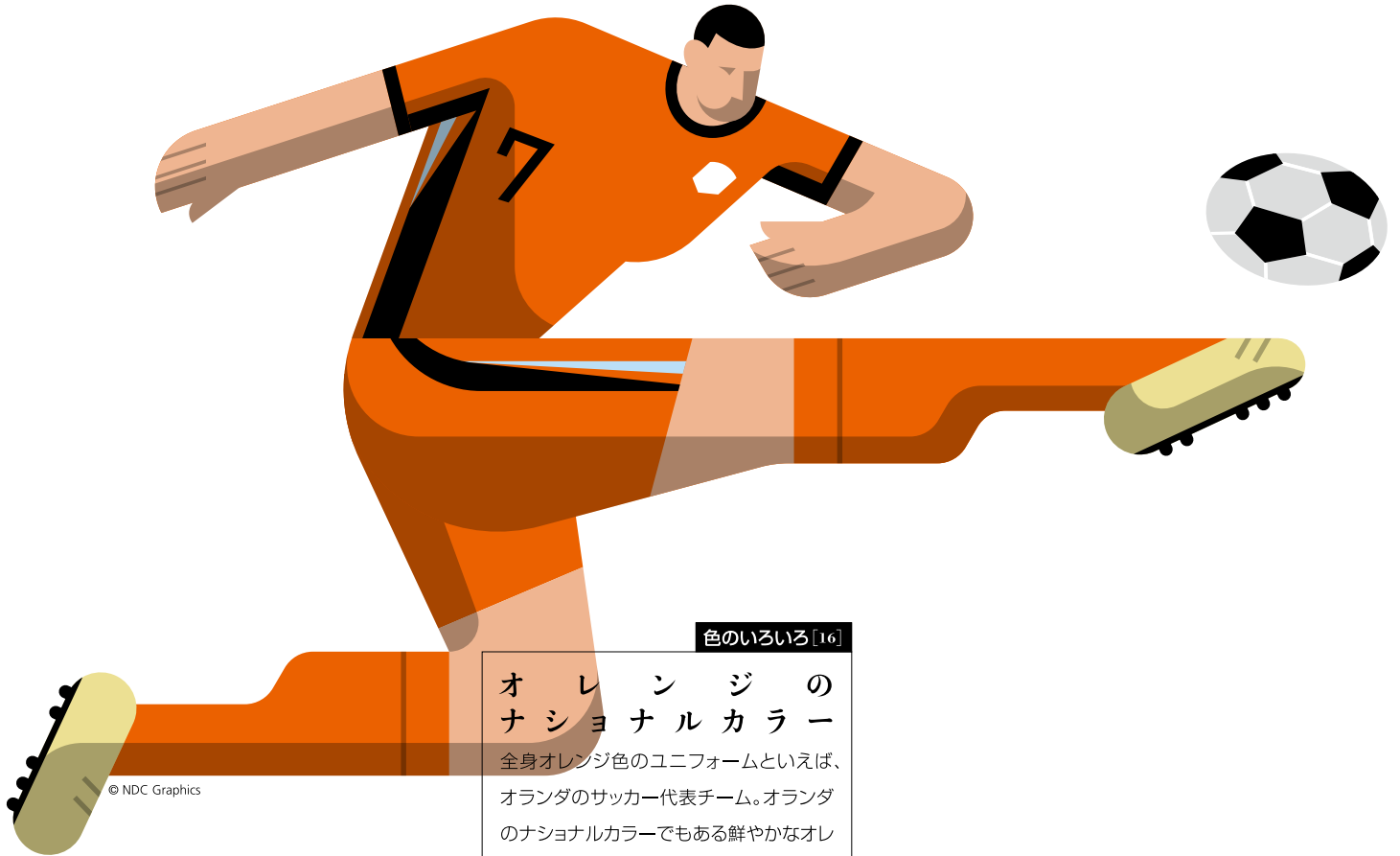


ニッセイ基礎研 Report

July 2024 Vol.328

- 02 確率を使った分配問題 ● 篠原 拓也
- 03 マクドナルドにサラダは必要か ● 廣瀬 涼
- 04 介護の「生産性向上」を巡る論点と今後の展望 ● 三原 岳
- 06 「新築マンション価格指数」でみる東京23区の市場動向(2023年) ● 吉田 資
- 08 2024-2025年度経済見通し ● 斎藤 太郎
- 10 好循環のカギとなる中小企業の復活 ● 鈴木 智也
- 11 再び1ドル160円に接近、円安圧力のしびとさは? ● 上野 剛志



色のいろいろ [16]

オレンジの ナショナルカラー

全身オレンジ色のユニフォームといえば、オランダのサッカー代表チーム。オランダのナショナルカラーでもある鮮やかなオレンジは、16世紀の独立戦争の英雄オラニエ公(英語読みオレンジ公)ウィレム一世に由来する。オランダ国旗も当初は、オレンジ・白・青の3色。変色しやすいためオレンジから赤に変更された。今でも国王の誕生日には、国民はオレンジ色を身につけ祝意を示すという。

© NDC Graphics

確率を使った分配問題

優勝賞金をどう分ける？



保険研究部 主席研究員 篠原 拓也

tshino@nli-research.co.jp



しのはらたくや

92年日本生命保険相互会社入社、14年ニッセイ基礎研究所
日本アクチュアリー会正会員

主な著書に「できる人は統計思考で判断する：
「自分の頭で考える力」がつく35のレッスン」

確率というと、「一体、社会で何の役に立つのか」という人が多いのではないだろうか。確率を使うと状況を数字で表せて理解しやすくなることもある。今回は、有名な分配の話を見ていきたい。

◇分配問題

各種のスポーツでは、世界一、日本一などのタイトルをかけた頂上決戦がよく行われる。2つのチームが何回か試合を行って勝者を決める方式がよく見られる。通常、頂上決戦に勝利してタイトルを得たチームは、優勝賞金を手にする。この優勝賞金を巡り、次のような問題がある。

(優勝賞金の分配問題)

あるスポーツで、頂上決戦シリーズが行われる。シリーズは最大7試合で、先に4勝したチームが優勝を手にする。優勝チームには、優勝賞金が与えられる。このシリーズを、AチームとBチームが戦っている。第5戦が終了してAチームの3勝、Bチームの2勝だった。この状況で未曾有の天災が発生して、シリーズは中止にせざるを得なくなった。さて、優勝賞金を2チーム間で分けるとしたらどのように分配すべきか？

例として、メジャーリーグベースボール(MLB)のワールドシリーズが挙げられる。まず、両チームの未消化の試合の勝率は1/2ずつと置こう。

その上で、こんなふうに考える。もし第6戦が行われてAチームが勝ったとすると、Aチームが4勝となりAチームの優勝が決まる。その確率は1/2だ。逆に第6戦にBチームが勝利したとすると、両チーム3勝ずつのタイとなり、第7戦が優勝のかかる

大一番となったはず。その確率も1/2だ。

第7戦に進んだ場合、Aチームが勝利する、つまり優勝する確率は1/2。これらをまとめると、Aチームの優勝する確率は、 $1/2 + 1/2 \times 1/2 = 3/4$ と計算できる。つまり、優勝確率は75%。Bチームの優勝確率は残りの25%となる。優勝賞金の分配は、Aチームに総額の3/4、Bチームに1/4とすればよい。

◇確率を使わない解法もある

この問題には、確率を使わずに、もっとわかりやすく解く方法もある。シリーズは、最大7試合で、第5試合まで終了しているのだから残りは2試合。その勝敗パターンを全部書き出してみる。勝利チームを第6戦、第7戦の順に並べると、AA、AB、BA、BBの4通りがある。(第6戦でAが勝利して優勝を決めたとしても、消化試合として第7戦を行うと想定。)これら4通りは、同じ確率で起きる。このうち、AA、AB、BAの3通りがAチームの優勝、BBの1通りがBチームの優勝なので、優勝賞金は、AとBに3:1の比率で分配すればよいことになる。

◇やっぱり確率が必要

では、日本のプロ野球の日本シリーズで、同様の状況になったらどうするか。日本シリーズで考慮しないといけないのは、第7戦までは延長回に制限があり、試合が引き分けになる可能性がある点だ。つまり、第6、7戦とも引き分けとなり、第9戦まで最大あと4試合行われる可能性がある。そこで、消化試合となっても、第9戦まで行うものと仮定し、第6~9戦の勝敗パターンを書き出してみる。引き分けを含まないパターンと、引き分けを1試合含むパターンはそれぞれ16通りで、そのうち12通りが

Aチームの優勝。引き分けを2試合含むパターンは4通りで、そのうち3通りがAチームの優勝。結局、どのパターンでもAチームの優勝確率は75%。Bチームの優勝確率は残りの25%となる。

一方、確率を使うと、Aチームの優勝する確率は次の3つに分けて考えられる。

(1)第6戦で勝つケースと、第6戦で負けるケースの半分。(2)第6戦を引き分けて、第7戦で勝つケースと、第7戦で負けるケースの半分。(3)第6、7戦を引き分けて、第8戦で勝つケースと、第8戦で負けるケースの半分。いま、第7戦までは1試合でAやBが勝つ確率をp、引き分けの確率をt ($2p+t=1$) とすると、Aの優勝確率は、 $p+p/2+t(p+p/2)+t^2(1/2+1/4)=3/4$ つまり75%と計算される。Bの優勝確率は残りの25%となる。

◇デュースでも賞金の分配ができる

もっとややこしい状況もある。テニスなどでみられるデュースのアドバンテージだ。デュース後は2本差がつくまで、ゲームは延々と続く。この場合、アドバンテージのプレーヤーが次の1本をとるとそのゲームをとり、次の1本をとれないと再びデュースに戻る。勝敗パターンを全部書き出す方法は通用しないが、確率を使う計算はできる。サービス側とレシーブ側の得点率を同じと仮定すると、 $1/2 + 1/2 \times 1/2 = 3/4$ と計算して、アドバンテージのプレーヤーがゲームをとる確率は75%とわかる。

このように確率を使うことで、状況の優勢、劣勢を数字で表現できる。確率は、こんな形で役立てることもできるわけだ。

(参考文献)「確率パズルの迷宮」岩沢宏和著(日本評論社、2014年) “Mathematical Puzzles” Peter Winkler (CRC Press, 2021)

マクドナルドにサラダは必要か

2つのケースから見るマクドナルドとサラダ



生活研究部 研究員 廣瀬 涼

hirose@nli-research.co.jp



ひろせ・りょう

19年 ニッセイ基礎研究所入社

21年7月より現職

著書に「タイバの経済学」、「あの新入社員はなぜ歓迎会に参加しないのか：Z世代を読み解く」

1—— サラダマックの失敗

マクドナルドは1987年にサラダの提供を開始すると、2003年にはメインディッシュとしてサラダをメニューに加えたり、2013年以降セットの選択肢にフルーツも取り入れている。こうした背景には顧客の「健康志向」があり、マクドナルドが行ったアンケートでは「もっとヘルシーなメニューも増やしてほしい」という声がたくさん挙がったからだそう。日本マクドナルド株式会社においてもニーズを反映し、2006年に「サラダマック」が販売されたが、2012年当時の日本マクドナルドホールディングス株式会社 代表取締役会長兼社長兼CEOの原田泳幸は、講演の中で「リサーチをすると、「サラダを置いて欲しい」という声必ず出てくるそうですが、実際には多く売れることはないそうです。多くの消費者は、マクドナルドにサラダを期待しているわけではないからです」と話している。「実際の消費行動」と「消費者アンケートとして回答する際に明るみになった消費者の考える合理性や理想」との間にギャップが生まれ、アンケート結果が市場性(売り上げ)に反映されないこともあるのだ。

2—— サラダがあるとフライドポテトを注文する?

さて、この「サラダマックの失敗」は、メーカーの中ではよく知られた話なので、今回筆者がより紹介したい事例は、ニューヨーク市立大学バルーク校のマーケティングリサーチャーが行った「マクドナルドのメニューリスト」の実験だ。同

実験では「マクドナルドの売り上げ増加は、サラダなどの健康的なフードがメニューに追加されたことが要因ではなく、ハンバーガーやフライドポテトなどの健康的ではないフードの売り上げ増加が要因である」という事に着目し、その関係を検証している。その検証では被験者にメニューを提示し、昼食の際のサイドメニューを何か1つ選択してもらうという形式だった。メニューにはフライドポテト、チキンナゲットなど、典型的なファストフードの選択肢が含まれていたが、被験者の半数のメニューにはヘルシーなサラダも含まれていた。その結果、ヘルシーなサラダがメニューにあると、最も健康的ではないサイドメニュー（この実験ではフライドポテト）を選ぶ被験者の割合が増加したという。

この実験の面白いところは、「食生活に対して自制心を持っている」と自分のことを評価している人ほど、健康的なメニューが選択肢にある場合、最も健康的ではないフードを選ぶ傾向がみられたという点だ。サラダがメニューにない場合、食生活に対して自制心があると答えた被験者の10%しかジャンキーなメニューを選ばなかったが、サラダがメニューにあると、彼らの50%がヘルシーではないメニューを選んだという。

合理的に考えれば「サラダ」を選択する方が健康的であるわけで、食生活に対して自制心を持っていると自身のことを評価した層ほどその認識は大きいだろう。

脳科学者の中野信子は、人間が「良いこと」または「倫理的に正しい」なにかを想像すると、免罪符を得たような気分になり、サラダという食生活において倫理的に正

しいモノが選択肢にあるだけで、それ自体が健康的ではないモノを選択する免罪符になると考察している。

「サラダが健康にいいことはわかっているが、その上でフライドポテトを選ぶことはワザとその選択をしている訳であり、ワザと非合理的なモノを選べるという事は、何が合理的で、何が非合理的か理解しているわけだから、健康に対する倫理観を持ち合わせている自分は、やろうと思えばちゃんとできるし、今日くらいはちゃんとしなくてもいい」といった感じで、サラダがある中から「あえて」フライドポテトを選ぶという自身の選択に正当性を見出していると思われる。

つまり、今回あえて「間違った選択」をした背景には、未来の自分が次は「正しい選択」をするという信頼があり、だからこそ意識の高い人ほど違った選択をするのではないだろうか。我々の日々の生活にみられる「今日くらいは」「今回は特別に」という感情が起因となっている行動の背景にも、この実験にみられたような心理があるのかもしれない。

このように我々は、日々の生活の中で合理的な消費と、非合理的な消費を理解しているのにも関わらず、非合理的な選択をとる局面が多々ある。アンケートやインタビューなど消費者の声を聞くことも大事ではあるが、回答する側の気持ちになって結果を見ることも重要であろう。



介護の「生産性向上」を巡る論点と今後の展望

報酬改定でテコ入れ、現場の業務見直し努力が重要に



みはら たかし

95年 時事通信社入社。

11年 東京財団研究員を経て、17年10月 ニッセイ基礎研究所(現職)。
 『医療経済』に「現場が望む社会保障制度」を毎月連載中。
 主な著書に「地域医療は再生するか〜コロナ禍における提供体制改革〜」、
 『必携自治体職員ハンドブック』(共著)。



保険研究部 ヘルスケアリサーチセンター 上席研究員 三原 岳

mihara@nli-research.co.jp

1 ―― はじめに

今後の少子高齢化の進展や現場の深刻な人材不足を踏まえ、介護分野で近年、「生産性向上」という言葉が盛んに使われている。2024年度介護報酬改定では、施設系サービスなどで生産性向上に関する委員会の設置が運営基準に追加された。見守りセンサーなどを導入する事業所に対する加算(ボーナス)も創設された。

だが、「介護に生産性が必要なのか」とう抵抗感を示す業界関係者は少なくない。そこで、本稿では近年の政策動向を取り上げた上で、議論が噛み合わない背景を考える。

さらに、人材不足対策としての側面だけでなく、現場で働く介護従事者の意欲を高める重要性を論じる。

一方、介護業界では人員配置基準が厳格に定められており、現場の積み上げだけでは限界がある点も指摘。最終的に「介護の質の向上・確保」「人員基準の見直し」という二律背反が課題になる可能性を論じる。

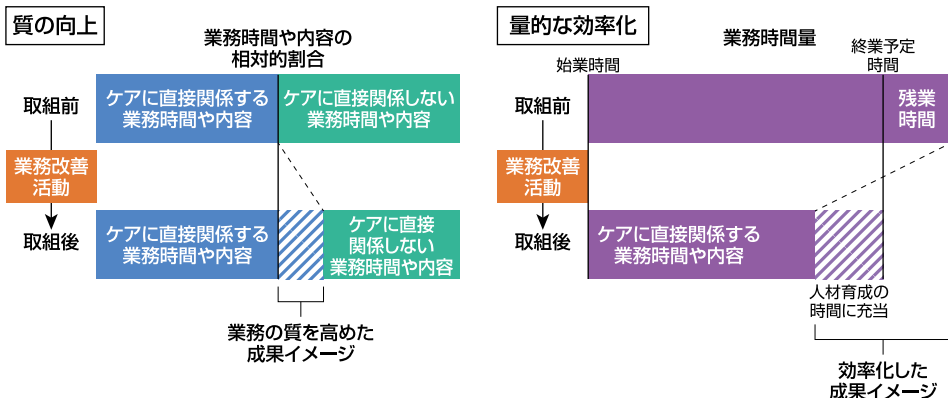
2 ―― 介護で「生産性」が浮上した経緯

介護の生産性向上を巡る論議は2018年6月の骨太方針(経済財政運営と改革の基本方針)に遡る。当時の安倍晋三政権は経済成長を重視しており、全ての産業で生産性向上が必要と主張していた。この流れの下、厚生労働省として対応を求められたと思われる。

その後、厚生労働省は2019年3月、介護分野の生産性向上に関するガイドラインを策定した。現在はサービスごとに作られるなど更新、拡充が図られており、2021年3月改定の施設系サービス版では、図のようなイメージを示しつつ、現場の効率化

【図表】生産性向上ガイドラインに盛り込まれた業務改善の成果イメージ

出典：2021年3月「介護サービス事業(施設サービス分)における生産性向上に資するガイドライン」を参考に作成



を図れる可能性が指摘された。

要するに、デジタル化やロボットの導入を通じて、記録入力業務などを効率化し、ケアに直接関係しない業務を減らすことで、ケアに直接関係する業務を増やしたり、人材育成に充てたりする時間を増やすことが想定されている。

3 ―― 2024年度報酬改定でのテコ入れ

その後、2024年度の介護報酬改定では、(1)生産性向上に関する委員会設置、(2)加算の創設、(3)人員配置基準の特例的な柔軟化――といったテコ入れ策が講じられた。

このうち、(1)は3年間の経過措置が設定された上で、施設系サービスなどで委員会設置が義務付けられた。これは現場からの積み上げを通じて職場環境を改善する狙いがあり、この意味合いの詳細は後段で改めて詳しく考える。

次に(2)では、「生産性向上推進体制加算」という名称の加算が創設された。対象は委員会設置を義務付けられたサービスであり、センサーなどの見守り機器とか、職員同士の連絡や介護記録の効率化に

繋がる機器を導入した事業所に対し、1カ月10~100単位の加算を付与することになった(1単位は原則10円)。

さらに、生産性向上が質の維持・向上に繋がっていることを示すため、利用者の満足度や職員の勤務時間などを測定することも義務付けられた。

3点目に関しては、政府の規制改革推進会議が絡むなど少し複雑な動きがあったので、簡単に経緯を振り返る。

同会議は2021年12月以降、データやテクノロジーの最大活用を通じた生産性向上を重視。ヒアリングで招かれた大手損害保険会社グループによる事例報告でも、テクノロジーとデータの活用などを通じて、食事配膳や洗濯、記録などの間接業務を大幅に削れたことが紹介された。

その上で、高齢者3人に対して常勤職員1人を配置する「3:1基準」の見直しに向けた提案として、モデル事業の実施とデータ収集・評価の必要性が強調された。つまり、テクノロジーの導入などを通じて、3:1基準を4:1基準(高齢者4人に対して常勤職員1人を配置する基準)などに見直すことができれば、少ない人員で現場が回せ

る可能性が論じられたわけだ。

これに対し、介護現場では戸惑いや不安が広がり、2022年6月に閣議決定された規制改革実施計画では、厚生労働省が2022年度から実証事業を開始することとか、その結果を2024年度介護報酬改定に反映する方針が盛り込まれた。

さらに、2023年度までに実施された実証事業では、テクノロジーの導入などを通じて、職員の負担軽減や満足度向上などを図りつつ、少ない人員で現場が回る可能性が示された。

これを受けて、2024年度改定では、特定施設入居者生活介護(いわゆる有料老人ホーム)などを対象に、介護サービスの質確保や職員の負担軽減など要件を満たしている場合、3:1基準が特例的に緩和されることになった。

4—— 介護で生産性が語られる背景

こうした形で、介護分野で生産性が語られる背景として、現在と将来の人手不足に対する危機意識があるのは間違いない。特に厚生労働省の推計では、2023年度時点で約22万人が不足しており、人口的なボリュームが大きい「団塊ジュニア世代」が65歳を迎える2040年時点で、ギャップは約70万人に広がるとされている。

一方、現場では「介護に生産性が必要なのか」との声を多く耳にする。確かに介護現場は暮らしを支える場であり、利用者と専門職の信頼関係が欠かせない。さらに、高齢者の人となりやニーズが違うため、一律の対応は困難であり、全てを自動化できない。ケアに直接関わる対人業務では、高齢者と向き合うことで変化を読み取る時間などが必要であり、業務の効率性だけを追求できない。

しかも、国と現場で認識のズレも見逃せない。国は「将来の人材不足に対応するため、生産性向上が必要」と主張するが、現場は目の前の高齢者のケアを重視しており、認識ギャップが存在する。

だが、冷静な議論も必要だろう。日々の仕事を見直す作業は全ての職場で求められる。実際、介護現場では今も紙ベースで業務が実施されており、デジタル化が遅れている。

例えば、「文書作成など間接業務の削減を通じて、高齢者に向き合う時間が増えた」とか、「入浴の手間暇を効率化することで、施設での入浴回数が増えたので、入居者が喜んだ」といった形で、現場職員が感じられるメリットを強く意識する必要がある。この点はガイドラインの趣旨と同じであり、職員の士気が上がるような説明が必要である。

では、今後の論点として、どんな点が想定されるだろうか。以下、「現場への期待」「国への注文」の2点で考える。

5—— 現場への期待

全産業平均よりも低い給与とギリギリの人員で回っている現場の窮状は理解しているが、仕事の棚卸しは欠かせない。実際に介護現場では「センサーを導入したけど、誤作動が多いので、電源を切っている」といった話を耳にする。

このため、テクノロジーやロボットを導入する上では、スタッフに必要性を理解してもらったり、日常業務で使ってもらったりするようにしなければ、折角の投資が無駄に終わってしまう。

こうした状況を防ぐカギとして、今回の報酬改定で盛り込まれた生産性向上のための委員会の活用を指摘できる。つまり、職員による積み上げの議論を通じて、現場を少しずつ変えるように努力するとともに、その方法論としてテクノロジーの導入を検討することが必要となる。

6—— 国への注文

最後に国への注文である。上記のような取り組みを通じて、少ない人員で現場が回る体制を整備できたとしても、現場は運営基準に縛られており、自由に人員を配置

したり、施設構造を変えたりできない。このため、もし将来の人材不足への対応に繋がりたいのであれば、論理的には人員基準に手を付けざるを得なくなる。

しかし、これは質の低下を招くことになりかねず、「介護の質の向上・確保」「人員基準の見直し」という二律背反が生じることになる。

この二律背反の難しさは2024年度介護報酬改定でも読み取れる。例えば、生産性向上推進体制加算の取得に際しては、利用者の満足度など数多くのデータを取得した上で、シートに記入して報告する必要がある、「生産性向上加算の要件取得が生産性を下げる結果になる」と皮肉を言いたくなるほど細かく定められている。これらは「介護の質の向上・確保」「人員基準の見直し」の間でトレードオフが起こり得ることを示している。

こうしたトレードオフを解消することは至難の業だが、少なくとも人材不足への対処として、生産性向上を強調するのであれば、二律背反を意識しつつ、制度改正を丁寧に検討する必要がある。

7—— おわりに

本稿では、介護現場の生産性をキーワードに制度改正の動向とか、現場や国に期待される対応を考えた。今回の改定で設置が義務付けられた委員会の場などを通じて、積み上げによる職場環境改善の取り組みに期待したい。

一方、「介護の質の向上・確保」「人員基準の見直し」という二律背反に直面する可能性が高く、国として難しい判断を強いられるかもしれない。人材不足のインパクトは介護保険の制約条件となっており、行政や業界、現場を挙げた改善と議論が求められる。

※本稿は2024年5月23日掲載原稿を再構成した。参考文献などは下記を参照。
<https://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=78581?site=nli>

「新築マンション価格指数」でみる東京23区の市場動向(2023年)

コロナ禍以降、「駅近」志向が高まる一方、「住居の広さ」と「中心部までのアクセス」への評価は揺り戻しの動きも



金融研究部 主任研究員 吉田 資

tyoshida@nli-research.co.jp

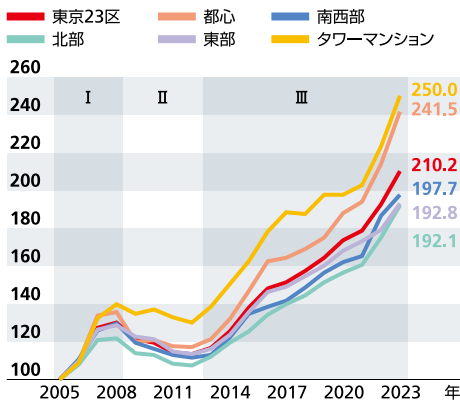
1 ―― はじめに

本稿では、新築マンションの販売データを用いて、品質調整をした「新築マンション価格指数」*1を作成し、東京23区の新築マンション市場の動向を概観する。

2 ―― 新築マンション価格指数でみる東京23区の新築マンション価格

2023年の東京23区の価格指数(2005年=100)は、前年比+9%上昇の「210.2」となり、過去最高を更新した。2013年からスタートした「アベノミクス以降の価格上昇局面」が継続している。「エリア別価格指数」は、都心が「241.5」(前年比+13%)、南西部が「197.7」(同+6%)、東部が「192.8」(同+8%)、北部が「192.1」(同+10%)となり、都心が最大の上昇率を示す結果となった。また、「タワーマンション価格指数」は「250.0」(前年比+12%)と大幅に上昇し、東京23区の上昇率(同9%)を上回った。資産性を重視する傾向が強まるなか、実需層の購入に加えて、投資目的の国内外の投資資金が流入している。円安の進行に伴い、海外の個人富裕層による購入事例も増加しており、価格上昇を後押ししている可能性が考えられる。

[図表1]「新築マンション価格指数」(2005年=100)
資料:筆者作成



3 ―― 新築マンション価格の決定構造の変遷

本章では、「新築マンション価格指数」の算出に際して、各年度のデータを用いて推計を行った結果を活用し、新築マンション価格の決定構造の変遷について確認する。

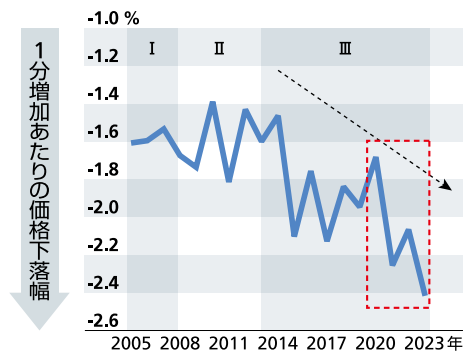
1 | 「最寄り駅までのアクセス時間」に対する評価

①「最寄り駅までの徒歩所用時間」

各フェーズ(I~III)*2における回帰係数の推移をみると、「上昇フェーズI」と「下落フェーズII」では、上下動を繰り返しながら概ね同水準で推移していた。しかし、「上昇フェーズIII」に入り、マイナス幅が拡大し、コロナ禍以降もその傾向が継続している(2013年▲1.6%*3⇒2019年▲1.9%⇒2023年▲2.4%)。これは、「駅近」の価格評価がさらに高まったことを示唆している。

「駅近」の価格評価が高まった要因として、共働き世帯の増加が挙げられる。共働き世帯は、①通勤時間の短縮、②生活利便性(仕事帰りの食事や買い物)、③保育園等の送迎などを勘案して、「駅近」物件を志向する傾向があるとされる。

[図表2]「最寄り駅までの徒歩所用時間」の回帰係数(1分増加あたりの価格変化) 資料:筆者作成



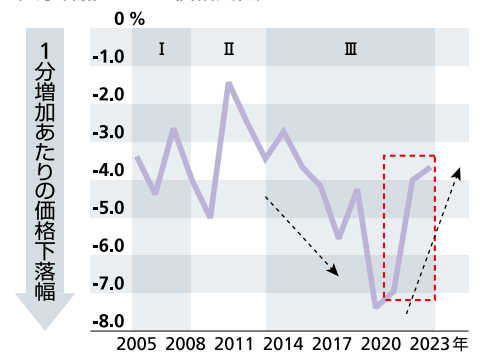
②「最寄り駅までのバス所用時間」

回帰係数の推移をみると、「上昇フェーズIII」に入り、マイナス幅が拡大していたが、コロナ禍以降、縮小の動きが見られる(2013年▲2.7%⇒2019年▲7.4%⇒2023年▲3.7%)。

東京ではテレワーク(在宅勤務)が定着し会社への出勤回数が減るなか、バス利用を前提とした物件まで選択肢を広げて購入を検討するケースも増えている模様だ。

アベノミクス以降、最寄り駅からの所要時間を重視する傾向にあったが、足元では、バス利用に対する評価を見直す動きもみられ、「最寄り駅までのアクセス」に対する価格評価について、引き続き注視が必要である。

[図表3]「最寄り駅までのバス所用時間」の回帰係数(1分増加あたりの価格変化) 資料:筆者作成



2 | 「住居の広さ」に対する評価

各フェーズ(I~III)における回帰係数の推移をみると、「上昇フェーズI」はプラス幅が拡大し、「下落フェーズII」はプラス幅が縮小傾向にある。これは、「価格上昇局面」では「広さ」の優先順位が高まる一方、「価格下落局面」では「広さ」の優先順位が低下する傾向にあることを示唆している。

しかし、「上昇フェーズIII」は、価格上昇局面であるにもかかわらず、2014年の

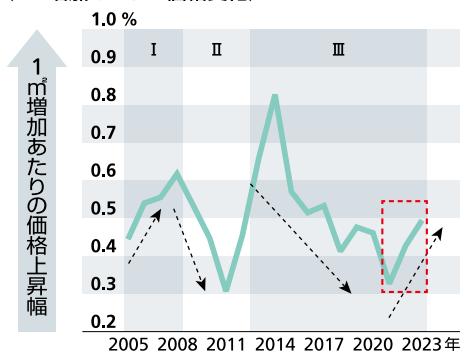


よしだ たすく
07年 住信基礎研究所(現 三井住友トラスト基礎研究所)入社。
18年 ニッセイ基礎研究所(現職)
専門は不動産市場、投資分析など。

+0.8%^{*4}をピークにプラス幅が縮小傾向にあり、2021年は+0.3%まで低下した。アベノミクス以降、マンション価格が高騰するなか、広さの優先順位を下げ、購入金額を抑える傾向にあることが要因として考えられる。

しかし、回帰係数の値は2021年を底に僅かながら上昇に転じている(2021年+0.3%⇒2023年+0.5%)。コロナ禍を経て、在宅勤務が定着したことで、住居に「広さ」を求める動きもみられる。今後も「広さ」に対する価格評価が変化する可能性があり、引き続き注視が必要であろう。

【図表4】「住居の専有面積」の回帰係数(1㎡増加あたりの価格変化) 資料：筆者作成



3 「都市の中心部^{*5}までのアクセス時間」に対する評価

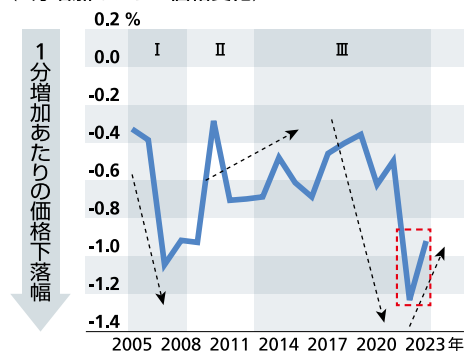
各フェーズ(I~III)における回帰係数の推移をみると、「上昇フェーズI」は、係数の値は2005年の▲0.3%^{*6}から2007年の▲1.0%へとマイナス幅が拡大した。この時期は、「職住近接」志向の高まりとともに、価格上昇に伴い賃貸・転売目的の購入が増えていたこと等が要因として考えられる。

その後、係数の値は縮小傾向にあったが、コロナ禍を経てマイナス幅が急拡大した(2007年▲1.0%⇒2019年▲0.4%⇒2022年▲1.2%)。先行研究では、コロナ

禍以降、通勤時の感染の機会を減らすため、職場近くへの居住を奨励・支援したり、自転車・自動車通勤を認めたりする例もあり、都心居住の志向が強まる傾向もあったと指摘されている^{*7}。

しかし、直近(2023年)の回帰係数の値は▲0.9%と、前年(▲1.2%)から縮小した。東京では在宅勤務を取り入れたワークスタイルが定着しつつある。そうしたなか、通勤時間に対する考え方も多様化しつつあるようだ。「中心部へのアクセス」に対する評価についても、今後の変化を注視したい。

【図表5】「最寄り駅から都市の中心部までの所用時間」(1分増加あたりの価格変化) 資料：筆者作成



4 おわりに

本稿では、東京23区の新築マンション市場を概観した。東京23区の新築マンション価格は前年比+9%上昇した。特に、資産性を重視する傾向が強まったことで「都心」は前年比+13%、「タワーマンション」は前年比+12%上昇した。

また、新築マンション価格の決定構造を分析し、コロナ禍以降、「駅近」志向が強まっていること、テレワークの普及等の影響を受けて「広さ」のプライオリティ低下と「中心部へのアクセス」の評価の高まりに揺り戻しの動きがみられることを、確認した。

今後の市場見通しについて、供給面に関しては、着工戸数の減少等を勘案すると、東京23区の新規供給戸数が大幅に増加する可能性は低いと考えられる。

一方、需要面に関して、金融政策正常化に伴う住宅ローン金利への影響が懸念されている。また、新築マンション需要を支えてきた30代および40代の人口について、30代人口が概ね横這いで推移する一方、これまで大幅に増加していた40代人口は減少に転じる見通しである。今後の金利動向や人口動態次第では、需給環境が悪化に転じる可能性があり、注意する必要がある。

コロナ禍を契機に、在宅勤務を取り入れた働き方が定着したことで、新築マンションに求める機能や評価目線に変化が生じている。マンション開発事業者は、市場環境を注視しながら、消費者ニーズの変化に即した事業方針の策定が求められることになりそうだ。

【*1】推計式は、「新築マンション価格指数」でみる東京23区の市場動向(1)の「3. 「新築マンション価格指数」の作成」を参照されたい。

【*2】上昇フェーズI：「2005年～2008年：リーマンショック前までの価格上昇局面(不動産ファンドバブル期)」、下落フェーズII：「2009年～2012年：リーマンショック後の価格下落局面(東日本大震災を含む)」、上昇フェーズIII：「2013年～：アベノミクス以降の価格上昇局面」。

【*3】当該物件から最寄り駅までの徒歩所用時間が1分増加した場合、新築マンション価格(坪単価)が▲1.6%下落する。

【*4】専有面積が1㎡増加した場合、新築マンション価格(坪単価)が+0.8%上昇する。

【*5】本稿では、便宜上、「東京駅」とした。

【*6】当該物件の最寄り駅から都市の中心部(東京駅)までの所用時間が1分増加した場合、新築マンション価格(坪単価)が▲0.3%下落する。

【*7】米山秀隆(2021)「コロナ禍後の働き方と住まい、都市の変化とは」住宅生産振興財団「家とまちなみ」No.83

2024・2025年度経済見通し



経済研究部 経済調査部長 斎藤 太郎

tsaito@nli-research.co.jp

1—— 2四半期ぶりのマイナス成長

2024年1-3月期の実質GDPは、前期比▲0.5%（前期比年率▲1.8%）と2四半期ぶりのマイナス成長となった。

公的需要は増加したが、物価高の下押しが続く中、不正問題発覚による生産・出荷停止で自動車販売が大きく落ち込んだことから、民間消費が前期比▲0.7%と4四半期連続で減少し、設備投資も前期比▲0.4%と2四半期ぶりに減少した。輸出が前期比▲5.1%の減少となり、輸入の減少幅（同▲3.3%）を上回ったことから、外需も前期比・寄与度▲0.4%と成長率の押し下げ要因となった。自動車不正問題の悪影響は民間消費、設備投資、輸出と広範囲に及んだ。

2023年度の実質GDPは前年比1.2%と3年連続のプラス成長となったが、年度内成長率（2023年1-3月期から2024年1-3月期までの伸び率）は▲0.3%のマイナスとなった。日本経済は2023年度を通して停滞が続いたと判断される。

2—— 円安・原油高は家計部門にデメリット

米国が高インフレに対処するために政策金利の引き上げを開始した2022年以降、日米金利差の拡大を背景に円安・ドル高が継続している。米国の利上げが停止された2023年後半には円安の動きがいったん止まったが、インフレ率の高止まりなどから米国の利下げ観測が後退したことを受けて、2024年4月以降は再び円安が進行している。

円安は輸出の増加を通じて製造業を中心に企業収益の改善をもたらす。また、円安に伴う輸入物価の上昇は、当初は消費者物価の上昇に伴う実質所得の低下を通じて家計にマイナスの影響を及ぼすが、そ

の後は企業収益の改善が雇用、賃金に波及し、家計も恩恵を受けるようになることが一般的である。

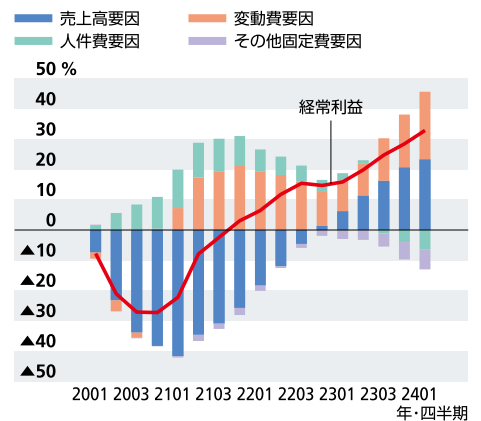
一方、原油価格(WTI)はこのところ落ち着いた動きとなっているが、コロナ禍前の水準(2019年平均は1バレル=50ドル台後半)に比べれば高止まりしている。原油価格の上昇は交易条件の悪化に伴う海外への所得流出を通じて、企業収益の下押し、家計の実質購買力の低下をもたらす。

今回の物価上昇局面において、企業は輸入物価上昇に伴うコスト増を十分に価格転嫁できたため、円安・原油高によるマイナスは緩和された。直近(2024年1-3月期)の経常利益はコロナ禍前(2019年平均)から32.8%増加した。賃上げ率の高まりを反映し人件費要因は若干の押し下げ要因となっているが、円安による輸出金額の増加や国内への価格転嫁により、コロナ禍でいったん落ち込んだ売上高が大幅に増加したことが収益を大きく押し上げている(売上高要因)。また、円安、原油高により変動費は増加しているものの、十分な価格転嫁によって売上高変動率が低下していることも収益の押し上げ要因となっている(変動費要因)[図表1]。

一方、家計部門については、2024年1-3月期の名目雇用者報酬はコロナ禍前(2019年平均)から6.2%増加したが、その間に家計消費デフレーターが10.4%上昇したため、実質雇用者報酬は▲4.2%減少している[図表2]。企業部門は円安のメリットが円安・原油高のデメリットを上回っているのに対し、家計部門は円安・原油高のデメリットが円安のメリットを上回っている。

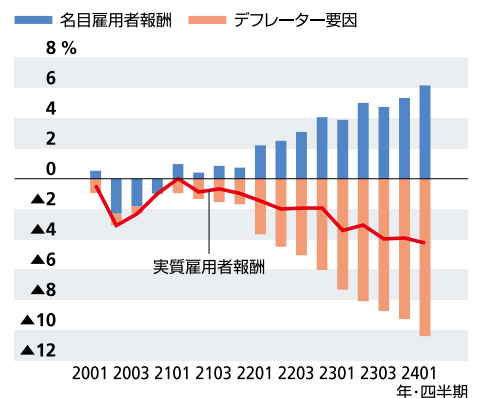
[図表1] 経常利益の要因分解

注: 経常利益は2019年平均を起点とした伸び率(4四半期移動平均)
資料: 財務省「法人企業統計」



[図表2] 実質雇用者報酬の要因分解

注: 実質雇用者報酬は2019年平均を起点とした伸び率
資料: 内閣府「四半期別GDP速報」



3—— 実質賃金上昇率は

2024年度後半にプラスへ

連合の「2024春季生活闘争 第6回回答集計結果」によれば、2024年の平均賃上げ率は5.08%、ベースアップに相当する「賃上げ分」は3.54%となった。賃上げ率が最終集計でも5%を上回れば1991年(5.66%)以来33年ぶりの高水準となる。

名目賃金を消費者物価で割り引いた実質賃金上昇率は2022年4月から2年以上にわたって、前年比でマイナスが続いている。名目賃金は春闘の結果が反映される2024年夏場にかけてベースアップと同程度の前年比3%台まで伸びを高めるだ



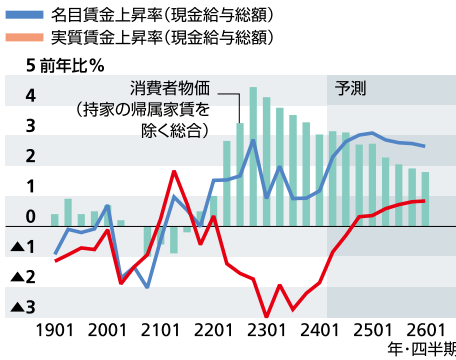
さいとう・たろう

92年 日本生命保険相互会社入社
96年 ニッセイ基礎研究所、19年より現職
12年から神奈川大学非常勤講師(日本経済論)を兼務
優秀フォーカスターに9回選出

ろう。一方、消費者物価は当面2%台後半から3%程度の伸びが続くが、財価格の上昇率鈍化を主因として2024年度後半には2%台前半まで低下することが見込まれる。この結果、実質賃金上昇率は2024年10-12月期にプラスに転じることが予想される[図表3]。

[図表3] 名目賃金と実質賃金

注: 実質賃金=名目賃金÷消費者物価(持家の帰属家賃を除く総合)
資料: 厚生労働省「毎月勤労統計」(事業所規模5人以上)



4—— GDP成長率の見通し

2024年1-3月期は自動車の不正問題が景気に悪影響を及ぼしたが、4-6月期は自動車の挽回生産が消費、設備、輸出を押し上げることから、前期比年率1.8%のプラス成長になると予想する。ただし、6月には新たに自動車の認証不正問題が発覚したため、下振れリスクは高まっている。

2024年6月から実施される所得・住民税減税は7-9月期以降の民間消費を押し上げる。2024年7-9月期は民間消費の高い伸びを主因として前期比年率2.9%の高成長となることが予想される。減税のうち消費の回る割合は2~3割程度と想定しており、消費押し上げ効果は限定的にとどまるが、10-12月期以降は実質賃金上昇率のプラス転化に伴う実質可処分所得の持続的な増加が消費を下支えする。

また、2023年度設備投資は伸び悩

みが続いたが、高水準の企業収益を背景に基調としては回復の動きが続いている。2024年度後半以降は、民間消費、設備投資などの国内民間需要を中心に潜在成長率とされるゼロ%台後半を若干上回る年率1%前後の成長が続くだろう。実質GDP成長率は2024年度が0.7%、2025年度が1.1%と予想する。

5—— 消費者物価の見通し

消費者物価(生鮮食品を除く総合、以下コアCPI)は2023年9月以降、2%台の伸びが続いている。

電気・都市ガス代は2023年2月から激変緩和措置によって押し下げられていたが、5月使用分で激変緩和の幅が縮小され、6月使用分以降は延長されないこととなった。この結果、エネルギー価格の上昇率は2024年夏場にかけて大きく上昇し、コアCPI上昇率への寄与度は1%程度まで拡大することが見込まれる。

一方、2022年1月から実施されてきたガソリン、灯油等に対する燃料油価格激変緩和措置は2024年4月末までとされていたが、5月以降も延長されることとなった。今回の見通しでは、ガソリン、灯油等の激変緩和措置は、2024年度末まで現行どおり、2025年度は補助率を縮小した上で継続することを前提とした。2023年8月から2%台の伸びが続いていたサービス価格は、2024年4月には前年比1.7%と伸びが鈍化したが、2024年の春闘賃上げ率が前年を大きく上回ったことを受けて、再び伸びが高まることが予想される。

財と比べてサービスの価格は人件費によって決まる部分が多い。実際、サービス価格と賃金の連動性は非常に高く、2023

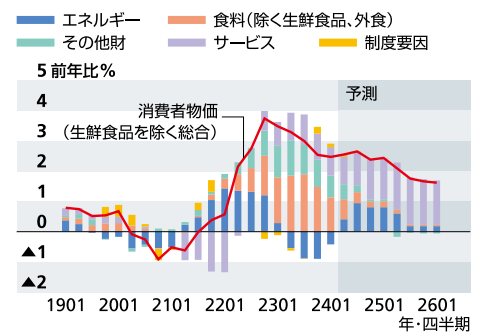
年のサービス価格の上昇率は前年比1.8%となり、2023年のベースアップ2%程度とほぼ一致した。2024年度のサービス価格はベースアップと同程度の3%台まで上昇率が高まることが予想される。

コアCPIは、食料(除く生鮮食品)の伸び率鈍化をエネルギー価格の上昇ペース加速が打ち消す形で、2024年度前半は前年比2%台後半の推移が続くだろう。2024年度後半以降は円高に伴う財価格の上昇率鈍化を主因として2%台前半まで鈍化し、2025年度入り後には日銀の物価目標である2%を割り込むことが予想される。

財・サービス別には、2022年度は物価上昇のほとんどがエネルギー、食料(除く生鮮食品、外食)を中心とした財の上昇によるものだったが、2023年度はサービス価格の上昇率が高まり、物価上昇の中心は財からサービスにシフトしつつある。2024年度後半から2025年度にかけて、消費者物価上昇率への寄与度はサービスが財を上回るだろう。

コアCPIは、2023年度の前年比2.8%の後、2024年度が2.5%、2025年度が1.8%と予想する[図表4]。

[図表4] 消費者物価(生鮮食品を除く総合)の予測
注: 制度要因は、消費税、教育無償化、Go Toトラベル事業、全国旅行支援
資料: 総務省統計局「消費者物価指数」



好循環の力ギとなる中小企業の復活



総合政策研究部 准主任研究員 鈴木 智也
tsuzuki@nli-research.co.jp



すずきともや
11年 日本生命保険相互会社入社
18年 ニッセイ基礎研究所
日本証券アナリスト協会検定会員

1——好循環は回り始めるか？

「成長と分配の好循環」は、2021年10月の政権発足以来、岸田首相が掲げてきた重要政策である。この政策の実現メカニズムは、(1)家計所得の増加、(2)個人消費の拡大、(3)企業の適切な価格転嫁、(4)企業の収益拡大、(5)設備投資の増加であり、これが更なる賃金上昇につながり、家計所得が増加して、新たな循環が始まるというものである。

政府は、このような好循環を生み出すため、経済界には持続的な賃上げを働きかけ、積極的な設備投資や賃上げ、リスクリングに取り組む企業には、減税等の優遇策を用意するなど、様々な取組みを進めて来た。しかし、現在までのところ、マクロデータを見る限りでは、好循環が回り始めた姿は確認できていない。

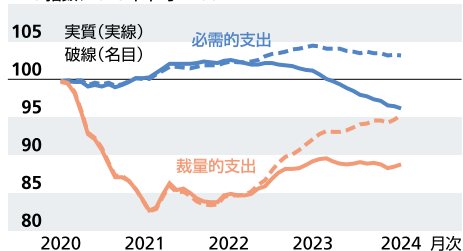
家計については、名目ベースの所得は増加しているものの、その増加ペースは物価の上昇ペースに追いついておらず、実質賃金は25カ月連続で前年を下回っている。これに伴い、家計は生活防衛意識を高めており、必需的支出まで減少している[図表1]。

他方、企業については、法人企業統計

[図表1] 2人以上世帯の消費支出

注：平成22年度・年次経済財政報告で使用された分類を参考。必需的支出を「食料(外食以外の全てを含む)、家事雑貨、家事用消耗品、家事サービス、下着類、保健医療、自動車等維持、通信、教育、書籍・他の印刷物、理美容サービス、たばこ、贈与金、仕送り金」を含む支出項目と定義し、裁量的支出は「それ以外すべて」を含む支出項目と定義する。また、実質化には消費者物価指数(持家の帰属家賃を除く総合)を用いている。各項目の数値はトレンドを見るため、12ヶ月の後方移動平均で平滑化する処理している。2024年3月まで。資料：総務省統計局「家計調査」、総務省統計局「消費者物価指数」

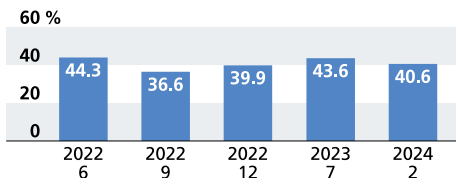
110 指数、2019年平均=100



ベースの経常利益(金融業・保険業を除く全産業)が、2023年4-6月期に過去最高を記録するなど、一見すれば好調にも見えるが、好循環の持続性を左右する価格転嫁の状況は芳しくない[図表2]。

[図表2] 企業の価格転嫁率

注：価格転嫁率は、各選択肢の中央値に各回答者数を乗じ加算したものを全回答者数で除したものである。「コスト上昇したが、価格転嫁するつもりはない」、「コストは上昇していない」、「分らない」は除く。なお、2022年12月は調査方法が異なる資料：帝国データバンク



全体として見れば、2024年の春闘賃上げ率が、昨年に引き続き高い伸びを示し、企業の設備投資も高水準にあるなど、好循環に向けた環境は整いつつあると言えるが、その成果を感じられるまでには、あと一歩が足りていない。

この一歩を進めるには、多くの家計や企業が、先々の明るい未来を描けるようになることが必要である。そのためには、全国に存在し、企業数の99.7%、従業員数の69.7%、付加価値総額の54.1%を占める中小企業に、ポジティブな雰囲気を広げることが極めて重要になる。

2——ボトムアップを図るには？

ただ、中小企業が置かれた環境は厳しい。法人企業統計から試算される中小企業の労働分配率は、製造業83.4%、非製造業75.9%と、全規模平均67.5%に比べて高くなっている[図表3]。

労働分配率は、企業が生み出す付加価値が、どれだけ労働者に分配されているかを示す指標であり、この数値が大きいほど、企業は稼いだ付加価値の多くを労働者に分配していることを意味している。中小企業

が、ここから更に分配(賃金)を増やしていくには、原資となる利益の拡大がなければ始まらない。しかし、中小企業の利益は、大企業に比べて薄く、長期的にも拡大していない。このような現状は、好循環の実現を目指す政府にとって大きな命題となっている。

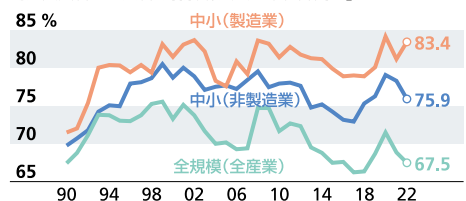
いま政府は、この課題に対処する方法として、価格転嫁に着目している。政府は2024年5月、下請代金支払遅延等防止法(下請法)の運用基準を改正し、「買いたたき」の要件を明確にした。これにより、労務費やエネルギー価格等の高騰が明らかな場合、取引先が取引価格を据え置けば、同法で禁じる「買いたたき」に該当する可能性が出て来る。これは、労務費の上昇分は、受注側の企業努力で吸収すべきとしてきた、これまで商習慣を大きく変えるものと言える。

ただ、労務費の転嫁は、生産性向上の取組みとセットでなければならないことは変わらない。省力化や合理化の努力が伴わないコスト転嫁は、いずれ競争力を失ってしまう。とりわけ、人口減少に伴う働き手の不足は深刻な課題であり、供給改革も今後不可避となろう。最近では、政府の支援策も、成長を志向する企業を重点的に支援する方向に変わりつつある。

好循環の実現に向けては、公正な取引環境の整備と、中小企業の生産性向上の取組み、これが力ギを握ることになる。

[図表3] 労働分配率

注：中小企業：資本金1千万円以上~1億円未満
1億円未満労働分配率=人件費/付加価値×100
付加価値=人件費+営業純益+支払利息等+租税公課+動産・不動産賃貸料 資料：財務省「法人企業統計調査」



再び1ドル160円に接近、円安圧力のしぶとさは？

月 初1ドル157円台前半でスタートしたドル円はやや円安ドル高となり、足元では159円付近と約2カ月ぶりの円安水準にある。この間、CPIをはじめ予想を下回る米経済指標を受けてドル安に振れる場面もあったものの、長続きしなかった。予想を上回る米雇用統計やタカ派的なドットチャート(FOMC参加者の政策金利見通し)、FRB要人から相次ぐ利下げに対する慎重な発言などがドル高圧力になったためだ。また、中旬のMPMにおいて日銀は長期国債買入れの減額方針を決定したが、具体策の決定を次回MPMへ先送りしたことがむしろ「正常化に慎重」と捉えられ、円安を促した。

今後も根強いインフレ圧力への警戒感から、FRBは利下げに慎重な姿勢を維持し続けると見込まれる。日銀は次回7月のMPMで国債買入れ減額の具体策を決めて速やかに開始するものの、金利の急騰を招くような大幅な減額は避けるとみられ、円売りの主因となっている「日米金利差は大きく開いたまま」という状況を大きく変えるには至らない。今後も政府による円買い介入及び介入への警戒感がドルの上値を抑えるものの、当面ドルの高止まりが予想される。政府の出方次第ではあるが、一時的に160円を再び突破する展開も視野に入る。

一方、秋に入ると、刻々と迫る米大統領選を巡る不透明感や日銀による利上げ観測の高まりから多少円高に振れると想定している。ただし、FRBの段階的な利下げ開始が現実味を帯びるまでは大幅な円安修正は見込めず、3か月後の水準は155円台と見ている。

長期金利は月初1.0%台半ばでスタートした後、米CPIの予想比下振れや日銀による国債買入れ減額を巡る具体策の決定先送りを受けてやや低下し、足元では0.9%台後半で推移している。

日銀は7月MPM後に国債買入れの減額を開始するほか、利上げ観測も燃り続けるとみられるため、長期金利の上昇圧力は今後高まると考えられる。ただし、日銀は買入れ減額にあたって、国内景気を減速させるような長期金利の急上昇を招かないように配慮する可能性が高い。また、今後の国債買入れ方針が明らかになることで、不透明感を理由に手控えていた国債投資を再開する投資家も出てくるだろう。従って、3か月後の水準は現状比でやや高い1.1%前後と予想している(ユーロ円に関する記述は割愛)。



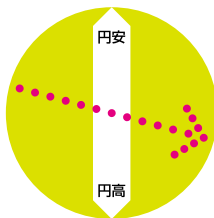
上野エコノミスト **上野 剛志**
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

1998年日本生命保険相互会社入社、
2001年同財務審査部配属、
2007年日本経済研究センターへ派遣、
2008年米シンクタンク The Conference Boardへ派遣、
2009年ニッセイ基礎研究所。

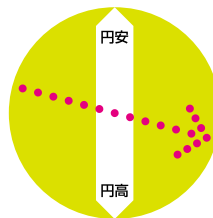


Market Karte

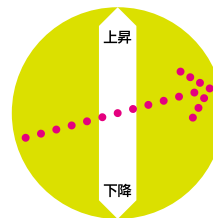
July 2024



ドル円・3か月後の見通し

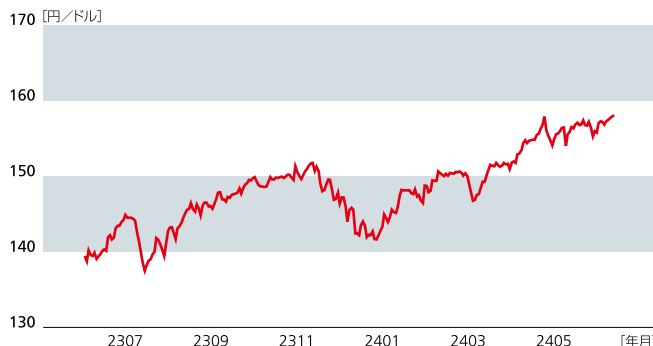


ユーロ円・3か月後の見通し

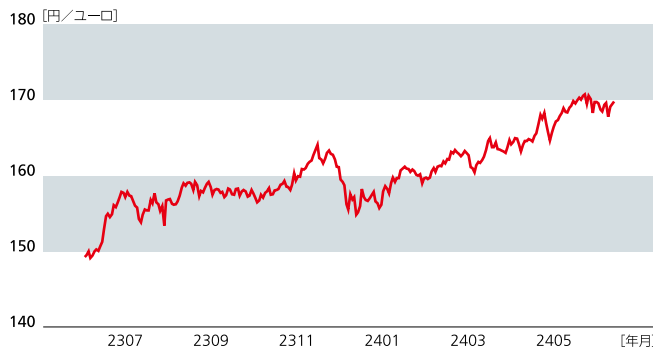


長期金利・3か月後の見通し

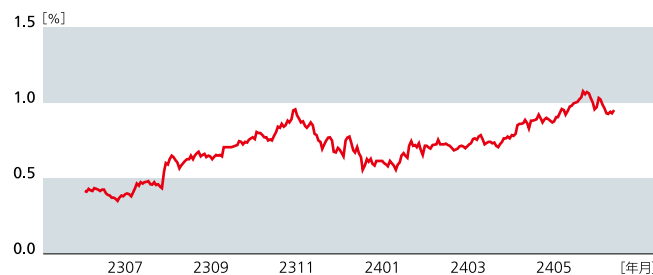
ドル円為替レートの推移 [直近1年] 資料:日本銀行



ユーロ円為替レートの推移 [直近1年] 資料:ECB



長期金利(10年国債利回り)の推移 [直近1年] 資料:日本証券業協会



レポートアクセスランキング

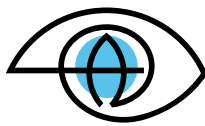
- 1 新NISA、積立投資と一括投資、
どっちにしたら良いのか
—なぜ米国株式型が強かったのか
熊 紫云 [基礎研レポート | 2024/4/12号]
- 2 OPECプラスが減産縮小を決定
～今後の原油相場への影響は？
上野 剛志 [エコノミストレター | 2024/6/7号]
- 3 2024・2025年度経済見通し(24年5月)
齋藤 太郎 [エコノミストレター | 2024/5/17号]
- 4 介護の「生産性向上」を巡る論点と今後の展望
—議論が噛み合わない原因は？現場の業務見直し努力が重要
三原 岳 [基礎研レポート | 2024/5/23号]
- 5 2024年度の年金増額は6月支給分から
—知っておきたい 年金ミニ知識
中嶋 邦夫 [基礎研レポート | 2024/4/12号]

コラムアクセスランキング

- 1 新NISAに対する2つの懸念
～順調なスタートを切ったが早くも息切れか？～
前山 裕亮 [研究員の眼 | 2024/6/13号]
- 2 日本株式の上値が重い3つの理由
前山 裕亮 [研究員の眼 | 2024/5/28号]
- 3 マイナンバーカードの携行率が
約半分という現実に向き合う
河岸 秀叔 [研究員の眼 | 2024/3/26号]
- 4 韓国の出生率が0.72で、8年連続過去最低を更新
—若者の意識を的確に把握し有効な対策の実施を
金 明中 [基礎研REPORT-ColumnⅡ | 2024/5/9号]
- 5 2023年20代人口流出率にみる
「都道府県人口減の未来図」
—大半が深刻な若年女性人口不足へ
天野 馨南子 [基礎研REPORT-ColumnⅢ | 2024/6/7号]

ニッセイ基礎研究所のホームページで検索されたレポートの件数に
基づくランキングです。《アクセス集計期間24/5/20～24/6/16》

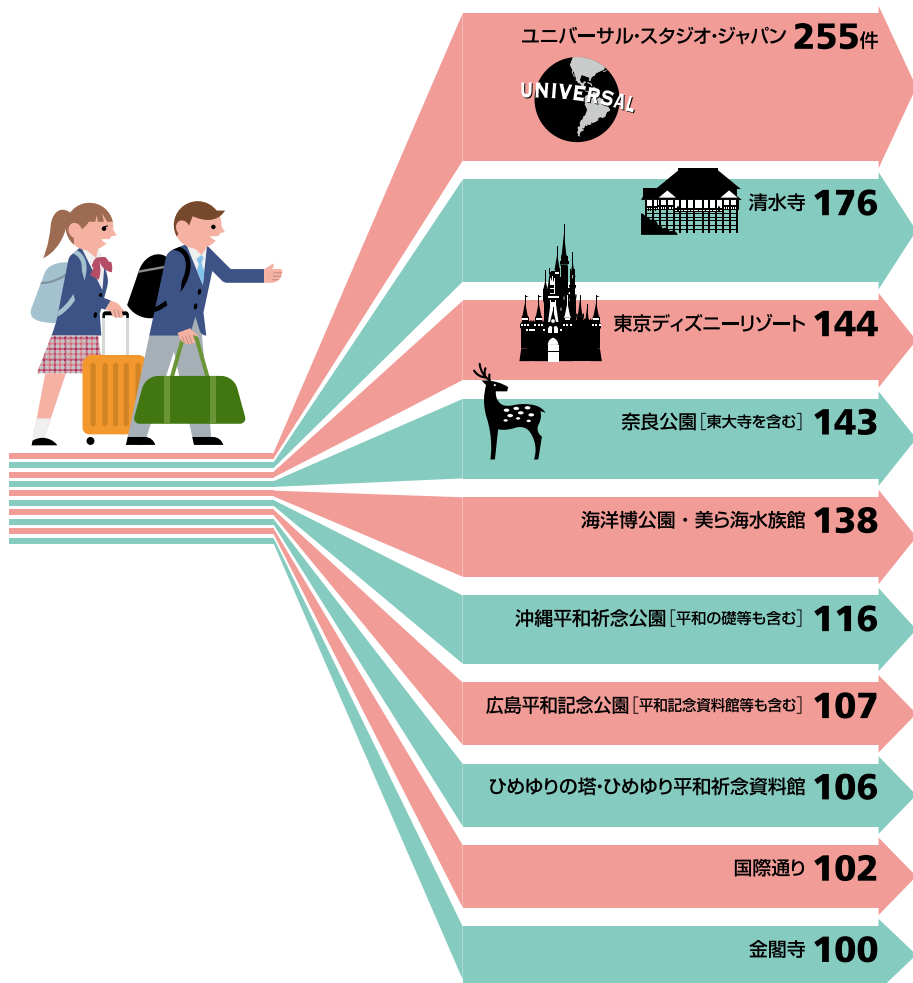
www.nli-research.co.jp



変わる時代の確かな視点

高校修学旅行見学先上位10 | 2022年度 [7月20日は修学旅行の日]

Source : [公財]日本修学旅行協会「教育旅行年報 | データブック2023」 Design : infogram©



総回答件数 : 5,828件