

ニッセイ基礎研 Report

Mar. 2025 Vol.336

- 02 日本の高齢社会対策の行方 ● 前田 展弘
- 03 若い世代が結婚・子育てに望ましいと思う制度1位は? ● 天野 馨南子
- 04 始動したトランプ2.0とEU ● 伊藤 さゆり
- 06 可処分所得を下押しする家計負担の増加 ● 斎藤 太郎
- 08 ホテル市況は一段と明るさを増す。東京オフィス市場は回復基調強まる ● 佐久間 誠
- 10 東京23区で子育てをしている世帯の過半は年収1千万円以上 ● 小林 正宏
- 11 関税と日銀利上げの思惑で揺れる円相場、次の展開は? ● 上野 剛志



面白

日本神話に「面白い」物語がある。日の神、天照大神(あまてらすおおみかみ)が天岩戸(あまのいわと)に隠れてしまったため、世界が真っ暗になってしまった。何とかしなければと、八百万(やおよろず)の神々が天岩戸の前で宴会を開催。賑やかな声が気になった天照大神が少しずつ天岩戸をあけると…。闇に包まれていた世界がパッと明るくなり、神々の顔(面)が白くはっきり見えるようになった。この様子が「面白い」の語源という説も。

● 岩戸神楽之起顯

春齋年昌 | 大判三枚続錦絵 | 1889年

MAK-Museum of Applied Arts, Vienna所蔵

From Wikimedia Commons

色のいろいろ [24]

日本の高齢社会対策の行方

高齢社会対策大綱の中身とは



生活研究部 ジェロントロジー推進室 上席研究員 前田 展弘

maeda@nli-research.co.jp



まえだ・のぶひろ

04年ニッセイ基礎研究所。

09年度～東京大学高齢社会総合研究機構・客員研究員。

21年度～慶應義塾大学ファイナンシャル・ジェントロジー研究センター
訪問研究員。

政府が策定している「高齢社会対策大綱」をご存じだろうか。昨年(2024年)9月に6年ぶり5度目の改訂となる大綱が閣議決定されたのだが、各種報道を確認する限り、残念ながら世間の注目度は高いとは言えない。日本が今後もさらに高齢化していくこと、そして高齢化に伴う様々な課題が山積していることは多くの人が知っている。しかし、それらの課題に対して国がどのように対応していくのか、そのことの全体像まで知っている人は少ないのが現状であろう。その全体像を示しながら国の方向性や社会に対するメッセージを凝縮してまとめたものが「高齢社会対策大綱」*であり、これを知ることには日本が目指すべき未来(超高齢未来社会)の姿を理解することにつながる。

では、今回の改訂のポイントになる部分を簡潔に紹介しよう。

1——「高齢社会対策」は高齢者を支えるための取り組みだけではない

冒頭の「大綱策定の目的」のところになるが、「高齢社会対策」は高齢者を支えるための取り組みだけではなく、全ての世代の人のための取り組みであることが明記されている。「高齢社会」のことは「高齢者」の話であり自分には関係ないと考えてしまう人も少なくないこと等を念頭に言及されたものと考えられる。

なお、若干敷衍すれば、高齢社会の問題を解決することは、個人にとっては、人生100年時代と言われる長寿の時代を“如何に最期まで安心して生きていけるか”、という問題の解決に貢献することとも言え換えられ、この点をより優先的に強調する観点からは、「長寿社会対策大綱」と名称変更した方が良いのかもしれない。

2—— 高齢社会対策大綱の3つの柱 (目指すべき未来社会のあり方)

具体的な内容については広範多岐にわたる。ただ、何をすべきか、どのような社会に向かっていくべきかについては、次の3つの社会を実現していくこととして整理されている。これらが今回の高齢社会対策大綱の柱になるものであり、日本が目指す未来社会の姿と言える。

< 高齢社会対策大綱が目指す

3つの社会(柱)>

- 【柱①】 年齢に関わりなく希望に応じて活躍し続けられる経済社会の構築
→「生涯現役社会」の実現
- 【柱②】 一人暮らしの高齢者の増加等の環境変化に適切に対応し、多世代が共に安心して暮らせる社会の構築
→「地域共生社会」の実現
- 【柱③】 加齢に伴う身体機能・認知機能の変化に対応したきめ細かな施策展開・社会システムの構築
→「認知症フレンドリー社会」の実現

こうした理想の社会をどう実現していくのか。大綱はあくまで方向性及び施策を示した指針であり、重要なことはこの大綱を受け取った私たち(個人、地域・自治体、企業・団体等)がこれらの理想社会の実現に向けて何をしていくべきか、何を变えていくべきかということであろう。様々な論点・視点が存在するなかではあるが、筆者なりに強調したいポイントを2つだけ述べてみたい。

一つは、“第2・3の地域課題に取り組むシニアを増やしていく”ということである。

高齢者の体力的な若返りが確認されている中で、まだまだ元気に活躍できる高齢者が一人でも多く、地域の問題、認知症の問題に向き合って行動していけば、第1の社会のみならず第2・3の社会の実現に貢献していくことになり、一石三鳥と言えるだろう。目指す社会に向けた施策が膨大にあるだけに、このように課題を集約的に相互に関連付けながら効率的・効果的に取り組む、いわば立体的な取り組みが有益と考える。あくまで本人の希望が優先される話ではあるが、社会として“定年後あるいは高齢期は地域の中で活躍する、貢献することが当たり前”となるような文化・価値観を育てていくことは有用ではないか。

もう一つは、「加齢に関する理解の促進」という点である。支え合いの社会を目指す上では、様々な面で世代間の理解は必要である。年をとるとどうなるのか、「加齢」に対する理解を深めることは、高齢者に対する理解につながると同時に自分自身の将来に対する備えにもなる。この点、大綱の前提となった検討会の報告書では、それらの知識を提供するジェロントロジー(老年学)を学ぶことが必要であり意義があることが明記されている。加齢の実態と高齢者を正しく理解することが、3つの社会の実現に取り組んでいく上で必須のことと考えられるだけに、ジェロントロジーの教育や研究等が、今後社会に広く広がっていくことも大いに期待したい。

※詳細は同タイトルの前田展弘「研究員の眼」(2025年2月13日付)を参照ください。

【*】 高齢社会対策大綱は「高齢社会対策基本法」(1995年制定)に基づいて策定される。「政府の推進する高齢社会対策の中長期にわたる基本的かつ総合的な指針」をまとめたもの。1996年に最初の大綱が策定され、その後、経済社会情勢の変化を踏まえて適宜見直しが行われることとなっている。

若い世代が結婚・子育てに望ましいと思う制度1位は？

理想の夫婦像激変時代の人材確保対策を知る



生活研究部 人口動態シニアリサーチャー 天野 馨南子
amano@nli-research.co.jp



あまの・かなこ

95年 日本生命保険相互会社入社、99年 ニッセイ基礎研究所。
総務省統計局「令和7年国勢調査有識者会議」構成員（2021年～）、
こども家庭庁「若い世代の働くライフデザインや出会いを考える
ワーキンググループ」メンバー（2024年度）

1—— 激変した理想の生き方

統計的には日本の少子化は未婚化(初婚同士婚姻減)とパラレルに進行し、1970年の出生数・初婚同士婚姻数は193万・103万だったが、2023年は73万・36万と、出生数は38%水準、婚姻数は39%水準にまで減少した。出生数と婚姻数は減少率にほぼ差がない6割減^{*1}という大幅減となっている。婚姻減理由の感覚論としてまず挙げられることが多い「結婚意欲」はあまり減少しておらず^{*2}、婚姻大幅減の説明力に乏しい。一方、半世紀における婚姻に関する統計的「激変」要因としては、現在の若者とその親世代とでは「理想とする夫婦像」が大きく変化したことが挙げられる[図表1]。

若い世代の理想の家族形成に関するライフデザインが大きく変化しているにも関わらず、昔ながらの家族形態をイメージした雇用概念を雇用主が持ち続けるならば、若い世代は就職してくるかもしれないが、その先の夫婦形成については理想で

もないライフコースに進まず、单身生活の充実を優先した生き方に向かうのはごく自然の流れとも思われる。

一目でわかるのは、80年代までは大半だった専業主婦世帯を理想とする回答者割合が、父親世代では4割弱存在するが、息子世代ではわずか7%にまで支持が激減している点である。一方、親世代では「そんな理想を妻に持つ男性はあまりみかけない」レベルに支持が低かった(10.5%)両立コース(子どもが生まれても妻が仕事を辞めずに働き続ける世帯)の理想割合が、息子世代では39%とトップの支持を得ている状況である。管理職や経営者などの主たる年齢層である父親世代が「男性社員がこれで結婚を考えたり、子をもう一人持とうとしたりするかもしれない」という期待から、夫が経済主戦力的な家族を想定した男性収入上昇策等を打ったとしても、若手男性社員には響きにくく、喜ぶどころか「多様性の令和時代に、男性だけが経済的に頑張って、女性や子どもを養うことがなぜ当然とされねばならないのか?」と受け止められ、人材確保すら難しい状況にもなりかねない。女性の方も、かつては1/5程度だった両立コースを若い女性の1/3以上が理想の生き方と回答している。

東京商工会議所が24年に東京在勤の18～34歳の若者の理想のライフコースを調査した。「結婚・子育てを想定した場合、望ましいと思う制度」について、制度の利用状況とともに質問した結果が以下である[図表2]。家族を持つまで(結婚)、持った後(子育て)についてあわせて尋ねたところ、1位がテレワーク61%、2位がフレックスタイム制度59%となり、その他の柔軟な働き方を大きく引き離れた。柔軟な働き方というと、中高年は時間視点のみで捉えがちだが、テレワークという「働く場所」の柔軟さが若い世代から強く求められていることを雇用者は知る必要がある。また、その希望にこたえることが人口減の抑制につながる可能性を高めることも知っておきたい。

現在の10～20代後半人口までのZ世代は、デジタルジェネレーションとしても知られている。親世代よりも圧倒的にデジタルに慣れ親しみ精通した情報強者世代が、「タイムレス」のみならず「ボーダレス」な働き方^{*4}も重視するのは当然といえるかもしれない。

[*1]両データの時系列相関係数0.97

[*2]社会保障・人口問題研究所「第16回出生動向基本調査」(2021年)参照

[*3]独立行政法人労働政策研究・研修機構ホームページ「職業紹介-都道府県別有効求人倍率」

[*4]ボーダレス=国際的といったイメージではなく、同業種、同職種であっても「場所に縛られずに勤務できる」DXが求められていることに気づきたい。

[図表1]親世代(50代以上)と子世代(20-30代)の理想のライフデザインの変化

資料:社人研「第16回出生動向基本調査」より作成

未婚男性の「理想のライフコース」回答(%)

第9回調査(1987) 2025年現在56-72歳	第16回調査(2021) 2025年現在22-38歳
両立妻理想 10.5	両立妻理想 39.4
再就職妻理想 38.3	再就職妻理想 29.0
専業主婦妻理想 37.9	専業主婦妻理想 6.8

未婚女性の「理想のライフコース」回答(%)

第9回調査(1987) 2025年現在56-72歳	第16回調査(2021) 2025年現在22-38歳
両立妻理想 18.5	両立妻理想 34.0
再就職妻理想 33.1	再就職妻理想 26.1
専業主婦妻理想 33.6	専業主婦妻理想 13.8

2—— 東京都在勤の若者が

最も支持した働き方は？

全国で有効求人倍率がほぼ1以上と人手不足が強まる中、東京都は年間を通して約1.8倍と人材確保激戦区であり^{*3}、東京一極集中もほぼ20代前半の就職期に集中して発生している。そのような背景から、

[図表2]結婚・子育てを想定した場合、望ましいと思う制度

資料:東京商工会議所「東京在勤若者世代の結婚・出産意識調査」(24年8月)より作成※3つまでのMA、「望ましい」2割未満回答は省略

	望ましい	現在利用
テレワーク	61%	39%
フレックスタイム	59%	29%
週休3日	34%	1%
時短勤務	31%	4%

始動したトランプ2.0とEU

浮き彫りになった価値共同体の亀裂



経済研究部 常務理事 伊藤 さゆり

ito@nli-research.co.jp

1——はじめに

2025年1月20日、米国で第2期トランプ政権（トランプ2.0）が始動した。

EUはトランプ2.0で予想される政策転換〔図表1〕に身構えてきたが、始動から1カ月足らずで、安全保障の共同体としての米欧関係は揺らぎ、価値共同体の亀裂も浮き彫りになっている。

2——トランプ2.0始動後の

米欧の対立軸

〔安全保障〕

トランプ大統領がロシアのプーチン大統領と直接交渉に乗り出す方針を示した（2月12日）ことで、ウクライナとEUの頭越し

での停戦協議の懸念は、現実味を帯びた。同日、ヘグゼス国防長官は、北大西洋条約機構（NATO）の国防相会合に先駆けて開催された「ウクライナ防衛コンタクトグループ」の会合で、「ウクライナのNATO加盟は現実的でない」と断じ、停戦後のウクライナの安全保障の保証のための「NATOの平和維持部隊や米軍の派遣」を否定、「欧州がウクライナ支援の圧倒的割合を提供せねばならない」とし、国防支出の目標を現状のGDP比2%から5%に引き上げることを求めた。

ウクライナ停戦協議の具体的な内容を巡っては、トランプ政権内でも必ずしも一致を見ていない段階だが、頭越しでの停戦と

欧州の防衛・安全保障への米国の関与の低下の可能性は排除できない。国防費の5%は大半の欧州のNATO加盟国にとって高すぎる目標だが〔図表2〕、6月の首脳会議で米国も含めて全会一致で新目標での合意を形成できるよう欧州側は努力を迫られている。

〔価値観〕

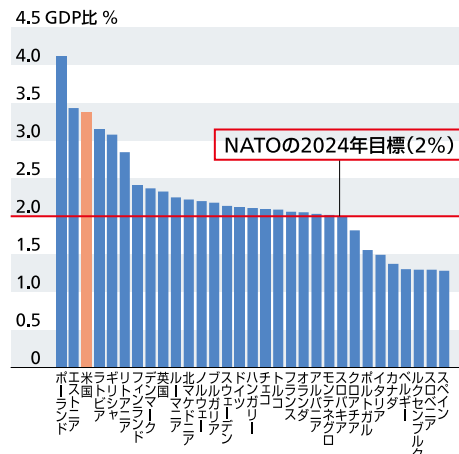
トランプ2.0の自国第一主義は国際秩序・規範を軽視する傾向が顕著である。

EUがグローバルな規範を形成する能力も圧力を受け、特に、デジタル関連の規制は、米国の大手ハイテク企業への影響が大きいと、トランプ2.0からの厳しい批判に晒されている。

バンス副大統領は、パリで

〔図表2〕NATO加盟国の国防支出

資料：NATO



開催されたAIサミットの演説（2月12日）で、AIのリスクよりも機会に焦点を当て、技術の発展を促進すべきとして、EUによる米国のテクノロジー企業への締め付けを批判した。その後のミュンヘン安全保障会議での演説（2月14日）では、「欧州で最も懸念している脅威はロシアでも中国でもない。（欧州の）内側にある脅威だ」と切り出し、欧州は「米国と共有する最も基本的な価値観から後退している」と断じた。バンス氏は、デジタル規制を「デジタル検閲」と表現、言論の自由と民主主義を脅かすとして批判、移民問題への人々の懸念に耳を傾けるべきと述べた。こうした言説は右派ポピュリスト政党と一致するものである。

ドイツ・メディアのZDFは、バンス演説を、安全保障と価値の共同体の終わりを告げる歴史的な演説と報じた。

〔通商〕

トランプ2.0は関税引き上げ措置を矢継ぎ早に打ち出している。2月1日からメキシコ、カナダへの25%関税（3月4日まで猶予）、中国への10%の追加関税を発動、同

〔図表1〕トランプ2.0の政策へのEUの懸念・対応・影響など

資料：筆者作成

安全保障	● ウクライナ、EUの頭越しでの停戦協議への懸念 ● 欧州の防衛・安全保障への米国の関与低下への懸念 ● NATO加盟国への国防支出目標GDP比5%への引き上げ要求 ● 米国の力による領土拡張指向への警戒
価値観	● ウクライナへの関与と支援の継続（仏は停戦監視と平和維持のための部隊派遣を提案） ● EU加盟国の国防費増額、防衛産業の基盤強化、EUレベルでの安全保障政策の協力 ● グリーンランドの防衛への協力
移民	● 国際秩序・規範軽視の潮流の助長 ● EUの規範パワー、特にデジタル規制への攻撃 ● 非主流派の右派の政治家の立場の強化 ● EU域内・各国内での政治・社会的分断の助長
通商	● 米国の経済・物価への影響、政治・社会的混乱への懸念 ● 欧州内での不法移民対策強化を求める政治的圧力増大
気候変動・エネルギー	● 米国の関税引き上げと対抗措置の応酬による世界経済断片化加速への懸念 ● 天然ガス、防衛装備品の対米輸入増によるディールを最優先 ● 米国の一方的関税引き上げへの対抗措置の発動 ● 中国製品の供給過剰と価格競争激化への懸念
税制改革	● グローバルな気候危機対応の遅れ ● 対米エネルギー・コスト差拡大への懸念 ● 化石燃料価格低下によるインフレ圧力緩和の可能性 ● クリーン・テック企業の立地競争力回復の可能性 ● 脱炭素化と競争力、経済安全保障の鼎立戦略を展開
	● 米欧間の成長と競争力の格差拡大



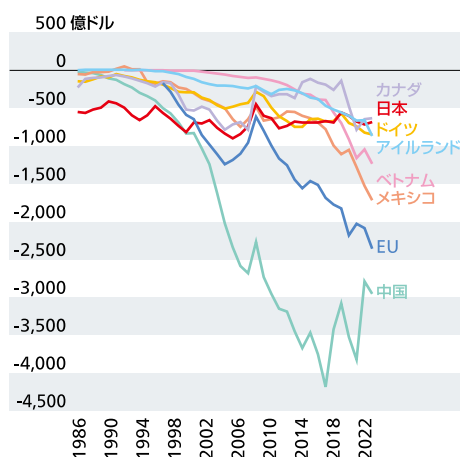
いとう・さゆり

早稲田大学大学院商学研究科修士課程修了。
87年日本興業銀行入行、調査部シニアエコノミストを経て
01年ニッセイ基礎研究所、23年7月より現職。
経済産業省経済産業政策新機軸部会委員などを務める。

月10日に鉄鋼・アルミニウムへの25%の関税の適用（発動は3月12日から）と自動車、医薬品、半導体にも同様の措置を課す方針を発表した、さらに同月13日に貿易相手国と同水準まで米国の関税を引き上げる「相互関税」の導入を指示した。

相互関税は、関税率の差だけでなく非関税障壁も考慮に入れるもので、EUは、中国と並ぶ主要な標的と考えられる。米国の対EU貿易赤字は中国に次いで大きく〔図表3〕、関税率は最恵国税率の単純平均で米国3.3%、EU5.0%とEUが高い。非関税障壁としては補助金や各種の規制、為替操作、付加価値税などを考慮する。欧州の高い付加価値税率を「輸出補助金」、デジタル規制を米国企業への差別と見なし、国防費の不均衡も関税引き上げの根拠とするかもしれない。

〔図表3〕米国の主要貿易相手国・地域別貿易収支
資料：米商務省センサス局



EUは、液化天然ガス（LNG）や防衛装備品の輸入増などによる関税引き上げ競争の回避を優先する立場だ。

しかし、相互関税を巡る決定など内容次第では、EUが経済的威圧に対抗する規則の活用で応じるなど米欧間の対立が先鋭化し得る。

3—— VDL2.0のEUの対応

24年12月1日に始動した2期目のフォンデアライエン欧州委員会体制（VDL2.0）は、防衛・安全保障面での自立性の向上と、脱炭素化と競争力、経済安全保障の強化という3つの課題を同時に実現する鼎立（ていりつ）を急ぐ必要に迫られている。

防衛・安全保障面では、2月3日に防衛問題を主題とする初の非公式首脳会議を開催、3月初旬には防衛・安全保障戦略の指針となる「欧州の防衛の未来に関する白書」公表を予定する。白書では「欧州防衛同盟」を掲げ、欧州軍の補強と強化、主要防衛プロジェクトを通じた能力の向上、防衛分野における単一市場形成などを盛り込むと見られる。

競争力強化の戦略は、1月29日に「競争力コンパス（羅針盤）」として示された。単一市場の統合深化に関するイタリアのレッタ元首相の報告書（24年4月公表）、競争力強化に関するECBのドラギ前総裁による報告書（24年9月公表）を叩き台とする。米中とのイノベーション格差縮小などの3つの目標と規制や行政手続きの簡素化、単一市場の障壁の削減などの5つを推進手段とする〔図表4〕。

戦略の実現にあたっては、必要とされる多額の投資の財源をいかに捻出するかが

関門となる。

今後の進路の試金石として注目されるのが、2025年半ばに始まるEU予算の2028～2034年の次期「多次財政枠組み（MFF）」を巡る議論である。EU予算のプログラムを改変し、防衛・安全保障、競争力強化のための財源を確保し、効果的な運用のためのガバナンス改革を推進できるかが問われる。

4—— おわりに

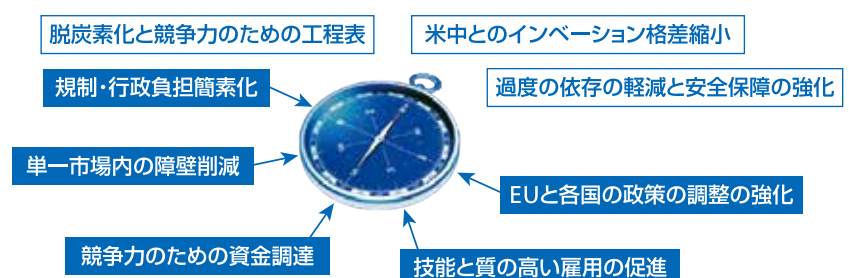
始動から1カ月のトランプ2.0によるEUへの圧力は事前の予想以上に厳しい。米国内の保守派とリベラル派の対立の構図がそのまま持ち込まれた印象すらある。

EUにとって、ウクライナ停戦協議でのロシアとの直接交渉に垣間見える大国主義、関税の引き上げを税制や規制に関わる政策変更のツールにし、選挙干渉を厭わないトランプ2.0の姿勢は受け入れ難い。EUにとって価値観は、存立の基盤であるだけに、経済や国防費の負担問題よりも遥かに妥協が困難であろう。

米欧の対立の先鋭化は、ロシアや中国など強権国家を利する面もある。日本にも関わる問題として意識したい。

〔*〕ニッセイ基礎研究所基礎研レポート2025年1月17日号

〔図表4〕EUの競争力コンパス（羅針盤）の概念図 資料：欧州委員会



可処分所得を下押しする家計負担の増加

インフレ下で求められるブラケットクリープへの対応



経済研究部 経済調査部長 斎藤 太郎

tsaito@nli-research.co.jp



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10回選出

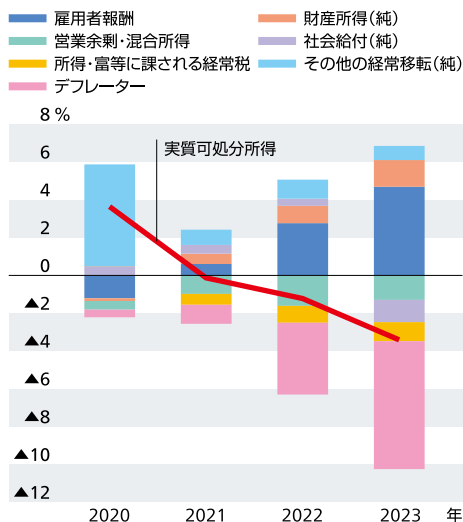
1——依然としてコロナ禍前を下回る消費水準

コロナ禍で大きく落ち込んだ個人消費は、社会経済活動の正常化に伴い持ち直しているものの、依然としてコロナ禍前の水準を下回っている。

消費低迷の主因は可処分所得の伸び悩みである。内閣府の「国民経済計算年次推計」によれば、2023年の実質可処分所得はコロナ禍前の2019年を▲3.4%下回っている。名目可処分所得は2019年から3.4%増加したが、この間に家計消費デフレーターが7.0%上昇し、名目可処分所得の伸びを大きく上回っているためである。名目可処分所得の内訳をみると、雇用所得環境の改善を背景に2023年の雇用者報酬は2019年から5.0%増加し、可処分所得を大きく押し上げているほか、好調な企業業績を受けた配当の増加を主因として財産所得(純)も大幅に増加している。一方、営業余剰・混合所得、社会給付(純)、所得・富等に課される経常税は可処分所得の押し下げ要因となっている[図表1]。

[図表1] 実質可処分所得の増減要因

注：2019年からの増減率
資料：内閣府「国民経済計算」

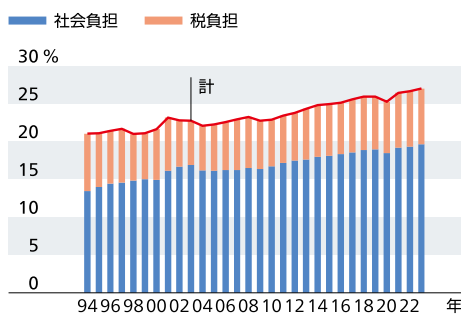


2——高まる家計の社会負担

コロナ禍以降の実質可処分所得減少の主因が物価高であることは確かだが、名目で見ても家計負担率は上昇している。家計の総収入^{*1}に対する総負担^{*2}の割合は現行の国民経済計算で遡ることが可能な1994年の29.4%から2023年には30.7%まで上昇した。このうち、税・社会負担比率は1994年の21.1%から2023年には27.0%まで上昇している[図表2]。社会負担比率は1994年の13.5%からほぼ一本調子で上昇しており、2023年には19.7%となった。一方、税負担比率は1994年の7.6%から2003年に5.8%まで低下した後、上昇傾向となり2023年は7.4%となった。

[図表2] 家計の総収入に対する税・社会負担比率

注：総収入＝雇用者報酬＋営業余剰・混合所得＋財産所得＋現物以外の社会給付＋その他の経常移転
税は所得・富等に課される経常税
資料：内閣府「国民経済計算」



家計負担のうち、社会負担は1995年度から2023年度までの約30年間で65.0%増加しているが、最も寄与度が高いのが厚生年金(33.1%)で、それに続くのが介護保険(9.8%)、健康保険(8.0%)、共済組合(4.0%)となっている。厚生年金については、保険料率が2004年の13.58%から2017年に18.30%まで引き上げられたことに加え、雇用情勢の改善や段階的な社会保険の適用拡大に伴う被保険者数の増加や賃金

上昇による標準報酬月額の上昇などが負担の増加につながっている。また、介護保険、健康保険、共済組合についても段階的な保険料率の引き上げによって家計負担が増加している。

3——高まる家計の税負担

雇用者数や給与が増加すれば、家計の所得税額が増えることは当然だが、問題は給与総額以上に所得税額が増えていることである。

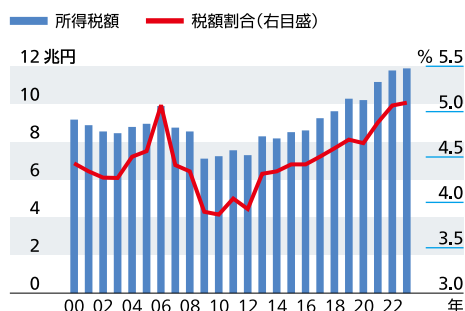
国税庁の「民間給与実態統計調査」によれば、2023年の給与所得者(1年を通じて勤務した給与所得者)の所得税額は前年比1.0%の11.9兆円となった。所得税額は新型コロナウイルス感染症の影響で2020年に減少したが、2021年からは3年連続で増加した。2023年の所得税額はコロナ禍前の2019年よりも15.6%増えている。所得税額の増加が続いている一因は、給与総額が増えていることだが、2020年から2023年にかけての給与総額の伸びは6.4%(うち、給与所得者数が1.5%、1人当たり給与が4.8%)で、この間の所得税額の伸びを大きく下回っている。このことは税額割合(給与総額に対する所得税額の割合)が高まっていることを意味する。

2000年以降の税額割合の推移を確認すると、2006年の5.07%をピークに2010年に3.86%まで低下した後、上昇傾向が続き、2023年には5.10%と2000年以降のピークを更新した[図表3]。

なお、2013年に税額割合が大きく上昇したのは、東日本大震災からの復興財源に充てるための復興特別所得税(基準所得税額に対して2.1%)が課せられた(～

【図表3】所得税額と税額割合の推移

注：1年を通じて勤務した給与所得者。
税額割合＝所得税額／給与総額
2014年以降は新たな復元推計手法に基づいた結果、
2013年以前は旧ベースの結果
資料：国税庁「民間給与実態統計調査」



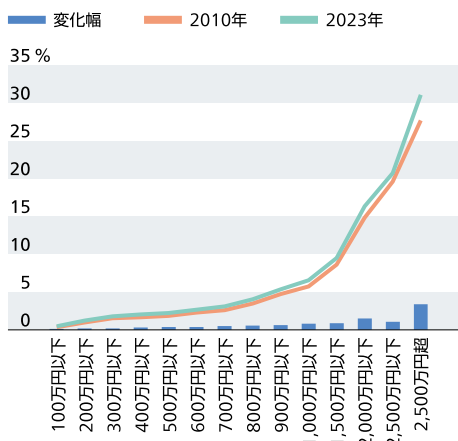
2037年までの予定)ためである。

給与所得者全体の税額割合は、給与階級の税額割合と給与階級別の給与所得者数の構成比によって決まる。所得税は累進税率のため、給与階級の高い人の割合が高いほど税額割合が高くなるが、2023年の税額割合はいずれの給与階級でも全体の税額割合が最も低かった2010年よりも上昇している【図表4】。また、2010年から2023年にかけての給与階級別の給与所得者数の構成比の変化をみると、年間給与額100万円超～400万円以下が低下、年間給与額100万円以下、400万円超が上昇している【図表5】。総じてみれば、給与水準の高い層の割合が上昇している。

ここで、2010年を起点とした所得税額の増加幅を、給与総額変化要因、給与階級別の税額割合変化要因、給与階級構成比変化要因に分解すると、2023年までの13

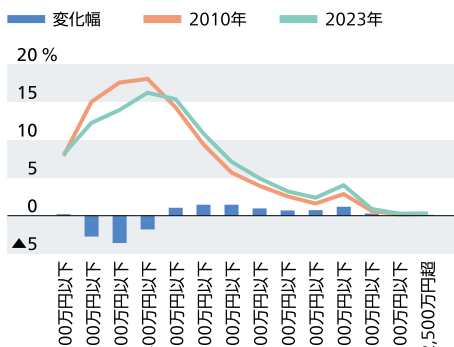
【図表4】給与階級別税額割合の変化(2010年→2023年)

注：1年を通じて勤務した給与所得者
資料：国税庁「民間給与実態統計調査」



【図表5】給与階級別構成比(給与所得者数)の変化(2010年→2023年)

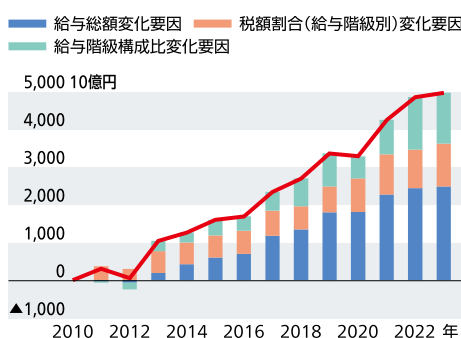
注：1年を通じて勤務した給与所得者
資料：国税庁「民間給与実態統計調査」



年間で所得税額は5.0兆円増加したが、このうち給与総額変化要因が2.5兆円、給与階級別の税額割合変化要因が1.3兆円、給与階級構成比変化要因が1.1兆円となった【図表6】。所得税額増加のうち約半分は、給与所得者数の構成比が変化した影響も含めて、税額割合が上昇したことによるものということになる。

【図表6】税額増加の要因分解(2010年→2023年)

注：1年を通じて勤務した給与所得者。2010年を起点とした累計
資料：国税庁「民間給与実態統計調査」



税額割合上昇の原因として考えられるのは、名目所得の増加によってより高い税率が適用される課税所得区分に移行することで、実質的な増税となる「ブラケットクリープ」が生じている可能性だ。

所得税率は2007年に見直しが行われた後は2015年の最高税率引き上げ（課税所得4,000万円以上を40%から45%に）以外変わっていない。全ての給与階級で税額割合が上昇していることは、給与の増加に伴う課税所得の増加によって、より高い税率が適用されるようになっている者が増えていることを示唆する。また、納税者割合（納税者／給与所得者）は2010年の

82.5%から2023年には86.3%まで上昇している。賃金上昇に伴い給与水準が課税最低限を超える者が増えていることを表している。

2024年の結果はまだ公表されていないが、春闘賃上げ率が33年ぶりの高水準となったことを受けて名目賃金の伸びが大きく加速していることを踏まえると、ブラケットクリープ現象はより顕著となっている可能性がある。

4——求められるブラケットクリープへの対応

個人消費が回復するためには、実質可処分所得を増やすことが不可欠である。実質雇用者報酬は2021年10-12月期から前年比マイナスが続いていたが、名目賃金の伸びが大きく高まったことを受けて、2024年度入り後プラスとなり、実質可処分所得の押し上げ要因となっている。

しかし、負担増が家計の可処分所得を抑制する状態は解消されそうにない。2025年度税制改正大綱では、基礎控除の引き上げと給与所得控除の最低保証額の引き上げが盛り込まれたが、この改正による減税額は6,000億円程度（平年度）と試算されており、2023年の家計の可処分所得（317兆円）比で0.2%程度にすぎない。また、各税率に対応する課税所得の区分は変更されなかったため、高い賃上げが実現しても実質的な税負担の増加によって可処分所得が十分に増えない構造は残されたままとなっている。

インフレや賃上げが定着しつつあるものでは、ブラケットクリープによる実質的な税負担の増加がより深刻なものとなる可能性がある。物価や賃金の上昇に応じて各税率に対応する課税所得の区分を変更するなどの是正措置を講じることが不可欠と考えられる。

【*1】総収入＝雇用者報酬(受取)＋財産所得(受取)＋営業余剰・混合所得(純)＋現物社会移転以外の社会給付(受取)＋その他の経常移転(受取)

【*2】総負担＝所得・富等に課される税(支払)＋純社会負担(支払)＋財産所得(支払)＋その他の経常移転(支払)

ホテル市況は一段と明るさを増す。東京オフィス市場は回復基調強まる

不動産クォーターリー・レビュー2024年第4四半期



金融研究部 主任研究員 佐久間 誠
msakuma@nli-research.co.jp

2024年10-12月期の実質GDPは前期比+0.7%（前期比年率+2.8%）と、3四半期連続のプラス成長となった。住宅市場では、価格上昇が継続するなか、販売状況は停滞傾向にある。東京のオフィス市場は回復基調が強まっている。東京23区のマンション賃料は全ての住居タイプで前年比5%を超える上昇となった。ホテル市場では、延べ宿泊者数がコロナ禍前の水準を上回った。物流賃貸市場は、首都圏では新規供給の影響を受け、空室率が高止まりしている。第4四半期の東証REIT指数は▲4.2%下落した。

1—— 経済動向と住宅市場

2024年10-12月期の実質GDPは前期比0.7%（前期比年率2.8%）と、3四半期連続のプラス成長になった。民間消費は物価高と減税効果の一巡により横ばいにとどまったが外需と設備投資がプラスに寄与し成長率を押し上げた。

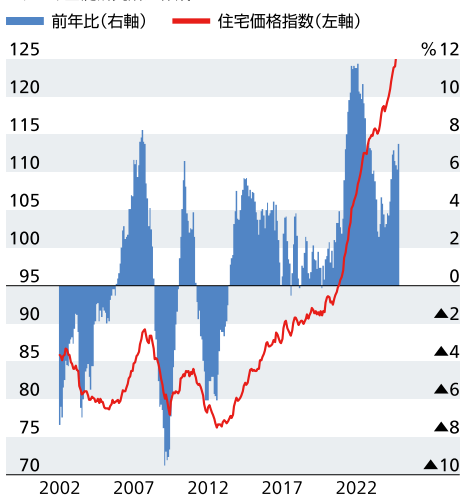
10-12月期の鉱工業生産指数は前期比+1.3%と2四半期ぶりの増産となった。業種別では、工場の稼働停止の影響で落ち込んでいた自動車や半導体製造装置などの大幅増産から生産用機械が増産となった。

住宅市場では、住宅価格の上昇が続くなか、販売状況などは停滞傾向にある。2024年10-12月の首都圏のマンション新規発売戸数は9,883戸（前年同期比▲3.0%）と減少した。2024年の販売戸数は23,003戸（前年比▲14.4%）と、調査開始の1973年以降で最少となった。一方で、高額物件の供給により、平均価格は東京23区で1億1,181万円（同▲2.6%）と2年連続で1億円超となった。

2024年10-12月の首都圏の中古マンション成約件数は9,457件（前年同期比+3.6%）となり2四半期ぶりに増加した。2024年11月の首都圏中古マンション住宅価格は前年比+7.5%と、価格上昇が再び加速傾向にある【図表1】。

【図表1】不動産住宅価格指数（首都圏中古マンション）

出所：日本不動産研究所「不動産住宅価格指数」をもとに
ニッセイ基礎研究所が作成



2—— 地価動向

地価は住宅地、商業地ともに上昇を維持している。国土交通省の「地価LOOKレポート（2024年第3四半期）」によると、全国80地区のうち上昇が「80」となり、3四半期連続で全ての地区が上昇となった。同レポートでは、「商業地では、再開発事業の進展や国内外からの観光客の増加もあり、店舗・ホテル需要が堅調であったこと。また、オフィス需要も底堅く推移したことなどから、上昇傾向が継続した」としている。

3—— 不動産サブセクターの動向

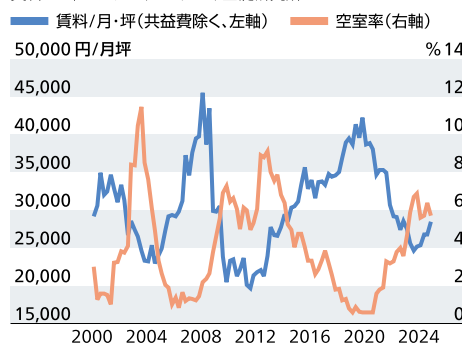
1 | オフィス

三幸エスレート公表の「オフィスレント・インデックス」によると、2024年第4四半期の東京都心部Aクラスビル賃料（月坪）

は28,489円（前期比+6.3%）、空室率は5.7%（前期比▲0.7%）となった【図表2】。三幸エスレートは、「高価格帯の新築・築浅ビルで成約が進んでいることに加え、引き続き館内増床の事例も多く、足元のオフィス需要は力強さを見せている」としている。

【図表2】東京都心部Aクラスビルの空室率と成約賃料

出所：空室率：三幸エスレート
賃料：三幸エスレート・ニッセイ基礎研究所



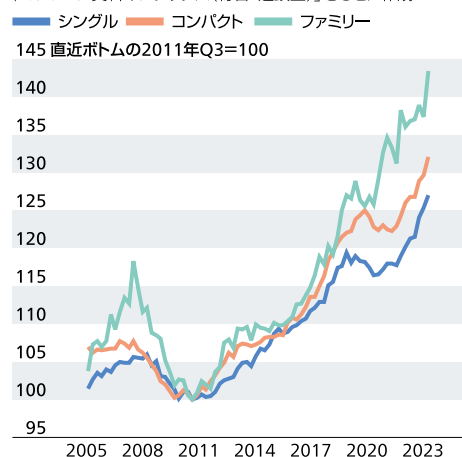
2 | 賃貸マンション

東京23区のマンション賃料は、2024年第3四半期はシングルタイプが前年同期比+5.4%、コンパクトタイプが+5.1%、ファミリータイプが+5.9%と、全ての住居タイプで前年比5%を超える上昇となった【図表3】。

2024年の東京23区の転入超過数は+

【図表3】東京23区のマンション賃料

出所：三井住友トラスト基礎研究所・アットホーム
「マンション賃料インデックス（総合・連鎖型）」をもとに作成





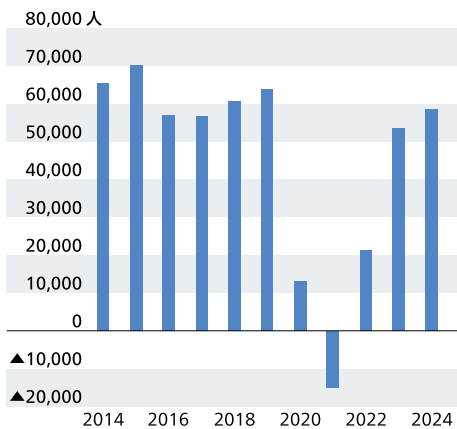
さくま・まこと

06年住友信託銀行(現 三井住友信託銀行)入行。
13年国際石油開発帝石。15年ニッセイ基礎研究所。
19年ラザール不動産投資顧問。20年ニッセイ基礎研究所。
不動産証券化協会認定マスター。日本証券アナリスト協会検定会員。

58,804人(前年同期比+9.1%)となった[図表4]。都市部への人口流入が賃料上昇の追い風となっている。

[図表4] 東京23区の転入超過数

出所:総務省「住民基本台帳人口移動報告」をもとにニッセイ基礎研究所が作成



3 | 商業施設・ホテル・物流施設

商業セクターは、インバウンド消費が堅調を維持し、施設売上が増加している。商業動態統計などによると、2024年10-12月の小売販売額(既存店、前年同期比)は百貨店が+1.9%、スーパーが+2.2%、コンビニエンスストアが+0.7%となった。

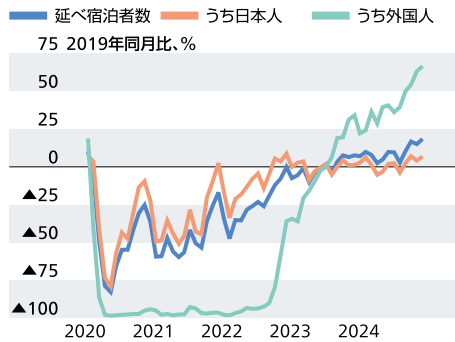
ホテル市場は、インバウンド需要の拡大を背景に一段と明るさを増している。2024年10-12月累計の延べ宿泊者数は2019年同期比で+16.7%増加し、このうち日本人が+6.0%、外国人が+61.0%となった[図表5]。

また、2024年の訪日外客数は、約3,687万人と、過去最高であった2019年を約500万人上回った。

物流賃貸市場は、首都圏では新規供給の影響を受け、空室率が高止まりしている。首都圏の大型マルチテナント型物流施設の空室率(2024年12月末)は9.8%(前期比▲0.3%)と、2022年第2四半期以来約2

[図表5] 延べ宿泊者数の推移

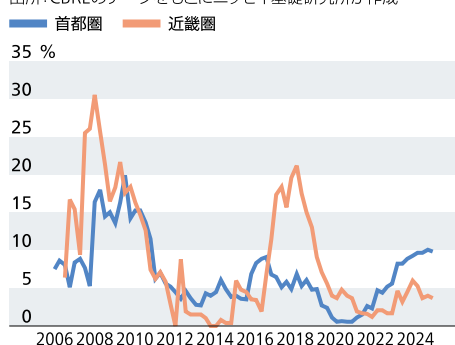
出所:観光庁「宿泊旅行統計調査」を基にニッセイ基礎研究所が作成



年ぶりに低下した[図表6]。今期の新規供給は小幅にとどまったが、来期は再び増加する見込みであり、今後のリーシング動向を注視したい。また、近畿圏の空室率は3.7%(前期比▲0.3%)に低下した。2025年の新規供給は41万坪と、過去最大だった2017年を4割強上回る見通しだが、足元の内定率は70%に達しており、空室率が大きく上昇することはないとのことである。

[図表6] 大型マルチテナント型物流施設の空室率

出所:CBREのデータをもとにニッセイ基礎研究所が作成



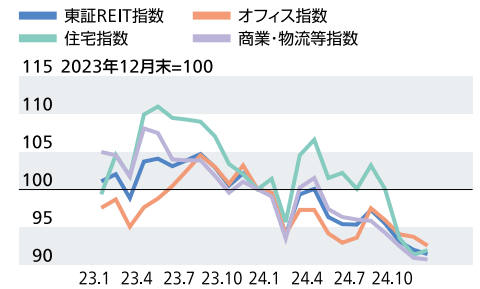
4—— J-REIT(不動産投信)市場

2024年第4四半期の東証REIT指数(配当除き)は9月末比▲4.2%下落した。業種別指数では、オフィスが▲3.5%、住宅が▲8.1%、商業・物流等が▲3.8%の下落となった[図表7]。

J-REITによる第4四半期の物件取得額

[図表7] 東証REIT指数の推移

出所:東京証券取引所のデータをもとにニッセイ基礎研究所が作成



(引渡しベース)は2,313億円(前年同期比+16%)、2024年累計では1兆3,446億円(前年比+22%)となり2年連続で1兆円を上回った。アセットタイプ別の取得割合は、ホテル(26%)・住宅(24%)・オフィス(21%)・物流施設(18%)・商業施設(7%)・底地ほか(3%)となり、インバウンド需要拡大への期待からホテルの比率(19%→26%)が高まる一方で、前年トップであったオフィスの比率(33%→21%)が低下した。

2024年のJ-REIT市場を振り返ると、東証REIT指数は▲8.5%となり3年連続で下落した[図表8]。日銀の金融政策正常化に伴う市場金利の上昇や、J-REIT特化型投信からの資金流出を受けて年間を通じて弱含みで推移した。市場規模については、3年連続で新規上場がなく、1件の合併によって上場銘柄数は57社に、市場時価総額は14.3兆円(前年比▲7%)に減少した。一方、運用資産額(取得額ベース)はホテルや住宅の取得が伸びて23.6兆円(前年比+3%)に増加した。業績面では、不動産賃貸収益の回復や不動産売却益の計上が寄与し、市場全体の1口当たり予想分配金は前年比+8%増加し、1口当たりNAVも保有不動産の価格上昇を反映して+2%増加した。

東京23区で子育てをしている世帯の過半は年収1千万円以上

1億円を超えた東京23区のマンション市場の行方は？



金融研究部 客員研究員 小林 正宏
m-kobayashi@nli-research.co.jp



こばやし・まさひろ

88年 住宅金融公庫（現住宅金融支援機構）入社
96年 海外経済協力基金マニラ事務所駐在、02年米国ファニー・メイ派遣
23年 ニッセイ基礎研究所
著書に『通貨で読み解く世界経済』（共著）、『通貨の品格』等。
早稲田大学大学院経営管理研究科非常勤講師、日本不動産学会正会員

株式会社不動産経済研究所によれば、2024年の東京23区^{*1}の新築分譲マンションの平均価格は前年比2.6%下落したものの1億1,181万円と2年連続で1億1千万円台となり、「億ション」が普通になってきた。単月で見ても、東京23区の平均価格は2025年1月まで9か月連続で1億円を超えている。工事費・労務費の高騰に加え、用地取得の困難から供給が抑制されるなか、価格が高止まりしている。もとより、アジアの主要都市と比較しても東京都心のマンション価格が著しく高いわけではなく、円安もありむしろ割安感さえあると言われる。

海外投資家による購入も一定にあるとは言え、販売現場からはやはり主力は日本人であり、投機目的ではなく、自ら居住する実需がメインであるという声も聞こえる。では1億円のマンションを買うのに年収はいくら必要であろうか。日本の住宅ローンの大部分は変動金利タイプだが、将来の金利上昇をどの程度織り込んで審査しているのか不明なので、全期間固定金利のフラット35で試算すると、2024年12月の金利は返済期間35年の場合1.86%であり、返済負担率上限35%を適用すれば、年収1千万円での借入可能額は8,999万円となる。頭金が1千万円余あれば億ションに手が届く計算となる。

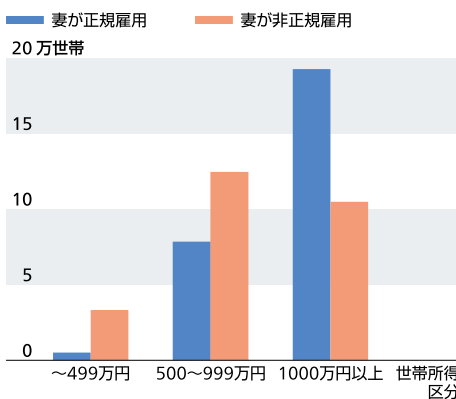
では年収1千万円の世帯はどの程度いるのか。厚生労働省「2023（令和5）年 国民生活基礎調査の概況」では、平均所得金額が524万2千円、中央値が405万円となっており、1千万円以上は11.7%となっ

ているが、これは全国の、高齢者も含めた数字である。

東京都区部で子育てをしている世帯の実相をより正確に反映している統計としては総務省統計局「令和4年就業構造基本調査」がある。同調査によれば、東京特別区の一般世帯^{*2}の「うち夫婦と子供から成る世帯」574,200世帯のうち、1千万円以上は322,800世帯で、56.2%と過半を占める。妻の雇用形態別に見ると、「正規の職員・従業員」が276,200世帯、「非正規の職員・従業員」が262,600世帯とほぼ拮抗しており、妻が正規雇用では69.7%と実に7割近くが1千万円以上で、非正規雇用でも39.9%と4割近くが1千万円以上となっている〔図表〕。

〔図表〕東京特別区の夫婦と子供から成る世帯の世帯所得分布（令和4年）

出所：総務省統計局「令和4年就業構造基本調査」をもとにニッセイ基礎研究所が加工作成



子育て世帯にとって「タイパ^{*3}」は極めて重要である。年収1千万円ということは、年間1800時間労働するとすれば時給5,555円となる。郊外に家を買って、通勤に夫婦合計で往復2時間余計にかかるとして、年間220日出勤するとすると、年間244万円の機会損失となる。ローンの返

済期間と同じ35年間通勤し続けるとは限らないが、20年間でも4,889万円となる。これが東京都区部とその他のマンションの価格差の大きな要因であろう。

今後、日銀が利上げを継続して円高が進めば海外投資家にとっての割安感は薄れる。また住宅ローン金利が上昇すれば、借入可能額が減って手が届かなくなる世帯も出てくるだろう。ただ、首都圏の新築マンションは供給が抑制されており、立地のよい物件は限られている。共働き世帯が増え続ける中で、利便性を求める需要は一定に存在し続けると考えられ、一部は中古市場に流れている。

実際、首都圏の中古マンション価格も上がっており、20年弱で㎡単価は約2.4倍になっている。中古価格の上昇で二次取得者にとってはより多くの頭金を用意できるようになっており、相当なレベルで潜在的な購買力があるという事実は無視できない。不動産に限らず、株高の恩恵を受けている層も一定にいるだろう。

都心部のマンション市場は海外投資家の影響も多少あるが、共働き世帯や二次取得層等、一定のボリュームで実需があることも間違いない。いずれにしても、高値圏が続いているだけに、微妙な市況の変化に注意する必要があるだろう。

〔*1〕東京23区、東京都区部、東京特別区は本文中の各調査での呼称をそのまま記載しているが、いずれも同じである。

〔*2〕単身世帯以外。

〔*3〕タイムパフォーマンスの略語。

関税と日銀利上げの思惑で揺れる円相場、次の展開は？

今 月月初に1ドル155円台でスタートしたドル円は、上旬に一時150円台に下落し、足元も152円前後と円高が進んでいる。この間、円高ドル安材料が相次いだためだ。

具体的には、①米国の景況感や小売売上などが悪化したほか、②トランプ政権が相次いで打ち出した追加関税の大半(カナダ・メキシコ関税、鉄鋼・アルミ関税、相互関税)で即時発動が見送られ、利下げ停止を促す米インフレ再燃懸念がやや和らいだ。さらに、③賃金やGDPなどの強めの指標が続いたことなどを受けて日銀の早期利上げや利上げの到達点引き上げ観測が強まり、円高が促進された。

発動が先送りされているトランプ政権による追加関税については、今後相手国の譲歩によって撤回されるものも出てくると見込まれるが、一部は発動されるだろう。新たな関税が発動される可能性もある。従って、今後は一部関税の発動に伴う米インフレ懸念によってドル高圧力が強まる展開が想定される。ただし、トランプ関税は米国を含む世界経済の減速懸念を通じてリスクオフの円買いをたびたび誘発すると見込まれるため、一方的なドル高材料にはならないと見ている。

日銀の利上げを巡っては、足元でOIS市場が織り込む6月会合までの利上げ確率が約6割に達するなど、利上げ観測がやや前のめり的に高まっている印象を受ける。日銀は既往の利上げの影響やトランプ政権の動向を慎重に見極めると見られるほか、円安がやや正されていることから、さほど利上げを急がないだろう。日銀の利上げ観測も一服が見込まれる。従って、3か月後の水準は現状比でやや円安ドル高の153円台と予想している。

月初1.2%台半ばでスタートした長期金利は、日銀の利上げ観測の高まりを受けて上昇し、足元では1.4%に肉薄している。

既述の通り、日銀の利上げ観測はやや前のめり感があり、今後は一服が見込まれる。金利上昇の動きが収まれば、金利上昇を警戒して債券購入を手控えている投資家の購入意欲が回復し、金利の抑制を促すだろう。3か月後の水準は現状比でやや低下の1.2%台と予想している。



上席エコノミスト 上野 剛志

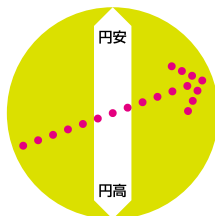
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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。

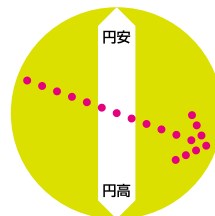


Market Karte

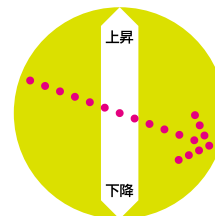
March 2025



ドル円・3か月後の見通し

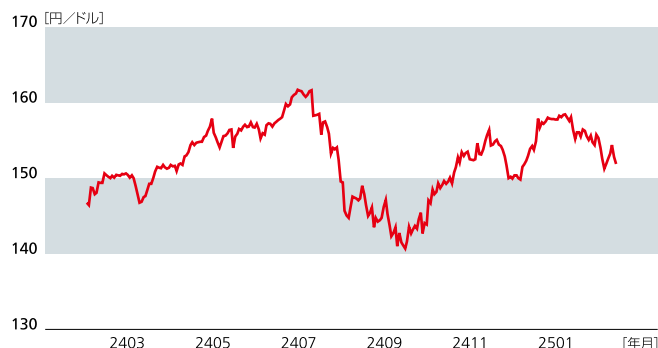


ユーロ円・3か月後の見通し



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 【地方創生・人口動態データ速報】2024年
社会減(国内移動純減)都道府県ワーストランキング
—日本人と外国人の合計で移動純減は40エリア—
天野 馨南子 [基礎研レター | 2025/2/5号]
- 2 金価格は史上最高値を更新、
まだ上昇余地はあるか？
上野 剛志 [エコノミストレター | 2025/2/7号]
- 3 日本の株式インデックスは長期投資に向いているのか
～なぜ海外の主要な株式インデックスは上昇してきたのか
熊 紫云 [基礎研レポート | 2025/1/22号]
- 4 新設された5歳児健診とは？
—法定健診から就学までの期間における発達障がいや
虐待リスクに対応、その後のフォローアップ体制には課題も—
乾 愛 [基礎研レポート | 2025/2/10号]
- 5 2025年度の年金額の見通しは1.9%増で、
年金財政の健全化に貢献(前編)
—年金改定の仕組み
中嶋 邦夫 [基礎研レポート | 2024/12/2号]

コラムアクセスランキング

- 1 リート市場回復の処方箋
岩佐 浩人 [研究員の眼 | 2025/1/24号]
- 2 海底資源探査がもたらす未来
—メタンハイドレートと海底金属
小原 一隆 [基礎研REPORT-ColumnII | 2025/2/7号]
- 3 東京23区で子育てをしている世帯の
過半は年収1千万円以上
～1億円を超えた東京23区のマンション市場の行方は？～
小林 正宏 [研究員の眼 | 2025/1/20号]
- 4 若い世代が結婚・子育てに望ましいと思う制度1位は？
—理想の夫婦像激変時代の人材確保対策を知る
天野 馨南子 [研究員の眼 | 2025/1/16号]
- 5 バレンタインジャンボ2025の検討
—狙いは一攫千金？ 超高額当せん？
それともポートフォリオを作る？
篠原 拓也 [研究員の眼 | 2025/2/6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25/1/20～25/2/16》

www.nli-research.co.jp



変わる時代の確かな視点

国別砂糖生産量(2023/24年度) [3月10日は砂糖の日]

Source : GlobalData UK Ltd. [Quarterly Statistics Update, September 2024] Design : infogram©

