

2026年1月19日



天気マーク（業況判断）

テクノロジー		自動車・自動車部品		外食	
現状	6か月先	現状	6か月先	現状	6か月先
不動産（住宅）		不動産（オフィス）		鉄道（鉄道周辺事業）	
現状	6か月先	現状	6か月先	現状	6か月先
小売（紳士服）		観光			
現状	6か月先	現状	6か月先		

今月は、テクノロジーの「現状」の業況判断を上方修正。また、中国政府による日本への渡航自粛要請の影響を踏まえ、外食の「6か月先」の業況判断を下方修正。

今月の Pick Up

【テクノロジー】

JEITAが電子情報産業の世界生産見通しを発表

【自動車・自動車部品】

苦戦する部品サプライヤー、日産向けビジネスの再構築も

【外食】

忘年会・新年会を実施する企業数が伸び悩む

【不動産】

中古住宅の住宅ローン減税が拡充

【医療・介護】

2026年度診療報酬改定の「本体」の改定率は+3.09%に決定

【鉄道】

名古屋鉄道が「名古屋駅地区の再開発計画」等の延期と計画見直しを発表

【小売】

市場規模拡大が見込まれるリカバリーウェア

【観光】

中国客の訪日自粛の影響が表れ始めている

(文責: 清水)

【本レポートについてのお問い合わせ先】

電話番号: 045-225-2375

メールアドレス: chitosabook@yokohama-ri.co.jp

目次

テクノロジー p.2

袴田 真矢

自動車・自動車部品 p.6

奥山 要一郎

外食 p.12

佐橋 宮

不動産 p.15

遠藤 裕基

医療・介護 p.19

清水 徹

鉄道 p.24

佐橋 宮

小売 p.28

佐橋 宮

観光 p.32

白須 光樹

テクノロジー



今月のポイント

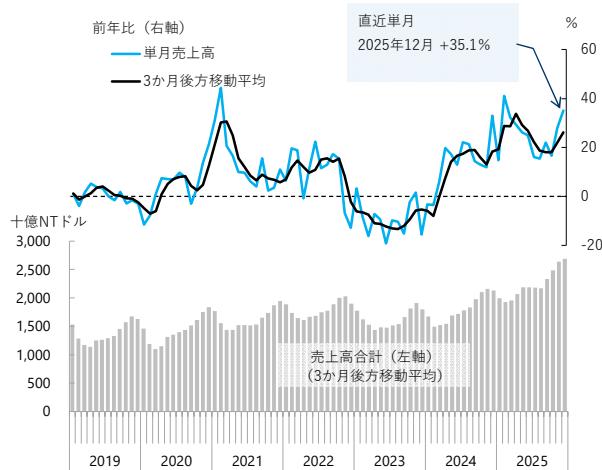
- 現状の業況判断は「薄曇り」、6か月先も「薄曇り」とした。世界の半導体出荷額は、AI 向けを中心に二けた成長が続いており、AI 関連の電子部品の生産も好調である。国内の電子部品・デバイスの輸出や生産も前年実績を上回り、好調であることが確認できた。
- JEITA によると、2025 年および 2026 年の電子情報産業の世界生産額は、ともに二けた成長となる見通しである。また、日系企業による同期間の世界生産額も増加する見通しである。

台湾の電子関連企業 68 社の 12 月の売上高は二けたの高成長が続いている

浜銀総研が集計している台湾の電子関連企業 68 社の 2025 年 12 月の売上高は前年比 35.1% 増となり、2024 年 3 月以来、22 か月連続で前年実績を上回った（左図）。鴻海精密工業を含む EMS (Electronics Manufacturing Service : 電子機器製造受託サービス) は 8 社合計で同 41.2% 増、PC および周辺装置関連 14 社合計は同 57.1% 増、半導体関連 12 社合計は同 19.6% 増、電子部品 23 社合計は同 23.3% 増となった。台湾の電子関連企業全体では、AI サーバーの需要が引き続き好調であるため、関連する半導体や電子部品の生産も増加が続いているとみられる。

個別にみると、EMS では AI サーバーの生産拡大が成長要因となった。ただし、PC の受託製造では、メモリ価格の高騰を背景に、12 月に一部の納入先メーカーで在庫を積み上げる動きがみられた。そのため、2026 年第 1 四半期には PC 出荷の反動減がみられる可能性がある。半導体関連では、引き続き AI 向けの半導体およびメモリが好調を維持した。メモリについては、価格の高騰もメモリメーカーの売上拡大の要因となった（右図）。

台湾電子関連企業 68 社 月次売上高推移



台湾半導体関連企業 月次売上高推移



注：台湾企業 68 社は TWSE (台湾証券取引所) に上場している電子関連の代表的な企業を浜銀総研が抽出。

出所：Taiwan Stock Exchange,M.O.P.S.より浜銀総研作成

注：前工程:TSMC、UMC。後工程:KYEC、Powertech、ASE。
メモリ:Nanya、Winbond、Macronix International。

LSI 設計: MediaTek、Novatek、Realtek、Alchip

出所：Taiwan Stock Exchange,M.O.P.S.より浜銀総研作成



11月の世界の半導体出荷額（WSTS）は高成長が続く

2025年11月の世界半導体出荷額（WSTS）は、前年比29.5%増となり、高成長が続いた（左図）。地域別では、北米が同12.4%増、欧州が同10.8%増、日本が同5.6%減、アジア・パシフィックが同48.5%増となり、日本を除く地域では半導体需要が好調だった。一方、日本では、4月以来8か月連続でマイナス成長となった。国内での車載向け半導体などが引き続き在庫調整局面にあることが主な要因と考えられる。

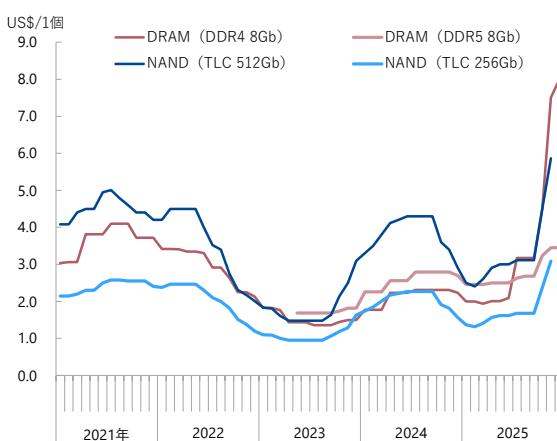
12月の半導体メモリの大口価格は、DRAMで上昇が続いた（NAND型フラッシュメモリは、最新12月データが無いため、グラフでは11月までのデータを記載）。DRAMでは、新型のDDR5の価格は横ばいとなり、上昇が落ち着いたものの、旧型のDDR4の価格は上昇した。この理由は、主要メモリメーカーが収益性の高いAI向けの高帯域幅メモリ（HBM）の生産に注力しているためとみられる。その結果、特に収益性の低い旧型製品であるDDR4の需給がひっ迫し、価格が上昇したとみられる。一方、NAND型フラッシュメモリでは、スポット（随時契約）価格が微増しており、12月の大口価格も同様に微増していると考えられる。NAND型フラッシュメモリは、大手クラウド事業者（CSP）向けの需要が拡大しており、それ以外の用途では需給がひっ迫して価格上昇につながっている。

大手テクノロジー企業によるAI関連投資は引き続き活発である。そのため、半導体メモリの需給ひっ迫は続き、価格高騰は2026年前半まで続くと予測される。

世界半導体出荷額



DRAM、NAND型フラッシュメモリ大口価格



注：季節調整はX12-ARIMAモデルにより浜銀総研が実施。

出所：Bloomberg

出所：WSTS（世界半導体出荷統計）より浜銀総研作成

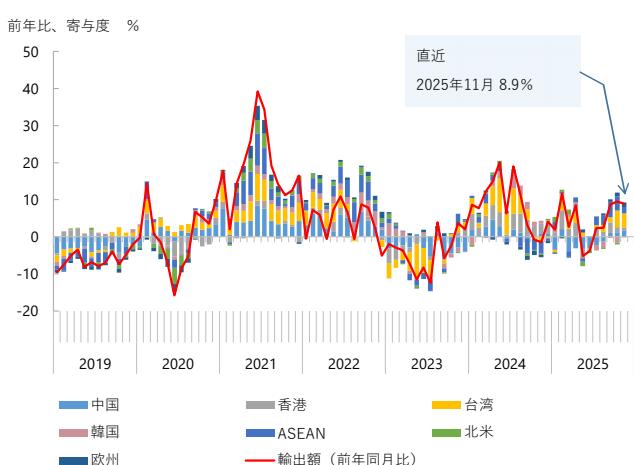
わが国の電子部品・デバイスの輸出は5か月連続で前年実績を上回った

わが国における電子部品・デバイスの2025年11月の輸出金額（総輸出）は、前年比8.9%増と5か月連続で前年比プラスとなった（次頁左図）。製品別では、電子部品が同6.0%増、デバイスが同11.9%増となった。仕向け地域別では、中国が同6.9%増、台湾が同28.0%増、韓国が同1.0%減、ASEANが同7.1%増、北米が同0.9%減、欧州が同17.7%増となった。コンシューマー向けなどの電子機器企業が拠点を持つ台湾およびASEAN向け輸出が増加しており、これまでトランプ関税などの影響で生産調整がみられたコンシューマー向け電子機器の生産が、年末商戦に向けて本

格化したためとみられる。また、産業機器や自動車関連メーカーが多い欧州向け輸出も前年比で増加しており、同用途における電子部品・デバイス需要が回復基調にあると考えられる。

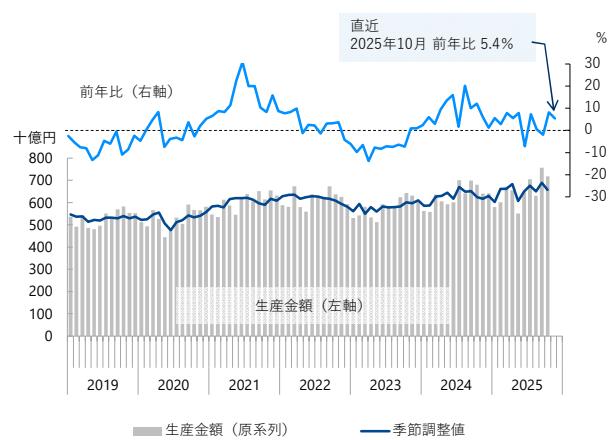
生産金額については、直近の2025年10月は前年比5.4%増となった（次頁右図）。その要因は、AIサーバー向けの電子部品の需要増加とみられる。製品別では、電子部品が同7.0%増、デバイスが同4.3%増となった。電子部品の中では、セラミックコンデンサや電子回路基板が前月に引き続き増加に寄与した。デバイスの中では、半導体素子や集積回路（特にメモリ）が増加に寄与した。

電子部品・デバイス輸出額（前年比、国別寄与度）



出所：財務省「貿易統計」より浜銀総研作成

電子部品・デバイス国内生産金額



注：季節調整はX12-ARIMAモデルにより浜銀総研が実施。生産動態統計から電子部品（受動部品、接続部品、回路基板等）、デバイス（集積回路、液晶素子等）の品目を集計。
出所：経済産業省「生産動態統計」より浜銀総研作成

Pick Up

JEITAが電子情報産業の世界生産見通しを発表

2025年の世界の電子情報産業の生産額は前年比11%増の見通し

2025年12月、JEITA（一般社団法人電子情報技術産業協会）は、2025年の電子情報産業の生産額が前年比11%増の4兆5,103億ドルとなる見通しを発表した。地政学リスクの高まりや関税などによる不確実性が重荷となるものの、AI需要の拡大が成長を下支えし、世界全体の生産額は4兆ドルを超えて過去最高を更新する見通しとしている。

分野別では、電子部品・デバイス分野では先端半導体やメモリが市場を牽引、ソリューションサービス分野では自動車や産業機器のデジタル化、データ利活用の高度化が進み、企業のDX需要が拡大する見込みとしている。

2026年の生産額も前年比10%増となる見通し

2026年は、生成AIなどの先端技術の普及が進み、AI搭載デバイスの普及やクラウド・エッジコンピューティングの進化によってサーバーおよびストレージ関連の需要が底堅く推移すると期待されることから、電子情報産業の生産額は前年比10%増となる見通しであるとしている。

日系企業の世界生産額は 2025、2026 年ともに微増となる見通し

2025 年の日系企業の世界生産額（海外生産分含む）は、前年比 2% 増の 41 兆 8,134 億円となる見込みである。要因として、「Windows 10」のサポート終了による PC 買い替え需要が堅調であることに加え、AI の普及に伴う半導体や電子部品、ソリューションサービス需要が全体を下支えしていることを挙げている。

2026 年は、デジタル化投資の加速によってソリューションサービスが成長し、電子部品およびデバイスも堅調に推移すると見込まれることから、前年比 3% 増となる見通しであるとしている。

NEWS

中国が日本製のジクロロシランに対するアンチダンピング調査を開始

2026 年 1 月、中国商務部は日本製のジクロロシランの輸入に対して、アンチダンピング調査（外国から不当に安く輸入される商品によって自国産業が損害を受けているかを調査すること）を実施することを発表した。ジクロロシランは、半導体製造における成膜プロセスに利用される原料であり、日系企業では信越化学工業、太陽日酸、住友精化などが製造している。

調査の結果によっては、日本から中国へのジクロロシランの輸出に対してダンピング関税が課される可能性がある。ただし、日本企業が高い技術力とシェアを持っている点、原料の変更によって半導体製造工程の最適化が再度必要となる点を考えると、短期間で他社製品への置き換えを進めることは難しく、現時点では上記の企業に与える影響は軽微と考えられる。

今後、同様の動きが他の素材へと広がった場合も上記の理由により影響は軽微と考えられる。しかし、長期的には、中国が半導体製造装置や素材の内製化を進めていることもあり、日本製品が競争力を失って中国製品への置き換えが進み、国内の素材メーカーにマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

担当者



袴田 真矢

調査部 副主任研究員

半導体・電子デバイスなどテクノロジー領域の調査を担当



浜銀総合研究所

横浜銀行グループ

自動車・自動車部品



今月のポイント

- 自動車の業況判断は、現状、6か月先ともに「曇り」を継続する。
- 12月の国内販売は、物価高などの影響を受け登録乗用車が6か月連続で前年割れとなった。25年通年は前年比3.3%増の456.5万台（登録乗用車、軽自動車、登録商用車の合計）だったが、コロナ禍で販売不振だった20年実績（459.8万台）を下回っている。
- 海外では、米国市場で電動車に対する税額控除の終了後、EV販売が落ち込み、全体の需要も押し下げられた。また、関税対象製品が従来の非関税対象在庫と入れ替わる過程で価格上昇が起きており、販売鈍化に繋がっている。

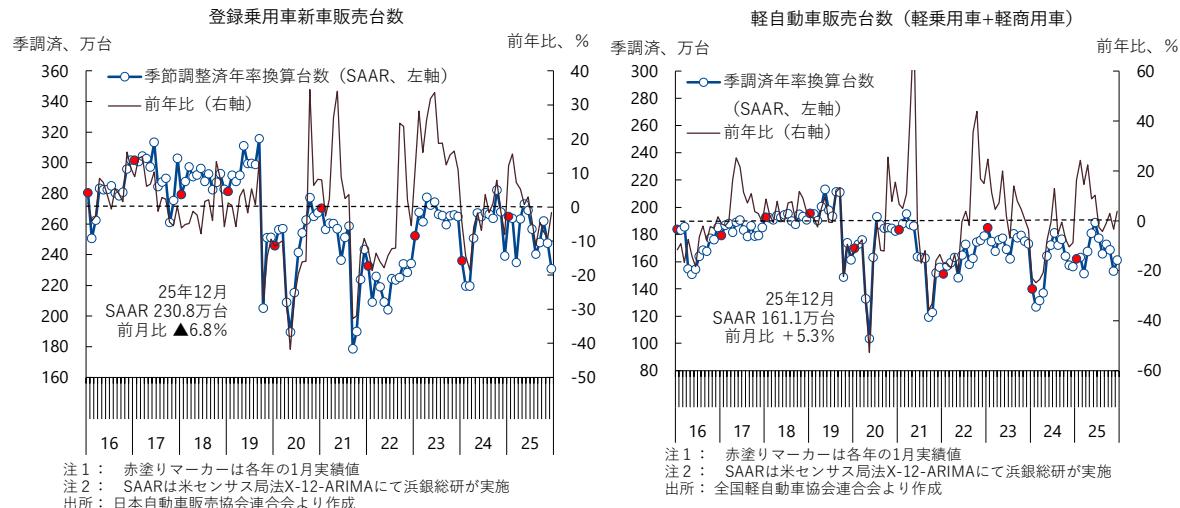
今月の統計と解説

<自動車（日本）>

日本市場における2025年12月の季節調整済年率換算販売台数（SAAR：Seasonally Adjusted Annual sales Rate）は、登録乗用車が前月比6.8%減の230.8万台だった一方、軽自動車（乗用車+商用車）は同5.3%増の161.1万台だった。登録乗用車は、コロナ禍の低迷期や24年初頭の認証不正による供給制約があった頃の水準まで低下した。

前年比で見た12月の販売台数は、物価高の継続などの影響を受け、登録乗用車が1.6%減と6か月連続でマイナスとなった。一方、低燃費・低価格が特徴の軽自動車は同3.8%増だった。

12月販売をブランド別で見ると、「ムーヴ」の新型車効果が続いているダイハツ工業が前年比23.4%増だったほか、スバルが同9.4%増、トヨタ自動車が同3.6%増となった。一方、ホンダは同2.8%減、スズキは同3.8%減だった。日産自動車は同10.0%減と15か月連続で前年割れとなつたが、減少幅は8月以降続けていた20%超からやや縮小した。軽自動車「ルーフィ」の販売が



同 37.2% 増と好調が続いている。

登録貨物車の 12 月の SAAR は前月比 10.8% 減の 36.4 万台だった。メーカー別の 12 月販売（大中型車）は、日野自動車が同 5.5% 増、三菱ふそうが同 10.9% 増だった。部品供給の改善などにより、これまで遅れていた納車が進んだ。一方、いすゞ自動車は前年比 14.3% 減と 2 か月連続でマイナスだった。

なお、25 年通年で見た国内販売台数は、登録乗用車と軽自動車、登録商用車の合計で前年比 3.3% 増の 456.5 万台となり、2 年ぶりに前年実績を上回った。ただ、6 年連続で 500 万台に届かず、コロナ禍で販売不振だった 20 年実績（459.8 万台）も下回っている。26 年は、自動車の取得時に支払う「自動車税環境性能割」の廃止（26 年 3 月末）が追い風になるほか、日産やマツダなどが主力モデルを全面改良するため、全体の販売台数は前年比でやや増加する公算が大きい。もっとも、半導体やレアアース不足による供給制約リスクは根強く、物価高に連動するような車両価格の上昇も続くと見られ、年間販売 500 万台の回復は難しいと見込まれる。

<自動車（海外）>

25 年 12 月の米国市場の SAAR は前月比 0.9% 減の 1,593 万台だった。12 月の前年比は 2.5% 減と 3 か月連続で前年割れとなった。なお、25 年通年では 1,626 万台となり、3 年連続で前年実績を上回った。

足元では、25 年 9 月の電動車に対する政府の税額控除終了後、EV 販売が落ち込み、全体の需要も押し下げられている。また、関税対象製品が従来の非関税対象在庫と入れ替わる過程で価格上昇が起きており、販売鈍化に繋がっている。12 月の平均新車販売価格は過去最高となる 50,326 ドルまで上昇した。

12 月の販売をメーカー別で見ると、GM が前年比 4.1% 減となったが、フォードは同 7.2% 増、ステランティスは同 2.9% 増だった。テスラは同 18.1% 減と 3 か月連続で大幅減少となった。日系メーカーは、トヨタが同 10.3% 増、日産が同 10.4% 増と好調だった。ホンダは、ネクスペリア製半導体の出荷停止により北米工場で生産調整（25 年 10 月下旬から約 3 週間）を行った影響がまだ残っており、同 12.5% 減となった。スバルは同 7.2% 減、マツダは同 18.9% 減と、輸入車比率が高いメーカーも販売が減少した。

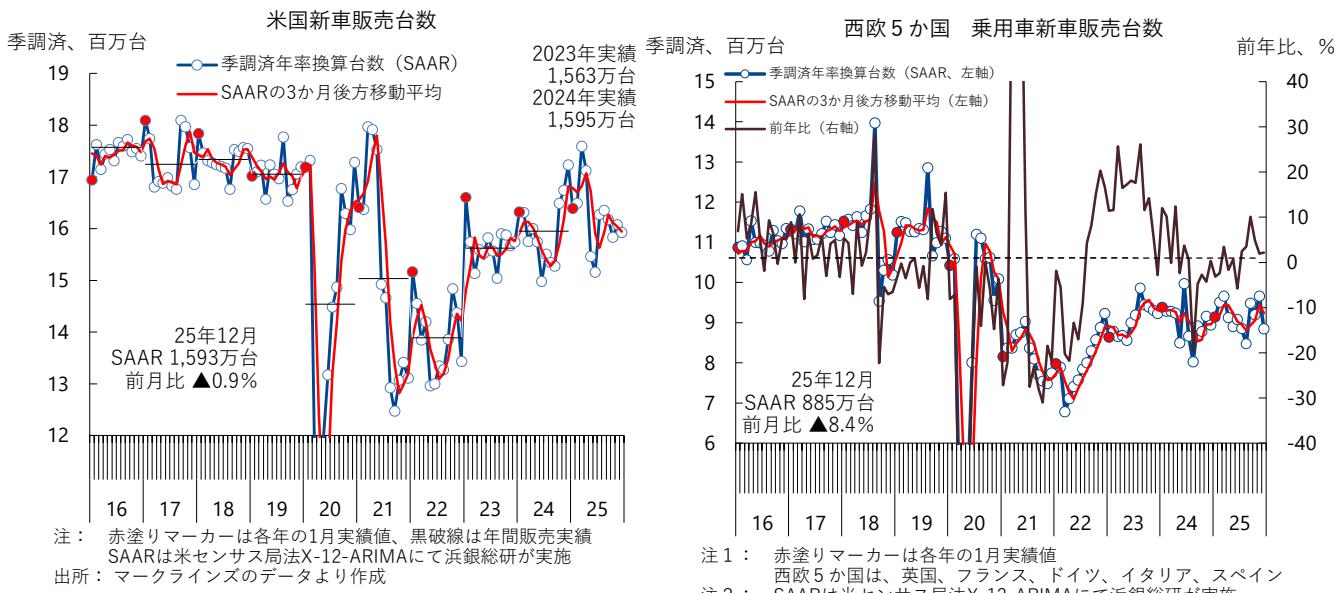
欧州市場では、12 月の SAAR（西欧 5 か国分）が前月比 8.4% 減となった。12 月の前年比は 2.2% 増と、6 か月連続でプラス成長となった。主力のドイツ市場は同 9.7% 増で、引き続き BEV 販売が好調だった。ただ、BYD が前年比 12.7 倍だった一方、顧客離れが激しいテスラは同 48.0% 減となり、大きく明暗が分かれた。スペインは同 2.2% 減で、24 年 8 月以来のマイナスとなった。背景には、買い替え補助金政策を実施する自治体が減少してきたことなどがある。

なお、25 年通年で見ると、スペインが前年比 12.9% 増、英国が同 3.5% 増、ドイツが同 1.4% 増だった一方、イタリアは同 2.1% 減、フランスは同 5.0% 減だった。

中国市場では、12 月の SAAR（輸出含む）が前月比 12.4% 減の 2,845 万台となった。12 月の前年比は 8.8% 減の 284.7 万台で、24 年 8 月以来のマイナス成長となった。中国国内販売は前年比 18.1% 減の 220.6 万台と 2 か月連続での前年割れ。一方、輸出は同 50.5% 増の 64.1 万台と好調だった。中国国内では、販売全体の 58.5% を占める新エネルギー車（NEV=BEV、PHEV、FCV の総称）が同 7.4% 減とマイナスに転じた。新たな補助金政策を待つ消費者の買い控えがあったと見ら

れる。日系メーカーでは、トヨタが同 12.8%減、ホンダが同 40.3%減と前年比マイナスが続き、日産も同 22.7%減と 7か月ぶりに減少に転じた。最大手の BYD は前年比 37.2%減で、9か月連続で前年割れと不振が続く。

なお、中国市場全体の 25 年通年の販売台数は前年比 9.2% 増の 3,010.3 万台で、うち中国国内が同 6.4% 増の 2,406.5 万台、輸出が同 21.9% 増の 603.8 万台となった。中国自動車工業協会は、26 年の販売台数が前年比 0.5% 増の 3,025 万台に上るとの見通しを発表している。

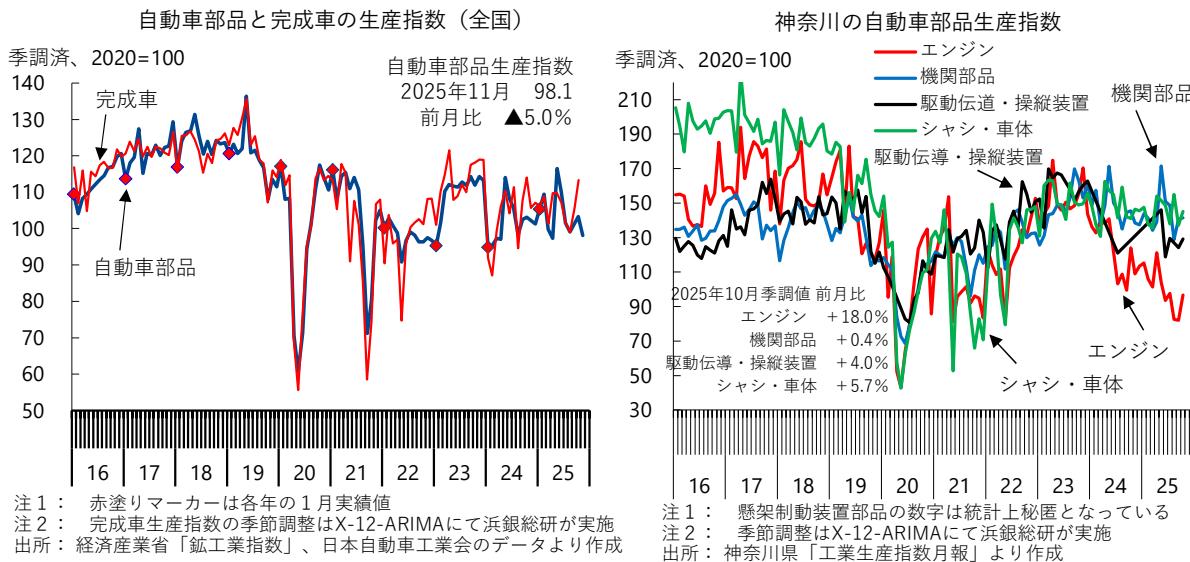


<自動車部品>

11 月の全国の自動車部品生産指数（季節調整済み）は前月比で 5.0% 低下、原指数でも 14.3% 低下した。これは、完成車メーカーの生産が低調（前月比 16.3% 減）だったことに加え、11 月の日並び（土・日曜日がそれぞれ 5 日あったこと）を背景とした工場稼働日の減少によるところが大きいと見られる。

10 月の神奈川県の自動車部品生産指数（同）は、エンジン、機関部品、駆動伝導・操縦装置、シャシ・車体のいずれも前月比プラスだった。日産の追浜工場（神奈川県横須賀市）が 7 月から 8 月にかけて減産していた反動で、部品生産も伸びたと見られる。もっとも、同工場の主力車種である「ノート」の販売不振は続いている、25 年の月別販売は一度も前年実績を上回ることがなかった。先行きも不透明なため、部品生産指数の下押し圧力となる状況は続きそうだ。

11 月の自動車部品輸出額（同）は、全国分が前月比 4.2% 増の 5,314 億円、神奈川 3 港（横浜、川崎、横須賀）分は同 1.8% 減の 621 億円となった。このうち、横浜港の 11 月の前年比を見ると、全世界向けでは 5.1% 減だったが、米国向けに限ると同 9.6% 増と 6 か月連続でプラスとなった。完成車メーカーが国内生産網の再編を進め、一部を米国現地生産にシフトする動きがあり、それに合わせて部品メーカーの対米輸出が増えていると考えられる。ただ、米国の新車販売の減速を受け、部品需要も減る可能性があることには注意が必要だろう。



Pick Up

苦戦する部品サプライヤー、日産向けビジネスの再構築も

経営再建中の日産自動車の販売不振が続いている。2025年の国内新車販売台数は前年比15.2%減の40.3万台で、メーカー別順位は5位となった。また、日産向け売上高比率が高い部品サプライヤーも苦戦している。多くの企業が26年3月期での減収減益見通しを公表しており、中には「脱日産」を目指すところもある。

別表（次頁）で主な部品サプライヤーの業績をまとめた。これによると、25年9月中間期で日本発条を除く11社が減収となった。部品サプライヤー全体（日本自動車部品工業会が集計した会員企業62社）の前年比1.3%増収と比べて見劣りする。コスト削減や製品構成の調整などにより、営業利益ベースで増益となった企業もあるが、トップラインが伸びなかつたのは懸念材料だ。26年3月期でも、当社集計の12社全てが減収見通しを公表している。

この状況下で、一部企業は顧客多様化などを通じてビジネスの見直しを進めている。サスペンション大手のヨロズは、トヨタ自動車向けの売上高を日産に次ぐ第2の柱に据える計画だ。同社の日産向け売上高比率は64.1%（25年9月中間期）と高く、トヨタ向けは13.0%（同）にとどまるが、その比率は19年3月期の4.1%からじわり上昇してきた。同社は27年3月期にトヨタ向け売上比率を20%以上とすることを目指し、24年にはトヨタの製造拠点に近い岐阜県に新工場を立ち上げるなど供給体制の整備を進めている。

ハンドルやエアバッグなどを手掛ける日本プラスチックは、日産の経営方針に合わせて柔軟に事業を展開する考えだ。日産は一部車種を米国生産に切り替える予定だが、同社はこれに米国現地工場の増産で対応していく。日本プラスチックは26年3月期の地域別売上見通しで、日本市場は前年比6.0%減収、米国市場は同2.4%増収とした。前者は得意先の生産移管などによる影響、後者は逆に日本からの生産移管の押し上げによるものと、同社は明確に説明している。

自動車座席などを手掛けるタチエスは、日産向け拠点の再編を進めてきた。米国では日産向けシートビジネス拠点を閉鎖し、メキシコに生産を集約した。中国では、日産向けビジネスが中心

の合弁会社への出資比率を引き下げ、地場系メーカーへの拡販を強化中だ。25年3月期において、同社の日産向けとホンダ向けの売上比率は34%で並んでいたが、26年3月期には日産向けが28%に低下し、逆にホンダ向けは38%に上昇すると見込んでいる。

日産向け売上高比率が高い主な部品サプライヤー

(百万円)

社名	事業内容 (主な製品)	本社 所在地	日産向け 売上高比率 (25年9月中間期)	25年9月中間期		26年3月期(会社計画)	
				売上高 前年比	営業利益 前年比	売上高 前年比	営業利益 前年比
ユニプレス	フロントピラー、サイドルーフフレールなどプレス関連製品	神奈川県 横浜市	74.4%	150,701 -7.3%	6,331 77.6%	295,000 -10.6%	9,000 -26.2%
ヨロズ	サスペンション	神奈川県 横浜市	64.1%	83,763 -7.9%	1,009 736.1%	169,000 -5.3%	2,600 771.2%
日本プラスト	ハンドル、エアバッグ、樹脂部品	静岡県 富士宮市	63.0%	56,137 -6.9%	1,060 -30.4%	113,000 -6.3%	2,400 -13.4%
河西工業	キャビントリム、ラゲッジトリムなど	神奈川県 高座郡	50.9%*	93,130 -14.9%	101 黒字転換	200,000 -8.6%	3,500 黒字転換
アルファ	車載用キー、ロック、ドアハンドルなど	神奈川県 横浜市	34.3%*	34,089 -6.9%	-31 赤字転落	70,000 -4.8%	1,500 64.1%
東プレ	センタピラー、バッテリーケースなどプレス関連製品	東京都 中央区	34.2%	177,755 -0.5%	10,472 4.4%	365,000 -2.3%	22,000 -23.2%
パイオラックス	コイルばね、薄板ばね、ワイヤフォームなど	神奈川県 横浜市	31.0%	36,006 -5.9%	845 -33.5%	62,000 -2.1%	2,100 -11.9%
タチエス	自動車座席及び座席部品	東京都 青梅市	28.6%	127,551 -12.1%	2,819 7.2%	264,000 -7.5%	9,000 -6.5%
ユニバンス	ギヤボックス、トランスファー、トランスマッisionなど	静岡県 湖西市	27.8%*	27,956 -1.2%	2,188 -1.1%	53,500 -0.8%	3,200 -20.6%
ファルテック	ラジエターグリル、ミリ波レーダーカバー、ウインドウモールなど	神奈川県 川崎市	20.4%*	34,141 -12.2%	195 -61.2%	72,000 -9.0%	1,100 -53.4%
市光工業	自動車用照明製品	神奈川県 伊勢原市	16.3%*	55,546 -10.7%	2,684 52.7%	121,000 -3.6%	5,400 10.6%
日本発条	懸架ばね、自動車用シート、精密ばねなど	神奈川県 横浜市	14.0%*	393,930 0.7%	18,534 -19.2%	800,000 -0.2%	47,000 -9.9%
【参考】部品企業全体				15,525,800	807,100	31,015,000	1,818,000
※日本自動車部品工業会(JAPIA)が集計した会員企業62社の値				1.3%	6.7%	-1.2%	9.2%

注：「日産向け売上高比率」は各社発表に基づくが、その対象は日産本体のほか、日産グループ企業や関連企業（海外拠点含む）などまで指す場合もある

注：市光工業は12月決算のため、実績は25年6月中間期、会社計画は25年12月期の値

注：*は25年3月期の値（市光工業は24年12月期の値）

出所：各社公表資料より浜銀総研作成

News

ホンダが中国工場の稼働再開を延期、背景に車載半導体不足

ホンダは1月5日、生産停止中の中国工場の稼働再開を延期することを発表した。背景にあるのは車載半導体の不足。国内の一部工場でも稼働停止・減産を余儀なくされている。

中国で生産停止の対象となっているのは、広州汽車集団との合弁会社「広汽ホンダ」の3工場。当初は25年12月29日から26年1月2日まで生産を停止し、5日に再開する予定だった。半導体の在庫及び調達状況を見極めながら、19日以降の生産再開を目指す。

ホンダは、国内の一部工場でも5日と6日に生産停止、7日から9日にかけて減産を行っていた。対象は鈴鹿製作所と埼玉製作所（寄居工場）の2拠点。鈴鹿では「N-BOX」、埼玉では「フリード」「ステップワゴン」などの人気車種を生産している。

同社は、半導体メーカーのネクスペリアの出荷停止により、25年10月下旬から約3週間にわたりメキシコ工場の生産を停止し、米国やカナダ工場でも生産調整を行っていた。これにより、25年11月の北米工場での生産台数は前年比59.4%減となり、世界全体の生産も同33.7%減と落ち込んだ。同社が25年11月に行った決算説明会では、半導体供給不足による生産台数の減少が、26年3月期の営業利益を1,500億円下押しするとの見通しを発表していた。中国及び国内工場での生産停止・減産を受け、完成車の供給制約や業績への影響が懸念される。

担当者



奥山 要一郎
調査部 主任研究員
自動車・自動車部品を担当



居酒屋業態

外食

今月のポイント

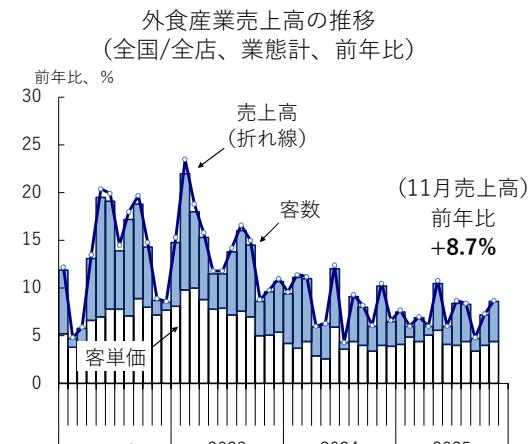
- 居酒屋業態における現状の業況判断は「曇り」を継続し、6か月先の業況判断は「曇り」から「雨」に一段階引き下げる。
- 2025年11月の居酒屋業態は増収を確保したものの、客数は前年並みにとどまった。一部の居酒屋チェーンでは、中国からの団体予約のキャンセルの影響が生じたとみられる。
- 6か月先については、家計の外食需要の持ち直しが続く中でも、日本人客の大幅な増加は難しく、外国人客についても、中国からの団体客の減少を補うことは難しいと考えられる。このため、居酒屋業態の客数は前年を下回る可能性があるとみる。

今月の統計と解説

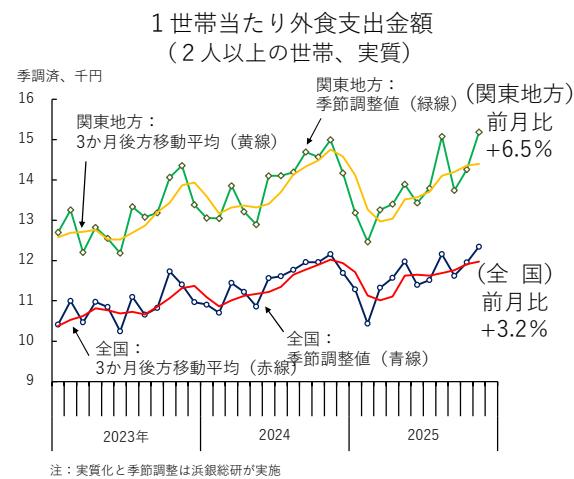
2025年11月も外食産業売上高は堅調

外食チェーンの業界統計¹によると、2025年11月の外食産業全体の売上高は前年比8.7%増と好調であった（右上図）。売上高を客単価と客数に分けると、客単価（同4.2%増）、客数（同4.4%増）の両指標とも、前月に比べて増加ペースが強まった。前年に比べて休日数が多く、また、三連休が2回あったことなどから、洋風ファストフード業態や洋風ファミリーレストラン業態などへの外食機会が増加したとみられる。また、期間限定メニューの提供や割引クーポンの配布など、外食企業による積極的なキャンペーン活動も、集客力の向上や客単価の上昇に寄与した。

国内家計の実質外食支出金額（全国、二人以上世帯、季節調整済）をみると、2025年11月は全国（前月比3.2%増）、関東地方（同6.5%増）とも、前月に比べて増幅が拡大し、2024年後半の水準を回復した（右下図）。内閣府「消費動向調査（12月調査）」によると、家計の消費マインドを示す消費者態度指数は5か月ぶりに小幅な低下



注1：既存店と新規店の合計
注2：店内飲食だけでなく店外飲食も含む値
注3：売上高と客単価は名目ベースの税抜き価格による比較
出所：一般社団法人日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」より
浜銀総研作成



注：実質化と季節調整は浜銀総研が実施
出所：総務省「家計調査」、「乗用車販売指標」より浜銀総研作成

¹ 一般社団法人日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査 2025年11月度結果報告」（2025年12月25日）



浜銀総合研究所

横浜銀行グループ

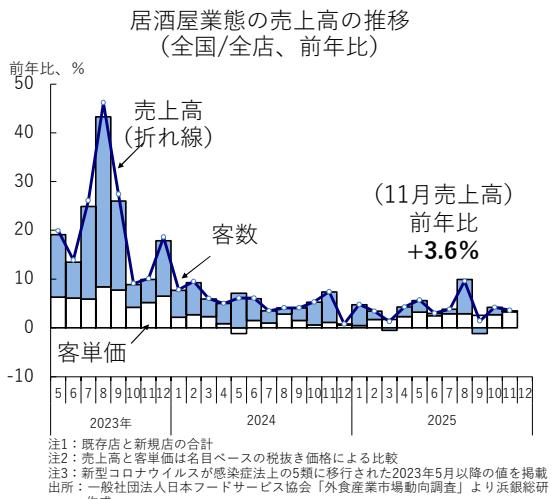
となったものの、3か月移動平均でみたトレンドは引き続き上昇基調にある。家計の外食支出についても、消費者マインドの改善を背景に、積極的な動きが出ていると考えられる。

居酒屋業態では一部で中国からの団体客の予約キャンセルの影響が生じた

居酒屋業態の現状の業況判断は「曇り」を継続する。

居酒屋業態の2025年11月の売上高は前年比3.6%増となったが、客数は前年比0.2%増とほぼ前年並みにとどまった（右図）。中国政府による日本への渡航自粛要請に伴い、中国からの団体客のキャンセルが発生したことが影響したと考えられる。大手居酒屋チェーン企業の中には、本部にインバウンド対応の専門部署を設け、旅行代理店とタイアップして訪日外国人の団体ツアー向けの食事提供を強化している企業が存在するためである。なお、中国の団体客キャンセルの影響は訪日外国人客が多い関西地域などの店舗で大きいと考えられる。

6か月先については、消費者マインドの持ち直しが進む一方、食料や日用品などの生活必需品の値上げが続くと見込まれる。足元の客数の伸び率を見る限り、居酒屋の利用は他の外食業態に比べて優先度が低く、日本人客の大幅な顧客の増加は難しいと予想する。一方、外国人客については、中国政府と香港当局による日本への渡航自粛要請が継続している可能性が高いとみる。居酒屋チェーンは中国以外の地域からの団体客への営業活動を強化するものの、中国からの団体客の減少を補うことは難しいと考えられる。日本人、訪日外国人とも、客数が大きく増加する材料に乏しく、客数が前年水準を割り込むことも考えられることから、6か月先の業況判断を「曇り」から「雨」に一段階引き下げる。



News

忘年会・新年会を実施する企業数が伸び悩む

株式会社東京商工リサーチの調査結果²によると、今シーズン（2025年末、2026年初）に忘年会・新年会を実施すると回答した企業の割合は57.2%と、昨シーズン（59.6%）に比べて低下した。コロナ禍前の2019年調査（2019年末「忘年会」、2020年初「新年会」）では実施すると回答した企業が78.4%を占めていたが、その割合はコロナ禍下における急落の後、元の水準に戻ることはなく、2025年にはコロナ禍後で初めて前年を下回った（次頁図表）。

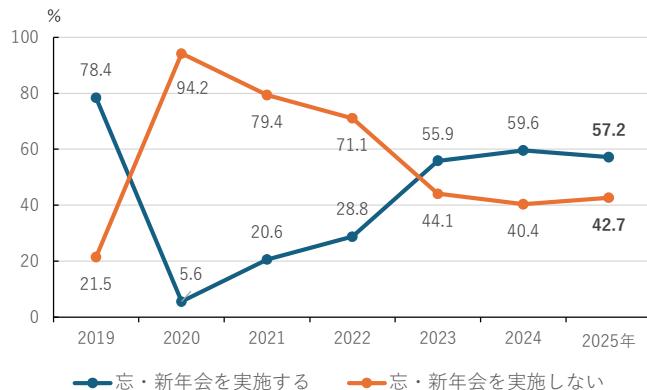
これは、居酒屋チェーンにとって由々しき事態と言える。一般的に、居酒屋チェーンは宴会需要に対応することで事業規模を拡大してきたという側面があるからだ。企業等の宴会（団体客）は個人客に比べて客単価が高く、また、多くの人数が同一コース（メニュー）であることから調理や配膳等の作業効率も良いなど、総じて個人客よりも収益性が高い。さらに、2時間制など、宴

² 株式会社東京商工リサーチ「2025年『第2回忘年会・新年会に関するアンケート』調査」（2025年12月17日）。企業を対象にインターネットによるアンケートで、調査期間は2025年12月1日～8日に調査を実施。有効回答6,196社。

会時間の制約を設けることで、回転率の向上という面からもメリットが大きい。

しかしながら、今回の調査結果からは、企業等による宴会需要がコロナ禍前の水準を回復することが難しい状況であることが、改めて確認された。居酒屋チェーンは、顧客の外食行動の変化に応じて宴会（団体客）以外の個人客にもフォーカスした事業展開を進めるとともに、居酒屋以外の外食形態の開発を一段と加速する必要に迫られている。

図表 忘年会・新年会を実施する企業の割合



出所：株式会社東京商エリサーチ「2025年『第2回忘・新年会に関するアンケート』調査」より浜銀総研作成

担当者



佐橋 官
調査部 主任研究員
外食、鉄道、小売等を担当



不動産

今月のポイント

- 神奈川県内の住宅販売およびオフィス賃貸の業況判断は、現状、6か月先ともに前月号から変更なし。
- 住宅販売市場をみると、販売価格の水準が高いため、新築マンションの需要は低調である。建売住宅の販売もやや上向いているとは言え、水準は依然低い。ただ、新築に比べて割安感のある中古マンション販売は堅調である。
- オフィス賃貸市場では、大規模複合ビルの竣工で横浜ビジネス地区の空室率が急上昇した。もっとも、横浜がビジネスを行う上で魅力的な地域であるという中長期的な見方は崩れておらず、今後も空室率の低下と募集賃料の緩やかな上昇が続くと見込まれる。

今月の統計と解説

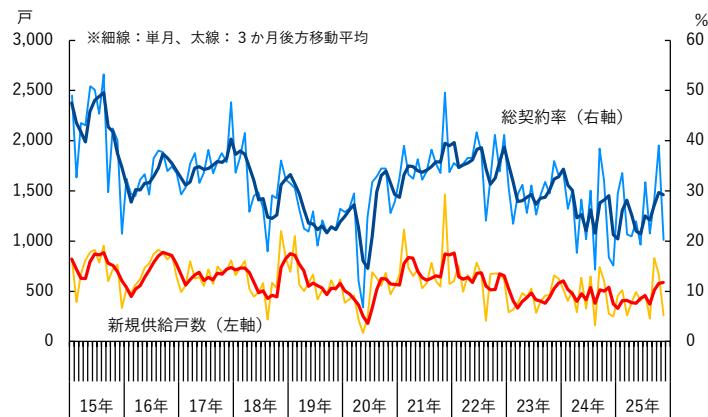
神奈川県内の住宅販売の判断は、現状、6か月先ともに「雨」で前月号から変更なし。

新築住宅については、新築マンション販売の2025年11月の総契約率（季節調整済、3か月後方移動平均）が29.2%と3か月ぶりに低下した。販売価格の高さから、新築マンションの需要に強さはみられない。

また、県内の建売住宅市場では、2025年12月の建売住宅の成約率¹（季節調整済、3か月後方移動平均）が10.09%となり、前月比で2か月連続での低下となった。成約件数をみると、すう勢としては一部高額物件の成約でやや上向いているものの、全体としての水準は低く、需要に勢いはみられない。

先行きも、建築コスト高を背景とした販売

新築マンション販売（神奈川）
(季節調整済)



注：季節調整は浜銀総研が実施。

総契約率は、分母子に前月からの繰り越し販売分を含めて計算した契約率。

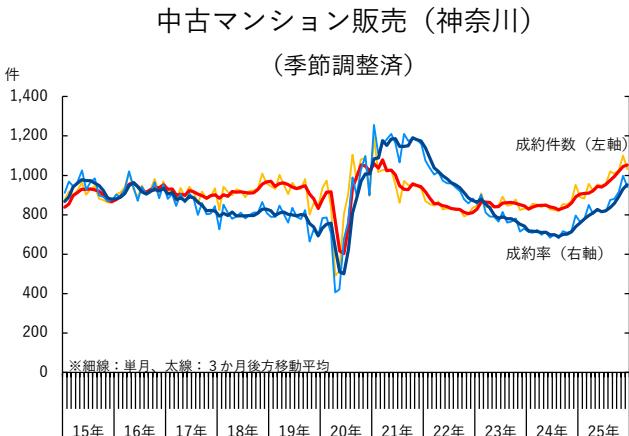
出所：不動産経済研究所資料より浜銀総研作成

¹ 今月号から、建売住宅と中古マンションのデータについては、2025年1月以降に特殊要因で水準が大幅に上昇した部分を、浜銀総研が統計的手法で調整した数値を掲載している。具体的には、2025年1月に発生した特殊要因をレベルシフトとして特定し、その影響分を2025年1月より前の数値に加えることで段差をなくす方法を採用した。その結果、2025年1月より前の数値は、東日本不動産流通機構が公表している元の数値とは異なり、その数値にさらに季節調整を施した値となっている点に注意が必要である。

価格の高値圏での推移や金利の上昇が重荷となり、県内の新築住宅の取得需要は弱い動きが続くとみられる。

こうした中、中古マンションの販売は堅調に推移している。2025年12月の中古マンションの成約率（季節調整済）は、3か月後方移動平均で9.51%となり、前月比で6か月連続での上昇となった。新築に比べて割安な中古マンション市場へと取得需要がシフトしていると考えられる。また、後述の通り、「令和8年度税制改正の大綱」で中古住宅の住宅ローン減税が拡充された。この先も中古マンションの需要の伸びが期待されるものの、需要の強まりを受けて売り手が強気の価格設定を行う可能性が高く、中古マンションの価格が急上昇する恐れがある点には注意が必要である。

県内のオフィス賃貸の判断も現状、6か月先ともに前月号から変更なし。横浜ビジネス地区の2025年12月の空室率は7.01%と前月(5.78%)と比べて大きく上昇し、2024年12月以来の7%台となった。これは大規模複合ビルBASEGATE 横浜関内が竣工したためである。なお、同月の平均募集賃料は前月比18円上昇の13,199円／坪と緩やかな上昇基調を維持している。12月の空室率は大幅な上昇となったが、横浜



注1：季節調整は浜銀総研が実施。

注2：成約率は、成約件数を期中供給件数（在庫件数の期中平均値）で除して算出しているため、実勢の成約率に比べて低い可能性がある。

注3：公表値は2025年1月以降、特殊要因で水準が大幅に高まっていたが、浜銀総研が統計的な処理によりこの段差を調整した系列を図に表示している。

出所：東日本不動産流通機構「月例マーケットウォッチ」より浜銀総研作成

建売住宅販売（神奈川）

(季節調整済)



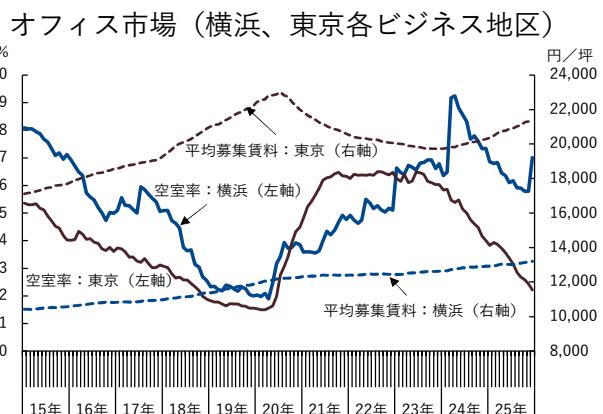
注1：季節調整は浜銀総研が実施。

注2：成約率は、成約件数を期中供給件数（在庫件数の期中平均値）で除して算出しているため、実際の成約率に比べて低い可能性がある。

注3：公表値は2025年1月以降、特殊要因で水準が大幅に高まっていたが、浜銀総研が統計的な処理によりこの段差を調整した系列を図に表示している。

出所：東日本不動産流通機構「月例マーケットウォッチ」より浜銀総研作成

オフィス市場（横浜、東京各ビジネス地区）



出所：三鬼商事資料より浜銀総研作成

がビジネスを行う上で魅力的な地域であるという中長期的な見方に変更を迫るような材料はなく、今後も空室率の低下と平均募集賃料の緩やかな上昇が続くと見込まれる。

Pick Up

中古住宅の住宅ローン減税が拡充

政府は、2025年12月26日に「令和8年度税制改正の大綱」を閣議決定した。住宅ローン減税関連では、住宅ローン減税制度が2030年度まで5年間延長され、床面積要件が50m²以上から40m²以上に緩和された。また、下の図表の赤字部分で示した通り、既存住宅（中古住宅）の住宅ローン減税の拡充が今回のポイントとなる。

既存住宅では、長期優良住宅・低炭素住宅、ZEH水準省エネ住宅で借入限度額が引き上げられ、控除期間も10年から13年に延長されている。さらに子育て世帯・若者夫婦世帯であれば、借入限度額が一段と引き上げられることになった。なお、省エネ基準適合住宅については、新築、既存ともに借入限度額が引き下げられている点に注意を要する（子育て世帯・若者夫婦世帯が中古の省エネ基準適合住宅に入居する場合は、借入限度額は変わらず）。

前述の通り、神奈川県内では中古住宅の取得需要が持ち直している。今回の住宅ローン減税制度の変更でこうした流れがさらに強まる予想される。新築に比べて割安とは言え、すでに県内中古住宅の価格も高水準にある。ここから一段と需要が増加すれば、売り手が強気の値付けを行い、価格がスパイラル的に上昇していく恐れもあり、注意が必要である。

「令和8年度税制改正の大綱」における住宅ローン減税のポイント

			入居年				
			2025年	2026～2030年			
借入限度額と控除期間	新築住宅 買取再販	長期優良住宅・低炭素住宅	4,500万円（控除期間13年） 子育て世帯・若者夫婦世帯：5,000万円	4,500万円（控除期間13年） 子育て世帯・若者夫婦世帯：5,000万円			
		ZEH水準省エネ住宅	3,500万円（控除期間13年） 子育て世帯・若者夫婦世帯：4,500万円	3,500万円（控除期間13年） 子育て世帯・若者夫婦世帯：4,500万円			
		省エネ基準適合住宅	3,000万円（控除期間13年） 子育て世帯・若者夫婦世帯：4,000万円	2,000万円（控除期間13年） 子育て世帯・若者夫婦世帯：3,000万円			
	既存住宅	長期優良住宅・低炭素住宅 ZEH水準省エネ住宅	3,000万円（控除期間10年）	3,500万円（控除期間13年） 子育て世帯・若者夫婦世帯：4,500万円			
		省エネ基準適合住宅	3,000万円（控除期間10年）	2,000万円（控除期間13年） 子育て世帯・若者夫婦世帯：3,000万円			
		その他の住宅	2,000万円（控除期間10年）	2,000万円（控除期間10年）			
床面積要件		50m ² 以上	40m ² 以上				
控除率		0.7%					
所得要件		2,000万円以下					

注1：「ZEH水準省エネ住宅」のZEHとは、ネット・ゼロ・エネルギー・ハウスの略。

注2：子育て世帯とは、19歳未満の子を有する世帯、若者夫婦世帯とは、夫婦のいずれかが40歳未満の世帯を意味する。

注3：災害レッドゾーンの新築住宅については、2028年以降の入居の場合、適用対象外となる。

注4：床面積要件について、所得1,000万円超の者及び子育て世帯などへの上乗せ措置利用者は50m²以上。

注5：新築の省エネ基準適合住宅は2028年以降の入居の場合、適用対象外となる。

出所：国土交通省「令和8年度住宅税制改正概要」より浜銀総研作成



担当者



遠藤 裕基
調査部 上席主任研究員
地域経済、不動産等を担当



医療・介護



今月のポイント

- 2025年7~9月の神奈川県内にある病院の一般病床の病床利用率は、コロナ禍前以上の水準で推移した。
- 平均在院日数は短縮傾向が続いているが、新規入院患者数が増加傾向にあるためである。
- Pick UP : 2026年度診療報酬の本体の改定率は「本体」が+3.09%と30年ぶりの高水準となったが、賃上げ・物価対応分を除いた実質的な引き上げ幅は小さかった。

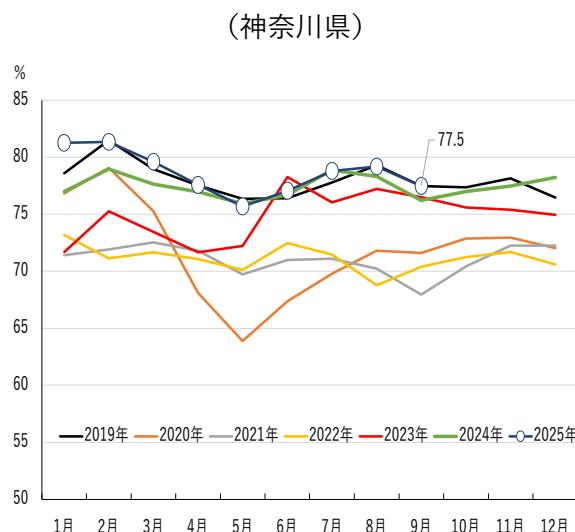
今月の統計と解説

2025年7~9月の県内病院の一般病床の利用率は、コロナ禍前以上の水準で推移

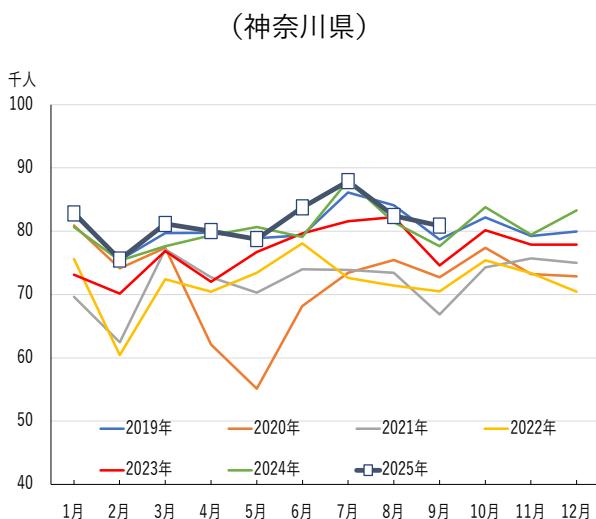
厚生労働省の「病院報告」により、直近の2025年度第2四半期（2025年7~9月）の病院の稼働状況を確認した。7~9月の神奈川県内にある病院の一般病床の病床利用率（1日平均在院患者数÷病床数、図表1）は、前年を上回って推移していた。また、コロナ禍前の2019年比では、利用率はコロナ禍前以上の水準だった。2024年はコロナ禍前の水準を下回る月が多かったが、2025年に入ってからは、概ねコロナ禍前以上の水準で推移している。

病床利用率は、新規入院患者数と平均在院日数、病床数の動向に左右される。新規入院患者数の増加は病床利用率の押し上げ要因、平均在院日数の短縮は押し下げ要因となる。7月と9月はコロナ禍前よりも平均在院日数が短縮していた（図表3）が、新規入院患者数の増加により病床利用率が上昇した。8月は新規入院患者数がコロナ禍前を下回ったが、平均在院日数が伸びていたために病床利用率はコロナ禍前とほぼ同じだった。

図表1 一般病床の病床利用率の推移



図表2 一般病床の新規入院患者数の推移

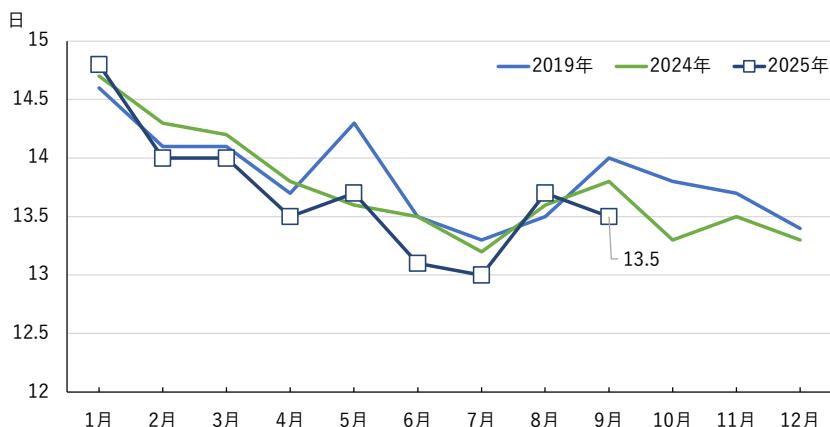


出所：厚生労働省「病院報告（毎月分概数）」より浜銀総研作成



先行きについては、診療報酬による政策誘導によって、平均在院日数の短縮が続く可能性が高い。他方、高齢化の進展を背景に新規入院患者数は増加傾向にある。ただし、入院受療率が低下傾向にあるため、患者数の伸びが鈍化する可能性があることに留意する必要がある。

図表3 一般病床の平均在院日数の推移（神奈川県）



出所：厚生労働省「病院報告（毎月分概数）」より浜銀総研作成

News

12月24日 2026年度に+2.03%の介護報酬改定（臨時改定）を実施へ

政府は、介護報酬について、2026年度に+2.03%の臨時の報酬改定を行うことを決定した。内訳は、介護職員等の処遇改善が+1.95%（2026年6月施行）、食費の基準費用額（標準的な費用の額）の引上げに伴う給付費の増加分が+0.09%（2026年8月施行）である。

介護職員等の処遇改善策としては、「介護従事者を対象に幅広く月1万円の賃上げを行うための措置」と、「生産性向上や協働化に取り組む事業者の介護職員を対象に月7,000円の上乗せを行うための措置」がとられる。

介護職員等の処遇改善については、2024年度の介護報酬改定時点では2025年度までの2年分の措置しかとられておらず、2026年度分については当該年度の予算編成過程において検討されることとされていた。今回の措置はこうした当初の計画に沿った対応である。ただ、今回の措置により、①処遇改善の対象が介護職員（介護福祉士、ヘルパー等）だけではなく介護従事者全体に拡大される、②生産性向上や協働化に取り組む事業者の介護職員に対する上乗せが行われる、③これまで処遇改善加算の対象外だった訪問看護、訪問リハビリテーション、居宅介護支援等にも新たに処遇改善加算が設けられる、という点がポイントである。

Pick Up

2026年度診療報酬改定の「本体」の改定率は+3.09%に決定

2026年度の診療報酬改定率が12月24日に決定した。医師などの技術料・サービス料に相当する「本体」の改定率は+3.09%と前回改定(+0.88%)を大幅に上回り、30年ぶりに3%を超える高水準となった。

診療報酬は、大きく分けて医師などの技術料・サービス料に相当する「本体」と、薬剤料や医療材料等の物の値段である「薬価等」の2つの要素で構成されている。このうち、「薬価等」は薬剤等の市場実勢価格に合わせて改定の都度引き下げられるのが通例である。一方、「本体」の改定率は通常プラスとなる。各回の改定においては、本体の改定率がどの程度の水準になるのかが焦点となる。

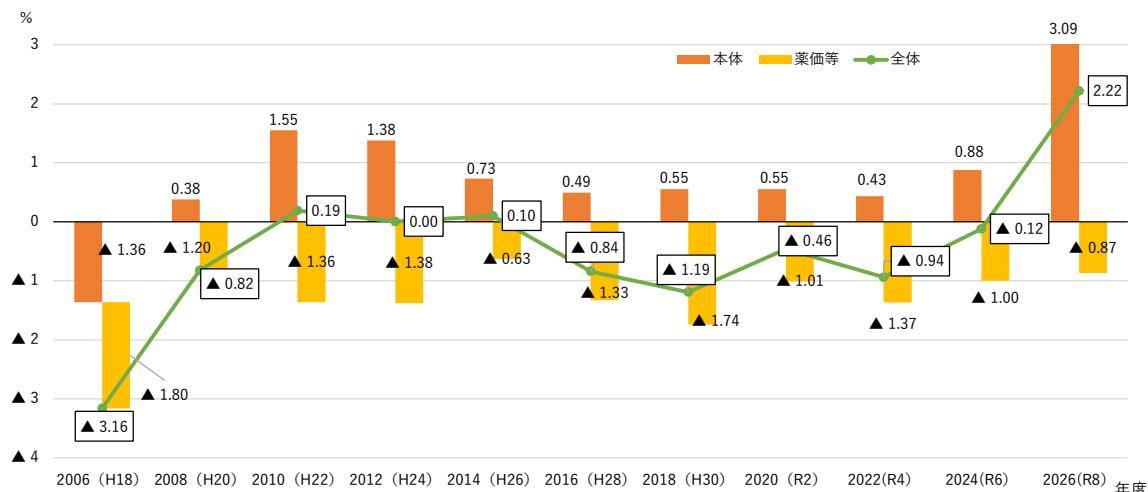
物価高や賃上げへの対応を踏まえて大幅な引き上げが行われた

2026年度の診療報酬改定の改定率は、「本体」が+3.09%（2025年度：+2.41%、26年度：+3.77%、前回2024年度改定：+0.88%）、「薬価等」が▲0.87%（同▲1.00%）、全体で+2.22%（同▲0.12%）だった（図表1）。「本体」の引き上げ率は前回改定を大きく上回り、30年ぶりの3%台という高水準となった。また、「本体」と「薬価等」を合わせた全体でプラス改定になるのは2014年度以来12年ぶりとなる。

引上げ率が高くなった背景には、医療機関の経営状況の悪化がある。診療報酬は公定価格であるため、医療機関は人件費や医療材料費、光熱水費、委託費などのコストが上昇しても価格を自由に上げることができない。そのためコストの上昇を収入の増加で賄うことができず、経営状況が悪化していた。

こうした状況を踏まえ、2026年度改定では物価高や賃上げへの対応を加味した大幅な引き上げが行われたといえる。

図表1 診療報酬改定率の推移



注：2014年度：消費税対応分（全体で+1.36%分）含む=実質的には全体でマイナス改定

2016年度：他に市場拡大再算定（▲0.19%分）が行われたため、実質的には全体で▲1.03%

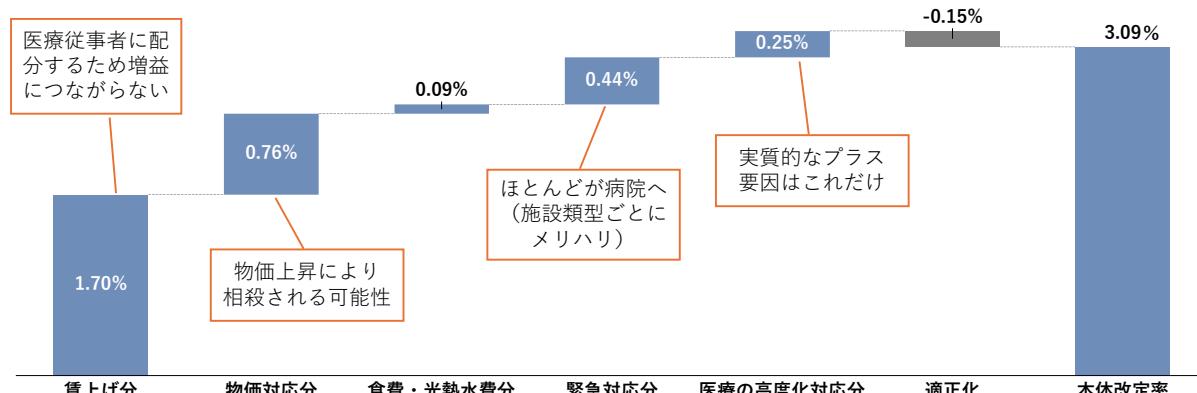
2020年度：消費税を財源とした特例的対応分（+0.08%分）含む

出所：厚生労働省資料を基に浜銀総研作成

賃上げ・物価対応分を除いた実質的な引き上げ幅は小さい

2026 年度改定の本体の改定率の内訳は、賃上げ分が +1.70%、物価対応分が +0.76%、食費・光熱水費分が +0.09%、2024 年度改定以降の経営環境の悪化への緊急対応分が +0.44%、医療の高度化対応分が +0.25%、適正化分が ▲0.15% となっており、賃上げや物価対応のための引き上げ幅が大きいことがわかる（図表 2）。このうち、賃上げ分は、賃上げに使途を限定した報酬（入院ベースアップ評価料等）として医療機関に配分されることが想定される。この報酬による増収分は、そのまま医療従事者の賃金改善に使うことが求められるため、医療機関の増益にはつながらない。物価対応分については「診療報酬に特別な項目を設定する」とされ、入院料や初再診料に上乗せされる評価（報酬）が新設される模様である（2026 年 1 月 8 日中医協資料参照）。この上乗せの評価は経済・物価の動向に連動して調整されるものであり（実際の経済・物価の動向が大きく変動した場合には加減算を含めた調整を実施するとされている）、これによる増収分も増益にはつながらないとみるべきだろう。

図表 2 「本体」の引き上げの内訳



出所：厚生労働省「診療報酬改定について」（2025 年 12 月 24 日）を基に浜銀総研作成

医療機関にとっての増益要因は、2024 年度改定以降の経営環境の悪化への緊急対応分 (+0.44%) と医療の高度化対応分 (+0.25%) にとどまる。

このうち緊急対応分 (+0.44%) の内訳は、病院が +0.40%、医科診療所が +0.02%、歯科診療所が +0.01%、保険薬局 (+0.01%) となっており、入院料や初再診料などの引き上げが行われる見通しである。これらの基本報酬の引き上げは経営上プラスとなる。ただ、引き上げのほとんどは病院の報酬引き上げに充当される。病院に対する支援は、2025 年度補正予算と同様に施設類型に応じたメリハリある配分が行われる。すなわち、すべての病院を対象としつつも、急性期とそれ以外（回復期、精神、慢性期）の病床で配分に差が設けられる。また、急性期病床の中でも、①特定機能病院の急性期病床、②急性期病院の急性期病床、③その他の病院の急性期病床の 3 類型に区分した上で配分が行われる模様である。施設類型により配分に差が設けられることに留意が必要である。

これらを除いた実質的な引き上げは +0.25% 分である。前回改定における実質的な引き上げ幅 (0.18%程度、0.46%から賃上げ措置分 0.28%程度を除いたもの) をやや上回っているものの、引き上げ幅は小さい。

この他、▲0.15%の適正化（報酬の引き下げ等）が盛り込まれており、①後発医薬品への置換えの進展を踏まえた処方や調剤に係る評価の適正化、②在宅医療・訪問看護関係の評価の適正化、

③長期処方・リフィル処方の取組強化等による効率化、が行われる見通しである。外来や調剤、訪問看護の一部では減益につながる見直しも行われることに留意が必要である。

プラス改定でも医療機関経営は自動的には改善しない。医療機能を高めるべき

2026 年度改定の改定率が高い水準となったこと自体は医療機関にとって歓迎すべき結果である。しかし、実態はインフレ対応のための引き上げが行われたにすぎず、それだけで医療機関の経営が自動的に改善されるわけではない。医療機関経営を安定化させるためには政策の変化への対応が不可欠である。2026 年度改定では「2040 年頃を見据えた医療提供体制の構築」が重要テーマとなっており、需要の増加が見込まれる救急医療、在宅患者療養の後方支援、在宅医療など、医療機関が果たす医療機能に応じてメリハリある評価が行われることが想定される。今回の改定が医療機関の経営改善につながるか否かは、そうした政策への対応次第である。見た目の改定率の高さに安心することなく、地域で必要とされる医療機能を高めていくことが重要である。

担当者



清水 徹
調査部 上席主任研究員
医療・介護、調剤薬局等を担当

鉄道



鉄道周辺事業

今月のポイント

- 鉄道周辺事業の業況判断は、現状、6か月先とも、「曇り」を継続する。
- 2025年11月は、鉄道系ホテルの客室稼働率は総じて高水準を維持し、百貨店売上高は業界平均を上回る増収率となったものの、スーパー売上高は苦戦が続いた。
- 6か月先については、中国政府による日本への渡航自粛要請の影響が長引くことにより、ホテル事業では客室稼働率や客室単価の低下が懸念される。小売事業に関しては、消費者マインドは持ち直しているものの、実際の購買行動については慎重な見方を継続すべきであろう。

今月の統計と解説

鉄道周辺事業の現状判断は「曇り」を継続する。直近の2025年11月の業況をみると、ホテルの客室稼働率は総じて高い水準を維持し、百貨店売上高は業界平均を上回る増収率となった。一方、スーパーの売上高は前年割れが続いており、業況は芳しくない状況である。

6か月先の業況判断も「曇り」を継続する。ホテル事業では、中国政府と香港当局による日本への渡航自粛要請の影響が長引くことにより、客室稼働率の低下や客室単価の下落が懸念される。一方、消費者マインドが持ち直していることから、小売事業の業況は緩やかに改善に向かうと考えられる。ただし、多くの消費者がこの先も物価の上昇と高止まりが続くと予想している¹。春闘では前年並みの賃上げ率が期待されるものの、賃上げが物価上昇に追いつかない状況が続く可能性もあることから、家計の消費行動については慎重な見方を継続すべきであろう。

鉄道系ホテルの客室稼働率は高い水準を維持

観光庁「宿泊旅行統計調査」によると、2025年11月の全国の延べ宿泊者数（第1次速報）は前年比0.7%減（5,772万人）と小幅ながら前年水準を下回った。このうち、日本人は同1.2%減（4,251万人）、外国人は同0.7%増（1,520万人）となった。外国人延べ宿泊者数は前年比で3か月連続の増加だが、2025年前半と比べると、足元の外国人延べ宿泊者数の増加ペースが弱まっていることに変わりない。

鉄道グループが展開するホテルの11月の客室稼働率は相鉄90.0%、小田急89.7%、京急83.5%、東急84.1%、京王71.8%となった（次頁、左図表）。11月は三連休が2回あったことから、各社とも観光やイベント等に伴う宿泊需要を取り込み、高水準の客室稼働率を維持した。

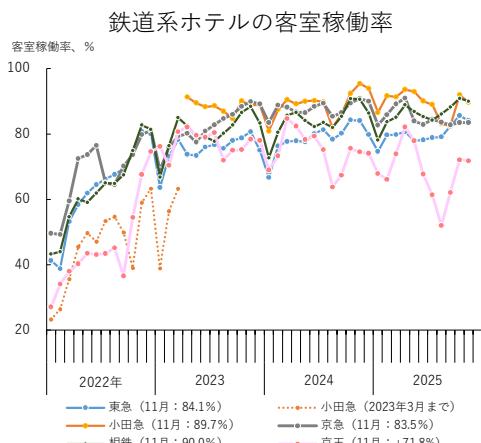
¹ 内閣府「消費動向調査（2025年12月実施分）」によると、二人以上の世帯において、1年後の物価について「上昇する」と見込む割合は、前月（2025年11月実施分）と同様、9割を超えている。



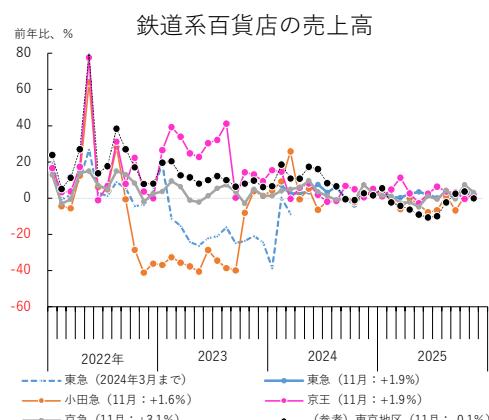
2025年11月の鉄道系百貨店売上高は前年比で増収を確保

2025年11月の全国百貨店売上高（鉄道系以外を含む）は4か月連続で前年水準を上回った。このうち、インバウンド売上（免税売上）は2か月ぶりに前年水準を下回った。日本政府観光局（JNTO）が公表した2025年11月の訪日外客数（推計値）によると、中国からの訪日外客数は前年比3.0%増と前年水準を上回ったものの、増加率は前月（2025年10月、同22.8%増）に比べて大きく増勢が鈍化した。インバウンド売上には中国政府による日本への渡航自粛要請の影響が出始めているとみられる。

鉄道系百貨店の11月の売上高をみると、京急（前年比3.1%増）と東急（同1.9%増）、京王（同1.7%増）、小田急（同1.6%増）とも前年水準を上回った。11月の東京地区百貨店売上高（鉄道系以外を含む）は同0.1%減と小幅ながら前年水準を下回ったが、これは中国以外を含むインバウンド売上（免税売上）減少の影響が及んだためである。他方、鉄道系百貨店では沿線住民の日常生活に即した品ぞろえが中心であることから、インバウンド需要の影響が限定的であり、前年比で増収を確保した。



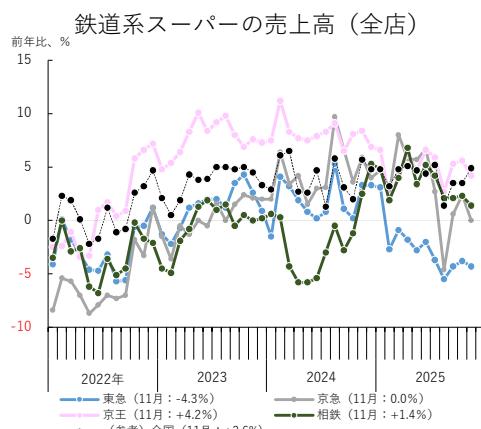
注1：「東急」は東急株式会社、JR東急ホテルズ、東急ホテルズ＆リゾーツ㈱、JRTHMが運営するホテル
注2：「小田急（2023年3月まで）」（黄土色・点線）はハイアットリージェンシー東京の値。2023年4月以降は非公表。小田急は、2023年6月末をもって経営から撤退
注3：「小田急」（黄土色・実線）は、センチュリーサザンタワー（新宿）の値。（2023年4月から公表）
注4：「京王」は京王プラザホテル（新宿）
注5：「相鉄」は相鉄フレッサイン、サンルートの直営ホテル、運営受託ホテル
注6：「京急」は京急EXホテルと京急イン



注1：「東急（2024年3月まで）」（青色・点線）は百貨店事業の値（テナント売上高を含まず）
注2：「東急」（青色・実線）はテナント売上高を含む百貨店総売上高の値（2024年2月から公表。ただし、一部の売上非公開テナントの売上高は含まず）
注3：小田急は新宿店、町田店、藤沢店の合計
注4：京王は新宿店、聖蹟桜ヶ丘店の合計
出所：各社IR資料、一般社団法人日本百貨店協会「百貨店売上高」より
浜銀総研作成

鉄道系スーパーの販売は苦戦が続く

全国の食品スーパーマーケット（鉄道系以外を含む）の2025年11月の売上高は前年比4.9%増であった。11月は平年を下回る気温低下となったことから、鍋関連などの季節商品の販売が堅調であった。また、前年に比べて日曜と祝日が1日ずつ多く、三連休が2回あったことなどから、郊外立地の大型店などでは来店客が増え、まとめ買いによって販売数量が増加する動きも見られたようである。



注1：東急は東急ストア、相鉄はそうてつローゼンの値
注2：京王の値には京王ストアだけでなく、その他の小売事業の値が含まれる
出所：各社IR資料、一般社団法人日本スーパーマーケット協会「スーパーマーケット統計調査」より浜銀総研作成

鉄道系スーパー²の11月の全店売上高を見ると、東急（前年比4.3%減）では前年割れが続いており、また、相鉄の全店売上高（同1.4%増）の伸びは前月よりも縮小した（前頁、右下図表）。ただし、相鉄は既存店客数が前年を割り込んでおり（前年比1.8%減）、顧客の来店頻度の低下や、ディスカウントストアやドラッグストア等の低価格業態への流出などが生じていると考えられる。

News

名古屋鉄道が「名古屋駅地区の再開発計画」等の延期を発表

2025年12月12日、名古屋鉄道は「名古屋駅地区再開発計画」および「名鉄名古屋駅再整備計画」の延期を発表した。これらの計画は、同社のターミナル駅である名鉄名古屋駅の地上部を含む6つのビルを解体し、2棟の高層ビルに建て替えるというもの。2026年度に解体を開始し、2033年度に1期工事完成が予定されていたが、着工や竣工時期を未定とした。延期の理由は、ゼネコン3社による共同企業体（JV）が事業規模や工事の難易度などから施工体制の構築が困難と判断し、2026年11月26日付で入札辞退の申入れを行ったためである。解体予定であった名鉄百貨店本店は予定通り2026年2月末に閉店するが、2026年春までに営業終了予定であった名鉄バスセンター、名鉄グランドホテル、スカイパーキングなどは現在の施設で一部営業を続ける。

東京・神奈川においても、大手私鉄によるターミナル駅地区の再開発が進められている（図表）。名古屋鉄道とは地域や事業主体、事業内容・規模などが異なるため、単純に比較することはできないが、建設業界の人手不足や建設資材の価格高騰などの影響が強まっている点は共通していると推察される。実際、京王電鉄による「（仮称）新宿駅西南口再開発計画」では、既に建物の解体工事が進んでいるものの、当初予定していた2024年12月の着工と2028年度の竣工が見直された。2025年5月、京王電鉄は工期の見直しに伴い、このほど、竣工時期を「未定」とした。

ターミナル駅地区の再開発事業は、鉄道事業はもとより、鉄道グループの不動産や小売、ホテルなどの周辺事業にも大きく影響する。また、周辺に立地する鉄道グループ以外のオフィスビルや商業施設、住宅など、地域経済へのインパクトも大きい。今後も鉄道グループによる駅前再開発の進捗状況に注目していく必要がある。

図表 東京・神奈川のターミナル駅周辺の主な再開発事業

計画名称	事業主体	主な内容	完成予定
（仮称）新宿駅西口地区開発計画	小田急電鉄、東京メトロ、東急不動産	小田急百貨店跡地に、地下5階、地上48階建て、最高高さ260mの超高層ビルを建設	2029年度
（仮称）品川駅西口地区A地区新築計画	京浜急行電鉄、トヨタ自動車	SHINAGAWA GOOS京急EXホテル品川跡地に地上29階・地下4階、オフィス・商業・ホテル・等の複合施設を建設。トヨタ自動車が「新東京本社」を開業予定。	2029年
（仮称）新宿駅西南口地区開発事業	京王電鉄、東日本旅客鉄道	地上37階、地下6階、延べ床面積約150,000m ² の複合ビルを建設	未定
横浜駅西口大改造構想	相鉄ホールディングス、相鉄アーバンクリエイツ	第一歩として、長年親しまれてきた映画館「相鉄ムービル（相鉄南幸第2ビル）」の解体工事を2027年度中に着手する方針	2040年代

出所：各社資料より浜銀総研作成

² ここでは、スーパー以外の小売業の売上高の値が含まれている京王と京急を除いた2社に言及する。

担当者



佐橋 官
調査部 主任研究員
外食、鉄道、小売等を担当



小売



スーツ量販店

今月のポイント

- 紳士服（スーツ量販店）の業況判断は、現状、6か月先とも「曇り」を継続する。
- 紳士服（スーツ量販店）の2025年12月の既存店売上高は、大手4社とも前年を下回った。カレンダー要因や天候要因に加え、オフィスでのカジュアルウェアが普及しつつあり、スーツの需要自体が伸び悩む傾向にあることも影響していると考えられる。
- 6か月先に関しては、消費者マインドは持ち直しているものの、物価の上昇や高止まりが続くと予想される。このため、一部の家計では、スーツやジャケットなどの追加購入や買い替えに対して、今後も慎重な姿勢が続くと考えられる。

今月の統計と解説

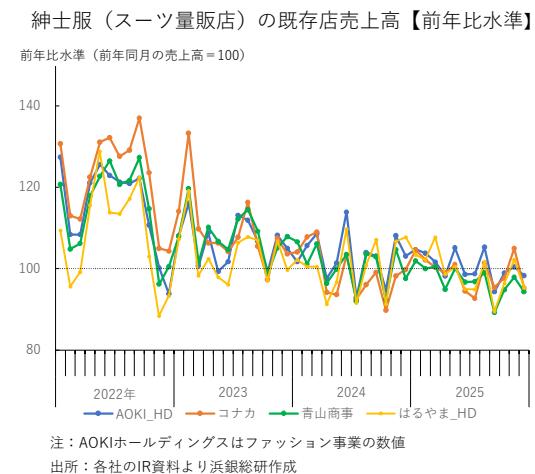
紳士服（スーツ量販店）の大手4社の2025年12月の既存店売上高は前年割れ

紳士服（スーツ量販店）の現状の業況判断は「曇り」を継続する。2025年12月の既存店売上高は、青山商事（前年比5.7%減）、はるやま（同4.7%減）、コナカ（同4.8%減）、AOKI（同1.7%減）の4社とも前年割れとなった（右図）。

減収の背景としては、前年に比べて休日数が1日少なかったことや、全国的に気温が平年を上回る日が多くなったことなどの特殊要因があげられる。加えて、オフィスでのカジュアルウェアが普及しつつあり、スーツの需要自体が伸び悩む傾向にあるという構造的な変化が進行していることも影響していると考えられる。

このような中、AOKIでは、血行促進や疲労回復をサポートするリカバリーウェアの販売が好調である。同社は2022年6月からオールシーズン用のリカバリーウェア（「RECOVERY CARE」）を販売しているが、2025年10月に肌寒い季節でも着られるフリースタイプの商品を投入したことが、足元での販売増加につながった。

6か月先における紳士服（スーツ量販店）の業況判断は「曇り」を継続する。内閣府「消費動向調査（2025年12月実施分）」によると、消費者が半年後の消費環境をどのようにみているのかを表す消費者態度指数（全国、二人以上の世帯、季調値）は前月比0.3ポイントと小幅な低下となった（次頁、右上図）。ただし、3か月移動平均でみたトレンドは上昇基調にあることから、消費者マインドは持ち直していると考えられる。2026年の春季賃上げ率は前年（2025年）と同程度



度となることが期待されるが、他方、多くの消費者はこの先も物価の上昇や高止まりが続くと予想している¹。一部の家計では、スーツやジャケット、オフィスで着用するカジュアルウェアなどの追加購入や買い替えについて、今後も慎重な姿勢が続くと考えられる。

婦人服アパレル大手 3 社はセール販売が伸び悩む

婦人服を中心とするアパレル大手 3 社の 2025 年 12 月既存店売上高は、ワールドが前年比 7.0% 減、オンワードが同 3.6% 減、TSI が同 2.5% 減となった（右中図）。休日数が前年比で 1 日少なかったというカレンダー要因について、ワールドとオンワードはそれぞれ約 2.5%、TSI は約 2.3%、既存店売上高に対してマイナスの影響があったと推計している。

12 月は全国的に気温が平年を上回る日が多かったことから、冬物商品の販売が伸び悩んだ。加えて、3 社とも、歳末セールの売上も芳しくなかった。前述のように、消費者マインドは持ち直しているとみられるものの、消費者は欲しい商品や必要な商品を厳選する傾向が強まっている可能性があると考えられる。

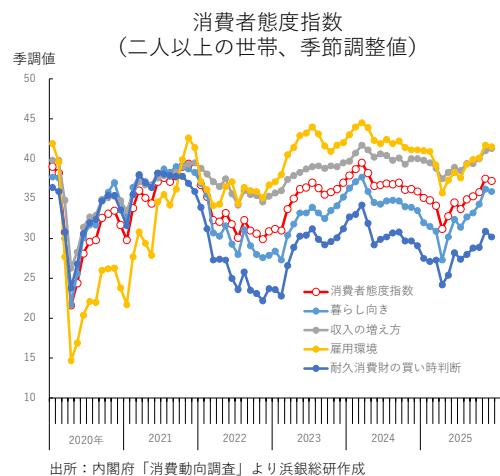
カジュアル系衣料ではユナイテッドアローズが増収を確保

カジュアル系衣料についても、2025 年 12 月はカレンダー要因と天候要因の影響が及んだ。12 月の既存店売上高はファーストリティリングが前年比 6.6% 減、バロックジャパンが同 4.7% 減、しまむらが同 2.2% 減であった。一方、ユナイテッドアローズは同 3.8% 増と増収を確保した（右下図）。同社は、歳末セールを自社会員向け中心に展開することで割引販売の比率を抑制する一方、他社に比べてブランドイメージやデザイン性が高いことなどから、定価販売が好調であった。

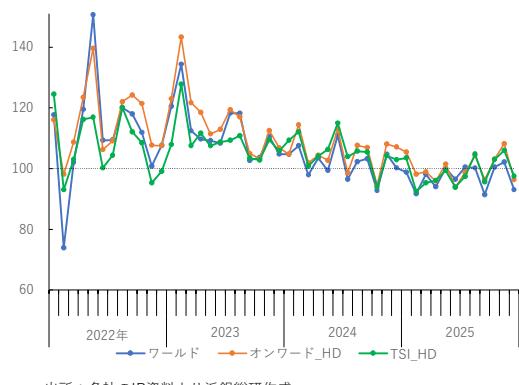
Pick Up

市場規模拡大が見込まれるリカバリーウェア

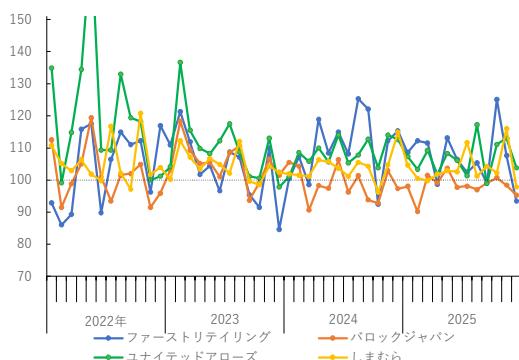
血行促進や疲労回復をサポートするリカバリーウェアの市場規模は、今後さらに拡大すると予想されている。日本能率協会総合研究所によれば、日本国内の市場規模（小売販売金額ベース）



婦人服アパレルの既存店売上高【前年比水準】



カジュアル系衣料の既存店売上高の推移【前年比水準】



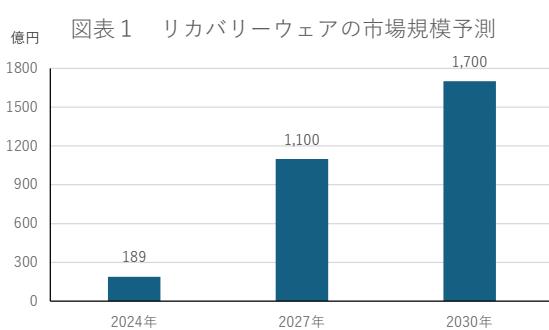
¹ 内閣府「消費動向調査（2025 年 12 月実施分）」によると、二人以上の世帯において、1 年後の物価について「上昇する」と見込む割合は、前月（2025 年 11 月実施分）と同様、9 割を超えていた。

は2024年に189億円だが、2030年には1,700億円へとおよそ9倍に成長する見通しである²。ただし、2024年のアパレル全体の市場規模（8兆5,010億円。これは紳士服・洋品、婦人服・洋品、ベビー・子供服・洋品の合計³）と比べると、リカバリーウェアはまだ規模が小さい。しかし、すでに成熟したアパレル市場においても、リカバリーウェアは新たな付加価値を提供することで需要を広げており、今後大きな成長が期待できる商品カテゴリーといえる。

リカバリーウェアは、鉱物やセラミックスを繊維に組み込むことで体温を遠赤外線として放出し、血行促進や疲労回復をサポートする休養・睡眠時用の衣料品である。2022年、厚生労働省が薬機法に基づく品目として「家庭用遠赤外線血行促進用衣」を医療機器と定めたことで、科学的根拠（エビデンス）を示して届け出れば、血行促進や疲労回復サポートなどの効能を表示して販売できるようになった。こうした動きを受けて、リカバリーウェア市場には多くの企業が参入している。

一般的に、アパレル市場は商品同士の違いを出しにくいとされる。しかしながら、リカバリーウェアは、疲労回復などの効能を表示しないリラックスウェアや部屋着、肌着などと比べ、機能面での違いが明確であり、一般的なカジュアル衣料に比べて商品単価が高めに設定されているという特徴があった（右下図表）。一方、近年参入した総合スーパー・紳士服量販店、大型スポーツ用品店などは、機能面だけでなく価格の安さも訴求しており、低価格帯の商品展開が進んでいる。こうした低価格商品の登場は市場拡大に寄与する一方で、価格競争の激化から収益性の低下や、販売力やブランド力を持つ企業へのシェア集中が進む可能性も考えられる。

リカバリーウェアは、血行促進や疲労回復をサポートする効能を持つ点で、これまでの衣料品とは大きく異なる位置づけの商品である。こうした特徴は、健康志向の高まりという消費者ニーズの変化とも一致し、アパレル企業による健康増進や体調管理といった新しい事業展開へと広がる可能性を持っている。また、紳士服や作業着、子供服など、従来商品の需要が伸び悩む傾向にある企業にとっても、リカバリーウェアは既存商品の売上減少を補う役割が期待できる。今後、市場規模の拡大が見込まれるリカバリーウェアの販売動向に注目したい。



出所：株式会社日本能率協会総合研究所「リカバリーウェア市場2030年に1,700億円規模へ」より浜銀総研作成

図表2 主なリカバリーウェアの商品名・ブランドと価格帯

	企業・店舗名	商品・ブランド	価格帯
高価格帯	VENEX	「VENEX」	上下セット26,400円～
	TENTIAL	「BAKUNE」シリーズ	上下セット22,000円～
	SIXPAD	「Sleep」シリーズ	11,000円前後～
低価格帯	ワークマン	「メディヒール」シリーズ	1,500円前後
	イオン	「CELLIANT（セリアント）」	3,000円前後～
	AOKI	「RECOVERY PLUS」シリーズ	5,000円前後～
	Alpen	「TIGORA SLEEP」シリーズ	3,000円前後～

出所：各種資料より浜銀総研作成

² 株式会社日本能率協会総合研究所「リカバリーウェア市場 2030 年に 1,700 億円規模へ」

<https://mdb-biz.jmar.co.jp/20251127>

³ 株式会社矢野経済研究所「国内アパレル市場に関する調査を実施（2025年）」https://www.yano.co.jp/press-release/show/press_id/3961

担当者



佐橋 官
調査部 主任研究員
外食、鉄道、小売等を担当



観光

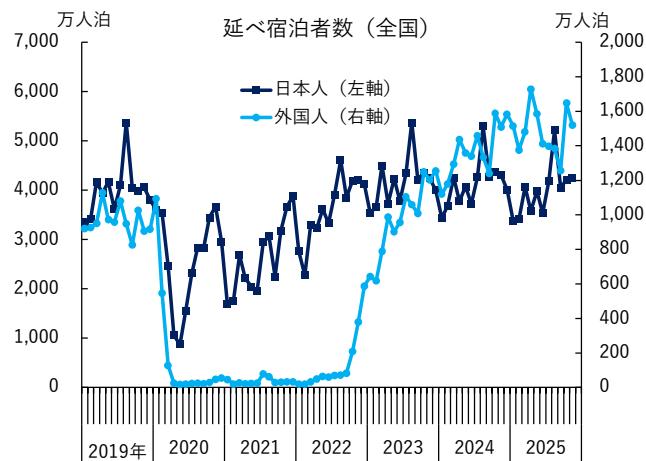
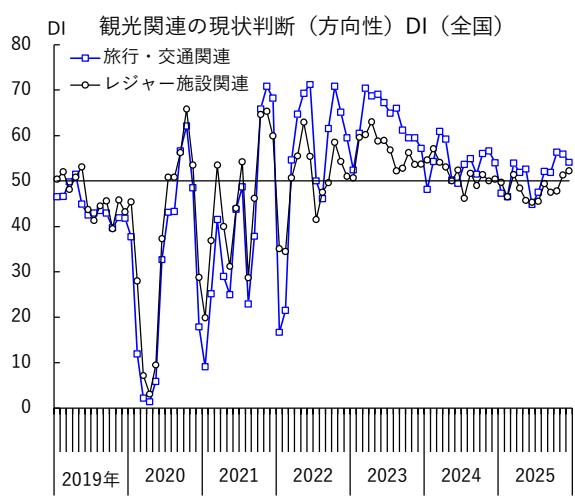
今月のポイント

- 観光産業の現状判断は「薄曇り」。2025年12月の業況は比較的堅調な結果に。しかし、統計を詳しくみると、中国客の訪日自粛の影響が表れ始めている。
- 先行きの判断は「曇り」。中国客の訪日自粛長期化で、春節期間中の中国・香港客需要には大きな期待を持てない。コスト高で宿泊料の上昇に歯止めが掛かりにくい中、日本人の旅行需要は横ばい圏内の動きが続こう。

今月の統計と解説

観光産業の現状判断は「薄曇り」。「景気ウォッチャー調査」（内閣府）によると、2025年12月も現状判断DIが旅行・交通関連、レジャー施設関連ともに50を上回った。また、帰省旅行者を多く含むデータであるが、JR各社の年末年始の新幹線利用実績、大手航空2社の国内線利用実績も一部を除き、前年並みか、前年をやや上回った。このように、12月の観光産業の業況は比較的堅調に推移したようである。

ただし、「景気ウォッチャー調査」（内閣府）の景気判断理由集をみると、11月中旬の中国政府・香港当局による訪日自粛要請の影響が出ていることを示すホテルや旅行代理店のコメントが多い。また、「宿泊旅行統計」（観光庁）によると、11月（第1次速報）の外国人延べ宿泊者数は前年比+0.7%と、ほぼ横ばいの推移にとどまった。「訪日外客数」（JNTO（日本政府観光局））は前年比+10.4%と2桁の増加が続いたものの、中国客と香港客の動向に注目すると、直近ピークだった8月に比べて11月は38.1%落ち込んでいる¹。この減少幅は大きく、季節性を考慮しても、既に11月から中国・香港客が減少し始めているとみられる。



¹ 「訪日外客統計」では、直近2か月の推計値でマカオは公表されないため、中国と香港のみで計算している。

日本人の旅行需要については、宿泊料などの旅費の高騰を背景に引き続き厳しさがみられる。「宿泊旅行統計」（観光庁）の11月の日本人延べ宿泊者数は前年比-1.2%で、11か月連続の前年割れとなった。中国・香港客の減少による悪影響を日本人の需要増で補うためには、宿泊料の上昇が少なくとも和らぐ必要があると考えられるが、11月の「消費者物価指数」（総務省）の宿泊料は前年比+9.2%と、物価全体の伸びを上回るハイペースな上昇となっている。これまでの宿泊料の高騰は、仕入価格や人件費の上昇といったコスト面の影響も大きく、中国・香港客の需要減のみでは収束しづらいと考えられる。

先行きの判断は「曇り」。例年1月中旬から2月は日本人の旅行需要が少なくなる時期である。こうした時期に春節で中国・香港客が増えることは、これまでの日本の観光業界にとっては業況の押し上げに作用してきたと考えられるが、今年は大きな期待を持てない状況である。ただ、4月5日のイースター前後には、欧米を中心にキリスト教圏で長期休暇を取得する人々が多いと予想される。欧州については、トランプ関税発動直後に比べれば景気に持ち直しの動きがみられており、欧州客の多い地域や事業者には業況の下支え要因となろう。

他方、日本人の旅行需要については、今年のゴールデンウイークの日並びが良いことや、ガソリン税の暫定税率廃止などの効果でいったんは消費者物価が減速することが、押し上げ要因となる。しかしながら、仕入コストや人件費の高騰で宿泊料の上昇には当分の間、歯止めが掛かりにくい。また、昨秋以降、円安が再び進行していることから、輸入品価格の上振れリスクは大きく、家計の購買力が大幅に改善する可能性は低い。先行きの日本人の旅行需要は方向感を欠く展開となろう。

担当者



白須 光樹（日本証券アナリスト協会認定アナリスト）

調査部 副主任研究員

神奈川県経済や観光を担当

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客様ご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。