイナスを記録
7月は 3ヵ月振りにプラス 。名目値は3.3%増であり、特に住宅リフォームが大きく上昇

(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9月19日までに発表のもの。

(注記) 通信販売売上高統計には、ジャパネット、アマゾンなどの大手企業の取扱高は含まれていないことに留意されたい。

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				
	24年3月	24年4月	24年5月	24年6月	24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)	3.8	-0.1	-3.1	-3.6	2.8
機械受注(民需合計)	5.0	6.6	17.4	-20.6	-4.1
機械受注(除く船舶・電力)	2.9	-2.9	-3.2	2.1	-0.1
国内新車販売台数	-19.9	-5.7	-2.4	-7.0	3.9
貿易統計・輸出額(金額)	7.3	8.3	13.5	5.4	10.3
貿易統計・輸入額(金額)	-4.9	8.3	9.5	3.2	16.6
消費者物価指数(20年基準)	2.7	2.5	2.8	2.8	2.8
企業物価指数(20年基準)	0.9	1.2	2.6	2.9	3.0

7月は4ヵ月振りに前月比上昇。電気・情報通信、生産用機械、電気部品等で上昇
7月は2ヵ月連続マイナス。造船業、化学工業、食品製造業等が前月比で大幅減少
7月は2ヵ月振りにマイナス。製造業5.7%減、非製造業7.5%増と対照的な状況!
7ヵ月振りにプラス。ホンダ31.1%増、SUBARU21.7%増、スズキ13.5%増を記録
7月は米国向け7.3%増、西欧2.2%減、ASEAN12.3%増、中国向け7.2%増
7月は4ヵ月連続で増加。鉱物性燃料、一般機械、食料品の輸入額が2桁増を記録
7月は生鮮食品が4.2%増、水道・光熱費は前月の7.5%増から12.9%増と続伸へ
7月は輸出物価が円安の影響で前年比10.8%増。8月以降は円高反転でどうか?

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	-2.3	12.6	0.7	-2.5	10.6
東京都からの人口流出者	-6.9	7.3	-4.8	-7.5	6.3
東京都の人口流入超過人数	41,308	12,612	4,956	2,785	2,685
円/ドルレート(月末値)	151.31	157.80	157.31	160.93	149.78
プライム市場株式売買代金	52.2	78.6	35.8	-6.1	38.9
日経平均株価(月末値)	40,369	38,406	38,488	39,583	39,102

2ヵ月振りのプラスで、22年7月比16.1%増、20年7月比16.9%増と増加傾向?
3ヵ月振りのプラスで、22年7月比5.0%増、20年7月比1.1%減とマチマチな動き
7月は19ヵ月連続転入超過。前年同月の1,286人の転入超過から1,399人増加!
8月に入ると日銀による利上げ観測により円高傾向へと進み、26日には143円を付けた
売買代金は2ヵ月振りにプラス転換。22年比80.7%増、20年比115.2%増と拡大
2024年8月5日に史上最大の下落幅を記録するなど直近で不安定な動きに終始!

(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9月19日までに発表のもの。

※2024年8月1日現在の東京都の人口は1,418万7,176人(前月比10,402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113,133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				
	24年4月	24年5月	24年6月	24年7月	24年8月

現状に関するコメント (現状認識及び特徴点)

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	15.2	23.4	24.2	11.3	16.7
松屋（銀座本店）	31.5	40.8	31.6	36.9	15.9
大丸・松坂屋	13.5	20.5	19.8	10.0	6.5
高島屋	17.3	21.7	17.2	7.4	7.3
イオンリテール	0.8	-0.5	7.0	0.5	5.8
イトーヨーカ堂（商品計）	-7.8	-6.7	-3.3	-7.5	-0.8
セリア（100円ショップ）	1.4	5.0	8.1	2.1	8.3
ヤオコー（食品スーパー）	7.7	6.0	8.8	3.4	7.3

伊勢丹新宿店は 28.4%増 、三越銀座店は 12.8%増 、三越日本橋店は3.7%増 化粧品 30%増 、ブランド品 32%増 、時計25%増、 免税売上高は60%増 と伸長！ 大丸札幌店 20.3%増 、京都店8.1%増、東京店、梅田店、心齋橋店各6.3%増 京都店、新宿店が 10%超の伸び 。免税売上高は前年比47.1%増、19年比2.1倍 猛暑に伴う外出自粛で売上高は 3カ月連続プラス 。特に生鮮食品、夏物衣料が好調 客数 1.4%減 、客単価 0.6%増 。客数は12カ月連続減、客単価は5か月振り増加 客数 5.9%増 、客単価 2.3%増 と順調。客数は12カ月連続で前年比プラスと好調！ 客数 3.2%増 、客単価 3.9%増 と順調。客数の伸びは前月の1.9%増から改善傾向

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	0.1	0.0	-0.5	-0.6	-0.2
ファミリーマート	4.1	3.0	2.9	1.6	1.2
ローソン	3.0	1.8	4.9	3.0	2.2
ユニクロ（カジュアル）	18.9	8.4	14.9	8.1	25.3
ワークマン（カジュアル）	1.1	-4.2	4.0	2.8	8.0
アオキ（紳士服）	-2.4	1.4	13.9	-7.5	4.0
青山商事（紳士服）	-3.6	-0.1	3.5	-8.0	3.6

客数 0.7%減 、客単価 0.5%増 。客数は3カ月連続マイナスであり苦戦が目立っている 客数 1.2%減 、客単価 1.4%増 。既存店日商は36カ月連続で前年比増加を記録！ 客数 0.9%減 、客単価 3.1%増 。客数は20カ月振り減少、客単価は3カ月連続増 猛暑を背景に夏物商品の販売好調。客数 18.4%増 、客単価 5.8%増 と客数増加 客数 4.3%増 、客単価 3.6%増 。4月から累計は売上高 0.5%増 、客足 1.7%増 ！ 客数 2.5%減 、客単価 6.7%増 。4～8月の客数は 1.5%減 と依然として低調に推移 客数 0.1%減 、客単価 3.7%増 と低調。猛暑の影響もあり、客数は2カ月連続減少

(出所) 各社ホームページ、流通ニュース等より作成。2024年9月19日までに発表のもの。(注記) ユニクロ売上高は国内の既存店及びEコマース売上高。

I-6. 経済活動における消費の状況②～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)
	24年4月	24年5月	24年6月	24年7月	24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	1.8	2.2	2.2	-0.1	1.2	客数 1.2%減 、客単価 2.4%増 。客数は 6カ月連続減 、客単価は 23カ月連続増加
サンドラッグ	-0.2	1.2	4.4	0.0	4.6	ドラッグストア事業 2.7%増 、ディスカウント事業 7.0%増 。4月以降の新規出店15店
ウエルシアHD	1.4	0.4	2.4	0.3	3.1	客数 1.8%増 、客単価 1.3%増 。物販 2.5%減 、調剤 5.7%増 と調剤部門が牽引
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	8.7	11.1	16.1	4.6	13.4	客数 7.6%増 、客単価 5.3%増 。13か月振りに減少した7月を除くと 客数は回復傾向
サイゼリヤ	22.0	22.1	31.9	18.0	22.3	客数 17.9%増 、客単価 3.8%増 。低価格戦略が奏功し 客数の2桁増が続いている
ロイヤルホスト	4.9	3.5	10.3	-3.2	2.9	客数 1.5%減 、客単価 4.5%増 。売上高は1カ月で回復したが、 客数の減少が継続
マクドナルド	6.3	4.9	10.5	-1.6	5.3	客数 2.6%増 、客単価 2.6%増 。客単価は21年6月以来 39カ月連続プラス を記録
ケンタッキー	-11.4	-0.2	8.2	2.7	7.7	客数 1.7%増 、客単価 5.9%増 。客数は 11カ月振り 、客単価は 26カ月連続で増加
モスバーガー	0.8	-6.3	3.6	-1.6	7.1	客数 4.7%増 、客単価 2.4%増 。客数は 5カ月振りに増加 するなど客足が回復の兆し
すき家	9.2	7.9	9.7	6.8	12.1	客数 4.9%増 、客単価 6.9%増 。7月の客数はマイナスだったが、 1カ月でプラス転換
吉野家	4.4	3.6	3.3	7.1	11.9	客数 1.7%増 、客単価 10.0%増 。客数は 2カ月連続増 、客単価は 34カ月連続増
松屋フーズ	11.4	17.2	20.1	16.5	21.0	客数 7.0%増 、客単価 13.1%増 。期間限定商品の寄与で客数が順調に伸びている
ほっともっと	1.8	2.3	2.8	-0.5	1.8	2カ月振りに増加 。傘下のやよい軒は前年比 10.1%増 と20か月連続で2桁の伸び率
トリドール(丸亀製麺)	9.8	5.5	17.9	9.2	10.4	客数 1.4%減 、客単価 12.0%増 。客数の減少は台風などに伴う時短影響等の影響
スシロー	8.1	7.0	15.2	7.5	9.2	客数 11.0%増 、客単価 1.6%減 。客数は 13カ月連続増加 、 客単価は微減の傾向

(出所) 各社ホームページ、流通ニュース等より作成。2024年9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)
	24年3月	24年4月	24年5月	24年6月	24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)	9.0	9.0	6.0	9.0	2.0	前年比では のぞみ6%増 、こだま4%増。8月速報は のぞみ5%増 と引き続き堅調！ 旅行・出張需要回復で新幹線は東北3%増、上越9%増、 北陸12%増 と拡大へ！ 定期収入は 3.3%増 。輸送人員は定期が 5.0%増 、定期外が 3.0%増 と回復感！ 定期収入は 14.6%増 。輸送人員は定期が 3.3%増 、定期外が 3.2%増 と回復感 定期収入は 9.4%増 。成田空港特急は運輸収入 39.5%増 、輸送人員 38.5%増 座席利用率は75.1%と前年比 7.2ポイント改善 ！貨物重量は 6.9%増 と増加へ 座席利用率は78.1%と前年比 3.0ポイント低下 ！貨物重量は 1.1%増 と回復基調
JR東日本・定期外収入	7.3	6.5	5.9	5.7	5.0	
東急電鉄・定期外収入	9.9	4.9	4.5	3.8	2.8	
京浜急行・定期外収入	14.1	12.8	13.9	15.3	13.4	
京成電鉄・定期外収入	20.0	24.3	23.4	22.8	20.1	
国内線旅客数・ANA	3.3	-2.0	-0.2	5.7	10.6	
国際線旅客数・ANA	22.5	17.4	16.2	14.9	8.7	
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、延べ宿泊者数は前年同月比較。ホテル及び旅館稼働率は水準)						
延べ宿泊者数・日本人	-2.3	0.3	-4.7	-2.4	1.9	6月は3,689万泊、7月は同4,421万泊 (19年同月比7.9%増) と 回復基調継続 6月は1,347万泊、7月は1,494万泊 (19年同月比38.3%増) と 依然として好調 6月は5,036万泊、7月は5,915万泊 (19年同月比14.2%増) と 高水準を継続 ！ 稼働率トップは千葉県76.2%。次いで大阪府、山梨県、神奈川県、沖縄県の順番 稼働率トップは東京都 82.7% 、次いで北海道、秋田県、神奈川県、青森県が上位 トップは東京都の 79.4% 。次いで岩手県、北海道、福岡県、京都府、大阪府の順！ トップは北海道。次いで神奈川県、栃木県、大阪府、秋田県、石川県と全国に分散 7月は329万人と 5ヵ月連続で月間300万人突破 。中国人は19年比で 26.1%減 ！
延べ宿泊者数・外国人	72.0	46.9	50.4	40.7	35.2	
延べ宿泊者数・全体	8.7	10.1	5.0	6.3	8.6	
※ リゾートホテル稼働率	53.9	49.3	52.1	50.9	58.0	
※ ビジネスホテル稼働率	74.6	74.0	72.7	72.0	74.7	
※ シティホテル稼働率	73.3	74.3	71.8	72.3	74.3	
※ 旅館稼働率	36.2	34.4	35.6	33.6	35.6	
訪日外国人旅行者数	69.6	56.1	60.1	51.2	41.9	

(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9月19日までに発表のもの。

早耳



地獄耳



馬耳東風



【支持率拮抗で米国大統領選挙はどのような結末を迎えるのか？】

バイデン氏が大統領選挙から撤退するまでは、「ほぼトラ（ほぼトランプ氏が大統領に返り咲くとみられる）」といった見方が優勢でしたが、民主党の大統領候補者がバイデン大統領からハリス氏に替わったことで「もしハリ（もしかしたらハリス氏が初の女性大統領の可能性）」との見方が広がってきました。しかし、8月24日に無所属で立候補する予定だったケネディ氏（ケネディ元大統領のおい）が大統領選挙から撤退してトランプ氏支持を打ち出したことで、大統領選挙の行方は再び混とんとしてきました。

民主党と共和党の政策綱領の違いについてしてみると、**民主党はあらゆる問題に政府が取り組む考え方を容認し、大きな政府を目指していることがうかがわれます。民主党は、貧困層や弱者、中小企業の救済を目指しているため、民主党を支持している層は労働者や女性、少数民族などが多いと言われています。**すなわち、政府による経済政策や社会福祉政策などに対して積極的姿勢を取っている政党ということになります。これに対して共和党は、**小さな政府**による保守主義的政策の推進を目指しており、**富裕層や大企業に対する税率引き下げなどの優遇施策、関税引き上げを含む貿易の参入障壁の強化、同盟国に対する軍事負担増の要求、石油・石炭産業に対する政策サポート、移民に対する厳しい措置といった政策を掲げています。**共和党を支持している層は経営者、インテリ層、男性、高齢者などが多いと言われており、共和党の政策綱領もこうした人々に寄り添った内容になっていると思われ

今回の大統領選挙での最大のリスクは、最終的に大統領当選者が決まって就任式を終えるまでに相当程度の紆余曲折があるのではないかと懸念されていることが挙げられます。民主党が勝つにせよ、共和党が勝つにせよ、どちらかが圧勝というシナリオは考えづらく最終的にはかなりの接戦になるものと思われ。仮にハリス氏が勝利した場合、トランプ氏が素直に敗北声明を発するとは思えません。恐らく、**トランプ氏は「この選挙には不正があった」、「投票のやり直しを求める」、「ロシアや中国などの選挙介入があった」などと騒いで、自らが敗北した選挙結果を受け入れようとしないのではないのでしょうか。その場合、アメリカ国内の経済・社会にマイナス影響を及ぼすばかりか、為替・金利・株式市場にも悪影響が波及するリスクを考えておいた方がよさそうです。**

Ⅱ .ここがポイント (2)



景気ウォッチャー調査 ⇒ 8月調査は前月比で3カ月連続上昇した

- A) 家計動向は前月比1.8pt上昇し、49.0pointとなった (図表11コメント)
- B) 飲食関連は50.9pointと5カ月振りに50ptを回復 (図表11コメント)
- C) 企業動向では製造業は改善、非製造業は低下と明暗 (図表11コメント)
- D) 雇用動向は3カ月連続で改善したが50point割れ継続 (図表11コメント)
- E) 景気マインドは緩やかに回復としているが、①物価高の進行、②金利上昇、③人手不足、④為替変動、⑤天候不順などの課題に直面している！

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～景気の状態判断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	24年3月	24年4月	24年5月	24年6月	24年7月	24年8月	(前月差)
景気の状態判断DI	↗ 54.1	↘ 53.9	↘ 14.2	↘ 7.9	↘ 49.8	↘ 47.4	↘ 45.7	↗ 47.0	↗ 47.5	↗ 49.0	1.5
家計動向調査	↗ 52.7	↘ 52.3	↘ 12.6	↘ 7.5	↘ 49.4	↘ 46.6	↘ 44.9	↗ 47.0	↗ 47.2	↗ 49.0	1.8
小売関連	↗ 52.6	↘ 52.5	↘ 16.0	↘ 10.5	↘ 47.7	↘ 45.1	↘ 43.7	↗ 46.2	↗ 46.2	↗ 47.7	1.5
飲食関連	↗ 51.3	↘ 51.1	↘ 0.7	↘ -3.1	↗ 53.1	↘ 47.8	↘ 44.1	↗ 46.5	↘ 44.5	↗ 50.9	6.4
サービス関連	↗ 53.5	↘ 52.2	↘ 7.4	↘ 3.5	↘ 52.4	↘ 49.4	↘ 47.2	↗ 49.3	↗ 50.1	↗ 51.6	1.5
住宅関連	↘ 51.4	↗ 52.8	↘ 19.0	↘ 9.4	↘ 47.1	↘ 46.7	→ 46.7	↘ 45.3	↗ 45.5	↗ 47.3	1.8
企業動向調査	↘ 55.3	↗ 55.7	↘ 19.2	↘ 9.9	↘ 50.0	↘ 48.9	↘ 47.9	↘ 47.3	↗ 48.7	↘ 48.4	-0.3
製造業	↘ 54.8	↗ 56.9	↘ 21.7	↘ 12.1	↘ 47.8	↘ 46.1	↘ 45.5	↗ 47.0	↘ 46.8	↘ 46.1	-0.7
非製造業	↘ 55.8	↘ 54.5	↘ 17.5	↘ 8.3	↘ 51.9	↘ 51.6	↘ 50.1	↘ 47.6	↗ 50.1	↗ 50.2	0.1
雇用関連	↗ 61.3	↘ 60.7	↘ 13.6	↘ 6.3	↗ 52.5	↘ 50.0	↘ 46.0	↗ 46.2	↗ 47.1	↗ 49.7	2.6

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

【スーパー】○南海トラフ地震臨時情報が政府から発出されたタイミングで水を中心とした備蓄商品の動きが良くなり、販売数量が増加したことが売上増加の大きな要因に (家計動向)

【スポーツクラブ】○企業から、従業員向けの健康づくりプログラムの引き合いが出てきている。従業員確保や生産効率を上げるための、企業の投資的行動が出ている模様 (家計動向)

【都市型ホテル】□観光地を訪れる個人客が、前泊で宿泊するといった動きが出てきている。イベントが開催されるときは、高単価な客室料金でも利用する客が増えている (家計動向)

【食料品製造業】▲値上げによって販売数量が2割減少した。今後はさらに値上げする必要があるため、販売不振が進まないように商品の価格帯を考慮する必要がある (企業動向)

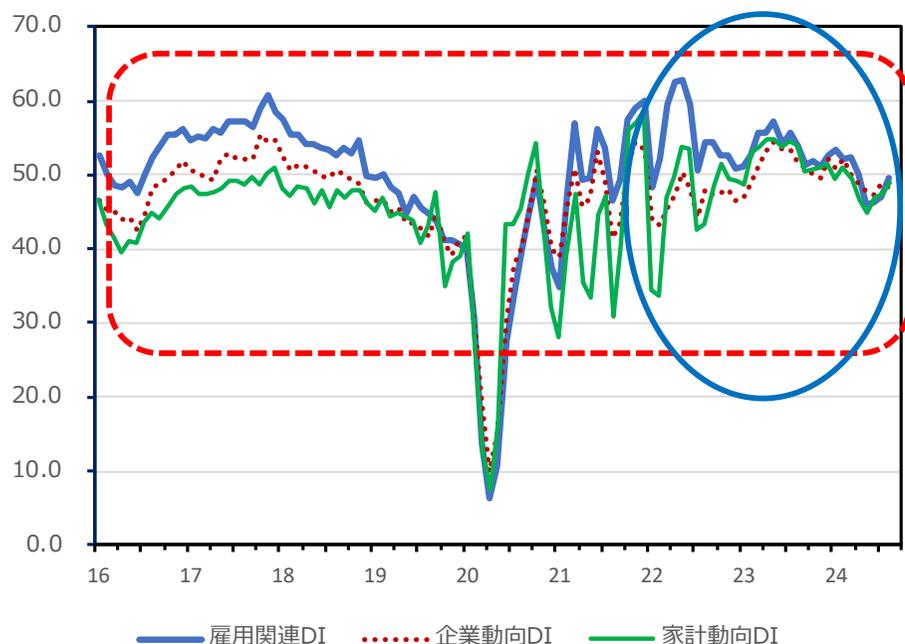
【人材派遣会社】□企業の人材需要は相変わらず底堅い。但し、企業が求めるスキルのある人材は少なく、ミスマッチを解消するためにはスキルのある人材を探すことが重要 (雇用関連)

(出所) 内閣府データ等により作成。直近データは2024年9月9日に発表。コメントは、2024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。

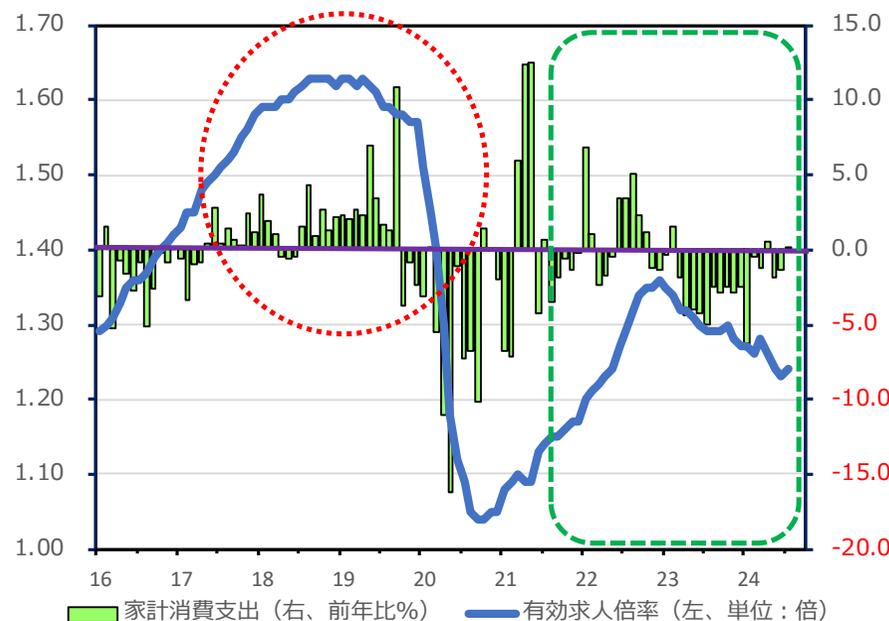
(注記) ↑印は前月比10ポイント以上の上昇、↗印は同10ポイント未満の上昇、↘印は同10ポイント以上の低下、↙印は同10ポイント未満の低下を示す。

- 1) 8月の景気ウォッチャー判断DIは、分野ごとに温度差はあるものの全体としては**緩やかな回復基調**にある！
- 2) 4月以降、低迷を続けていた飲食関連だが、メニュー単価改定が浸透した結果、**客数が戻ってきている**！
- 3) 企業関連DIは、円高進行、インフレ進行といった不安定な外部要因を反映して**製造業DIが低下傾向か？**

(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9月19日までに発表のもの。

Ⅱ-2. Coffee Time



【小売業界のカテゴリ別売上高と店舗数の推移！】

わが国の消費活動は、GDP（国内総生産）の半分以上を占めており、国全体や地域経済にとって大切な経済活動です。個人消費が増えることで経済活動が活発により、個人消費が減少すれば経済活動は停滞することになります。ここでは、小売業における業態別（百貨店、スーパーマーケット、コンビニ、家電量販店、ドラッグストア、ホームセンター）の売上高及び店舗数の動きを見てみたいと思います。

2021年以降、小売業の売上高はほとんどの業態で増加しています。なかでも、百貨店とドラッグストア業界の伸び率が高くなっています。この要因としては、①**コロナ禍収束で外出機会が増えてきたことによって、衣料品、ビューティケアといった商品の売上高が伸長したこと**、②**インバウンド需要増大で、ブランド品、宝飾品、時計といった高額商品の売上高が大きく伸びたこと**、**などが挙げられます**。また、小売業全体としては、**インフレ進行に伴う商品及びサービス価格改定に伴う値上げ効果が売上増大に寄与したと言えそうです**。一方、小売業の業態別店舗数の動きを見ると、百貨店及びコンビニでの退潮が目立っています。百貨店は地方都市での売上低迷から撤退するケースが続いており、既に全国4県（山形県、徳島県、島根県、岐阜県）は百貨店が無い県となっています。コンビニの場合、飽和状態であり、全国23,512局（2024年6月末）の郵便局に対してコンビニは5万店舗以上の出店となっています。**コンビニでは、商品販売に加えてチケット販売や公共料金売り込みといったサービス部門が売上高を牽引してきましたが、ネット販売やネットバンキングの普及によりコンビニの役割は一巡してきたのかもしれませんが**。こうしたなかで、ドラッグストアの店舗数は順調に増え続けており、いまだに**年率3%程度の増加**を示しています（図表14参照）。

近年、ドラッグストアの売上高を牽引してきたのは、調剤医薬品、ビューティケア及び食品です。**調剤医薬品は、これまでクリニックに併設していた「薬屋さん」を代替する役割を担うものであり、薬剤師不足をドラッグストアがカバーしているといった構図です**。ビューティケアについては男性用化粧品、機能性商品の成長など化粧品市場が拡大していることが寄与しているものと思われます。家庭用品、食品については「ついで買い需要」が牽引しているのではないのでしょうか。

(図表14) 小売業の 카테고리別売上高、店舗数の推移とドラッグストアの売上高内訳

【小売業の 카테고리別売上高と店舗数の推移】

(単位：億円、店)

	百貨店		スーパーマーケット		コンビニエンスストア		家電量販店		ドラッグストア		ホームセンター	
	売上高	店舗数	売上高	店舗数	売上高	店舗数	売上高	店舗数	売上高	店舗数	売上高	店舗数
2021年	49,030	196	150,041	5,849	117,601	56,352	46,867	2,633	73,066	17,622	33,905	4,377
2022年	55,070	192	151,533	5,911	121,996	56,232	46,844	2,670	77,087	18,429	33,420	4,437
2023年	59,557	189	156,492	5,962	127,321	56,112	46,324	2,673	83,438	19,028	33,411	4,476
2024年1Q	15,394	186	38,777	5,961	30,456	55,942	11,927	2,664	21,087	19,198	7,470	4,486
2024年2Q	15,515	186	38,984	5,968	31,866	55,946	11,109	2,668	21,958	19,372	8,971	4,499

【小売業の 카테고리別売上高と店舗数の前年比増減率】

(単位：%)

2021年	4.5	-2.5	3.8	0.7	1.3	-0.3	-2.3	2.6	0.3	3.7	-3.0	-1.0
2022年	12.3	-2.0	4.7	1.1	3.8	-0.2	0.0	1.4	5.5	4.6	-1.4	1.4
2023年	8.1	-1.6	2.9	0.9	4.4	-0.2	-1.1	0.1	8.2	3.3	0.0	0.9
2024年1Q	9.5	-2.1	4.5	0.7	2.4	-0.4	-0.3	-0.1	9.1	3.4	1.0	1.0
2024年2Q	11.9	-2.1	2.2	0.5	1.0	-0.3	4.9	-0.1	6.8	3.6	2.1	1.1

【ドラッグストアの商品別売上高動向の推移】

(単位：戸、%)

	調剤医薬品		OTC医薬品		ヘルスケア		ビューティケア		家庭用品		食品	
	売上高	前年比	売上高	前年比	売上高	前年比	売上高	前年比	売上高	前年比	売上高	前年比
2021年	6,192	5.7	8,682	-2.5	5,062	-7.7	9,057	0.2	11,400	-0.6	22,338	2.3
2022年	8,041	14.3	5,388	4.9	5,395	6.6	9,619	6.2	11,319	-0.7	23,921	7.1
2023年	8,091	10.6	5,418	8.8	5,215	-3.3	10,526	9.4	12,127	7.1	26,871	12.3
2024年1Q	2,116	9.2	2,545	4.5	1,298	-3.0	2,586	9.1	2,956	10.1	6,915	12.5
2024年2Q	2,077	8.2	2,473	5.4	1,270	-1.7	2,886	9.5	3,186	5.3	7,288	9.4

(出所) 経済産業省データを基に筆者作成。(注記) ブルーの欄は前年比5%超の伸び率、イエローの欄は同マイナスを示している。

Ⅱ-3.暮らしの流れ ～ 知って得する冠の日 ～



- 10月3日(木) : アンパンマンの日 ⇒ 1988年、テレビアニメ「それいけ!アンパンマン」が放送を開始しました。
- 10月5日(土) : レジ袋ゼロデー ⇒ 2002年に日本チェーンストア協会が制定。ゴミ減量のために買い物袋(マイバック)を持参を呼び掛けることが目的でした。その後、2020年からレジ袋の有料化が義務付けられました。
- 10月9日(水) : 世界郵便の日 ⇒ 1969年、万国郵便連合が制定。昨今は、メールによるやり取りが一般化しています。
- 10月14日(祝・月) : 鉄道の日 ⇒ 1922年(大正11年)、日本国有鉄道が制定。今や日本の鉄道技術は世界最上級に成長しました。車両の斬新さ及び清潔さ、運行時間の正確性、駅員のサービスは正に世界に誇れるものです。
- 10月18日(金) : 統計の日 ⇒ 1973年制定。国民に統計の重要性に対する関心と理解を深めてもらい、統計調査に対してより一層の協力をしてもらうことを目的としています。統計結果はさまざまなことを示唆しています。
- 10月24日(木) : 国連デー ⇒ 世界各地で紛争が続いており、平和と安全のために国連の存在意義が問われています。
- 10月26日(土) : 原子力の日 ⇒ 2024年現在稼働中の国内原発は12基となっています(日本全体の原発は60基)。
- 10月31日(木) : ハロウィン ⇒ わが国では、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。ハロウィンの聖地である渋谷は、毎年、外国人コスプレでごった返しています。事故に気をつけましょう。

- 秋のイベント : 秋といえば、紅葉(紅葉の時期は地域によって異なりますが、関東は10月20日以降?) 狩り、ブドウ狩り、ハロウィン、野菜収穫体験、さまざまな食にまつわるイベントなどが開催されます。
- 秋の味覚 : 秋の味覚といえば、さつまいも、秋のカブ、真サバ、秋のシラス、リンゴと柿、ハロウィン時期のカボチャとなっています。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の食べ方で楽しまれています。近年、さつまいもはダイエット効果があるとされています。

Ⅲ.ここがポイント (3)



資本市場と実体経済 ⇒ 株価は高値更新後も調整局面へ！

- A) 建築着工は9カ月連続減少だが、増加した地域も (図表15コメント)
- B) 小売売上高の回復は30カ月連続プラスだが… (図表16コメント)
- C) 家計収入は7カ月連続増加するなど回復感が浸透 (図表20コメント)
- D) 株価動向は日米ともに調整局面となっているが… (図表20コメント)
- E) 株式市場で、①米国景気動向、②為替動向、③日米金利政策、④米国大統領選挙の行方、⑤企業業績などに注視し、不安定な動きか？

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

- 9月11日、円相場は一時1ドル140円台を付け、一段の円高が進みました。この背景として、日銀の審議委員が追加利上げに前向きな考えを示したことに加えて、雇用統計に悪化から米国の利下げが進むとの観測が広がったことが挙げられています。今後の見方については、**日米金利差の縮小と今後の米国景気減速予想を背景に、もう一段円高が進み、早ければ年内にも130円台に進むとの見方も出ています。**
- 一方、米国大統領選挙では、9月10日（現地時間）、大統領候補であるハリス氏（民主党）とトランプ氏（共和党）による討論会が開催されましたが、討論会後の世論調査ではハリス氏優位という結果となった模様です。これから11月5日の一般有権者による投票に向けて、副大統領候補であるワルツ氏（民主党）とヴァンス氏（共和党）による討論会も予定されています。**是非とも、経済政策、外交政策、移民政策、環境問題などさまざまな問題解決のための議論を戦わせてほしいと思います。**
- **地域別にみた実体経済（住宅着工関連の落ち込みが長期化しているが、底入れの兆しも？）（図表17～19）**
 - 住宅着工は、**持ち家着工の長期低迷（32カ月連続）**が続いているが、地域別では温度差がみられる！
 - 消費動向は、全体的にポジティブな傾向が進んでいるものの、地域毎にみると伸び率に温度差がある？
 - **家計収入全体では改善の兆しが出始めており、物価上昇分を考慮した実質賃金はプラス傾向に転じている！**
- **日本及び米国の株式市場動向（日米ともに外部要因を警戒して不安定な動きとなっている）（図表20～23）**
 - **日経平均株価は、8月初めの暴落後は一旦値を戻しているものの、若干上値の重い展開が続いている！**
 - **米国株は、米国景気悪化懸念が上値の重い展開となっているが、依然として高値圏で推移している…！**

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	2021年度	2022年度	2023年度	21年6月	21年12月	22年6月	22年12月	23年6月	23年12月	24年5月	24年6月	24年7月
1. 建築着工床面積 (前年比、%)												
宮城県	12.6	-8.0	-8.3	-3.8	73.6	-0.2	-15.8	16.2	-40.1	-11.5	-40.2	28.9
茨城県	43.6	-21.4	-11.2	-11.1	138.5	8.6	-62.3	5.4	50.1	20.2	-11.7	-14.4
埼玉県	2.9	0.9	-13.0	-2.8	21.8	6.2	-11.1	0.2	-17.0	-11.9	-28.8	25.8
千葉県	12.1	-9.2	-8.0	91.0	-10.3	-41.8	6.5	-34.8	-23.9	-28.0	42.1	-31.0
東京都	14.5	-7.0	-0.0	-1.6	60.8	-11.3	-24.9	1.5	70.4	-7.3	-11.4	0.8
神奈川県	-0.8	1.9	-8.9	14.9	21.0	54.5	-5.2	-42.6	1.2	-1.9	14.8	8.8
全国	7.1	-3.1	-8.8	9.3	16.1	1.8	-15.8	-16.9	-2.9	-7.1	-4.0	-5.8
2. 新設住宅着工戸数 (前年比、%)												
宮城県	14.8	4.5	-11.0	-14.6	42.2	-6.3	-11.8	37.8	-13.5	32.1	-16.1	8.7
茨城県	18.4	-9.7	-9.9	5.7	-5.4	-1.4	12.6	-20.6	-8.5	-0.1	-6.3	-4.4
埼玉県	7.2	1.6	2.9	-0.5	5.9	-2.6	7.3	11.3	-1.1	-9.6	-12.0	2.2
千葉県	6.5	3.6	-8.9	22.5	5.8	-0.9	13.7	-16.0	0.3	-21.9	12.2	-14.7
東京都	0.9	0.9	-7.8	0.5	6.6	-5.5	-37.0	-5.2	-0.2	-10.9	-8.0	-2.1
神奈川県	6.3	2.6	-3.6	17.2	34.3	-9.3	-14.6	-13.4	16.3	12.4	21.5	46.1
全国	6.6	-0.6	-7.0	7.3	4.2	-2.2	-1.7	-4.8	-4.0	-5.3	-6.7	-0.2

(出所) 国土交通省データ等により作成。2024年9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) 7月の建築着工床面積は、全国ベースでは9カ月連続減少となったが、2桁増となったのは12道府県を記録するなど改善傾向へ。
- (2) 7月の新設住宅着工戸数は、全国的には3カ月連続減少したが、持ち家着工の増加したのは前月同様に14道府県を維持している。
- (3) 一方、貸家は都道府県によりマチマチな動きであったが、秋田、山形、福島、栃木、神奈川、鳥取、山口、大分は大きく伸長。

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	2021年度	2022年度	2023年度	21年6月	21年12月	22年6月	22年12月	23年6月	23年12月	24年5月	24年6月	24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	-0.7	0.4	3.2	-2.7	-1.3	-1.8	1.8	2.1	1.4	0.9	2.4	-2.5
茨城県	-0.1	0.4	1.5	-2.9	0.5	-0.9	2.2	1.5	0.0	-0.7	2.2	-1.2
埼玉県	0.6	1.0	4.2	-2.5	-0.2	-1.6	3.3	3.9	2.9	1.8	4.6	-0.9
千葉県	0.7	1.7	4.0	-2.6	0.3	-1.2	3.1	4.5	2.1	0.8	3.9	-0.9
東京都	5.6	9.5	7.6	0.4	4.7	5.2	5.3	7.9	5.4	9.2	10.0	3.9
神奈川県	1.6	1.1	2.6	1.9	-0.1	-0.3	1.8	2.1	1.1	1.9	3.9	0.0
全国	1.6	3.9	4.6	-2.3	1.4	1.3	3.6	4.1	2.5	4.1	6.6	1.1
2. 家計消費支出・市区単位・二人以上世帯（前年比、%）												
仙台市	7.3	1.3	6.2	5.5	6.4	15.4	-1.1	-4.8	23.6	9.1	5.5	-1.2
水戸市	0.5	8.1	3.3	-11.5	11.9	9.9	4.4	15.2	-16.1	26.9	-4.7	-13.3
さいたま市	-3.5	3.1	5.9	-24.1	1.4	37.5	-6.5	-19.9	6.9	-6.4	4.8	2.0
千葉市	2.7	-2.2	0.8	-2.9	8.6	12.9	4.6	-21.1	-4.1	8.6	15.6	10.1
東京都区部	-0.7	-0.4	6.1	-7.8	-7.2	-3.1	4.7	10.8	3.6	13.1	0.4	6.8
横浜市	1.4	0.4	1.7	-3.5	6.1	8.4	7.1	-9.1	-7.9	9.4	5.9	13.1
全国	0.4	4.2	1.1	-4.9	0.7	6.4	3.4	-0.5	0.4	1.4	1.9	3.3

(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。2024年9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) 7月の小売売上高は全国ベースで30カ月連続プラスとなったものの、猛暑などの影響によりマイナス地域が広がっている印象。
- (2) 7月の消費支出は全国ベースで6カ月連続増加。住居費（修繕費、管理費）、水道光熱費などが家計支出を押し上げている構図。

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	2021年度	2022年度	2023年度	21年6月	21年12月	22年6月	22年12月	23年6月	23年12月	24年5月	24年6月	24年7月
1. 有効求人倍率・受理地別・季調値(水準、%)												
宮城県	1.33	1.40	1.34	1.30	1.31	1.36	1.43	1.37	1.30	1.24	1.22	1.22
茨城県	1.38	1.49	1.37	1.39	1.34	1.48	1.52	1.40	1.34	1.36	1.34	1.31
埼玉県	0.94	1.05	1.05	0.96	0.93	1.03	1.08	1.08	1.02	1.02	1.00	1.01
千葉県	0.86	1.00	0.99	0.87	0.84	0.97	1.01	1.01	0.98	0.97	0.98	0.98
東京都	1.22	1.60	1.73	1.17	1.23	1.45	1.71	1.78	1.77	1.75	1.82	1.84
神奈川県	0.80	0.90	0.91	0.79	0.78	0.87	0.93	0.91	0.88	0.92	0.93	0.93
全国	1.16	1.31	1.29	1.13	1.17	1.27	1.36	1.30	1.27	1.24	1.23	1.24
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、但し暦年ベース(前年比、%)												
仙台市	9.0	9.3	9.9	8.5	9.1	38.7	8.0	-13.9	25.3	-3.0	22.7	-0.4
水戸市	3.8	-9.2	11.6	-15.0	15.5	-17.8	-7.8	51.5	10.4	18.6	-2.9	14.3
さいたま市	-0.0	11.8	-9.2	4.9	0.6	26.8	-9.1	-8.4	6.0	-2.7	1.6	-17.7
千葉市	-1.0	5.1	-0.4	-10.5	13.3	36.1	16.1	-32.6	-9.3	15.8	41.3	4.5
東京都都区部	1.6	-6.5	4.7	16.5	-17.0	-8.8	13.3	-24.8	0.6	12.1	53.5	8.0
横浜市	-3.6	8.7	1.8	-21.7	13.0	12.3	1.7	30.0	-10.1	10.7	-9.3	-6.7
全国	2.6	2.4	-1.6	5.9	2.3	1.2	8.0	-2.9	-4.3	6.5	7.5	6.4

(出所) 厚生労働省、総務省データ等により作成。家計実収入は暦年ベース。2024年9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) 有効求人倍率は厚生労働省が全国のハローワークの求職者数、求人数を基に算出している。最近では民間ベースの職業斡旋サービスのシェアが上がっていることに留意。

(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) 有効求人倍率で1倍割れの都道府県の数、2023年6月の1件に対して2023年12月2件、2024年6月6件と増加傾向を示している。
- (2) 家計収入は7カ月連続プラス。さいたま市で家計実収入が大幅に減少したのは、臨時収入、夏季賞与などの減少の影響によるもの。

Ⅲ-5. 株価指数の推移①：建設株指数、不動産株指数

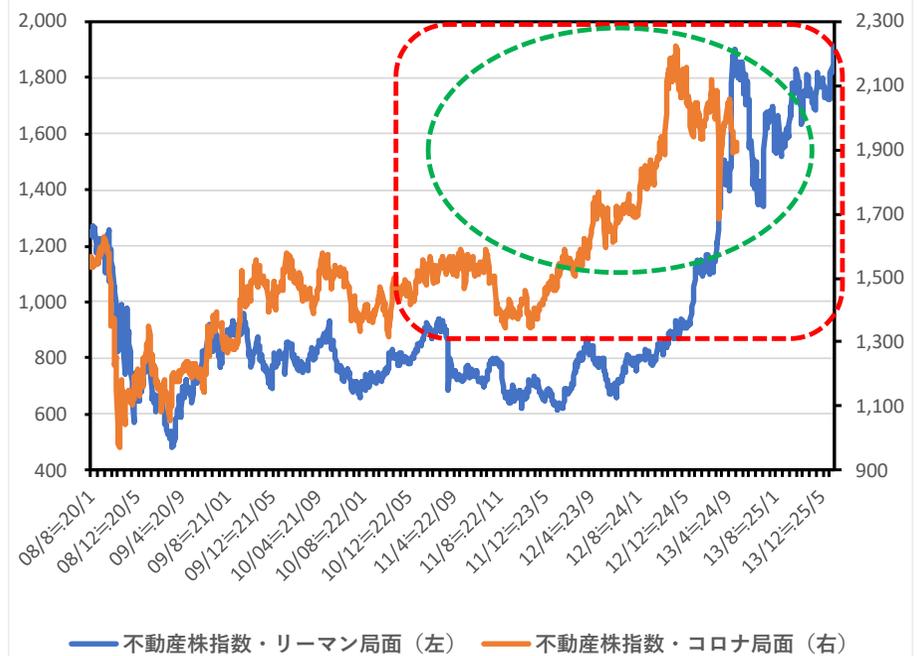
- 1) 建設株は、8月初めの日銀ショックによる暴落後は値を戻しており、直近では高値圏で推移している？
- 2) 不動産株は、急落後は値を戻しているものの、金利上昇の影響を懸念して上値の重い展開となっている

(図表18) 建設株指数の日次推移



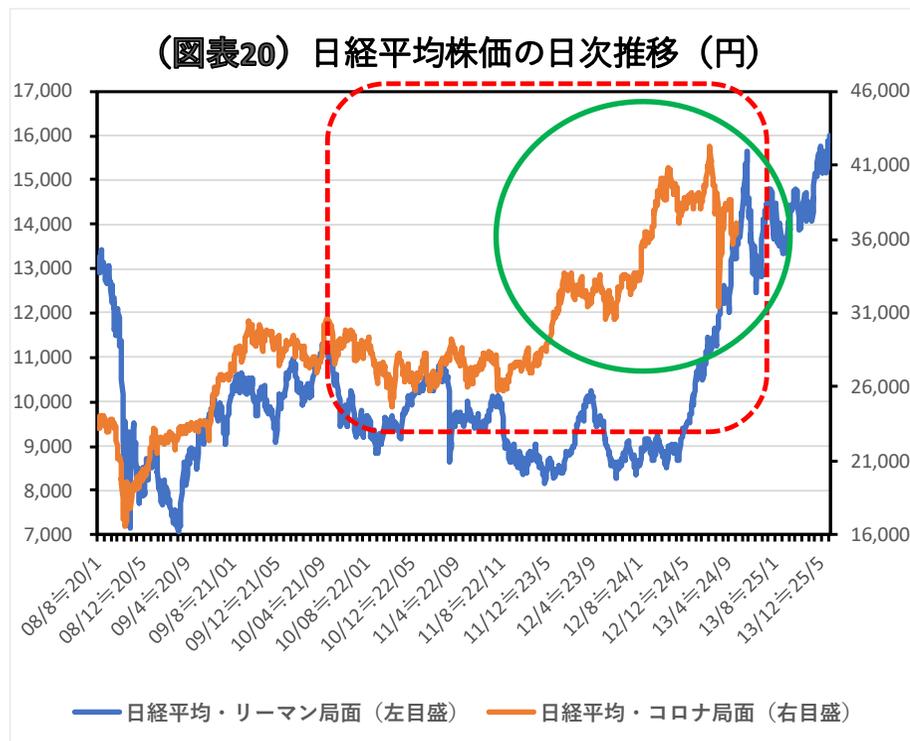
(出所) 取引所データより筆者作成。東証業種別指数。9月17日終値ベース。

(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) 日経平均株価は、8月初めの暴落後は一旦値を戻しているものの、若干上値の重い展開が続いている！
- 2) 米国株は、米国景気悪化懸念が上値の重い展開となっているが、依然として高値圏で推移している…！



(出所) 取引所データより筆者作成。9月19日終値ベース。



Ⅲ-7. 専門用語の解説コーナー



● **絶対株価 (Absolute Stock Price) と相対株価 (Relative Stock Price) ・ 3ページ参照**

絶対株価は、特定の株式の価格そのものを指します。これは他の株式や市場全体と比較せずに、その株式の現在の市場価格を示します。例えば、ある企業の株価が1,000円であれば、それがその企業の絶対株価です。一方、相対株価は、特定の株式の価格を他の株式や市場全体と比較して評価するものです。例えば、ある企業の株価が他の企業の株価や市場全体の動向と比べてどのように変動しているかを示します。相対株価は、過去の特定の日を基準として、その後の価格変動をパーセンテージで表すことが多くなっています。

● **リート (Real Estate Investment Trust : 不動産投資信託) ・ 3ページ参照**

リート (REIT) とは、多くの投資家から集めた資金でマンションやオフィスビル、商業施設、ホテルなどへ投資をし、売買や賃料収入で得た利益を投資家に分配する金融商品のことです。「J-REIT」は2001年9月に、証券取引所に上場しました。投資家は不動産の投資証券を購入し、コストを差し引いた後の収益が投資家に分配されます。もともとリートはアメリカで生まれた仕組みで、「Real Estate Investment Trust」の頭文字を取ってリート (REIT) と呼ばれています。日本語に訳すると「不動産投資信託」を意味し、日本ではJapanのJをつけて「J-REIT」とも呼ばれています。

● **株価パフォーマンス (投資家が当該株式の運用成果を評価するために使用する) ・ 6ページ参照**

特定の株式が一定期間内にどれだけの収益を生み出したか、または損失を出したかを示す指標のことです。投資家にとって、株価パフォーマンスは投資判断の良し悪しを測る重要な指標です。良いパフォーマンスを上げるとは、投資戦略が成功していることを示し、逆に悪いパフォーマンスは戦略の見直しが必要であることを示します。株価パフォーマンスには、絶対株価による評価と相対株価による評価の2つの方法があります。

- 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

いよいよ米国大統領選挙も佳境を迎えることになりました。各種世論調査によると、ハリス氏優勢が伝えられていますが、トランプ氏との差は僅差であり、予断を許さない状況となっているようです。選挙結果もさることながら、大統領選挙を通じて米国社会が分断されて不安定になることが懸念されています。何といっても世界の超大国である米国が安定し、且つ経済成長を続けることこそが国際社会にとっても望ましい姿であると言えるのではないのでしょうか。

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9月号》

2024年9月20日発行

発行者 (公社) 全日本不動産協会東京都本部
(一社) 全国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