

東海地区における2023年の展望



日本銀行 名古屋支店長 中島 健至

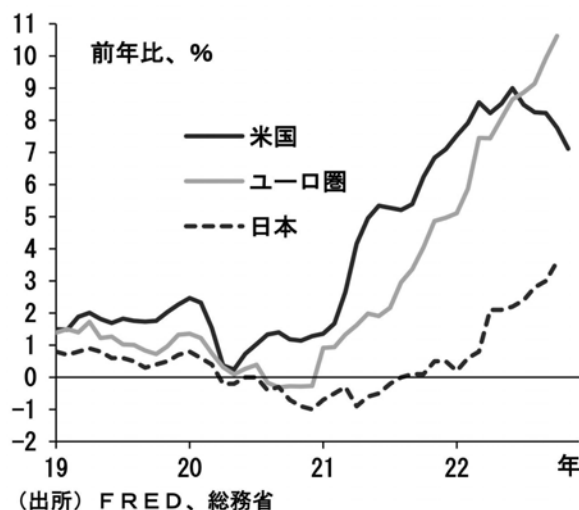
中島 健至（なかじま たけし）1965年に京都府に生まれる。1989年に京都大学経済学部を卒業、日本銀行に入行。1991～1994年に名古屋支店において産業調査と金融機関モニタリングを経験。2001～2004年にも名古屋支店に配属されて産業調査に従事。2013年に福島支店長、2015年に政策委員会室審議役、2018年に総務人事局審議役、2020年に政策委員会室長を務めた後、2022年5月に名古屋支店長に着任。

2022年を振り返りますと、国内では新型コロナウイルス感染症の影響が継続する中で、ロシアによるウクライナ侵攻とそれに端を発する資源価格の高騰、半導体等の部品供給制約が強まる中での生産活動への下押し圧力、さらには、世界的なインフレと金利上昇など、経済環境が厳しさを増した一年でした。東海経済もこうした変化の影響を大きく受け、年間を通して足踏みを余儀なくされました。ただ、夏場以降においては、持ち直す兆しも少しずつみられ始め、2023年に向けて、期待できる要素も少なくないように思います。以下では、まず、海外経済と国内経済について、現状評価と先行き見通しをご説明した後、2023年の東海経済について若干の展望を述べてみたいと思います。

1・海外経済の現状と先行き見通し

足もとの海外経済は、グローバルなインフレ圧力の高まりや、中国における感染再拡大により、回復ペースが鈍化しています。米国の消費者物価指数は、このところ幾分上昇率が鈍化しつつも、なお前年比+7%程度となっており、エネルギーや食料品にとどまら

ない広範な品目の価格が上昇しています。また、欧州では、天然ガス価格の高騰に牽引されて、インフレ率が加速しており、直近では10%を超えています（図表1）。FRBやECBは、物価目標である2%に向けてインフレ率を引き下げていくために、2022年の春以降、政策金利を引き上げており、この影響から米欧の経済は幾分減速しています。また、中国では、感染症が急速に拡大し、厳格な行動制限措置が拡がりました。足もとでは、政府は厳格な措置を緩和し、感染抑制と経済活動の両立に配慮していますが、現状、中国経済は、個人消費が下押しされる



図表1 主要国・地域の消費者物価

など、減速しています。

先行きについても、インフレ圧力や利上げが引き続き経済の下押し圧力として作用するほか、ウクライナ情勢や中国における感染再拡大の影響も受けて、国・地域ごとにはばらつきを伴いつつ減速していくとみられます。10月時点のIMFの世界経済見通しをみると、世界経済全体の成長率は、2022年に前年比+3.2%、2023年も同+2.7%と減速する予測となっています。地域別にみると、米国は、物価上昇による実質可処分所得の低下や利上げの影響により減速が続くとみられます。欧州は、ロシアからの天然ガス供給の減少やそれを受けたエネルギー価格の高騰、利上げなどを受けて、減速するとみられます。中国は、感染症の影響が続くもとで、当面下押しされた後、新規感染が抑制されるにつれて持ち直しに向かうものの、雇用・所得面への影響が残存するもとで、改善ペースは緩やかなものにとどまると考えられます。

海外経済に関しては不確実性が極めて高いことにも注意が必要です。第1に各国中銀が利上げを継続するもと、国際金融資本市場では、インフレの抑制と経済成長が両立するかが懸念されています。そうしたもとで、資産価格の調整や新興国からの資本流出を通じて、グローバルな金融環境が一段とタ

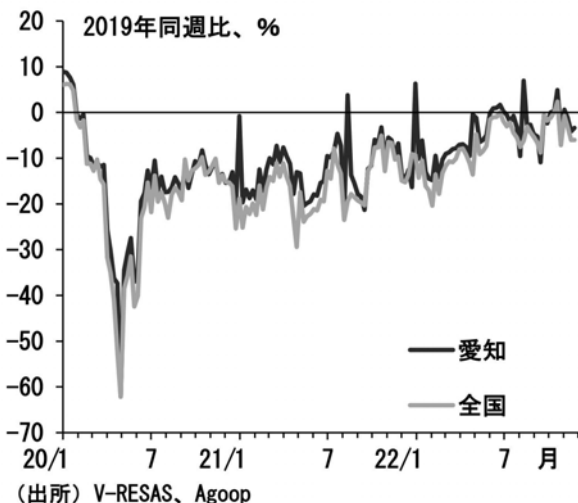
イト化し、海外経済が下振れるリスクがあります。第2に、ウクライナ情勢の帰趨次第では、エネルギー供給懸念が一段と高まり、欧州経済を中心に海外経済が一段と下押しされる可能性もあります。第3に、中国において、感染抑制に時間を要し、経済への下押し圧力が一段と強まる場合、中国経済の減速を通じて、海外経済を下押しするリスクがあります。

2. 日本経済の現状と先行き見通し

次に、日本経済について、まず、**企業部門**をみると、**輸出や生産**は、現状、基調として増加しています。海外経済が先進国を中心に減速するもの、供給制約の影響が和らぐもとで、自動車や資本財における高水準の受注残に支えられて、先行きも増加基調が続けるとみられます。**企業収益**は、全体として高水準で推移しています。先行き、原材料コスト高が下押し圧力として作用するもの、ペントアップ需要の顕在化などに伴う経済活動の改善が続くもとで、為替円安もあって、業種・規模感のばらつきを伴いつつ、全体として高水準を維持すると予想されます。こ

うしたもとで、**設備投資**は、緩やかに増加しています。緩和的な金融環境による下支えに加え、供給制約の緩和もあって、先行きも増加傾向が明確になっていくと考えられます。

家計部門をみると、**個人消費**は、感染症の影響を受けつつも、社会経済活動の再開や全国旅行支援による押し上げによって、緩やかに増加しています。移動人口の変化から経済活動が再開する様子を確認すると、2022年入り後しばらくは、コロナ前を▲2割近く下回る水準にとどまりましたが、その後、春からは次第に人流が活発化し、感染第7波があった夏場も人流は減少



図表2 移動人口の動向

せず、足もとでは2019年並みの水準まで回復しています（**図表2**）。先行きは、物価上昇に伴う実質所得面からの下押し圧力を受けつつも、感染抑制と消費活動の両立が一段と進むも、行動制限下で積み上がった貯蓄にも支えられたペントアップ需要の顕在化を主に、増加を続けるものとみられます。

雇用・所得環境は、全体として緩やかに改善しています。人手不足感の強い医療・福祉や情報通信等を中心に正規雇用の増加が続いているほか、対面型サービス部門の回復に伴って、非正規雇用も緩やかに増加しており、今後もこうした傾向が明確化していくと考えられます。加えて、労働需給の改善を反映して賃金上昇率も高まることから、雇用者所得は緩やかな増加を続けると予想されます。

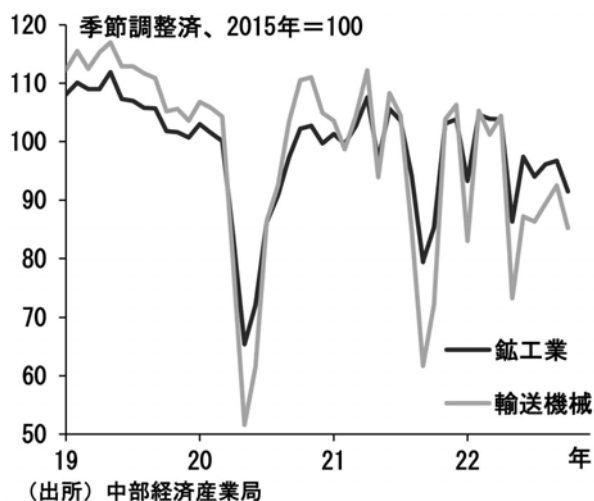
物価面では、エネルギーや食料品、耐久財などの価格上昇によって足もとの消費者物価は上昇率を高めています。来年度半ばにかけては、これらの押し上げ寄与の減衰に伴い、プラス幅を縮小していくと予想されます。

3・東海経済の展望

2022年の東海経済を動かした大

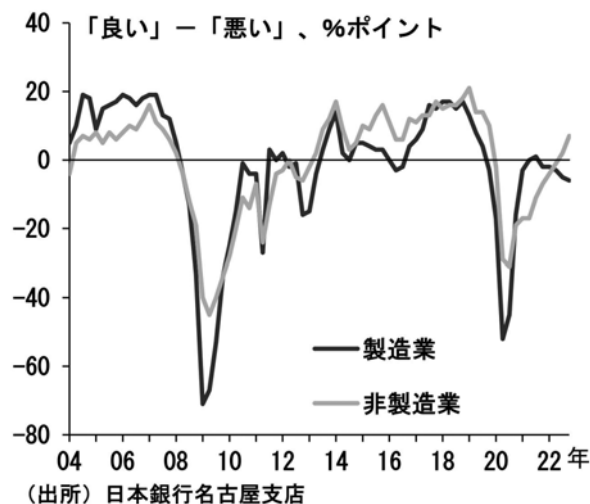
きなメカニズムは、日本全体と概ね同様であったと考えられますが、以下では、当地の経済指標を振り返りつつ、全国との違いにも触れながら、当地経済の先行きを見通す上で注目すべきポイントを挙げたいと思います。

まず、**企業部門**をみると、自動車産業が半導体を中心とした部品供給制約の影響を強く受けたことから、全国と比べても、当地の生産活動は大きく下押しされました。特に5月までの上海ロックダウンは影響が大きく、東海3県の4〜6月の鉱工業生産は、季節調整済前期比▲4.8%と大幅な落ち込みとなりました（**図**

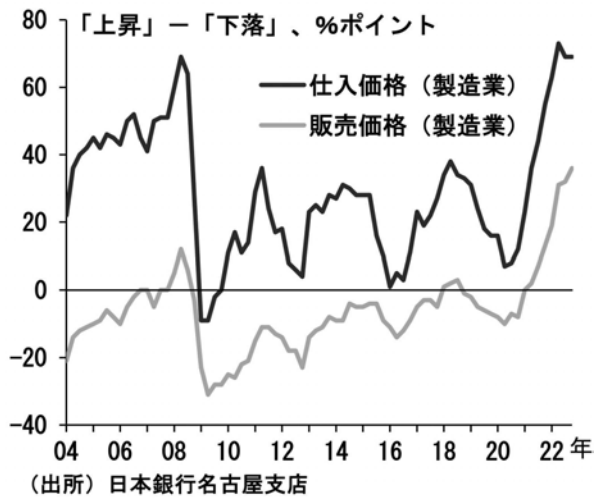


図表3 東海3県の鉱工業生産

表3）。上海ロックダウンの解除後も、半導体等の部品調達を巡る不安定さが残る中で、当地の生産活動は一進一退が続いています。スマートフォンやパソコンに使用される半導体については2022年中にも需給が緩和する様子がみられました。自動車や産業機械に使用される半導体については依然として需給の逼迫が続いています。日本銀行名古屋支店が公表する東海3県の企業短期経済観測調査（短観）の**業況判断D.I.**をみると、非製造業の業況がコロナ禍からの持ち直しに伴って改善傾向にある一方で、製造業の業



図表4 東海3県の短観業況判断D.I.



図表5 東海3県の短観価格判断D.I.

況は生産に対する下押し圧力などを背景に頭打ちとなっており、両者にはコントラストが生じています（図表4）。こうした当地の生産活動の足踏みを背景に、全国対比で**企業収益**は相対的に弱めとなっており、当地企業の2022年度中間決算をみると、前年から減益となる企業が多くみられています。企業収益という観点では、資源価格高騰による下押しも大きくなっています。燃料や穀物など幅広い資源を輸入に頼るなか、輸入物価の上昇によって交易条件が悪化し、多くの企業がコスト高に苦しむことになりました。東海3県の

短観で調査した仕入・販売価格の動向をみると、**仕入価格**について「上昇」したと回答した企業数から「下落」したと回答した企業数を差し引いた指数（仕入価格判断D・I）は、上昇超幅を急速に拡大しました（図表5）。一方、こうした仕入価格の上昇や上述の部品供給制約による生産の下振れなど、さまざまな企業収益への下押し圧力にも関わらず、**設備投資**については、脱炭素化、電動化、デジタル化への対応など、さまざまな前向きな案件が計画されています。東海3県の設備投資計画をみると、2022年度は前年比+10・2%とはつきりと増加する計画です。収益環境の厳しさにも関わらず、当地の企業が積極的な設備投資スタンスを維持していることは、将来の成長に向けた明るい材料です。

家計部門では、全国と同様に、まん延防止等重点措置によって県境を越える移動の自粛や飲食店の時短営業などの行動制限が課されるもとで、3月まではサービス業を中心に経済活動が大きく制約されました。もともと、その後、ワクチン接種が進捗したことや、ウィズコロナにおける経験が蓄積したこともあり、感染者数が既往ピークを記録した夏場においても、経済活動が大きく下押しされる事態は避けられました。秋口以

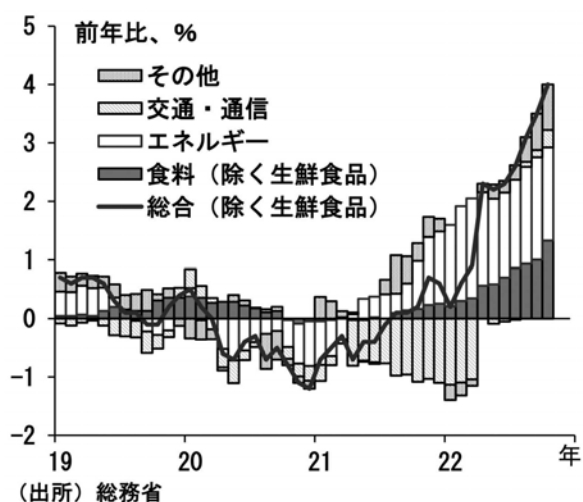
降は、全国旅行支援や入国制限の大幅緩和などにも支えられて、旅行やレジャー、外食等のサービス関連を中心に、**個人消費**の持ち直しが継続しています。

こうした社会経済活動の再開は、**雇用・所得面**にも好影響を与えています。当地においても、全国と同様、コロナ禍による下押しが強かった対面型サービス部門において、事業活動の再開・拡大にあわせて人手を確保しようとする動きが強まっており、労働需給は改善しています。所得面でも、好調だった2021年度の企業収益を映じて、夏季賞与がはつきり増加しました。先行きは、賞与だけでなく、労働需給の改善や物価上昇を踏まえた賃金上昇が拡がることを期待しています。

物価動向をみると、企業が仕入価格の上昇を販売価格に転嫁する動きは徐々に進んでいます。東海3県の短観における**販売価格判断D・I**をみると、**仕入価格判断D・I**の上昇にやや遅れながらも、上昇超に転じ、その後も水準を高めており、企業が徐々にサプライチェーンの川下に価格転嫁を進めている様子が確認できます（前掲図表5）。このように、資源価格の高騰によるコスト上昇分を製商品価格へ転嫁する動きが少しずつ進む中で、当地の消費者物

価格は前年を上回って推移しています。全国と同様に、エネルギーや食料品など、輸入物価の影響を直接的に受けやすい品目の寄与が大きく拡大しています（図表6）。

こうした状況を踏まえ、以下に、東海経済の先行きを見通す上で注目すべきポイントを3つ挙げたいと思います。1点目は、全国と比べて足踏みがみられる生産活動の動向です。2023年の当地経済が持ち直しに転じるには、主力である自動車産業の生産回復が欠かせませんが、ポトルネックである車載半導体の不足がはっきりと解消する時期は依然とし



図表6 東海4県の消費者物価

て不透明です。一方で、当地企業のみならず問題は問題解決に向けて懸命の取り組みを続けておられ、生産水準が一段と落ち込む事態は何とか回避されています。こうした取り組みが実を結び、旺盛な需要に応える十分な生産が実現することを期待しています。2点目は、感染症の動向です。わが国全体と同様、当地でもコロナ禍からの回復は道半ばであり、依然としてさまざまに分野で厳しさが残ります。一方で、昨秋以降の動きをみると、感染抑制と社会経済活動の両立が着実に進む中で、これまで抑制されてきた人々の消費活動が再開される、いわゆるペントアップ需要が、2023年にかけて顕在化してくることも期待できます。3点目は、賃金と物価の動向です。上述した通り、消費者物価の上昇が続いており、実質所得の減少等を通じて、個人消費の持ち直しに水を差すことも懸念されます。コロナ禍からの回復やその後の持続的な経済成長を実現するためには、そうした物価上昇を吸収するだけの賃上げが欠かせません。特に、製造業の裾野が広い当地では、中小企業を含むサプライチェーン全体で適正な価格転嫁を進めることで、企業が賃上げの原資を確保し、賃上げによって家計所得も増加するという好循環の実現が重要です。個人的な印象ではありますが、当地企業のみならず

の声を聞いてみると、このところそうした機運が徐々に高まってきているように感じています。日本銀行も、そうした好循環の実現を目指し、緩和的な金融環境を維持することで、経済をしっかりと支えて参ります。

4・おわりに

2022年の東海経済は、部品供給制約や資源価格の高騰に悩まされました。足もとでは、米欧における高インフレとそれに対応した利上げや、中国における感染再拡大によって海外経済の回復ペースが鈍化するなど、新たな懸念も生じています。また、こうした厳しい事業環境にも関わらず、脱炭素化やデジタル化といった中長期的な課題への対応など、将来に向けた挑戦が続いています。一方で、当地には、これまで培った高い技術力を支えに着実に歩みを進めながら、目前の困難の先に成長の種を見出して、発展を遂げてこられた歴史があります。2023年の干支である癸卯の年には、これまでの耐えてきたことから漸く解放され、その努力や苦労が実を結んで、勢い良く成長し飛躍するそうです。2023年が当地経済にとって飛躍の年となることを祈念しています。