

Research Report

2024年 **4** 月

リサーチレポート

Contents

- 経済解説
岩手県内経済
2023年度の回顧と24年度の展望



いわぎんリサーチ&コンサルティング株式会社



岩手県内経済

2023年度の回顧と24年度の展望



巖美溪（一関市）

《要 約》

- 2023年度の日本経済は、個人消費は弱い足取りとなったものの設備投資が後半は強含みとなったほか輸出も伸びを示し、全体としては低水準ながらプラス成長になるものと見込まれる。
- 本県経済については、生産活動や住宅投資に弱さが見られたものの、個人消費や観光需要は拡大の動きとなったほか雇用情勢も基調として明るさが続くなど、全体として緩やかに回復する展開となった。
- 個人消費は乗用車新車登録・販売台数が足許でマイナスとなったものの小売業主要業態販売額はドラッグストアやスーパーが牽引する形で増加基調が継続するなど、全体として拡大の動きとなった。一方、生産活動は輸送機械や窯業・土石製品などは基調として増産となったが、電子部品・デバイスや生産用機械などが弱含みとなり、マイナス傾向で推移した。
- 24年度の日本経済については、海外経済の減速を背景に輸出は弱いものとなるが、賃上げによる実質賃金の改善などから個人消費が回復に向かうとみられるほか設備投資も堅調に推移するなど内需が持ち直し、全体として力強さに欠けるものの回復の動きを辿ると予想される。また、海外経済については、ユーロ圏が回復し、米国は減速の動きとなる中でソフトランディングに向かうものの、中国は厳しい状況が継続すると予想される。
- 本県経済については、生産活動は底堅いものとなるが、個人消費に減速感が出てくるほか企業のマインドも厳しさが継続するなど、一進一退の動きになるとみられる。

1. 2023年度の回顧

(1) 日本経済は低水準ながらプラス成長を維持

2023年度の日本経済を見ると、前半は新型コロナウイルスの感染症法上の位置づけが5類となり消費者の外出への警戒感が薄れたものの物価高を要因とする実質賃金の伸び悩みなどから個人消費が弱い足取りとなり、設備投資も横ばいの動きとなったが、住宅着工や公共投資は堅調に推移したほか輸出もプラス基調となるなど、緩やかな回復の動きとなった。後半は内需の柱である個人消費が冴えない動きとなったほか、一部自動車メーカーにおける認証試験不正問題の発覚に伴う大幅減産や能登半島地震により被災地を中心とする経済活動の停滞や観光需要の減少などはあったものの、設備投資や外需を要因として底堅い動きとなり、23年度通期では低水準ながらプラス成長になるものと見込まれる。

図表1 実質GDP（需要項目別、季節調整値）

項目	年・期		前 期 比 (%)		
	2022/10~12月	23/1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
実 質 G D P	0.4	1.0	1.0	△ 0.8	0.1
	[1.8]	[4.0]	[4.2]	[△ 3.2]	[0.4]
国 内 需 要	0.0	1.3	△ 0.6	△ 0.8	△ 0.1
民間最終消費支出	0.2	0.8	△ 0.7	△ 0.3	△ 0.3
民間住宅	0.7	0.3	1.8	△ 0.6	△ 1.0
民間企業設備	△ 1.3	2.0	△ 1.4	△ 0.1	2.0
民間在庫品変動	(△ 0.1)	(0.5)	(△ 0.1)	(△ 0.6)	(△ 0.1)
公的需	0.9	0.4	0.2	0.0	△ 0.3
公的固定資本形成	0.1	2.0	2.2	△ 1.0	△ 0.8
純 輸 出	(0.4)	(△ 0.4)	(1.7)	(0.0)	(0.2)
輸 出	1.4	△ 3.5	3.8	0.9	2.6
輸 入	△ 0.8	△ 1.6	△ 3.6	1.0	1.7
名 目 G D P	1.8	2.2	2.6	0.0	0.5

注) 【 】は前期比年率換算、()は寄与度
資料：内閣府「四半期別GDP速報（2次速報値）」

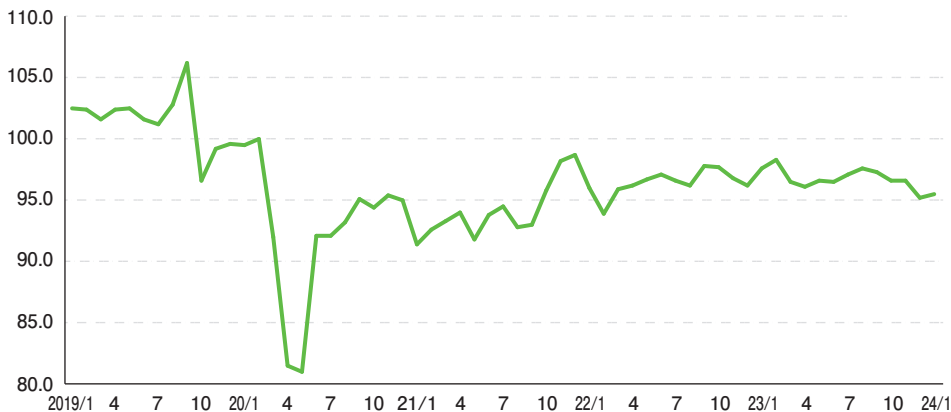
23年10~12月期の国内総生産（GDP、実質）は前期比0.1%増と2四半期ぶりのプラスとなった。個人消費が引き続き弱い動きとなったが、設備投資が増加したほかサービス輸出が大きく伸びる形で外需が増加し、小幅ながら成長の動きを示すものとなった（図表1）。

需要項目別に見ると、個人消費は同0.3%減と23年4~6月期以降3四半期連続でマイナスとなった。耐久財（クルマ、家電など）は増加したが、サービス（旅行、外食など）、半耐久財（衣類、家具など）、非耐久財（食料品など）がマイナスとなり、経済正常化の動きを物価高が抑制する形となったと言えよう。また、公共投資が前期に続いてマイナスとなったほか、住宅投資も資材価格や労務単価の上昇など建設コストの高止まりを背景に2四半期連続で減少した。一方、設備投資が3四半期ぶりにプラスとなったほか、好調なインバウンド需要や知的財産権使用料の大幅な増加などサービス輸出が外需の増加に寄与する形となった。ただし、知的財産権使用料の増加は一時的なものと考えられ、この要因がなければ、内需全体では依然として水面下の動きに留まっていることも相俟って23年10~12月期のGDPは2四半期連続のマイナス成長となっていた可能性があり、足許の日本経済の状況は脆弱なものと言わざるを得ない。

ここで個人消費の動向について別の角度から見てみたい。財とサービスに関する各種の販売・供給統計を基礎統計として作成される日本銀行の「消費活動指数」によると、2015年を100とした指数で直近の24年1月は95.5となり足許でやや改善したとはいえ最近では低下トレ

ンドとなっている（図表2）。また、水準自体も同ウイルスの感染拡大前の19年を明らかに下回っていることが分かる。同ウイルスの感染拡大で急速に落ち込んだ個人消費は、感染の

図表2 実質消費活動指数の推移（2015年=100）



（注） 計数は旅行取支調整済（インバウンド消費を控除したもの）
資料：日本銀行「消費活動指数」

収束に伴う経済活動の正常化によって拡大するものとみられていたが現実のものとはなっておらず、この要因は言うまでもなく継続的な物価上昇であり、個人消費の実態は思いのほか弱い状況にあると考えられる。

日本の23年のGDPはドル換算でドイツに抜かれ、世界で第4位となった。GDPを巡っては、もっぱら経済的な拡大のみを念頭に置くものだとして高い成長率を目指すことを疑問視する向きもあるが、消費者に新たな商品やサービスを提供し、また、老朽化したインフラや設備などを更新していくためにはその原資となるものが必要と言え、次の世代に安心して暮らせる社会を残し、さらには国際社会において日本が一定の発言力を維持するためにも継続的な経済成長は必要であると言えよう。今回の4位転落の要因としては、急激な円安ドル高が日本のGDPを目減りさせたことのほかドイツの物価上昇が名目値のGDPをかさ上げしたことなどが挙げられるが、根本的には長引くデフレの中で企業のコスト削減が優先される一方、投資や賃上げは抑制され、そしてそれ自体が経済の不活性化につながる形で悪循環に陥ってしまったことが大きいと考えられる。ここからの挽回の道筋は容易に見出せるものではないが、まずはデフレマインドをリセットすることが肝要であると言えよう。好調な企業業績や昨今の株価の高騰、インバウンドの増加など明るい側面がある中で、物価高やタイトな労働市場など賃上げに向けた環境は整っているということができる。政府などの行政による経済活性化に向けた施策の実行はもちろんのこと、企業の主体的な取組みが成長の主役になっていくと考えられ、幅広い業種・地域で賃上げを実現していくことで物価高を克服するとともに、省力化投資などによる生産性の向上のほか、働き方改革や処遇の改善などによって仕事に従事する人々のモチベーションを上げていくことを通じた経済活動の活発化と付加価値の増大が期待される。

（2）本県経済は一部に弱さは見られるものの全体として緩やかな回復の動き

2023年度の本県経済を見ると、住宅投資は主力の貸家が増加したものの持家と分譲がマイナス傾向となったことからやや弱い動きとなったほか生産活動も弱含みが継続したが、雇用情勢は企業の人手不足感の継続を背景に基調として明るさが続いたほか、経済活動の中心となる個人消費もドラッグストアやスーパーなどが牽引する形で拡大の動きとなり、観光では延べ宿泊者数の増勢が続くなど、本県の23年度の経済は一部に弱さは見られるものの全体として緩やかな回復の動きとなった。

① 個人消費は全体として拡大の動き

個人消費は、乗用車新車登録・販売台数は足許で弱い動きとなったものの小売業主要業態販売額がドラッグストアやスーパーなどが牽引する形で増加基調が継続するなど、全体として拡大の動きとなった(図表3)。

専門量販店販売額は、家電大型専門店では猛暑の影響でエアコンなどの動きは良かったものの23年5月に新型コロナウイルスの感染症法上の分類が5類に移行したことでいわゆる巣ごもり需要が減退したほか物価上昇などから客足にも陰りが見られ年度後半からは失速する状況となった。また、

ホームセンターも行楽需要の高まりによりレジャー用品やカー用品の売上げが増加したものの残暑の影響などから秋物商戦が振るわなかったほか値上げによる買い控えの動きが継続するなどマイナス基調が続いた。一方、ドラッグストアは店舗数の増加に加えて家庭紙や洗剤などの日用品のほか飲食料品なども伸ばしたことから増勢を維持した。百貨店・スーパー販売額は、百貨店では一部でインバウンドの増加による好影響はあったものの、催事の客足が振るわなかったほか物価の高騰を背景とした買い控えも見られマイナス圏内で推移した。一方、スーパーは主力の飲食料品が堅調に推移し、増加基調となった。

乗用車新車登録・販売台数は、半導体などの供給不足の緩和や同ウイルスの影響による供給制約で生産できなかった受注残への対応などからプラス基調が定着していたものの、24年に入ってからはそういった増加要因が一巡したほか一部のメーカーにおいて新車の安全性を確認する試験等で不正が発覚し出荷を停止したことなども相俟って二桁台の減少となった。

② 住宅投資は小幅マイナス

住宅投資は、貸家が前年を上回ったが持家と分譲がマイナスとなり、全体としてわずかなから前年を下回る水準となった。23年度の新設住宅着工戸数(24年1月末現在)は前年同期比0.5%減となった(図表4)。利用関係別に見ると、貸家は県南を中心として活発な着工が見られたことから二桁台のプラスとなったものの、持家がマイナスとなったほか分譲も一戸建てとマンションのいずれも前年を下回り、全体では小幅なマイナスとなった。

図表3 個人消費関連諸指標(販売額は全店舗ベース)

項目	前年同期(月)比				
	2023/4~6月	7~9月	10~12月	24/1月	2月
小売業主要業態	%	%	%	%	%
専門量販店販売額	3.3	5.3	1.8	1.3	—
家電大型専門店	3.0	7.3	2.8	2.9	—
ドラッグストア	△15.6	5.3	2.0	△5.5	—
ホームセンター	12.0	11.5	6.6	9.7	—
百貨店・スーパー販売額	△5.0	△2.0	△5.5	△8.3	—
百貨店販売額	4.1	4.5	2.3	0.9	—
スーパー販売額	△7.7	△0.7	△5.5	△7.3	—
コンビニエンスストア販売額	6.1	5.4	3.9	2.3	—
乗用車新車登録・販売台数	2.7	3.1	△0.6	△1.0	—
乗用車新車登録台数	16.7	6.3	3.4	△18.4	△24.2
うち普通車	20.9	9.1	9.4	△10.4	△20.3
うち小型車	33.4	12.8	22.7	△3.6	△16.1
軽乗用車販売台数	7.3	4.6	△5.1	△19.8	△26.4
	11.1	2.3	△3.8	△27.9	△29.3

資料：東北経済産業局「東北地域百貨店・スーパー販売額動向」、岩手県自動車販売店協会「新車登録台数調」、全国軽自動車協会連合会「軽四輪車県別新車販売台数」

図表4 新設住宅着工

項目	2023/4~24/1月	
	着工戸数	前年同期比
総計	5,622	△0.5
持家	2,371	△13.9
分譲	2,697	23.0
貸家	543	△21.1

(注) 給与住宅を除く
資料：国土交通省「建築着工統計」

③ 設備投資はやや力強さを欠く展開

企業の設備投資は、投資マインドにやや力強さを欠くものとなった。

当社が23年10月に実施した岩手県内企業設備投資計画調査によると、23年度上期に設備投資実績があった企業の割合は全体で47.8%となり、業種別では、製造業が58.8%と投資マインドの高さが継続していることが窺えたが、非製造業は運輸・サービス業は堅調な結果となる中で、建設業と卸・小売業では相対的にやや弱さが見られた。また、23年度下期の計画については、「計画決定」とした企業が26.1%、「計画検討」が15.5%、「実施しない」が34.2%、「未定」が24.2%となり、「計画決定」と「計画検討」の合計は41.6%と前年同期調査（46.3%）を下回る結果となった。

④ 公共投資は前年を下回る動き

公共投資は、市町村が増加したほか独立行政法人等も大幅なプラスとなったものの、国は二桁台の減少となったほか県もマイナスとなり、前年を下回る動きが続いた。23年度の前払金保証対象公共工事の請負額累計（2月末現在）は、1,534億8,700万円で前年同期比4.4%減となった（図表5）。

図表5 公共工事請負額
（前払金保証対象、岩手県内工事分）

発注者	年月	2023/4~24/1月	
		工事請負金額	前年同期比
		百万円	%
国		21,056	△ 18.5
独立行政法人等		12,519	79.0
県		56,793	△ 8.0
市町村		56,425	8.7
その他		6,692	△ 52.4
合計		153,487	△ 4.4

注) 四捨五入のため合計は一致しない
資料：東日本建設業保証(株)岩手支店「岩手県内の公共工事の動向」

発注者別に見ると、独立行政法人等は高速道路の橋梁工事などを要因に前年を上回ったほか、市町村も小学校校舎建設工事などからプラスとなった。一方、国は湾口防波堤工事、県が道路や河川の災害復旧工事があったもののいずれも前年の水準を割り込むものとなった。

⑤ 生産活動はマイナス傾向

生産活動は、輸送機械や窯業・土石製品などは振幅の大きい動きとなり、電子部品・デバイスや生産用機械などが弱含みとなるなど全体としてマイナス傾向で推移した。23年10~12月期の鉱工業生産指数（季節調整値）は120.0で前期比3.3%減となった（図表6）。主な業種を見ると、輸送機械は機関部品が底堅く推移したほか完成車は新たな車種の生産などから足許で堅調な動きとなった。また、窯業・

土石製品もコンクリート製品や生コンクリートなどは弱い動きとなったがセメントなどがプラスとなるなど同様に強含みの動きとなった。一方、電子部品・デバイスは固定コンデンサがやや弱い動きで推移するなどマイナス傾向となったほか、生産用機械も足許で金型が

図表6 鉱工業生産指数（季節調整値、2015年=100）

業種	年月	指 数			前期比 (%)		
		23/4~6月	7~9月	10~12月	23/4~6月	7~9月	10~12月
鉱工業総合		134.9	124.1	120.0	△ 1.6	△ 8.0	△ 3.3
鉄	鋼	85.9	88.2	87.9	△ 2.4	2.7	△ 0.3
金属製品		88.5	75.6	75.3	△ 20.3	△ 14.6	△ 0.4
はん用機械		195.8	171.8	156.5	△ 3.7	△ 12.3	△ 8.9
生産用機械		135.6	140.5	138.7	△ 33.6	3.6	△ 1.3
電子部品・デバイス		289.9	258.2	227.9	13.3	△ 10.9	△ 11.7
情報通信機械		110.4	104.9	123.2	△ 5.6	△ 5.0	17.4
輸送機械		101.2	77.7	81.4	18.4	△ 23.2	4.8
窯業・土石製品		68.8	48.4	57.7	16.4	△ 29.7	19.2
化学		149.2	120.5	160.7	6.9	△ 19.2	33.4
プラスチック製品		163.8	159.7	148.4	6.9	△ 2.5	△ 7.1
パルプ・紙・紙加工品		59.9	75.2	69.8	△ 17.5	25.5	△ 7.2
繊維	雑	60.3	58.3	62.7	△ 2.1	△ 3.3	7.5
食料品		103.5	101.6	104.5	△ 2.8	△ 1.8	2.9

注) 10~12月は速報値による
資料：岩手県ふるさと振興部「岩手県鉱工業生産指数」

増産となったもののおおむね弱い動きとなった。また、鉄鋼は線材が堅調な生産となった一方、銑鉄鋳物は日用工芸品向けと産業機械向けのいずれもやや弱含みとなったことからマイナス傾向となり、全体として弱い動きとなった。食料品もブローラーなどを要因に足許でやや上向いたものの水産缶詰などの需要の縮小が続き、全体として弱含みで推移した。

⑥ 延べ宿泊者数は二桁台の増加

本県の延べ宿泊者数（4～12月）は、4,478千人泊で同ウイルス感染拡大前の19年との比較では6.5%減となったものの、前年同期比では11.4%増となった（図表7）。内訳を見ると、日本人は前年水準を上回り、外国人についてもニューヨーク・タイムズの旅行特集「2023年に行くべき52カ所」に盛岡市が選ばれたことを背景として前年の約10倍の入込みとなった。岩手県では、24年度当初

予算における「4つの重点事項」の中で社会減対策の一環として同紙への掲載を契機とした交流人口・関係人口の拡大を掲げており、広く海外から盛岡市あるいは本県が注目されたことを一過性のものとせず、内外の多くの人々が継続的に訪れる地域となるよう魅力を高めていくことが期待される。

図表7 延べ宿泊者数

日本人・外国人別	2023/4～12月		
	人泊	前年同期比 %	19年比 %
日本人	4,245,030	6.3	△ 6.3
外国人	232,940	875.1	△ 8.7
合計	4,477,970	11.4	△ 6.5

資料：観光庁「宿泊旅行統計調査」

⑦ 雇用は労働需給に緩和の動き

雇用情勢は、労働需給状況を表す有効求人倍率（季調値）が24年1月は1.18倍となり、23年10～12月をやや下回った。求人倍率は1倍を上回る状況に変わりはないものの、その水準は低下のトレンドを示しており、労働需給にやや緩和の動きが見られる状況となった。また、新規求人倍率も同様に低下の動きを示したほか、正社員有効求人倍率も足許でやや改善したものの基調としては弱い動きとなった（図表8）。さらに、当社が24年1月に実施した岩手県内企業景況調査によると、雇用人員BSI（「過剰」-「不足」）の現状判断指数は前回（23年10月調査）から6.8ポイント上昇のマイナス29.7となった。同BSIは、22年以降は同ウイルス感染拡大前と同水準のマイナス30台で推移していたが、今回調査では9期（2年3カ月）ぶりのマイナス20台となり、省力化や効率化などの企業の取組みの進展や物価の上昇などによる需要の停滞を背景に製造業を中心に人手不足感がやや弱まる結果となった。

図表8 雇用関係指標

項目	年月	2023年			2024年
		4～6月	7～9月	10～12月	1月
有効求人倍率（季調値、倍）		1.24	1.23	1.21	1.18
新規求人倍率（季調値、倍）		1.82	1.83	1.77	1.65
正社員有効求人倍率（原数値、倍）		0.84	0.91	0.94	0.90
前年同期（月）差（ポイント）		△ 0.02	△ 0.02	△ 0.03	0.01

（注）四半期については毎月の計数の平均値

資料：厚生労働省・岩手労働局「一般職業紹介状況」

2. 2024年度の展望

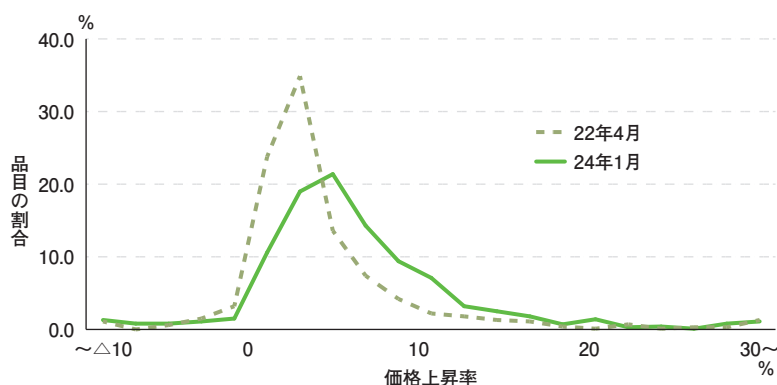
（1）日本経済は力強さは欠くものの回復の動き～実質賃金の動向が大きな注目点

2024年度の日本経済は、海外経済の減速を背景に財を中心とした輸出の勢いが弱いものとなるが、物価の上昇が鈍化することや賃上げが広く浸透することで実質賃金が上向くことが期待されるほか減税などの政府による経済対策の効果も相俟って個人消費が回復に向かうとみられ、企業の設備投資についても研究開発や脱炭素関連、デジタル・省力化など投資意欲が強いなか、高水準の企業収益を背景に堅調に推移するなど内需が持ち直しの動きとなり、全体として力強さに欠けるものの

回復の動きを辿ると予想される。なお、日本銀行は24年3月の金融政策決定会合で、マイナス金利政策の解除を決めた。異次元の金融緩和の転換であり、物価が安定的に推移する中で経済と物価の好循環が実現し、デフレマインドのリセットにつながっていくのが大きなポイントと言えよう。

個人消費については、すでに新型コロナウイルス感染拡大前の19年の水準に迫るものとなっており、従来のような感染の落ち着きを背景とした経済活動の正常化といったいわば回復力に頼ることは難しい状況となっている。個人消費はGDPの5割以上を占めるなど経済活動の中でも重要な役割を演じると言うことができ、その動向が注目される場所である。ここで個人消費に影響を与えるファクターとして最近の賃上げを巡る環境について考察してみたい。はじめに物価の動きを見ると、消費者物価指数（生鮮食品およびエネルギーを除く）については、22年12月以降14カ月連続で前年に比べ3%以上の上昇が継続し、インフレの動きが継続している状況にある。また、財・サービスの品目ごとの価格上昇率について、消費者物価指数（総合指数）が15年3月以来85カ月ぶりの2%台となった22年4月と直近の24年1月を比較すると、22年4月は上昇率が2%近傍に集中し

図表9 財・サービス別の価格上昇率の分布



資料：総務省「消費者物価指数」

ていたが、24年1月は全体的に右側にシフトしており、価格上昇率が高まっている品目が多くなっている状況が窺える(図表9)。さらに、企業収益については、法人企業統計(財務省)によると企業の収益状況は引き続き改善傾向を示しており、23年10~12月期は前年比13.0%増と4四半期連続でプラスとなっている。加えて労働環境につ

いても、有効求人倍率が安定的に1倍を超えて推移しているほか失業率も2%台半ばに留まるなど需給は引き締まった状況にある。このように、「物価」「企業収益」「雇用環境」のいずれも賃上げに適した環境となっており、個人消費の今後の展開を考えると春闘の行方のほか、物価上昇を加味した実質賃金の動向が大きな注目点と考える。なお、一般財団法人労働行政研究所が発表した「賃上げ等に関するアンケート」(対象：労・使の当事者および労働経済分野の専門家479人)によると、24年の賃上げの見通しは平均で3.66%と前年の見通し(2.75%)を上回る水準となっている。

(2) 海外経済はユーロ圏が回復し米国はソフトランディングの一方、中国は厳しさが継続

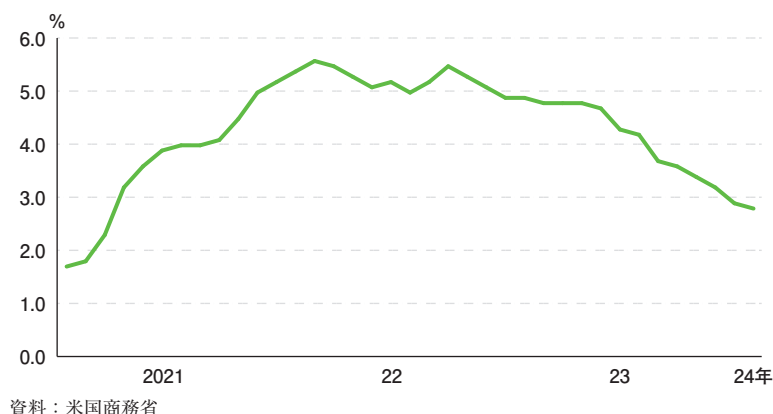
海外経済を見ると、米国では2023年10~12月期の実質GDPが設備投資の伸びや主力の個人消費が前期から減速したとはいえ堅調な動きとなったことなどから前期比年率3.3%増となり、2%程度とされる潜在成長率を大きく上回る結果となった。新型コロナウイルスの感染拡大に伴う財政支援によって家計に蓄積された貯蓄が消費の原資となっているほかサプライチェーンの混乱の収束から原材料などの供給制約が緩和されてきたことなどが背景となっている。今後は、貯蓄の取り崩しの進行のほか各種ローン金利の上昇などの影響から個人消費に減速感が出てくるほか、これまでの累積的な利上げにより企業の資金調達コストも上昇しており、それを超える収益を得られると見込まれる投資は限られると企業が判断すれば設備投資も抑制的なも

のになると考えられるが、景気の底割れまでは至らないものとみられる。理由としては物価上昇の勢いが弱まってきたことが挙げられる。米国の個人消費の物価動向を示すコアPCE（Personal Consumption Expenditure）デフレータの動きを見ると、23年12月は前年比2.9%の上昇に留まり、21年3月（同1.8%の上昇）以降、33カ月ぶりに3%を割り込む水準となったほか、24年1月も同様に2%台となった（図表10）。物価は継続的に低下トレンドを辿っていることから、FRBがさらなる金融引き締め動く必要性は薄れていると考えられ、米国経済はソフトランディングに向かうものと予想される。ただし、24年1月の失業率が3.7%と3カ月連続で同値となるなど横ばいが続くなか、非農業部門雇用者数が前月比で35.3万人の増加（前月：同33.3万人の増加）となるなど労働市場は引き締まった状況が続き、今後の賃金上昇率の加速を通じてインフレが終息しないといたリスクには注意が必要である。また、11月の大統領選挙の結果にも注目したい。中国に対するデリスキングの動きは超党派のものと言えるなか（※デリスキングについては後述）、共和党のドナルド・トランプ前大統領が再選となった場合は、関税の引き上げなど貿易赤字削減に向けた保護主義的な通商政策が強く推進される可能性があり、資材や部品などの価格上昇を通じた生産活動の弱まりなどにつながる懸念がある。

中国については、実質GDPはプラス成長となっているものの政府による景気刺激策が下支えしている側面があり、個人消費の伸びが鈍化しているほか不動産も引き続きマイナス成長となっていることに加えて不動産市況の低迷や需要不足を反映して消費者物価指数も水面下の動きが続くなど、総じて力強さに欠ける展開となっている。

3月の全国人民代表大会（全人代）では24年の全体の成長率目標を5%前後としたものの、中国経済は目下のところ前述の需要不足のほか過剰設備やマインドの停滞などの課題に直面しており、当面は減速感が強い状況が続くものと予想される。今後の展開を考える際には、不動産市場のさらなる悪化のほか、次の2点にも留意が必要であろう。ひとつめが地方政府財政の悪化である。地方政府の傘下の投資会社である融資プラットフォームの借入れや債券の負担は地方政府の隠れ債務とされるなか、その増加の抑制と処理が課題となっている。最近では融資プラットフォームから地方政府への付け替えが進められるなど今後も債務の処理は徐々に進んでいくものとみられるが、中国人民銀行が新規の投資プロジェクトに対して厳しいスタンスを取るなど債務抑制の動きが強まることによって实体经济にマイナスの影響が出る可能性がある。ふたつめは先ほども触れたデリスキングの動きである。欧米の先進国を中心に対中国の経済政策を議論する際にデリスキングという言葉が多用されるようになっており、以前は中国に対する先進国の姿勢を示す用語として分断あるいは切り離しを意味するデカップリングが使われていたが、各国の経済活動を中国と分断することは現実的ではなく、先端技術分野を中心にリスクの低下をねらった現実

図表10 米国のコアPCEデフレータの推移（前年同月比）



的なアプローチとしてデリスキングという考え方が定着してきたと言える。意味としては「中国との経済関係で重要なサプライチェーンにおける過度な依存を低減する」というものであり、具体的には、先端技術分野で中国の能力を制限するほか混乱に備えて中国とのサプライチェーンを複線化し、必要不可欠な原材料で中国支配を弱めることが挙げられる。中国側から見れば、先進国でこういった規制が取られるのかなど今後のデリスキングの具体的な展開には不透明感があり、同国にとっては中長期的な成長の阻害要因の面が強いと言えよう。

ユーロ圏は、個人消費や設備投資などの内需が振るわず停滞が続いてきたが、今後は金融引き締めの影響が経済活動を抑制する面は残るもののインフレの緩和とそれに伴う実質賃金の上昇など

図表11 ユーロ圏のコアCPIの推移（前年同月比）



資料：eurostat

から個人消費が上向きとなるなど全体として回復の動きとなろう。消費者物価指数（CPI：Consumer Price Index）は足許で落ち着いた動きで終始しており、これまでユーロ圏経済の悩みであったインフレが緩和してきたことは、経済活動にとって好材料である（図表11）。企業や消費者の景況感が一進一退で推移するなどマインドの弱さは

あるものの、人手不足感を背景とした底堅い賃金の動きと抑制的な物価動向が相俟って個人消費が回復のトレンドとなり、そこを起点とした企業収益の向上や設備投資の拡大といった経済の好循環に入ることが期待される。また、欧州中央銀行はこれまでの利上げの効果を見定める観点から24年半ば頃までは政策金利を現行水準で据え置くと見込まれるが、その後は利下げに転じるとみられ、設備投資や住宅投資の増加に向けた追い風となることが予想される。

（3）本県経済は一進一退の動き

こうした国内外の経済の流れの中で、本県経済においては生産活動が底堅い動きとなるものの、個人消費に減速感が見られてくるほか企業のマインドも厳しさが継続するなど、一進一退の動きになるものと予想される。

① 個人消費は拡大の動きに減速感

個人消費については、スーパーやドラッグストアの増勢は継続すると見込まれるほか各地で様々なイベントが再開される中で観光入込み客数も増加していくことが期待されるが、食料品を中心とした物価上昇の影響が懸念され、拡大の動きに減速感が見られる展開になると予想される。本県の実質賃金指数（現金給与総額 5人以上規模の事業所）の動向を見ると、2023年11月に前年を上回ったものの12月には再びマイナス圏内に逆戻りするなど前年を割り込む状況が続き、所得環境の厳しさが継続しているのが実態である。前述のとおり、今後の個人消費の拡大に向けては賃上げが大きく寄与すると言うことができ、本県においても幅広い企業規模や業種において賃上げが実現していくことが望まれる。

② 先行きの業況判断に厳しさ

当社が24年1月に実施した岩手県内企業景況調査によると、全産業の先行きの業況判断BSIはマイナス40.0となり、現状判断のマイナス29.7から10.3ポイント悪化する見通しとなった。産業別に見ると製造業は同14.8ポイント低下のマイナス35.1と大幅に現状を下回るほか、非製造業も建設業と卸・小売業のマイナス幅が拡大するなど全体として悪化の動きとなり、企業の業況判断は引き続き厳しいものとなっている。

③ 住宅投資はマイナス基調

住宅投資は、貸家が増加する一方、持家や分譲が弱含みの動きとなり、前年を割り込む状況となっている。今後は、貸家の増加が一巡するほか、建設コストの上昇傾向が続くことが下押し要因となり、マイナス基調になるものと見込まれる。

④ 公共投資は一進一退

公共投資は、政府予算では公共事業関係費が前年と同水準となるほか本県の予算においても普通建設事業費が横ばいとなり、一进一退で推移する公算が強い。県の23年度の一般会計当初予算は総額7,322億1700万円で前年比5.1%減となった。このうち普通建設事業費は基幹河川改修事業などが増加した一方、グリーン成長総合対策事業費などがマイナスとなったことから804億700万円で同0.02%減とほぼ前年並みとなった。

⑤ 生産活動は底堅い動き

生産活動は、食料品は前年並みとなるものの、主力の輸送機械が強含みで推移するほか電子部品・デバイスも堅調な生産となり、全体として堅調な動きで推移するものと予想される。

食料品は、消費者の外出機会の増加や観光入込み客数の増加など需要拡大への期待がかかるものの、物価の上昇などから買い控えの傾向が続くリスクがあり、前年並みで推移するものとみられる。一方、輸送機械は、本県の完成車の生産拠点では昨年10月から新たな車種が生産開始となっていることなどを受けて足許でプラスの動きを示しており、今後も全体として強含みで推移すると予想される。また、電子部品・デバイスについては、23年の半導体市場はインフレや地政学リスクの高まりなどが個人消費や設備投資に影響する中で縮小の動きが見られたものの、足許では利用が急拡大している生成AI関連などを中心に回復に転じており、世界半導体市場統計によると24年の市場規模は5,884億ドル（約85兆円）で前年比13.1%増となることを見込まれ（23年11月時点）、堅調な生産になるものと予想される。さらに、本県においては半導体大手企業が7月の完成に向けて2棟目の製造棟の工事を進めており、量産開始は25年に入ってからとなるが、生産の拡大が県内の関連する企業の生産拡大につながる事が予想される。

⑥ 雇用情勢は労働需給がやや弛緩

企業の雇用判断について見てみると、前述の岩手県内企業景況調査では今後3カ月間の先行きの雇用人員BSI（「過剰」-「不足」）は現状から1.3ポイント低下のマイナス31.0となり、非製造業を中心に不足感がやや強まる見通しである。また、24年度の新規採用についても「決定済」と「予定あり」を合わせた割合は60.8%と前年（61.8%）とほぼ同水準となり、採用意欲も継続して高いものとなっている。ただし、足許では求人数が基調としてマイナスの動きを示しており、企業の業況判断が厳しさを増すなかで雇用情勢については労働需給がやや緩む局面が続くことが予想される。

（経営支援部 シニアマネジャー 沢田 茂）



岩手には、岩手を知る、
ビジネスコンサルティングを。

I am your PARTNER.

地域経済には特有の環境や傾向による課題が存在します。
私たちは岩手銀行グループのコンサルティングエキスパートとして
地域経済を統計的かつ体感で日常的に把握。
そのうえで密接に地域のみなさまと関わり、ご相談をお伺いし、
課題解決のその後までみなさまの伴走者として寄り添い続けます。

事業承継／M&A／人材紹介
民事信託／経営支援／地域経済調査

いわぎんリサーチ&コンサルティング株式会社

本社：岩手銀行本店内 tel.019-624-8344



いわぎんリサーチ&コンサルティング(株) リサーチレポート 2024年4月
発行 行 いわぎんリサーチ&コンサルティング株式会社 発行責任者 代表取締役 佐々木泰司
〒020-8688 岩手県盛岡市中央通一丁目2番3号
TEL：019-622-1212
<https://www.iwatebank.co.jp/company/group/consulting/index>