

# Research Report

2025年 **2** 月

リサーチレポート

## Contents

●岩手県内経済

2024年の回顧と25年の展望



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

## 2024年の回顧と25年の展望



桜並木と岩手山（八幡平市）

### 《要 約》

- 2024年の日本経済は、個人消費が底堅い動きとなったものの、設備投資や住宅投資が失速したほか外需も輸出の伸びが鈍化する中で景気全体の足かせとなるなどほぼゼロ成長となる公算が強い。
- 本県経済は、生産活動などが回復の動きとなったものの、個人消費は振幅の大きい展開となったほか住宅投資は二桁台の減少となり、全体として一進一退から弱い動きとなった。
- 個人消費は、乗用車新車登録・販売台数が基調として前年割れとなったが、小売業主要業態販売額は増加傾向が長続きしない中で足許ではプラスとなるなど全体として振幅の大きいものとなった。生産活動は、輸送機械や電子部品・デバイスなどを要因に年央にマイナス水準に沈んだものの、足許では強含みとなり全体として回復の動きとなった。
- 25年の日本経済については、住宅需要の抑制など一部に弱さが見られるものの、内需の主役である個人消費や設備投資が改善の動きを示すことが期待され、全体として緩やかな持ち直しの動きになるものと見込まれる。また、海外経済については、米国とユーロ圏は弱い足取りながら回復の動きとなる一方、中国は下振れとなる公算が強い。
- 本県経済は、全国と同様に住宅などに陰りが見られる一方、個人消費が堅調に推移するほか生産活動も強含みとなるなど、緩やかな回復局面となる可能性が高い。

## 1. 2024年の回顧

### (1) 日本経済は回復感に乏しい状況

2024年の日本経済を見ると、個人消費は比較的底堅い動きで推移した一方、夏場以降は住宅投資や設備投資が失速したほか外需も輸出の伸びが鈍化するなど景気全体を下押しする形となり、全体として回復感に乏しい状況となった。4～6月期以降はプラス成長となったものの、1～3月期は物価高の影響による節約志向の高まりから個人消費がマイナスとなったほか設備投資や住宅投資も資材価格や建設コストの上昇から水面下に落ち込んだことからマイナス成長に陥っており、24年はほぼゼロ成長となる公算が強い。

図表1 実質GDP（需要項目別、季節調整値）

| 項目        | 年・期 | 前 期 比 (%) |         |         |         |         |
|-----------|-----|-----------|---------|---------|---------|---------|
|           |     | 2023/7～9  | 10～12   | 24/1～3  | 4～6     | 7～9     |
| 実 質 G D P |     | △ 1.0     | 0.2     | △ 0.6   | 0.5     | 0.3     |
|           |     | 【△ 4.1】   | 【0.7】   | 【△ 2.2】 | 【2.2】   | 【1.2】   |
| 国 内 需 要   |     | △ 0.9     | 0.0     | △ 0.2   | 1.0     | 0.5     |
| 民間最終消費支出  |     | △ 0.6     | △ 0.1   | △ 0.6   | 0.6     | 0.7     |
| 民間住宅      |     | △ 0.9     | △ 0.9   | △ 2.7   | 1.2     | 0.4     |
| 民間企業設備    |     | △ 0.3     | 2.0     | △ 0.4   | 1.1     | △ 0.1   |
| 民間在庫変動    |     | (△ 0.6)   | (△ 0.1) | (0.4)   | (△ 0.1) | (0.2)   |
| 公 的 需 要   |     | △ 0.1     | △ 0.3   | △ 0.2   | 1.7     | △ 0.1   |
| 公的固定資本形成  |     | △ 2.1     | △ 1.7   | △ 2.1   | 5.2     | △ 1.1   |
| 純 輸 出     |     | (△ 0.1)   | (0.1)   | (△ 0.4) | (△ 0.4) | (△ 0.2) |
| 輸 出       |     | 0.6       | 3.0     | △ 4.1   | 1.5     | 1.1     |
| 輸 入       |     | 0.7       | 2.1     | △ 2.4   | 3.3     | 1.8     |
| 名 目 G D P |     | △ 0.2     | 0.6     | △ 0.1   | 1.9     | 0.5     |

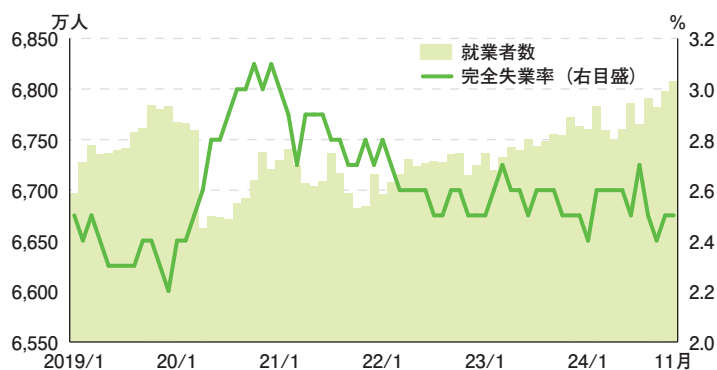
(注) 【 】は前期比年率換算、( )は寄与度  
資料：内閣府「四半期別GDP速報（2次速報値）」

24年7～9月期の国内総生産（GDP、実質）は前期比0.3%増と小幅ながら2四半期連続のプラスとなった。外需は輸入の伸びからマイナス寄与の形となったが、個人消費が前期に続いて比較的高い伸びを示し、全体をけん引した。しかし、企業の設備投資や公共投資がマイナスとなるなど、景気は全体として持ち直しているものの回復感に乏しいものになっていると言わざるを得ない（図表1）。

需要項目別に見ると、個人消費は同0.7%増と2四半期連続の増加となったほか前期から伸びが拡大した。物価高などによる消費者マインドの悪化や残暑が継続したことによる秋物など季節商品への影響といった懸念があったものの、高い伸びとなった春闘の賃上げの浸透や定額減税の実施などの追い風を受けて内需の主役として日本経済を引き上げる動きとなった。財・サービス別に見ると、半耐久財（衣類、家具など）は秋物衣料の不振などからマイナスとなった一方、耐久財（クルマ、家電など）が2四半期連続、非耐久財（食料品など）は3四半期連続でプラスとなったほか、サービス（旅行、外食など）も2四半期ぶりの増加となった。一方、住宅投資はかろうじてプラスとなったが建設コストの高止まりを受けて減速の動きとなり、公共投資も23年度補正予算の押上げ効果の反動から再びマイナス圏に沈む状況となった。また、設備投資も0.1%減となったが、人手不足などを受けて企業の設備投資意欲は依然として強く、業績も堅調であることなどから前期の反動による一時的な下振れと考えられる。外需については、輸出は情報関連機器などを中心に増加したが、前期に大きく増加したインバウンド消費の落ち込みから小幅な伸びに留まる一方、輸入の増加幅が大きく、全体として成長を押し下げる動きとなった。



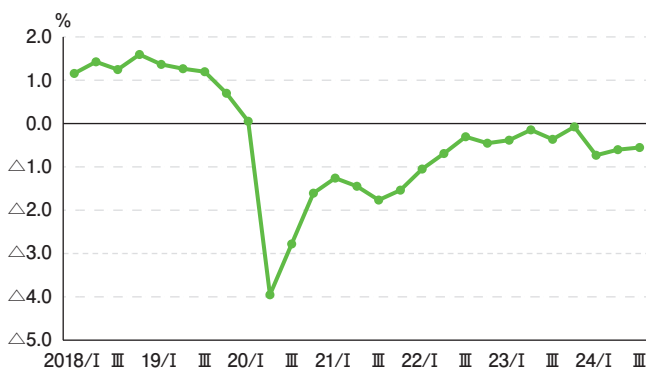
図表2 就業者数と完全失業率の推移



(注) 季節調整値  
資料：総務省「労働力調査」

6,798万人と過去最高となった（図表2）。また、完全失業率も同様に20年以降に大きく跳ね上がる動きを示したものの、感染予防の対策などが取られるにしたがって、月次での振れはあるが概ね低下する動きとなった（同）。後述するように日本経済の今後に明るさが見られるなか、企業の採用意欲がさらに強まることで労働需給は一段と引き締まった状況になるものと見込まれる。国内経済における本質的な課題は、以前は需要の不足をいかに補うかといったデフレ脱却が本丸であったが、いまは人手不足などの供給制約が大きなものとなっている。実際に国内の需給ギャップ（需要－供給）を見ると、依然としてマイナス圏にあり需要が供給を下回る状況ではあるが、そのマイナス幅は基本的に縮小傾向となっている（図表3）。一方、企業の人手不足感は依然として根強く、また、先ほども触れたように生産年齢人口の趨勢的な減少という構造的な問題がある中で、この供給制約にいかに対処していくかが我が国経済の大きな課題の一つと言えよう。同ウイルスの感染拡大を奇貨とする形でテレワークは就業形態としてすでに広く普及してきており、今後の人手不足の緩和に向けては、副業・兼業といった多様な働き方の浸透、定年の延長や再雇用など比較的に高年齢の労働力を再評価する動きが広まることなどが望ましい。

図表3 日本の需給ギャップの推移（需要－供給）



資料：日本銀行「需給ギャップと潜在成長率」

## (2) 本県経済は一進一退の動き

2024年の本県経済は、生産活動が回復の動きとなり、雇用情勢が堅調に推移したほか企業の設備投資マインドにも明るさが見られ、個人消費は小売業主要業態販売額が一時はマイナス圏に陥るなかで足許では回復の動きとなったが、乗用車新車登録・販売台数は前年割れが続く、住宅投資も二桁台のマイナスとなるなど、全体として一進一退の展開が継続した。

### ① 個人消費は振幅の大きい動き

個人消費は、乗用車新車登録・販売台数はマイナス基調が継続したが、小売業主要業態販売額は前半の増加傾向が長続きせず、夏場以降は失速から水面下の動きとなるなかで足許では回復するなど全体として振幅の大きい展開となった（図表4）。

専門量販店販売額については、ドラッグストアは新規出店が継続したほか家庭紙や洗剤など

の日用品に加えて飲食料  
品などがけん引し、プ  
ラス基調が続いた。一方、  
家電大型専門店では前年  
の猛暑の反動からエアコ  
ンなどを中心に弱い動き  
となったほか、物価上昇  
が続く中で慎重に商品を選  
別する傾向が強く、販売  
数量にブレーキがかかる  
状況となった。また、  
ホームセンターも暖冬に  
よる冬物商品の低迷や台

風などの影響によるアウトドア商品の不振が見られたほか、物価高騰による節約志向の高まりが継続するなかホームセンターで扱う商材よりも生活必需品の購入を優先する動きが強いものとなった。百貨店・スーパー販売額は、百貨店では夏物商品や中元・ギフト用品の動きが良かったものの、主力の衣料品が弱含みとなったほか飲食料品も物価高の影響で買い控えが見られ、全体として弱い動きに留まった。一方、スーパーは主力の飲食料品が基本的に前年を上回る水準で推移するなど堅調な動きとなった。

乗用車新車登録・販売台数は、一部のメーカーにおける認証不正に伴う出荷停止や設備の確認に伴う稼働停止などが販売面に影響し、継続して前年を割り込む状況となった。

## ② 住宅投資は二桁台の前年割れ

住宅投資は、分譲が増加したものの持家と貸家がマイナスとなり、全体として二桁台の前年割れとなった。24年の新設住宅着工戸数（24年11月末現在）は前年同期比14.2%減となった（図表5）。利用関係別に見ると、分譲は盛岡地域でのマンション着工を主な要因として増加したものの、持家がマイナス傾向となったほか貸家も県南地域が前年の反動から落ち込んだことを主因に前年を割り込んだ。

## ③ 設備投資には明るさ

企業の設備投資は、投資マインドに明るさが見られるものとなった。

当社が24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、24年度上期に設備投資実績があった企業の割合は全体で49.4%とほぼ半数を占めるなど、18年度以降の上期実績で最も高い割合となった。産業別では、製造業が46.7%と半数を下回ったが、非製造業は50.5%となり、なかでも建設業（58.3%）と運輸・サービス業（58.6%）が約6割となるなど前向きな動きとなった。

## ④ 公共投資は前年を上回る水準

公共投資は、県や市町村が二桁台の増加となったほか、国などもプラスとなり前年を上回る水準となった。24年の前払金保証対象公共工事の請負額は、1,822億9,700万円で前年比17.4%増となった（次ページ図表6）。

図表4 個人消費関連諸指標（販売額は全店舗ベース）

| 項目                      | 年月 | 前年同期（月）比 |        |       |        |        |        |
|-------------------------|----|----------|--------|-------|--------|--------|--------|
|                         |    | 2024/1~3 | 4~6    | 7~9   | 10     | 11     | 12     |
| 小 売 業 主 要 業 態           |    | %        | %      | %     | %      | %      | %      |
| 専 門 量 販 店 販 売 額         |    | 2.8      | 3.3    | 0.1   | △ 1.2  | 2.5    | —      |
| 家 電 大 型 専 門 店           |    | 4.9      | 6.7    | 2.1   | △ 0.1  | 3.8    | —      |
| ド ラ ッ グ ス ト ア           |    | 0.1      | 6.2    | △ 8.2 | △ 18.2 | △ 8.5  | —      |
| ホ ー ム セ ン タ ー           |    | 9.9      | 8.8    | 6.1   | 7.4    | 8.7    | —      |
| 百 貨 店 ・ ス ー パ ー 販 売 額   |    | △ 5.7    | 2.0    | △ 2.0 | △ 9.3  | △ 1.7  | —      |
| 百 貨 店 販 売 額             |    | 2.7      | 2.1    | △ 0.9 | △ 3.6  | 1.5    | —      |
| ス ー パ ー 販 売 額           |    | △ 2.8    | 4.6    | △ 7.7 | △ 7.9  | △ 0.8  | —      |
| コ ン ビ ニ エ ン ス ト ア 販 売 額 |    | 3.7      | 1.7    | 0.1   | △ 2.8  | 2.0    | —      |
| 乗 用 車 新 車 登 録 ・ 販 売 台 数 |    | △ 0.5    | △ 0.9  | △ 1.8 | 0.2    | 1.4    | —      |
| 乗 用 車 新 車 登 録 台 数       |    | △ 21.5   | △ 12.1 | 2.9   | △ 5.5  | △ 7.8  | △ 7.5  |
| う ち 普 通 車               |    | △ 20.1   | △ 9.5  | △ 1.9 | △ 2.8  | △ 11.2 | △ 6.4  |
| う ち 小 型 車               |    | △ 12.4   | △ 5.6  | 0.4   | △ 2.0  | △ 3.1  | △ 0.6  |
| 軽 乗 用 車 販 売 台 数         |    | △ 30.6   | △ 14.8 | △ 4.9 | △ 3.8  | △ 22.3 | △ 15.2 |
|                         |    | △ 23.5   | △ 15.8 | 10.2  | △ 9.4  | △ 2.9  | △ 8.8  |

（注）専門量販店販売額、百貨店・スーパー販売額、コンビニエンスストア販売額の11月は速報値  
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「新車登録台数調査」、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5 新設住宅着工

| 項目        | 年月  | 2024/1~11月 |        |
|-----------|-----|------------|--------|
|           |     | 着工戸数       | 前年同期比  |
| 総 計       |     | 戸          | %      |
|           |     | 5,353      | △ 14.2 |
| 利 用 関 係 別 | 持 家 | 2,325      | △ 10.0 |
|           | 貸 家 | 2,254      | △ 22.8 |
|           | 分 譲 | 743        | 6.4    |

（注）給与住宅を除く  
資料：国土交通省「建築着工統計」

発注者別に見ると、国と独立行政法人等はそれぞれ国道や高速道路の橋梁工事などを要因に前年を上回ったほか、県が河川災害復旧土木工事、市町村も庁舎建設工事などからプラスとなった。

## ⑤ 生産活動は回復の動き

生産活動は、輸送機械や電子部品・デバイスなどを要因に年央にマイナス水準に沈んだものの、足許では強含みとなるなど全体として回復の動きとなった。鉱工業生産指数（季節調整値）を見ると、前半は増産基調で推移する中で夏場は落ち込みが見られたものの、その後は持ち直す展開となった（図表7）。主な業種を見ると、食料品はブロイラーなどは堅調に推移した一方、水産缶詰などは需要の弱さが継続するなど一進一退となったほか、輸送機械は完成車の型式指定の認証不正に伴う生産停止の影響などから振幅の大きい動きとなり、窯業・土石製品も生コンクリートが堅調に推移したもののコンクリート製品やセメントが冴えない動きとなるなどマイナス傾向となった。一方、電子部品・デバイスは7～9月期を除くと高い伸びを示したほか、生産用機械も増産傾向で推移し、鉄鋼も線材が横ばいとなった一方、鋳鉄铸件は産業機械向けを中心に強含みとなり、全体として足許でわずかながら回復の動きとなった。

## ⑥ 延べ宿泊者数はマイナス

本県の延べ宿泊者数（1～10月）は、4,726千人泊と前年同期比4.3%減となったほか、新型コロナウイルス感染拡大前の19年との比較でも11.2%減となった（図表8）。内訳を見ると、外国人は前年同期比で二桁台の増加となったものの日本人がマイナスとなっており、国内の観光客が他の都道府県に流れている状況が窺われる。また、居住地別に見ると、県内外とも減少する中で県内容の落ち込みが大きく、より多くの県民に本県の多様な観光資源を一層周知していくなど、足許の県内容の掘り起こしも注力すべき点と言える。

## ⑦ 雇用情勢は堅調

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11月は1.15倍となり、これまでの水準をやや下回った。一方、新規求人倍率は一進一退から足許で上昇の動きとなったほか正社員有効求人倍率も改善基調となり、一部に弱さが見られるものの堅調な動きとなっ

図表6 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      | 2024年  |     |
|---------------------------------|---------|--------|-----|
|                                 |         | 工事請負金額 | 前年比 |
| 国<br>独立行政法人等<br>県<br>市町村<br>その他 | 百万円     | %      |     |
|                                 | 23,054  | 6.0    |     |
|                                 | 14,280  | 6.3    |     |
|                                 | 63,381  | 10.4   |     |
|                                 | 68,115  | 26.1   |     |
| 合計                              | 13,442  | 54.7   |     |
| 合計                              | 182,297 | 17.4   |     |

(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」

図表7 鉱工業生産指数（季節調整値、2020年＝100）

| 業種         | 年月 | 指 数      |       |       |       | 前期（月）比（%） |       |        |        |
|------------|----|----------|-------|-------|-------|-----------|-------|--------|--------|
|            |    | 2024/1～3 | 4～6   | 7～9   | 10月   | 2024/1～3  | 4～6   | 7～9    | 10月    |
| 鉱工業総合      |    | 116.5    | 127.7 | 120.8 | 133.1 | 5.4       | 9.6   | △ 5.4  | 8.1    |
| 鉄鋼         |    | 98.0     | 111.0 | 104.6 | 102.8 | △ 9.2     | 13.3  | △ 5.8  | 0.3    |
| 金属製品       |    | 61.6     | 83.4  | 84.3  | 83.2  | △ 24.0    | 35.4  | 1.1    | △ 5.5  |
| はん用機械      |    | 92.0     | 95.3  | 98.6  | 109.6 | △ 11.5    | 3.6   | 3.5    | 8.5    |
| 生産用機械      |    | 125.9    | 130.0 | 132.6 | 178.9 | 10.8      | 3.3   | 2.0    | 15.6   |
| 電子部品・デバイス  |    | 211.7    | 249.9 | 219.5 | 274.3 | 17.9      | 18.0  | △ 12.2 | 31.0   |
| 情報通信機械     |    | 71.3     | 83.9  | 78.0  | 90.6  | △ 12.1    | 17.7  | △ 7.0  | 12.3   |
| 輸送機械       |    | 89.0     | 107.0 | 92.0  | 118.5 | △ 11.4    | 20.2  | △ 14.0 | 11.8   |
| 窯業・土石製品    |    | 63.4     | 70.3  | 63.9  | 62.6  | △ 9.3     | 10.9  | △ 9.1  | △ 11.2 |
| 化学         |    | 70.1     | 111.6 | 103.4 | 129   | △ 34.1    | 59.2  | △ 7.3  | 6.6    |
| プラスチック製品   |    | 100.6    | 98.9  | 103.2 | 107.5 | △ 2.5     | △ 1.7 | 4.3    | △ 0.7  |
| パルプ・紙・紙加工品 |    | 89.0     | 87.9  | 69.4  | 67.5  | 1.1       | △ 1.2 | △ 21.0 | △ 0.1  |
| 繊維         |    | 93.3     | 94.0  | 94.9  | 90.2  | △ 4.7     | 0.8   | 1.0    | △ 5.9  |
| 食料品        |    | 110.4    | 101.7 | 109.2 | 102.8 | 1.5       | △ 7.9 | 7.4    | △ 3.2  |

(注) 10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」

図表8 延べ宿泊者数

| 日本人・外国人別 | 2024/1～10月 |       |        |
|----------|------------|-------|--------|
|          | 人泊         | 前年同期比 | 19年比   |
| 日本人      | 4,430,080  | △ 6.1 | △ 12.3 |
| 外国人      | 295,990    | 33.6  | 8.4    |
| 合計       | 4,726,070  | △ 4.3 | △ 11.2 |

資料：観光庁「宿泊旅行統計調査」



図表9 雇用関係指標

| 項目               | 年月 | 2024年 |      |      |      |      |
|------------------|----|-------|------|------|------|------|
|                  |    | 1～3月  | 4～6月 | 7～9月 | 10月  | 11月  |
| 有効求人倍率（季調値、倍）    |    | 1.20  | 1.20 | 1.20 | 1.18 | 1.15 |
| 新規求人倍率（季調値、倍）    |    | 1.83  | 1.77 | 1.87 | 1.75 | 1.84 |
| 正社員有効求人倍率（原数値、倍） |    | 0.87  | 0.85 | 0.93 | 0.95 | 0.97 |
| 前年同期（月）差（ポイント）   |    | 0.02  | 0.01 | 0.02 | 0.02 | 0.03 |

（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」

は、前回調査は2期ぶりのマイナス20台となったものの、今回調査ではマイナス40台とマイナス幅が再び拡大する結果となり、企業の強い人手不足感が示された。

## 2. 2025年の展望

### （1）日本経済は緩やかな持ち直し

2025年の日本経済は、建設コストの上昇や金利の先高観などが住宅需要を抑制する状況が継続するなど一部に弱さが見られるものの、内需の主役である個人消費や設備投資が改善の動きを示すことが期待され、全体として緩やかな持ち直しの動きになるものと予想される。

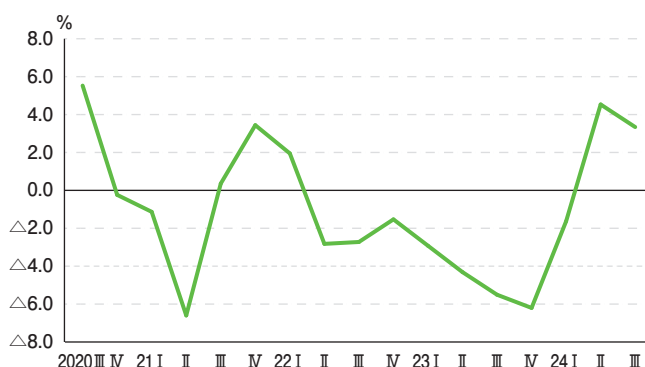
個人消費については、賃上げの幅広い浸透が期待される中で実質賃金の改善が追い風になると見込まれるほか、雇用情勢の改善も消費者マインドに好影響を及ぼすなど明るさが期待できる展開となろう。実際に家計の実質可処分所得を見ると、物価上昇による下押しがある中で、24年6月からの定額減税の実施などを背景に足許で2四半期連続のプラスとなっており、消費活動の活発化において好材料となっている（図表10）。ただし、企業のコストアップによる販売価格への転嫁や政府による電気やガス料金の支援の終了などから物価上昇の幅が大きくなるなど、賃上げ分を相殺する懸念は残ると言わざるを得ない。

また、企業の設備投資についても持ち直しの動きになるとみられる。日本銀行の全国企業短期経済観測調査（短観）の24年12月調査によると、設備投資額（全産業・全規模）は24年度が前年比9.7%増と23年度（同10.6%増）に比べやや減速したものの依然として企業の投資意欲が強いことを示している。また、企業の収益についても経常利益は足許でやや落ち込んだものの水準としては比較的に高いレベルを維持するなど良好な状況が継続していることに加え、情報化投資や研究開発投資などの需要が下支えになるものとみられる（次ページ図表11）。

そして、今年はデフレからの脱却を確実に視野に捉えることができるかが大きなポイントである。これまで分析してきたとおり、日本経済は小幅な歩みではあるが着実に前進している。ここ2年ほどにおいて賃上げ機運が続き、それに伴う消費活動の活発化が期待され、さらにゼロ金利解除を大きな契機としていわゆる金利のある世界が本格的に到来しようとしている。つまり、これまでのデフレーション（空気やガスが抜けてしぼむこと、収縮すること）の縮小均衡から拡大を指向する経済・社会に変わっていくことができるかの節目の年と言うことができる。

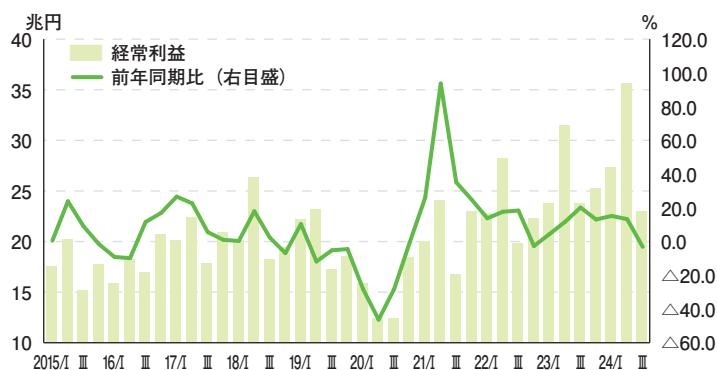
た（図表9）。また、当社が24年10月に実施した岩手県内企業景況調査によると、雇用人員BSI（「過剰」－「不足」）の現状判断指数は前回（24年7月調査）から10.7ポイント低下のマイナス40.0となった。同BSI

図表10 実質可処分所得の推移（前年比）



（注）二人以上勤労者世帯  
資料：総務省「家計調査」

図表11 企業の経常利益の推移



資料：財務省「法人企業統計」

より低廉な価格で商品やサービスなどを提供することが重要であるため賃金は抑制気味となり、労働者も雇用に影響が出ることを恐れてベースアップなどを強く求めないという状況になったと考えられる。しかし、最近はその意識は変わってきており、経済情勢が効率や縮小均衡を前提としないものに変化してきたと言えることができる。例えば、政府による後押しも相俟って、最低賃金の引き上げ幅が拡大していることが挙げられるほか、ゼロ金利政策の終焉によりこれまでの「異次元」から、モノやカネを借りたら利息が付くという「普通」の経済に戻ろうとしていることもノルムの変化と捉えることができる。また、このノルムの変化は賃上げや預金・貸出の利息だけではなく、経営者の意識がこれまでの均衡第一主義的な発想から、賃上げや仕入れ負担の上昇を超えるような新たな事業、新たなサービスへのチャレンジを生み出し、消費者も賃上げを基にした消費の拡大に行動を変えるとといった社会全体の拡大路線への効果が期待できるものである。ノルムが変化した経済社会においては、従来のコスト削減を重視した発想では対処が難しく、限られた経営資源からより多くの利益を生み出すためには生産性の向上がこれまで以上に重要な役割を演ずることになる。

## (2) 海外経済は米国とユーロ圏は弱い足取りながら回復の一方、中国は下振れの公算

海外経済を見ると、米国では2024年7～9月期のGDPは前期比年率で2.8%増と前期からやや減速はしたものの、比較的高めの伸びとなった。外需はやや減少した一方、設備投資がプラスで推移したほか、良好な雇用・所得環境を背景とした個人消費も伸びの要因と言える。

個人消費については、企業が将来の人手不足に備えて雇用維持の姿勢を取っていることから就業者数が安定的に推移するなど雇用情勢は良好なものになっているほか、個人消費の物価動向を示すPCE (Personal Consumption Expenditure) コアデフレー

タの動きを見ると、21年以降は上昇の局面となったものの最近では安定的に推移していることから、インフレ圧力の緩和から実質可処分所得が増加し、消費の拡大に寄与していると考えられる(図表12)。また、設備投資については、AIなどのハイテク関連企業がけん引役となっ

ここでデフレからの脱却についても少し詳しく考えてみたい。キーワードは「ノルムの変化」である。ノルムという言葉は社会的な慣習や規範意識といった意味であり、例えば、ここ30年くらい(概ねバブル崩壊後)は物価や賃金が上がらないことが前提となってしまう、そういったノルムが形成されたというような使い方がなされる。そして、そのノルムのなか、企業はよ

図表12 米国のPCEコアデフレータの推移

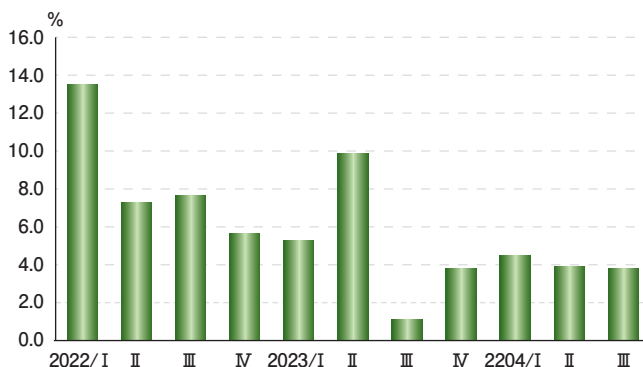


(注) 前年同月比  
資料：米国商務省



て24年7～9月期が同3.8%増となり、前期（同3.9%増）とほぼ同水準で堅調な動きを示している（図表13）。今後の米国経済の論点としては、トランプ新大統領による強気の通商政策の行方、とりわけ中国への高関税の影響が挙げられる。同大統領は前回の大統領就任時から貿易赤字に対して非常に厳しい態度をとっており、これからも米国の通商面については同様の姿勢で臨むであろう。しかし、当然のことながら輸入に対する高い関税は米国における消費者物価の高騰につながり、個人消費の下押しとなる形で経済活動の足かせとなる懸念がある。ただし、同大統領は大規模減税の実施にも言及しており、先ほどの関税引き上げによるインフレの度合いにもよるものの今年終盤から26年にかけてはそういった減税を背景とした需要主導型の

図表13 米国の設備投資の推移



(注) 前期比年率換算  
資料：米国商務省

インフレ（ディマンドプルインフレ）の可能性がある。また、金融政策については今春までは利下げスタンスを維持しながら、高関税などによるインフレなどの警戒から時期を見極めながら引き締めに転じるものとみられる。さらに、同大統領は、前回の就任時と同様に米国第一主義を掲げながら、諸外国とのやり取りでは一対一による得意のディール（取引）の形で進め、前任のバイデン大統領と異なり同盟関係をあまり重視しない姿勢を鮮明にしていくと予想されることから、政治面での不透明感が強く、実体経済への影響が懸念される。これらを考え合わせると、今年の米国経済は全体として見れば減速の動きとなりながらソフトランディングするものと見込まれる。

ユーロ圏は、最近におけるインフレ圧力の緩和や消費者マインドの改善の状況から個人消費は拡大していく公算が強いほか、金利の低下局面が続き、内需の底上げに寄与するものとみられる（図表14）。また、金融政策については、E C B（欧州中央銀行）は、昨年9月から12月にかけて3度の利下げを実施しており、今後もインフレ率の低下や景気減速への警戒から小刻みな追加利下げを継続すると予想される。設備投資についても金利の低下を通じて強含みになると考えられるが、主要国であるドイツの自動車産業を中心に製造業の今後の動きには不安感が残り、回復の足取りは重いものになる懸念がある。ドイツの自動車産業に陰りが見られること

図表14 ユーロ圏のコアCPIの推移（前年比）



(注) 前年同月比  
資料：eurostat

については、電気自動車の補助金終了によるE U域内での販売不振や北米および中国市場での販売減少が主な背景となっているが、今後は排ガス規制への対応などにより低価格の電気自動車が市場に投入されるとみられるほか、消費者の良好な所得環境やマインドの改善も相俟って自動車関連の生産活動も持ち直すことが期待されるなど、全体として見れば、今後のユーロ圏経済は緩やかな回復が続くであろう。

中国経済については、足許でプラス成長とはなっているものの勢いにやや陰りが出るものとなっている。輸出が拡大しているほか個人消費も堅調な動きとなったが、財政支出の伸び悩みから公共工事が鈍化していることに加えて依然として不動産セクターも弱い動きが継続している。こうしたなか、中国人民銀行は不動産市場や株式市場のテコ入れを意図した景気刺激策の枠組みを発表し、順次実行に移している。具体的には既存の住宅ローンの金利引下げ、不動産の在庫調整に向けた地方政府の買取資金の支援、生保・証券・ファンド等への株式購入資金の供給、企業向け自社株買い購入資金の供給枠組みの構築などであり、株価や企業の景況感に好影響を与えるものとなった。しかし、その効果については富裕層への資産効果の面はある一方、消費の裾野拡大に向けた雇用・所得環境の改善に結び付くかは不透明であり、若年層を中心とする厳しい雇用環境を背景に消費者マインドは引き続き低迷している。つまり、個人消費の堅調な動きはあくまで一時的なものに留まり、中銀による景気刺激策もインパクト不足の面が否めないことから個人消費の勢いは長続きしないと考えられる。また、消費者物価指数は低位で推移しており、雇用が厳しい若者を中心にマインドが振るわないなか、この物価の落ち着きは需要不足によるものと言うことができよう。米国による高関税の影響で、中国は自動車やIT関連など輸出企業を中心に競争力を削がれることから厳しい経済運営を強いられるものと予想される。中国政府は、外資企業の国内誘致を積極化する姿勢を示しているが、現実的には米中対立の激化や中国経済への先行き懸念などから多くの外資系企業は慎重姿勢となっていると言われており、対中投資は減少傾向になるものと見込まれる。したがって、中国経済については、総じていえば景気下振れとなる公算が強く、デフレに陥る可能性も考えられる。

### (3) 本県経済は緩やかな回復局面へ

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住宅投資など一部では弱い動きになるものの、個人消費が堅調に推移するほか生産活動も強含みとなるなど、緩やかな回復局面になるものと見込まれる。

#### ① 個人消費は堅調に推移

個人消費は、本県の経済活動の中で主力の位置にあることから経済情勢を分析するにあたって重要な鍵を握るものであり、今後のポイントは賃上げの浸透、つまり実質賃金の継続的な増加である。毎月勤労統計調査（岩手県ふるさと振興部）によると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）は2024年9月が前年同月比1.6%減、10月が同0.1%増と前年比でプラスとマイナスを行き来するものとなっており、物価高に負けない賃金水準となっているとは言い難いものの、今後は生産性の向上を図る中で企業の収益状況の改善と賃上げが並行して実現していくことが期待される。また、当社が24年11月に実施した岩手県内消費者マインドアンケート調査によると、先行きの暮らし向きDIはマイナス23.0と現状（マイナス29.1）から6.1ポイント上昇する予想となっており、依然としてマイナス圏ではあるものの消費者マインドはやや改善する見通しとなっている。

物価の上昇傾向が続くことの懸念はあるものの、飲食料品や日用品など生活するうえでの基礎的な商品を中心とするスーパーマーケットやドラッグストアの増勢は続くと思われるほか、賃上げの浸透やマインドの改善が寄与する中で個人消費は堅調に推移すると見込まれる。

#### ② 設備投資にはやや明るさ

当社が24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、24年度下期の設備投資

計画について「計画決定」と「計画検討」を合わせた割合は49.0%となり、前年同期調査（41.6%）を上回る結果となった。また、25年度上期については半数以上の企業が設備投資の有無を決定しており、「計画決定」と「計画検討」の合計は36.8%となった。さらに、それぞれの期における計画額の増減について前年並みもしくはそれ以上とする企業の割合は、24年度下期が80.9%、25年度上期は85.1%といずれも8割以上となり、企業の設備投資意欲にはやや明るさが見られるものとなっている。

### ③ 住宅投資は弱い動き

住宅投資は、足許で弱い動きが続くなか、消費者の雇用・所得環境の改善などのプラス面がある一方、建設コストの上昇傾向が足かせ要因となり、弱含みの状況が続く公算が強い。

### ④ 公共投資は前年を上回る水準

公共投資については、国土交通省は25年度予算概算要求で公共事業関係費を前年度予算比18.9%増（6兆2,899億円）としており、また、本県の25年度当初予算編成の考え方においても公共事業は前年度当初予算並みとするほか前年度の実行予算ベースを勘案するとしていることなどから、前年を上回って推移すると見込まれる。

### ⑤ 生産活動は強含みの展開

生産活動は、食料品は一進一退となるが、輸送機械が堅調に推移するほか電子部品・デバイスも増産基調となり、全体として強含みの展開になるものとみられる。

食料品は、個人消費の拡大や観光入込み客数の増加などのプラス要因がある一方、物価上昇による外食機会の減少などのマイナス要因があるほか、高病原性鳥インフルエンザが盛岡市や軽米町の5カ所の養鶏場で確認され、このうち同時発生となった4例目と5例目の殺処分の対象数（約66万羽）が過去最多となるなどブロイラーの需給への影響が懸念される状況にあり、全体として一進一退となることが予想される。一方、輸送機械は、本県で生産されている完成車の車種は販売台数で上位を占めるものがあるほか、燃費や操作性などの面で小型車の需要は根強いことなどから堅調に推移するものとみられる。また、電子部品・デバイスについては、世界半導体市場統計によると25年の半導体の市場規模は6,972億ドル（約108兆円）で前年比11.2%増となることが見込まれている（24年12月時点）。これは、A I 関連ではデータセンター投資が継続するほか、A I 機能搭載端末の増加など裾野の広がりが半導体需要の拡大につながると予想されるためである。さらに、本県においては半導体大手企業が9月から2棟目の製造棟での生産を開始し、生産規模は第1製造棟と合わせて2倍以上となる見通しとなっている。同社では最先端の記憶媒体「NAND型フラッシュメモリー」を生産しており、用途はスマートフォンやパソコン、A I、自動車など幅広く、生産の拡大は本県経済の稼ぎ頭である製造業の規模拡大に大きく寄与することが期待される。

### ⑥ 雇用情勢は需給がタイトな状況が継続

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5.7ポイント低下のマイナス45.7となり、製造業と非製造業のいずれも不足感が強まる見通しである。これまで見てきたとおり、本県経済は個人消費や生産活動を中心に回復の動きとなることが見込まれ、企業の業容拡大などに伴う人材の採用意欲の強まりから雇用情勢はタイトな状況が続くとみられる。

（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 2025年2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：019-624-8344

<https://www.iwatebank.co.jp/company/group/consulting/index>