

ニッセイ基礎研 Report

June 2025 Vol.339

- 02 “サヨナラ”もプロに任せる時代 ● 金 明中
- 03 生命保険の基礎知識はなぜ定着しないのか ● 村松 容子
- 04 高水準の賃上げをもたらしたのは人手不足か、物価高か ● 斎藤 太郎
- 06 家計消費の動向 ● 久我 尚子
- 08 東京オフィス市場は賃料上昇率が拡大。J-REIT市場は需給改善で反発 ● 岩佐 浩人
- 10 令和の米騒動が起きた背景と農業の現状 ● 小前田 大介
- 11 方向感を欠く円相場、関税の着地点と影響がカギに ● 上野 剛志



文様の世界[03]——ゼリージュ

モロッコで「磨かれた石」を意味するゼリージュは、ひし形や三角形など小さくカットされたタイルを、幾何学的に組み合わせて創るモザイク模様のこと。偶像崇拝が禁止されているイスラム世界で生まれ、宗教的な精神世界を表したことが始まりと言われている。主に白・黒・茶・赤・黄・青・緑の伝統的な7色が使われ、数百種にも及ぶタイルの形と色で表現される世界は無限大。その技術は、専門の職人により連綿と受け継がれている。

●
モロッコ・メクネス
エル・ヘディム広場のモザイク
From Wikimedia Commons

“サヨナラ”もプロに任せる時代

急増する退職代行サービス利用の背景とは？



生活研究部 上席研究員 金 明中

kim@nli-research.co.jp



きむ・みよんじゅん

労働政策研究・研修機構アシスタント・フェロー、日本経済研究センター研究員を経て、08年ニッセイ基礎研究所、23年7月より現職。Naeil新聞、『月刊人材経営』、時事通信社『厚生福祉』を連載中。亜細亜大学特任准教授、慶應義塾大学・日本女子大学・日本大学非常勤講師。

最近、若者の間で退職代行サービスを利用するケースが増えている。退職代行とは、労働者本人に代わり、代理人や弁護士が会社に退職の意思を伝えるサービスである。以前は主に弁護士が業務の一環として対応していたが、近年、利用者の増加に伴い、退職代行を専門とする企業が続々と登場している。退職代行業者の利用料はおおむね3万円程度であり、伝え方は弁護士が監修しているため、退職が成立する確率が高いとされる。退職代行業者は、会社側に依頼者の辞表を伝達するとともに、「本人と直接連絡を取らないこと」、「私物は郵送または廃棄すること」といった注意事項を伝える。

2023年10月にエン・ジャパン株式会社が実施したアンケート調査（有効回答者数：7,749人）によると、退職代行サービスの認知度は全体で72%に達した。また、年代別に見ると、20代は83%、30代は78%、40代以上は64%と、若い世代ほど認知度が高いことが分かった。さらに実際に退職代行サービスを利用したことがある人の割合は全体で2%にとどまったが、20代では5%と、40代の1%を大きく上回る結果となった。

「退職代行サービスを利用したことがある」と回答した人に、その主な理由を尋ねたところ、「退職を言い出しにくかったから」(50%)、「すぐに退職したいから」(44%)、「人間関係が悪かったから」(32%)、「パワハラやセクハラの被害に遭っていたから」(31%)、「退職を認めてもらえなかったから」(27%)が上位5位を占めた。

一方、「退職代行サービスを利用したこ

とがない」と回答した人にその理由を尋ねたところ、最も多かったのは「退職の意思は自分で会社に伝えるべきだと思うから」(44%)であった。次いで、「金銭的な負担があるから」(26%)、「お世話になった会社や同僚に失礼だから」(24%)という回答が続いた。

また、東京商工リサーチが2024年6月に実施した調査結果によると、大企業の18.4%、中小企業の8.3%が、退職代行業者から社員の退職手続きの依頼を受けた経験があることが分かった。業種別では、「洗濯・理容・美容・浴場業」が33.3%で最も多く、次いで「各種商品小売業」(26.7%)、「宿泊業」(23.5%)、「物品賃貸業」(22.2%)の順となった。

昨今、生産年齢人口の減少に伴う労働力の供給制約の中で、現在は売り手市場であり、転職する労働者は増加傾向にある。厚生労働省の調査結果によると、2021年3月に卒業した新規学卒就職者の3年以内の離職率は34.9%で、前年と比べて2.6ポイント上昇した。また、総務省の「労働力調査」によると、2023年に転職を希望する人は1,007万人に達し、就業者数6,738万人の14.9%を占めた。転職を希望する人が1,007万人を超えたのは、調査開始以来初めてのことである（2022年に転職を希望した人は968万人だった）。

転職の理由は年齢層によって多少の差があるものの、一般的に「人間関係が良くない」、「仕事内容に不満がある」、「給与が低い」、「会社の将来が不安である」といった点が主な要因であると考えられている。しかし、転職に伴う退職時に会社へ伝える理由と、実際の退職理由には大きな差が

あるのが現状である。

エン・ジャパンが2024年8月に実施した調査結果によると、退職時に会社へ伝えた理由としては、「他の職種に挑戦したいから」(22%)、「人間関係が悪いから」(21%)、「家庭の事情で」(21%)が上位3位を占めた。一方で、会社には伝えなかった実際の退職理由としては、「人間関係が悪いから」(46%)、「給与が低いから」(34%)、「会社の将来に不安を感じたから」(23%)が上位3位となった。特に、実際の退職理由を見ると、本人の事情よりも、会社の人事制度や待遇への不満、将来への不安が多いことがうかがえる。こうした会社へ直接伝えにくい理由が、若年層による退職代行サービスの利用増加の背景になっていると推測される。

1995年にピークに達した生産年齢人口は2070年にはピーク時の2分の1に、2010年にピークに達した総人口は2070年には3分の1まで減少すると予測されている。少子高齢化の進行に伴い、生産年齢人口が減少し、将来の労働力人口の減少が予想される中で、特に若年層を中心とした転職者の実際の退職理由を正確に把握し、それに対する適切な対策を講じることがますます重要になっている。退職時に会社へ伝えた理由と、実際の退職理由との間のギャップが解消されない限り、若年層をはじめとする労働者による退職代行サービスの利用は、今後さらに増加する可能性が高いと考えられる。

生命保険の基礎知識はなぜ定着しないのか



保険研究部 主任研究員 村松 容子
yoko@nli-research.co.jp



むらまつ ようこ
03年ニッセイ基礎研究所、22年より現職。
主な著書に「みんなに知ってほしい 不妊治療と医療保障」(共著)。

1——はじめに

生命保険に関する情報は、マス広告のほか、保険会社からの情報、あるいは友人・知人を通じたクチコミなどから得ることが多い。最近では、情報の多くがインターネット上の資料やクチコミ情報に依存していると考えられる。

インターネットでは、自分が関心を持っていることをより詳しく調べることは容易であるが、知らないことや間違えて覚えていることに気づく機会はありません。また、SNSなどで消費者が話題にしている情報には偏りがある可能性がある。

2013年の「消費者調査にみる医療保険に関する誤情報～医療保険に関するクイズ正答率の分析^{*}」では、消費者インタビューから、一度生じた誤解が訂正される機会が少なく、そのまま放置される傾向にあると伺えることを指摘した。

本稿では、インターネットによる情報利用が更に活発になったと思われるその後10年ほどの状況を紹介します。

2——生命保険に関する知識

1 | クイズの正答率は低下傾向

ニッセイ基礎研究所の「生保マーケット調査」では、生命保険の基本的な仕組みに関する設問をクイズ形式で実施し、回答傾向を分析している[図表1]。

2024年の調査で、最も正答率が高かったの

は「(2)医療保険やがん保険などでは、病気の種類や病状によっては、保険金・給付金が受け取れない場合がある」で、加入者73.0%、非加入者38.5%だった。一方、最も低かったのは「(1)定期保険は保障期間満了時に満期金を受け取れる」で、加入者27.8%、非加入者11.0%だった。時系列で見ると、この10年ほどで、正答率は低下傾向にあることが確認された。

誤答率をみると「(1)定期保険は保障期間満了時に満期金を受け取れる」は加入者で35.2%、非加入者で19.8%と、それぞれ正答率を上回った[図表2]。時系列では、加入者においては誤答率が上昇傾向にある質問もあった。

2 | 生命保険や損害保険についての

知識を持っている人では誤答も多い

「生命保険や損害保険についての知識」の自己評価別にみると、「知識がない」と自己評価する層では「わからない」と回答す

る率が高く、誤答率は低い。一方で、「知識がある」とする層では、正答率も誤答率も高い傾向にある[図表3]。

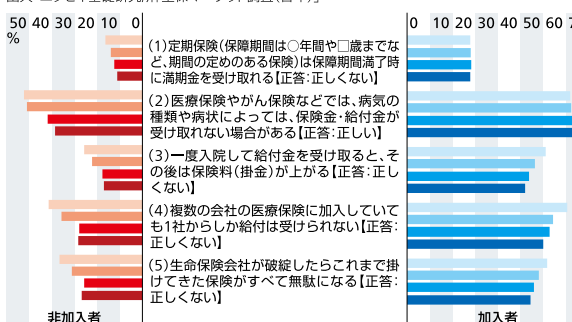
3——おわりに

この10年で、インターネットや保険ショップ、比較サイトの普及により、生命保険等に関する情報の入手は容易になった。しかし、基本的な仕組みの理解は改善していなかった。

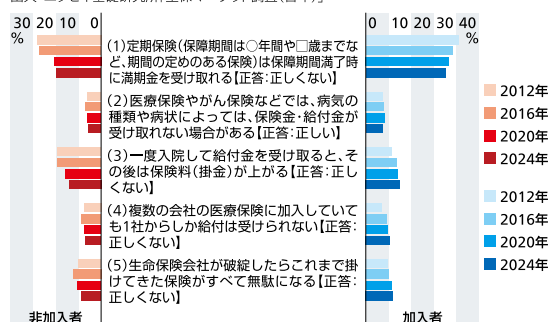
2022年4月より金融教育が義務化された。授業で他の学生の疑問を共有したり、他の学生の意見を聞くことで、視野が広がる可能性があることが、インターネットによる独学との違いだろう。生命保険を含めて、金融商品への関心が高まり、消費者がより適切に生活設計やリスク管理ができるようになることを期待したい。

^[*]村松容子「消費者調査にみる医療保険に関する誤情報～医療保険に関するクイズ正答率の分析」ニッセイ基礎研究所 基礎研レター (2013年7月11日) https://www.nli-research.co.jp/files/topics/40870_ext_18_0.pdf?site=nli

【図表1】クイズの加入者／非加入者別 クイズの正答率の推移
出典：ニッセイ基礎研究所「生保マーケット調査(各年)」



【図表2】クイズの加入者／非加入者別 クイズの誤答率の推移
出典：ニッセイ基礎研究所「生保マーケット調査(各年)」



【図表3】「生命保険や損害保険についての知識」の自己評価別正答率(2024年調査) ※「生命保険や損害保険についてはひと通りの知識を持っている」に対して、「あてはまる」「どちらともいえない」「あてはまらない」で比較 注：加入者、非加入者それぞれ全体と比べて差がある数値に5%有意 出典：ニッセイ基礎研究所「生保マーケット調査(2024年)」

		N	(1) 定期保険(保障期間は○年間や□歳までなど、期間の定めのある保険)は保障期間満了時に満期金を受け取れる			(2) 医療保険やがん保険などでは、病気の種類や病状によっては、保険金・給付金が受け取れない場合がある			(3) 一度入院して給付金を受け取ると、その後は保険料(掛金)が上がる			(4) 複数の会社の医療保険に加入していても1社からしか給付は受けられない			(5) 生命保険会社が破綻したらこれまで掛けてきた保険がすべて無駄になる		
			正答	わからない	誤答	正答	わからない	誤答	正答	わからない	誤答	正答	わからない	誤答	正答	わからない	誤答
加入者	全体	4,406	27.8	37.0	35.2	73.0	19.7	7.4	52.1	32.8	15.1	60.0	29.2	10.8	54.5	33.5	12.1
	あてはまる計	1,327	39.4+	19.7-	40.9+	81.9+	9.9-	8.1	62.5+	18.6-	18.8+	69.9+	15.1-	14.9+	69.0+	17.0-	14.1+
	どちらともいえない	1,563	24.5-	42.0+	33.5	67.3-	24.1+	8.6+	49.8-	36.2+	13.9	54.6-	34.5+	10.8	51.2-	37.6+	11.3
	あてはまらない計	1,467	20.6-	47.0+	32.4-	71.9	23.0+	5.0-	45.5-	41.4+	13.1-	57.5-	35.4+	7.2-	45.6-	43.4+	11.0
非加入者	全体	2,263	11.0	69.2	19.8	38.5	55.9	5.6	17.0	68.8	14.2	28.3	64.9	6.8	26.6	64.7	8.7
	あてはまる計	233	29.6+	33.0-	37.3+	63.9+	24.0-	12.0+	34.8+	40.3-	24.9+	50.6+	31.8-	17.6+	56.2+	28.8-	15.0+
	どちらともいえない	826	9.6	76.9+	13.6-	25.5-	68.6+	5.8	14.8-	76.8+	8.5-	21.9-	73.7+	4.4-	21.2-	73.4+	5.4-
	あてはまらない計	1,181	8.4-	70.7	20.9	42.3+	53.3-	4.3-	15.2-	68.6	16.2+	28.5	65.1	6.4	24.5-	65.8	9.7

高水準の賃上げをもたらしたのは人手不足か、物価高か



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——春闘賃上げ率は2年連続の5%台

連合の「2025 春季生活闘争 第5回回答集計結果」によれば、2025年の平均賃上げ率は5.32%（前年実績比+0.22%）、ベースアップに相当する「賃上げ分」は3.75%となった。2025年の春闘賃上げ率が、33年ぶりの高水準となった2024年（5.10%）に続き5%台となることはほぼ確実とみられる。

本格的な賃上げが実現した背景には、賃上げ率を左右する労働需給、企業収益、物価の3要素がいずれも大きく改善していることがある。

有効求人倍率は横ばい圏で推移しているが、引き続き1倍を大きく上回る水準となっており、失業率が2%台半ばで推移するなど、労働需給は引き締まった状態が続いている。また、法人企業統計の経常利益（季節調整値）は過去最高を更新し、消費者物価上昇率は3%台で高止まりしている。

2——労働需給のひっ迫は10年以上続く

賃金に関して特に強調されることが多いのは、人手不足に伴う賃金上昇圧力の高さである。たとえば、日本銀行が2025年1月に公表した展望レポートの5つのBOXのうち、4つが労働供給制約や労働需給に関するものであった。

人手不足が賃上げを後押ししていることは確かだ。しかし、賃上げが本格化し始めた2023年以前から労働需給の引き締まった状態は続いていた。有効求人倍率は2013年終盤に1倍を上回った後、2018年から2019年にかけては1.6倍台と現在

の1.2倍台を上回る水準まで上昇した。

近年は民間求人サービスの利用が増加しており、ハローワーク（公共職業安定所）の求人・求職を集計している有効求人倍率が必ずしも労働市場全体の需給動向を反映しなくなっている可能性がある。

ただし、足もとの失業率は2%台半ばで推移しており、コロナ禍前の2%台前半と比べればやや高い。

労働需給の引き締まった状態はコロナ禍を除けば10年以上にわたって続いている。企業収益もアベノミクス景気の2017年頃から過去最高水準の更新が続いていた。この数年で大きく変化したのは物価上昇率である。

3——人手不足でも低迷する労働生産性

企業の人手不足感が極めて強いことは確かだが、実態として人手が不足しているかは議論の余地がある。

一般的に、景気回復期に最終需要が拡大し、それに対応するために企業が労働力を増やそうとするが、最終需要の拡大に労働力の確保が追いつかない場合に、企業の人手不足感が高まることが多い。この場合、最終需要の増加ペースが労働投入量の増加ペースを上回ることにより、労働生産性（最終需要／労働投入量）の上昇ペースは加速する。逆に、景気後退期に最終需要が落ち込んだ場合、企業は労働力を削減しようとするが、雇用調整はそれほど柔軟に行うことができないため、企業の雇用過剰感が高まることが多い。この場合、最終需要の減少ペースが労働投入量の減少ペースを上回るため、労働生産性の上昇

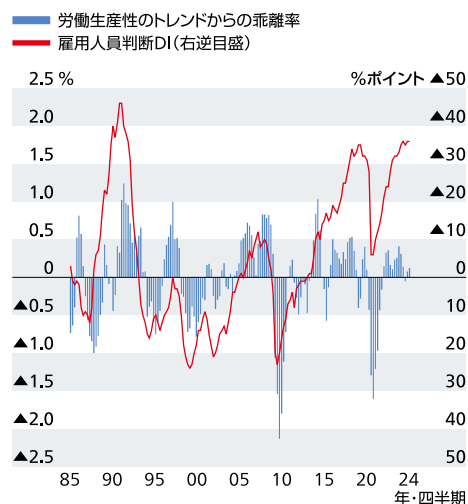
ペースは低下する。

ところが、最近は人手不足感が極めて強い状態が続いているにもかかわらず、労働生産性の上昇ペースは緩やかなものにとどまっている[図表1]。また、コロナ禍以降、労働生産性が明確に上昇しているのは、宿泊・飲食サービス業、運輸・郵便業の2業種に限られ、労働生産性の水準がコロナ禍前（2019年平均）を上回っているのは宿泊・飲食サービス、建設業の2業種にすぎない。日銀短観の雇用人員判断DIは全ての業種でマイナス（不足超過）となっているが、労働生産性からみると実態的には必ずしも人手不足とは言えない業種も多い。

人口減少、少子高齢化という人口動態面からの構造的な人手不足は今後も続く公算が大きい。その一方で、足もとの人手不足は労働生産性の上昇を伴ったものになっていないため、景気が悪化した場合には循環的に人手不足感が急速に弱まる可能性もあるだろう。

[図表1] 労働生産性と雇用人員判断DIの関係

注：労働生産性＝実質GDP／（就業者数×労働時間）。
労働生産性のトレンドはHPフィルターで算出
資料：日本銀行「企業短期経済観測調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「四半期別GDP速報」



4——物価高が賃上げ要求の引き上げにつながる

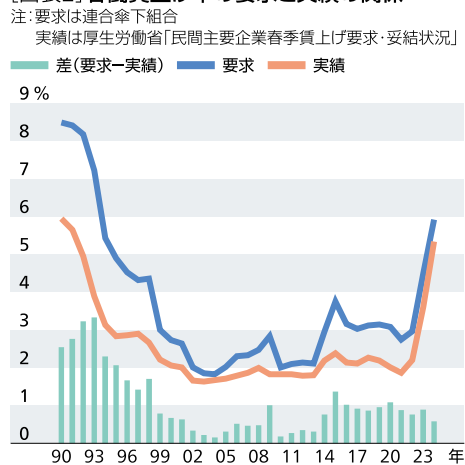
最近の高水準の賃上げは労働需給、企業収益、物価の全てが揃ったことによって実現したが、決め手になったのは人手不足よりも物価高と考えられる。

振り返ってみれば、アベノミクス景気の頃から労働需給、企業収益を中心に賃上げをめぐる環境は良好だった。それにもかかわらず2022年まで賃上げがほとんど行われなかった一因は、組合側の要求水準が低かったことだ。

連合傘下組合の賃上げ要求と実績の関係をみると、雇用情勢が厳しさを増した1990年代後半以降、組合が賃上げよりも雇用の確保を優先したこともあり、定期昇給分(ベースアップなし)に相当する1%台後半から2%台の要求、実際の賃上げ率はそれを若干下回る水準という期間が長く続いた。

アベノミクス景気が始まった2013年以降、過去最高益を更新する企業が相次ぎ、企業の人手不足感が大きく高まるなど、賃上げをめぐる環境は大きく改善した。しかし、賃上げ要求は3%程度、実際の賃上げ率は2%程度(ベースアップではほぼ0%)にとどまっていた[図表2]。

【図表2】春闘賃上げ率の要求と実績の関係



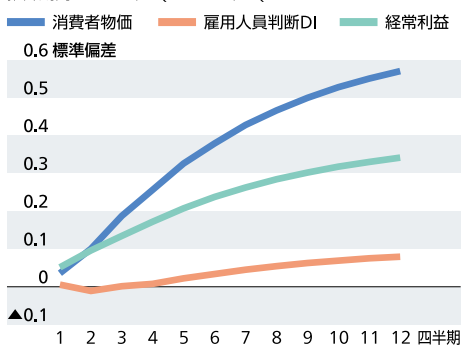
賃上げ要求水準が上がらなかった背景には、デフレマインドが払拭されていなかったことがある。デフレ期にはベース

アップがなくても物価の下落によって実質賃金が上昇したため、賃上げを要求する必要性が低かった。2013年の異次元緩和開始以降、少なくともデフレではなくなり、賃上げがなければ実質賃金が目減りするようになった。しかし、デフレマインドが根強く残っており、賃上げの重要性が十分に認識されることはなかった。

2022年以降は消費者物価が一時約40年ぶりの高い伸びとなり、賃上げがなければ実質賃金が大きく目減りしてしまうことが誰の目にも明らかとなった。こうした状況のもとで、2023年以降は賃上げ要求が大きく引き上げられ、それに応じて実際の賃上げ率も大きく高まったのである。

ここで、労働需給、企業収益、物価が賃金にどのような影響を与えるかを定量的に把握するために、多変量自己回帰(VAR)モデルを推計した。推計結果をみると、賃金への影響が最も大きいのは物価(消費者物価)で、企業収益(経常利益)、労働需給(雇用人員判断DI)がそれに続く形となっている[図表3]。

【図表3】物価、労働需給、企業収益が賃金に及ぼす影響
注：構造VARモデルに基づき、消費者物価、雇用人員判断DI(逆目盛)、経常利益が1標準偏差分変動した場合の所定内給与の反応(累積効果)。推計期間は1990年1Q～2024年4Q



人手不足と賃上げの連動性が必ずしも高いと言えないことは、足もとの業種別の人手不足感(日銀短観の雇用人員判断DI)と賃金上昇率の相関が必ずしも高くないことからもうかがえる。たとえば、賃金上昇率(一般労働者の所定内給与)は2023、2024年の2年間で4.0%(産業計)上昇したが、人手不足感が特に強い飲食・宿泊サービス業、建設業の賃金上昇率はそれ

ぞれ3.8%、3.4%と平均を下回っている。賃上げの根底に人手不足があることが確かだが、人手不足感の強さが賃上げ率に直結しているわけではない。

5——トランプ関税で2026年の賃上げ率は大幅低下へ

日本経済は緩やかな回復が続いてきたが、米国が発動した相互関税により先行き不透明感が高まっている。景気が悪化すれば、賃上げを巡る環境も悪化し、2026年の春闘賃上げ率が大きく低下することは避けられない。

賃上げを決める3要素のうち、人手不足感については人口動態面の要因によって高止まりする可能性もあるが、人手不足感の強さは必ずしも賃上げの主因とは言えない。企業収益が悪化し、物価上昇率が鈍化すれば、賃上げ率は大きく下がるだろう。ただし、より重要なのは実質賃金の上昇率であり、名目賃金の伸びが大きく下がったとしてもそのこと自体を過度に悲観する必要はない。

春闘賃上げ率は2023年以降に大きく高まったが、消費者物価上昇率が高止まりしていることから、現時点では実質賃金上昇率のプラスが定着するには至っていない。先行きについては、物価上昇率の低下によって名目賃金の伸びは鈍化する可能性が高いが、実質賃金の上昇が持続的・安定的なものとなれば、個人消費を下支えすることが期待される。

2026年の春闘賃上げ率が前年を下回るのは避けられそうもないが、物価上昇率を上回るベースアップが確保できるかが注目される。

家計消費の動向

物価高の中で模索される生活防衛と暮らしの充足



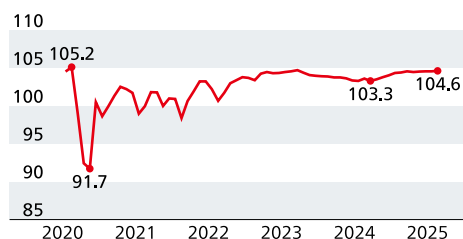
生活研究部 上席研究員 久我 尚子

kuga@nli-research.co.jp

1 ―― 全体では足踏み、メリハリ消費も

個人消費は昨年と比べれば改善傾向にあるが、実質賃金の低迷を背景に足踏み状態が続いている〔図表1〕。

〔図表1〕総消費動向指数(CTIマクロ)(2020年=100)
資料:総務省「消費動向指数」より作成



二人以上世帯の消費支出の内訳を見ると、過去5年間で「食料」や「家具・家事用品」、「住居」は減少傾向を示す一方、「交通・通信」や「教養娯楽」は増加傾向を示している*1。

つまり、コロナ禍の収束により消費行動が平常化する一方、物価高が継続する中で、消費者には食料や日用品などの日常的な消費を抑制しながら、旅行やレジャーなどの娯楽的な支出や、それに関連する項目には一定の支出を維持する「メリハリ消費」の傾向がうかがえる。

2 ―― メリハリ消費は様々な領域に

1 | 海外より割安な国内旅行・レジャー

さらに、二人以上世帯の具体的な品目の支出額変化について見ると、2024年以降、海外旅行の動向に左右されやすい「バック旅行費」は前年をおおむね下回る一方、「宿泊料」や「遊園地入場・乗物代」は堅調に推移している〔図表2〕。

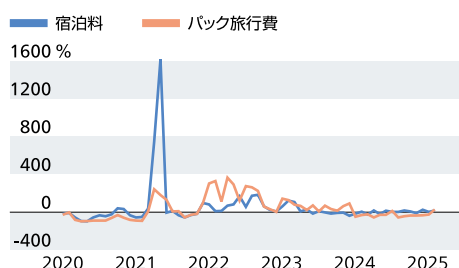
つまり、物価上昇により可処分所得が制約される中で、娯楽の中でも温度差が生じている。相対的に費用を抑えやすい国内旅

行や遊園地などは選ばれやすい一方で、円安の影響もあり割高感の強い海外旅行は控えられる傾向があるようだ。

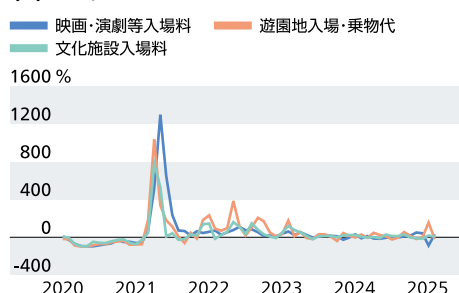
なお、2025年1月には「遊園地入場・乗物代」が大幅に増加した一方で、「映画・演劇等入場料」は減少が目立った。これは年末年始のカレンダーの並びが良く、連続休暇が取りやすかったことや、暖冬で晴天の日が多かった結果、屋外の娯楽を選好された影響があげられる。

〔図表2〕二人以上世帯の主な個別費目
(対前年同月実質増減率)

(a)旅行 資料:総務省「家計調査」より作成



(b)レジャー 資料:総務省「家計調査」より作成



2 | 公共交通機関より自由なカーシェア

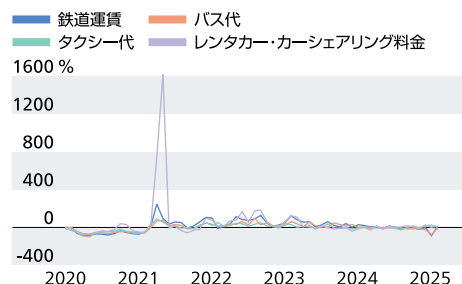
2024年以降、「鉄道運賃」や「バス代」などの交通費は前年を下回る月が多い一方、「レンタカー・カーシェアリング料金」は前年を上回る月が増えており、公共交通機関と比べて自由度の高い移動手段を選好する傾向が強まっている〔図表3 (a) (b)〕。

なお、「バス代」や「タクシー代」の低迷については供給制約の影響もあげられる。以前から高齢化に伴う運転手不足が課

題であったが、コロナ禍で退職者が増えたまま、新規採用が進んでいない状況がある。インバウンドの勢いも増す中で供給が追いつかず、日本人の需要に十分に答えられていない可能性がある。

〔図表3〕二人以上世帯の主な個別費目
(対前年同月実質増減率) 交通費

資料:総務省「家計調査」より作成



このほか外出関連の品目の動向では、「男性用スーツ」は近年のオフィスウェアのカジュアル化やテレワークの定着を背景に前年を大きく下回る月が目立つ。一方、「女性用洋服」は、この2年ほどおおむね横ばいで推移している。また、「ファンデーション」や「口紅」などのメイクアップ用品は、2023年は回復基調が続いていたが、2024年以降は再び減少傾向に転じており、濃淡が見える。

3 | 外食堅調、内食では米需要増

外食の「食事代」や「飲酒代」は、コロナ禍の反動増があった2023年と比べると伸び率こそ緩やかになっているものの、改善傾向を維持している。

内食（自炊）では、2024年夏にかけて「米」などの穀類の消費が伸びているが、これは米不足への懸念や価格上昇を背景にした買い込み需要に加え、米の代替品として「パスタ」や「即席麺」の需要が高まったことがあげられる〔図表4〕。



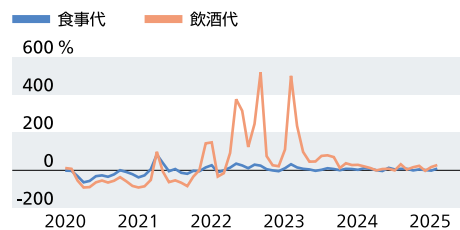
くが・なおこ

01年早稲田大学大学院理工学研究科修士課程修了(工学修士)。
同年株式会社NTTドコモ入社。東京工業大学大学院進学を経て、
10年ニッセイ基礎研究所、21年7月より現職。
内閣府や総務省(統計委員会)、経済産業省(産業構造審議会)、
東京都などの委員を務める。

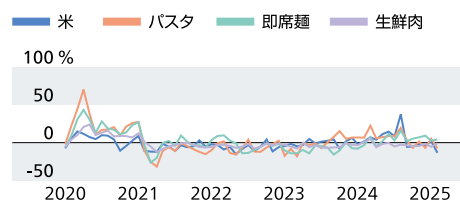
なお、「米」の価格は昨年夏頃から急上昇しており、1年前と比べて約2倍に上がっている（総務省「消費者物価指数」）。

〔図表4〕二人以上世帯の主な個別費目
(対前年同月実質増減率)

(a)外食 資料：総務省「家計調査」より作成



(b)内食(穀類) 資料：総務省「家計調査」より作成

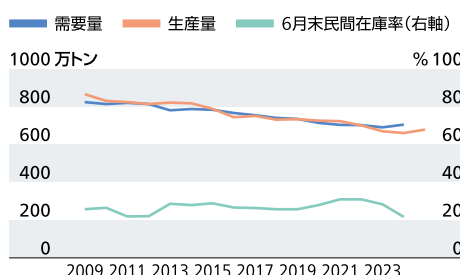


ここであらためて最近の米の需給の状況について見ていきたい。

近年、米の生産量は減少傾向にあるが、2024年に目立って減少したわけではない〔図表5〕。2024年の買い込み需要は、2024年というよりも、2022年や2023年の生産量の減少が影響しているものと見られる。2022年・2023年では前年と比べた減少率が拡大した結果（▲3.0%、▲4.4%）、需要量が生産量を上回っているように見える。

〔図表5〕米の生産量と需要量、民間在庫

資料：農林水産省「米の需給状況の現状について」より作成



よって、消費者の買い込み需要の背景には、長年にわたる生産調整に加えて、過去と比べた米の流通量の減少度合いが強まったことで、供給不足の不安が広がった可能性がある。なお、生産量は2024年（2023年産）では前年比▲1.3%、2025年（2024年産）では+2.7%へと持ち直している。

このほか食に関連する品目の動向では、2022年以降、「生鮮肉」は前年を下回る状況が続く一方、「冷凍調理食品」や「出前」は堅調に推移している。これらの背景には、物価高が続く中で、比較的高価格な食材の購入を抑える動きがある一方、利便性重視志向の高い単身世帯や共働き世帯の増加といった中長期的な構造変化があるのだろう。

4 | デジタル娯楽は生活に定着

電子書籍や音楽・映像・ゲームソフトといったデジタルコンテンツに対する支出額は、コロナ禍による一時的な増減を経ながらも、概ね前年を上回る水準で推移している〔図表6〕。これらは名目値であるため、実質ベースでは物価上昇の影響を受けている可能性があるものの、支出額そのものが大きく減少しているわけではない点は注目に値する。

足元では下向きの動きも見られるが、

インターネット上には無料コンテンツや低価格の代替サービスが数多く存在する中でも、消費者は一定の支出を維持している。こうした傾向は、デジタルコンテンツが生活の中で一定の価値を持つもの（一定の対価を支払って楽しむもの）として定着していることの表れと言える。

3——生活防衛と娯楽消費の両立

物価高で可処分所得の伸びが鈍る中、個人消費においては、各所にメリハリ消費の傾向が見られる。

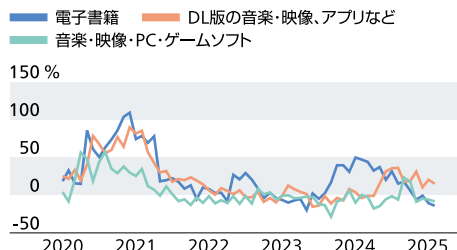
消費全体では、生活必需品に対する支出を抑える一方、娯楽に対しては一定の支出を維持する動きがみられた。また、割高感のある海外旅行よりも国内旅行やレジャーを選択する傾向や、デジタルコンテンツへの支出が堅調に推移している傾向などから、可処分所得に制約がある状況下においても、エンターテインメント分野への支出は大きく減少せず、娯楽が生活満足度を支える要素となっている様子がうかがえた。

消費行動には、可処分所得の水準や消費者の中長期的な経済見通しが大きな影響を与える。ニッセイ基礎研究所では、年後半には賃金の上昇率が物価上昇率を安定的に上回っていくと予測している^{*2}。

こうした環境が整えば、消費者の実質的な購買力が高まり、これまでの「節約」を重視したメリハリ消費にも変化が生じ、全体として消費が活発化していくことが期待される。

〔図表6〕二人以上世帯の主な個別費目
(対前年同月実質増減率) デジタル娯楽

資料：総務省「家計調査」より作成



〔*1〕詳細は久我尚子「家計消費の動向(二人以上世帯・～2025年2月)－物価高の中で模索される生活防衛と暮らしの充足」、基礎研レポート(2025/4/22)

〔*2〕斎藤太郎「2024～2026年度経済見通し」、ニッセイ基礎研究所、基礎研REPORT(冊子版)4月号[vol.337](2025/4/8)

東京オフィス市場は賃料上昇率が拡大。J-REIT市場は需給改善で反発

不動産ウォッチャー・レビュー2025年第1四半期



金融研究部 上席研究員 岩佐 浩人

h-iwasa@nli-research.co.jp

2025年1-3月期は4四半期ぶりのマイナス成長になったが、均してみれば景気は緩やかな回復基調を維持している。

住宅市場では価格上昇が続いている。東京オフィス市場では賃料上昇率が拡大している。東京23区のマンション賃料は引き続き上昇している。ホテル市場ではインバウンド需要が牽引し宿泊者数が増加した。物流市場では首都圏の空室率が一段と上昇している。2025年第1四半期の東証REIT指数は+2.3%上昇した。

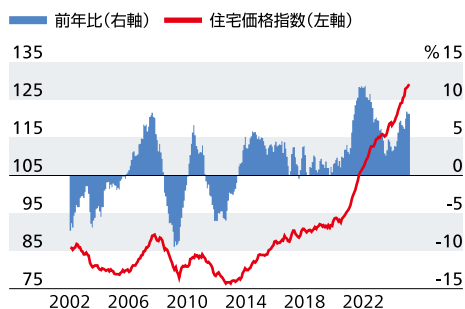
1——経済動向と住宅市場

1-3月期の実質GDP(1次速報)は前期比年率▲0.7%となった。財貨・サービスの輸入が高い伸びとなったことから、外需寄与度が前期比▲0.8%と成長率を押し下げた。4-6月期についても、米国の関税引き上げの影響で、現時点では2四半期連続のマイナス成長が予想される。

住宅市場では、1-3月の新設住宅着工戸数前年同期比+13.1%増加、首都圏のマンション新規発売戸数は▲15.6%減少、首都圏の中古マンション成約件数は+25.5%増加した。また、2月の首都圏中古マンション価格は前年同月比+8.1%上昇した[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

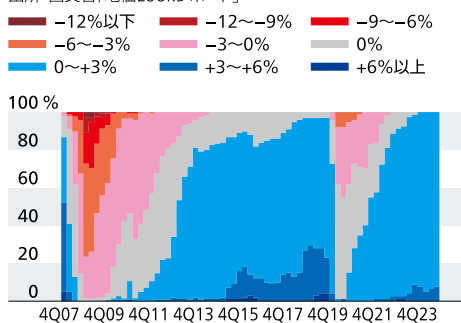


2——地価動向

地価は、住宅地・商業地ともに上昇している。国土交通省の「地価LOOKレポート(2024年第4四半期)」によると、4四半期連続で全ての地区(全国80地区)が上昇となった[図表2]。同レポートでは、「住宅地では利便性や住環境に優れた地区のマンション需要が堅調で上昇傾向が継続。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、堅調なオフィス需要を背景に上昇傾向が継続した」としている。

[図表2] 全国の地価上昇・下落地区の推移

出所: 国土交通省「地価LOOKレポート」



3——不動産サブセクターの動向

1 | オフィス

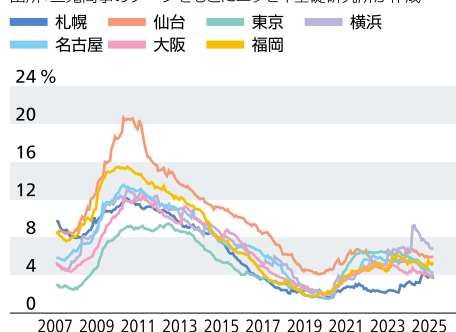
三鬼商事によると、3月の東京都心5区の空室率は3.86%(前月比▲0.08ポイント)、平均募集賃料(月坪)は14カ月連続で上昇し20,641円(前月比+0.8%)となった。他の主要都市では、複数の大型ビルの竣工により一時的に空室率が上昇したが、その後のリーシングは順調に進み、札幌を除いて、空室率は前年比で低下している[図表3]。

三幸エーステート公表の「オフィスレント・インデックス(第1四半期)」によると、東京都心部Aクラスビル賃料は30,509円(前期比+7.1%)と6期連続で上昇し、空室率は6.1%(前期比+0.4ポイント)となった

[図表4]。同社は、「第1四半期は複数の新築ビルが空室を抱えて竣工したため空室率は上昇したが、足元のオフィス需要は活発な状況が続き、これら新築ビルでも成約の話が進んでいることから、今後は空室消化が進む」としている。

[図表3] 主要都市のオフィス空室率

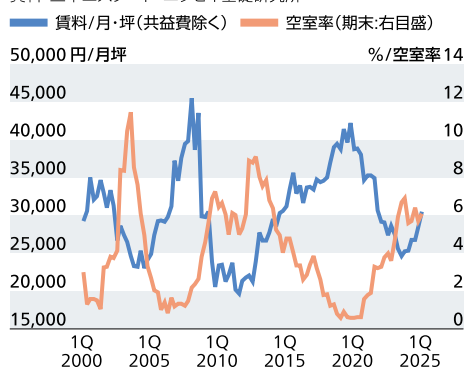
出所: 三鬼商事のデータをもとにニッセイ基礎研究所が作成



[図表4] 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: 三幸エーステート

賃料: 三幸エーステート・ニッセイ基礎研究所



ニッセイ基礎研究所は、東京都心Aクラスビル市場の見通しを3月に発表した。「新規供給は続くものの、オフィス環境整備に支えられた需要は堅調であり、空室率は3%~6%のレンジで推移し、成約賃料は今後5年間で+10%上昇する」見通しである。

このように、東京オフィス市場では賃料上昇率が拡大し回復基調が強まっている。一方で、今後はトランプ政権による相互関税の影響が懸念される。製造業を中心に企業業績が悪化し、人員採用計画の見直し



いわさ ひろと

93年日本生命保険相互会社入社。05年ニッセイ基礎研究所。

著書に『不動産ビジネスはますます面白くなる』、

『不動産力を磨く』(共著)。

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。

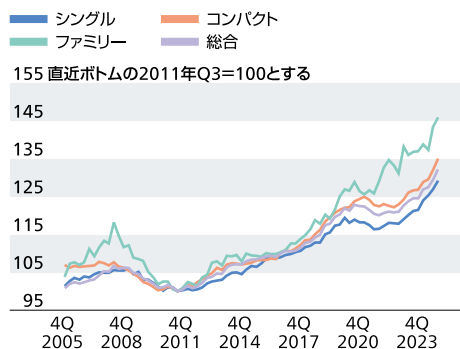
や経費削減、企業の設備投資意欲が減退すれば、オフィス需要が一転して停滞する恐れもあり、市場動向を注視したい。

2 | 賃貸マンション

東京23区のマンション賃料は、全ての住居タイプで前年同期比プラスとなった。2024年第4四半期はシングルタイプが+7.3%、コンパクトタイプが+7.8%、ファミリータイプが+8.0%であった[図表5]。一方で、総務省によると、1-3月累計の東京23区における転入超過数は約3.5万人となり、前年同期比▲14%減少した。昨年8月以降、前年同月の水準を下回る月が続いており、都心回帰の動きにやや一服感がみられる。

[図表5] 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



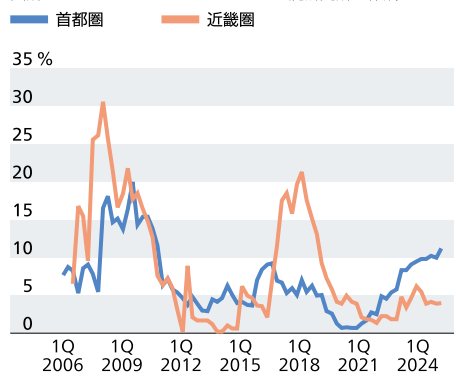
3 | 商業施設・ホテル・物流施設

商業セクターは、円高の影響や世界景気の減速懸念などを背景にインバウンド消費にブレーキがかかり、2月以降、百貨店の売上高が減少に転じている。商業動態統計などによると、1-3月の小売販売額(既存店、前年同期比)は百貨店が+0.1%、スーパーが+2.8%、コンビニエンスストアが+1.5%となった。ホテル市場は、引き続きインバウンド需要が牽引し宿泊者数は増加しているものの、客室料金の高騰を受けて日本人の宿泊需要に頭打

ち感がみられる。宿泊旅行統計調査によると、2025年1-3月の延べ宿泊者数は前年同期比+3.5%増加し、このうち日本人は▲2.7%、外国人は+23.0%となった。また、CBREの調査によると、首都圏の大型物流施設の空室率(第1四半期)は11.1%(前期比+1.3ポイント)となり、2010年以来15年ぶりに11%を上回った[図表6]。外縁部を中心に新規供給が継続するなか、空室の消化ペースは鈍く、空室率は当面高止まりする見通しである。一方、近畿圏の空室率は3.8%(前期比+0.1ポイント)と低い水準を維持し、需給の引き締まった状態が続いている。

[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

2025年第1四半期の東証REIT指数は、昨年末比+2.3%上昇した。3月末時点のバリュエーションは、NAV倍率が0.81倍、分配金利回りが5.1%となっている。また、J-REITによる第1四半期の物件取得額は3,799億円となり、前年同期比▲25%減少した。アセットタイプ別の取得割合は、オフィス(33%)、ホ

テル(32%)、物流施設(15%)、住宅(12%)、商業施設(5%)、底地ほか(4%)となり、昨年に続きホテルの取得比率が拡大した一方で、物流施設の取得は低調であった。

第1四半期のJ-REIT市場は、10年国債利回りの大幅な上昇(1.1%→1.5%)や株式市場の下落(▲4.5%)といったマイナス材料があったにもかかわらず、上昇に転じた。その要因の1つとして、需給環境の改善が挙げられる[図表7]。昨年の価格下落は、それまで主要な買い手であった海外投資家やリート公募投信の売却に伴う需給悪化が大きく影響した。しかし、今年に入り、海外投資家は買い越しに転じ、リート公募投信からの資金流出も一巡しつつある。さらに、J-REITによる自己投資口買いが高水準で実施される一方、増資によるエクイティ調達額が大幅に減少したことも、需給の改善に寄与している。

今後については、トランプ関税による世界経済悪化のリスクや金融市場における不確実性の高まりに注意が必要である。一方で、J-REIT市場はトランプ関税の影響を相対的に受けにくいアセットクラスであり、資金の逃避先として選好される可能性もある。引き続き外部環境の先行き不透明感は強いものの、現在の割安なバリュエーションが見直されることに期待したい。

[図表7] J-REIT市場の需給動向(主要投資家別)

資料：各種資料をもとにニッセイ基礎研究所が作成

(単位：百億円)

		21年~23年 (年平均)	2024年	25年1Q	
主要投資家	海外投資家	+11	▲11	+5.5	買越し転換
	リート公募投信	+13	▲15	▲0.8	資金流出縮小
	ETF	+18	+23	+0.9	資金流入継続
	個人	▲11	+7	+1.5	買越し継続
J-REIT	増資	▲35	▲26	▲0.4	大幅減少
	自己投資口買い	+1	+10	+3.9	高水準維持

令和の米騒動が起きた背景と農業の現状

米の価格高騰はなぜ起きた？



総合政策研究部 准主任研究員 小前田 大介
d-komaeda@nli-research.co.jp



こまえだ だいすけ
09年 日本生命保険相互会社入社
25年 ニッセイ基礎研究所

1——はじめに

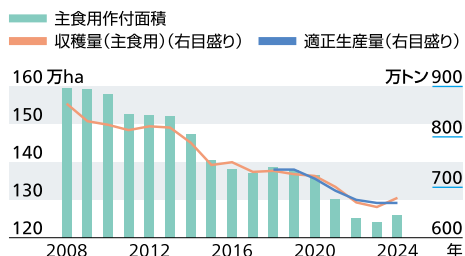
近年、いわゆる「令和の米騒動」として注目された米の需給問題は、単なる一過性の問題ではなく、供給力の低下と需要の変化が複合的に重なった深刻な課題である。供給面では、長年続いた減反政策や気候変動、労働力不足などが生産に大きな影響を及ぼしている。一方、食生活の多様化や人口減少により需要は長期的に縮小している。さらに近年は、インバウンドや家庭内需要の回復により、需給バランスは一層複雑化している。また、在庫管理も課題であり、需給変動への迅速な対応が難しい。米需給問題の実態を供給・需要・在庫の3つの視点から整理する。

2——供給力の低下

1971年から約半世紀にわたり実施された減反政策は、水田面積と米の生産量を大きく縮小させた。政策は2018年に終了した。しかし現在も「適正生産量」の提示や転作支援が続いており、実質的な減反が継続している。こうした政策が、現在の供給力低下につながっている[図表1]。

〔図表1〕作付面積・収穫量・適正生産量

資料：農林水産省「作物統計調査」、適正生産量は各種報道をもとにニッセイ基礎研作成



また猛暑や異常気象による品質低下が近年深刻化している。特にコシヒカリのような暑さに弱い品種は打撃を受けやすく、2023年は1等米(等級の数字が小さい程、精米後に残る米の量が多い)の割合

が大幅に減少した。

農業従事者の高齢化が進み、後継者不足も深刻である。小規模農家が多い中、経営規模拡大の動きも見られるが、担い手の育成と支援は急務である。

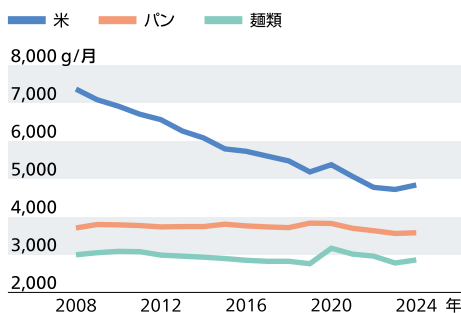
肥料・燃料などのコスト上昇は、小規模農家の経営を直撃している。小規模農家ほど生産コストが割高になり、経営の持続性に深刻な懸念が生じている。

3——需要の変化

食生活の多様化や人口減少により、米の需要は長期的に減少が続いている。主食としての地位は低下しており、需要の構造自体が変化している[図表2]。

〔図表2〕米・パン・麺の毎月購入量推移

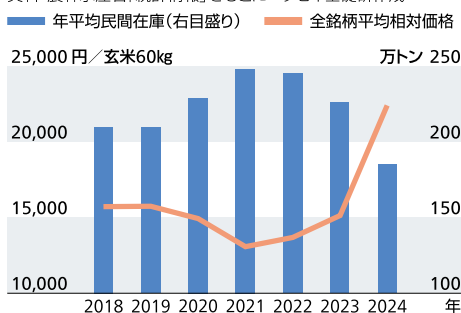
資料：総務省「家計調査」家計収支編をもとにニッセイ基礎研究所にて作成



しかし2023年はコロナ後の家庭内調理の増加^{*1}や訪日外国人の回復^{*2}により、需要が一時的に増加した。これにより民間在庫^{*3}が急減し、米価が高騰した[図表3]。

〔図表3〕米相対価格・民間在庫

資料：農林水産省「統計情報」をもとにニッセイ基礎研作成



4——在庫管理の重要性

米の安定供給・価格安定を支える在庫は民間と政府の二つの仕組みがある。

2022年以降は民間在庫の在庫量は減少傾向にあり、安定供給への懸念が高まっている。民間在庫の減少が価格の急騰や供給不足を招いたのである。

備蓄米の放出が後手に回った背景には、急激な需給変動への対応遅れと、価格下落を避けようとする慎重な姿勢がある。その結果、需給安定よりも価格維持が優先された。また、制度上の制約や関係機関との調整に時間を要し、機動的な対応が困難な構造も課題である。今回の事態を受け、備蓄米制度の見直しと、需給変動に即応できる運営体制の構築が求められている。

5——最後に

令和の米騒動と呼ばれる需給混乱は、減反政策の影響、気候変動や高齢化、インフレによる供給力低下、食生活の変化と人口減少による需要構造の変化、短期的な需要増による在庫逼迫が複合的に絡み合って生じたものである。今後の安定供給には、生産調整に頼らない持続可能な農業構造の再構築が不可欠であり、需要変動に応じた在庫戦略と迅速な政策判断が求められる。現場の声を反映し、消費者と生産者の信頼をつなぐ調整機能の強化が米政策の鍵となる。

※本稿は2025年4月17日拙稿を改変した。
<https://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=81723?site=nli>
【*1】総務省 家計調査
【*2】農林水産省 米の基本指針(案)に関する主なデータ等
【*3】玄米の取扱数量が年間500トン以上の届出事業者の在庫量に10a以上の作付生産者の在庫量推計値を加えたもの

方向感を欠く円相場、 関税の着地点と影響がカギに

月

初に1ドル142円台後半でスタートしたドル円は、足元で144円付近とやや円安水準にある。ゴールデンウィーク明け以降、米国と英国が貿易協定の締結で合意したうえ、米国と中国が関税を巡って協議を行い、大幅な関税引き下げで合意したことが円安の主因だ。これらの動きを通じて貿易摩擦による米経済悪化懸念が後退してドルが買われたほか、リスク選好的な円売りが入り、中旬には一時148円台に乗せた。一方、その後は米インフレ指標の鈍化や大手格付機関による米国債の格下げ、日米財務相会談での米側による円安是正要求への警戒などから円の買戻しが進んでいる。

今後については、夏場にかけて強弱材料が交錯する形で方向感が出づらくなると見ている。今後もトランプ政権が相手国の譲歩と引き換えに関税を一部引き下げる動きが出てくると想定され、その際にはリスク選好的な円売りが活発化するだろう。一方で、関税の劇的な引き下げは見込みづらいうえ、米経済指標において関税の悪影響が次第に顕在化してくることがドル売り材料になる。この間、日米の中央銀行が不確実性の高さを理由に政策変更を見合わせ、明確なガイダンスを控えることもドル円の方角感の乏しさに繋がりそうだ。ドル円は決め手を欠き、3か月後の水準も現状と大差ない1ドル145円前後と予想している。

月初1.2%台後半でスタートした長期金利は、足元で1.5%台前半と急上昇している。米中の大幅な関税引き下げなどを受けて貿易摩擦への警戒が緩和し、安全資産とされる債券が売られたほか、国債増発への懸念等を背景に超長期ゾーンの金利が上昇し、10年債にも金利上昇圧力が波及している。

今後も長期金利は高止まりそうだ。既述の通り、夏場にかけて一部関税が緩和されることでリスク選好的な債券売りが予想されるほか、参議院選を巡って各党が経済対策を競い合うなかで国債増発が意識されやすい地合いが続きそうだ。内外の景気減速懸念が燃えることが金利を一定程度抑制するものの、明確に押し下げるには至らないだろう。3か月後の水準は1.5%前後と予想している。



主席エコノミスト 上野 剛志

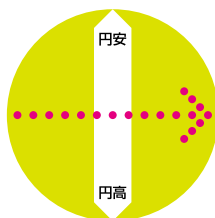
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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。

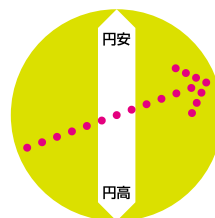


Market Karte

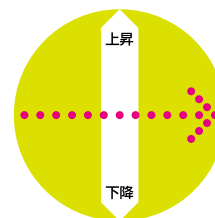
June 2025



ドル円・3か月後の見通し



ユーロ円・3か月後の見通し

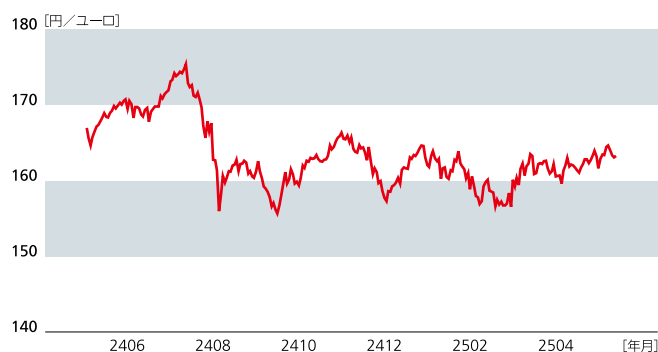


長期金利・3か月後の見通し

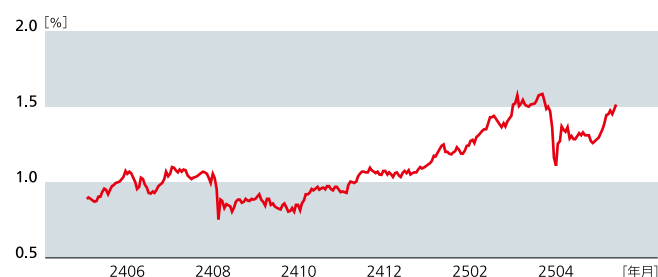
ドル円為替レートの推移[直近1年] 資料:日本銀行



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 「都道府県人口減の未来図」
—2024年都道府県20代人口流出率ランキング
天野 馨南子 [基礎研レポート | 2025/4/21号]
- 2 生命保険の基礎知識はなぜ定着しないのか
村松 容子 [保険・年金フォーカス | 2025/4/22号]
- 3 J-REIT市場の動向と収益見通し。
今後5年間で▲7%減益を見込む
—シナリオ別のレンジは「▲20%～+10%」となる見通し
岩佐 浩人 [基礎研REPORT-I | 2025/5/9号]
- 4 トランプ関税と円相場の複雑な関係
～今後の展開をどう見るか？
上野 剛志 [エコノミストレータ | 2025/4/7号]
- 5 長期金利の上昇は続くのか？
～16年ぶり1.5%到達後の金利見通し
上野 剛志 [エコノミストレータ | 2025/3/7号]

コラムアクセスランキング

- 1 令和の米騒動が起きた背景と農業の現状
～米の価格高騰はなぜ起きた？～
小前田 大介 [研究員の眼 | 2025/4/17号]
- 2 複素数について(その1)
—虚数・複素数とは(その歴史と概要)—
中村 亮一 [研究員の眼 | 2025/5/15号]
- 3 なぜ退職代行サービスの利用が増えているのか？
—退職時に会社へ伝えた理由と、
実際の退職理由との間のギャップの解消を—
金 明中 [研究員の眼 | 2025/3/10号]
- 4 若い世代が求めている「出会い方」とは？
—全国からの20代人口集中が強まる東京都の若者の声を知る
天野 馨南子 [基礎研REPORT-ColumnⅢ | 2025/5/9号]
- 5 「スター・ウォーズ」ファン同士をつなぐ「SWAG」とは
—今日もまたエンタメの話でも。(第5話)
廣瀬 涼 [研究員の眼 | 2025/4/30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25/4/21～25/5/18》

www.nli-research.co.jp



変わる時代の確かな視点

プロ野球観客動員数(2024年 | ホームゲーム | 1試合平均) [6月19日はベースボール記念日]

Source : (一社)日本野球機構[2024年セ・パ公式戦入場者数] Design : infogram©

