

東海地区における2025年の景気の展望



日本銀行 名古屋支店長 堂野 敦司

堂野 敦司（どうの あつし） 1967年大阪府生まれ。1991年に東京大学工学部を卒業し、日本銀行に入行。政府への出向や政策委員会室での国会対応等、政府や国会関係業務のほか、熊本、京都など支店業務も数多く経験。2018年7月より松山支店長、2020年7月より政策委員会室審議役を経て、2024年6月に名古屋支店長に着任。

1. はじめに

昨年の当地経済を振り返ると、国内外にさまざまな動きがあり、その影響を受けつつも、総じてみれば、「緩やかな回復を続けた」と総括できる一年であった。この前向きな動きは、2025年も続くと見込んでいるが、そこには不確実性も相応にあるとみている。そこで本稿では2024年の当地経済を振り返ったうえで、今年を展望するうえでの留意すべきポイントについてご説明したい。

2. 2024年の東海経済

2024年の東海経済を振り返るにあたり、まずは当地の生産活動について述べたい。

2024年は、年始めに能登地震があり、当地財界の方々も惜しまぬ支援を提供したと承知している。本行も、現地支店を中心に被災等で損傷した通貨の引換などによって復旧支援に努めた。当地経済の面からみると、地震が企業行動に与えた影響については、当地産業の中には、北陸にサプライチェーンが連なるものも相応にあるため、一時は当地の生産活動に地震の影響が大きく顕れる可能性も危惧された。結果としては、関係者のご尽力によりその影響は当初懸念されたよりは抑制されたものとなったが、一部では部

品の供給難に直面し、生産活動に影響が及んだ企業もみられた。

そのほか、年明け以降、当地主力の自動車産業における一部生産停止も、当地製造業の生産活動に影響を与えた。昨年入り後、認証に係る問題が発生し、またリコーの発生などもあって、当地における自動車関連の生産水準は、年央ごろまで前年の高い水準を下回って推移した。さらに夏場には台風による生産停止も発生した。このような一連の供給面の制約は、当地全体の生産活動や景況感にも影響を与えた。

もともと、この間、完成車需要は総じて堅調に推移した。特に、日本や北米等では旺盛な需要や高い受注残が生産水準を下支えし続けた面もある。そして、これら供給面の影響が解消した秋以降は、生産は正常化し、前半期の生産減少分を可能な限り取り戻すべく、生産水準を引き上げていく計画にある。このことは、同産業の広いすそ野を通じて部品メーカーはじめ当地企業の景況感の押し上げに作用している。

他の産業についても生産活動に前向きな動きがみられた。たとえばIT関連産業では、2024年入り頃まで市場在庫が滞留し、その調整が続いていたが、国際的な市況回復に支えられ、持ち直しの動きがみられている。また、今後、AI関連需要を確保するための前向きな試みなどもみられている。また、後述するように企業の設備投資が好調に推移する

もとで、資本財としてのはん用・生産用機械にも需要増の動きがみられた。関連企業からは、中小企業からの需要などにまだ力強さを欠くとの声も聞かれているものの、総じて底堅く推移している。素材業種等では、海外製品との競争が続いているとの声も聞かれているものの、生産活動は海外需要にも支えられて総じて堅調な動きを続けている。

こうしたことを総合して、生産・輸出は「増加基調にある」と判断している。今後も同様の動きが続くと基本的にはみている。

ここで家計行動に目を転じると、個人消費は、物価上昇の影響を受けつつもサービス消費を中心に緩やかな増加基調にあると判断している。

たとえばサービス消費では、2023年に新型コロナウイルス感染症が感染症法上の5類となつて以降の人流回復の動きが、今なお基調として継続していることが、外食や宿泊需要の上押し圧力となつて作用していることが窺われる。具体的には、2023年ごろから回復が比較的早くみられたのは個人客、特に若年者層であったが、2024年入り後には、団体客や高齢層などの人流も回復してきたとの声が聞かれた。また、夜間の人流にも変化がみられている。これまでは深夜帯の回復が鈍く、飲食店の中には営業時間を短縮する動きもみられていたが、ここに来て夜遅めの時間帯の来店客数も増加してきたとの声も聞か

れている。また、当地は、国際線の便数回復の遅れなどもあつて、関東や関西に比べインバウンド観光客の回復が遅れていたようだが、昨年中には外国人宿泊者数がコロナ禍前を上回る水準まで回復するなど、インバウンド客数が増加し、これも人流増加につながっている。

また、消費も、業種によってばらつきはあるものの、緩やかな持ち直しをみせている。スーパーでは、物価高の影響を受けた節約志向が引き続きみられる一方、ハレの日需要や高付加価値の総菜などの需要は強く、メリハリのある消費行動がみられるもと、全体としては底堅く推移している。企業サイドでもこうした顧客行動に対応し、プライベートブランドの強化や一部商品の値下げによる低価格戦略と、総菜や生鮮食品などの高付加価値化戦略を組み合わせ、顧客獲得とともに販売強化に努めている。

このようなメリハリ消費・ハレの日消費といった行動様式は百貨店の好調にもつながっている。百貨店は、そもそもハレの日の消費を担う特性もあつて、催事などでも多くの集客がみられるほか、インバウンド需要の増加が、高額品や免税品などの売り上げ増加に繋がっている。百貨店側も、ラグジュアリーブランドやハレの日用の食材などを強化し、それが奏功している面もある。また、ドラッグストアも、化粧品などの需要が増加しているほか、インバウンド需要等により医

薬品が好調であるなど、多彩な品ぞろえが奏功して売り上げが緩やかに増加している。また、家電販売をみても、夏場の気温上昇などに対応した季節家電の強化や、美容家電、時短家電など高機能品への需要が根強く、緩やかに持ち直している。さらに、乗用車販売でも、一部生産停止からの持ち直しが続いている。販売店からも、需要は堅調で、特に人気車種はごく短期間で受注可能台数の上限に達するとの話も聞かれている。

このような個人消費の緩やかな増加基調の背景には、雇用・所得環境の緩やかな改善があるとみられる。人手不足感が高まるもとで、企業収益の好調もあつて、2024年の春闘は、大幅な上昇となつた2023年をさらに上回って着地し、賞与も高めの伸びとなった。毎月勤労統計などをみても一人当たり賃金は前年比プラス圏で推移し、物価上昇の落ち着きと相まって実質賃金を下支えしている。加えて、雇用者数の増加から、一人当たり賃金に雇用者数を乗じた雇用者所得はさらに高い伸びとなった。また、労働市場の流動化が進むもとで人材繋留の重要性が増していることも、賃金上昇につながっているものと思われる。

企業の設備投資は、このように企業活動が活発なもとで積極化している。製造業では、産業構造の変化を受けた需要変化に対応するための投資が積極的に行われている。たとえば、自動車関連では、大きな変

革新期を迎える中、電動化を含めたCASE対応を企図した投資や、半導体関連では、成長分野であるAI関連需要の増加を受けた能力増強投資などがみられている。また、非製造業ではインフラ関連や、物流施設などの投資が計画されているほか、小売店などからは顧客確保のための改装を積極的に行うといった声も聞かれている。このように製造業、非製造業ともに、しっかりとした投資需要がみられている。

3・2025年の 当地経済をみるためのポイント

このような当地経済の回復傾向は、本年も継続するとみられる。もともと、このような回復シナリオがどの程度安定的かを判断するうえでは、いくつか留意すべきポイントがあり、その点、以下で述べたい。

海外情勢の行方

すでに述べた通り、当地経済は旺盛な海外需要の恩恵を受けている。本年もこの海外経済は緩やかな成長を続ける、というのが基本的な見通しである。その点では当地経済に追い風が続くとみているが、先行きには不透明感もあり、上下双方方向のリスクがあるともみている。

たとえば、重要な輸出先でもある米国経済は引き続き旺盛な個人消費にけん引されて堅調だが、既往の利上げや物価上

昇の影響から経済活動が押し下げられる可能性には注意が必要である。昨夏には、こうした懸念が雇用統計の発表等を受け資本市場の神経質な動きにつながった。当時に比べれば、同国経済のソフトランディングの期待は高まっているが、不確定要素は依然として残存している。個人消費を支えてきた家計の過剰貯蓄はすでに底をついたとみられる中、引き続き失業率等の雇用動向には注意を要する。また、1月下旬に発足する米国新政権の政策については、本稿執筆時点ではその全容は必ずしも明らかではないが、その影響は注視しなければならない。

また、中国の動向にも留意が必要である。同国経済は成長を続けてはいるが、そのペースは不動産部門の不芳などもあって鈍化した状況が続いている。内需が伸び悩む中で、企業の生産は高い水準を続けており、国内需要で吸収しきれなかった分は海外市場に流出し、商品市況などに影響を与えているともいわれている。これに対し、欧米諸国は警戒感を高める向きもあり、通商政策にも影響を与えている。

また、当地経済にとっては、同国自動車市場の動きも引き続き注視すべき事項である。同国では、政府の後押しのもとで、急速なバッテリーEVなどの新エネルギー車（NEV）の普及が進む中で、多数の現地中国資本メーカーが存在感を増し、中国以外の多くのメーカーは苦戦を強いられている。同国は自動車の普及

余地がなお大きく成長が見込まれる一大市場でもあり、日系メーカーがどのような戦略で同国市場に臨むのかなど、今後の動向には注目したい。

このように、2カ国を例に挙げただけでもさまざまな要素が相互に関連もしながら存在している。さらに、ここに中東情勢やウクライナ情勢なども含めた地政学的リスクや、欧州経済の伸びの鈍さなども加味すると、当地の輸出産業の業績や原材料価格などを通じた当地経済への影響は、きわめて丁寧な検証を要することがご理解いただけるかと思う。

賃金と物価の連関と、その展開

賃金と物価、及び消費の動向も大事なポイントである。上述のように、労働需給の引締まりと総じて好調な企業業績に支えられ、近年の春闘では大幅な賃上げが実現し、今次春闘に向けても引き続き高めの目標が掲げられている。企業の動向をみても、このような人件費の上昇分を価格に転嫁する動きに、かつてよりも広がりが見られている。

たとえば、コストに占める人件費の割合が高いサービス業などでは、人件費の上昇を受けた価格改定を行う先が増えていくとみられる。また、製造業ではこれまで人件費の上昇分は生産性の向上で吸収するという考えが強かったが、足もとでは大手メーカーなどが仕入先における

労務費上昇を価格に転嫁することを容認する動きが以前よりも広がってきている。このように、賃金と物価が相互に連関しながら緩やかに上昇するといった好循環がみられてきている。

しかし、中小企業などでは価格転嫁がなお進捗せず、収益が十分に確保できない中でも、人材の確保・繋留のために防衛的に賃上げせざるを得ないとする声や、そもそも収益が確保できないため賃上げに踏み切れず、人材の確保が困難化しているとの声も聞かれている。このような傾向は、企業規模が小さくなるほど強いとみられるが、物価と賃金の好循環が安定的に持続していくためには、サプライチェーンの広範囲に価格転嫁が浸透し、賃上げの原資となる企業収益が確保されることが必要である。政府も引き続き賃上げや価格転嫁を後押しする政策を打ち出す中において、今後の展開についてはさらに解像度を高めて注視していく。

人手不足とその対応

さらに、人手不足そのものへの対応もより大きな課題となっていくとみられる。すでに述べたように、労働需給の引締まりは賃金上昇を促す面もあるが、同時に供給の制約にもなりうる。宿泊・飲食サービスなどでは、人員不足により客室の稼働が十分にできないといった先もみられるほか、製造業でも生産水準が上昇するにつれ制約と

なることを懸念する声も聞かれている。特に、中小企業においては、大手企業が採用を強化している下で、業種を問わず人員の確保が難しいとの声も聞かれる。

そうした企業の中には、賃上げや、省人化投資、効率化などを行う先もみられるほか、宿泊業であれば稼働率よりも客室単価の引上げを優先する先もみられている。ただ、こうした対応ができずに困難に直面する先も一部にみられていることにも注意が必要である。

また、建設業や運輸業では、2024年度に時間外労働の年間上限が新たに課されたことによる経済面への影響にも留意しなければならない。労働環境の改善は当然必要なことであるが、勤務できる時間が制約されることが人手不足の要因になっているとの指摘もある。これら業種の企業では、共同便の運航などによる物流のさらなる効率化や、配送頻度の抑制、より計画的な工期の設定などさまざまな対策をとる先もあるが、年度末に向けて供給制約が強まる可能性もある。このような業種は、設備投資や製商品の供給など幅広い経済活動にかかわっているだけに、その影響が広範囲に及ぶことがないか、しっかりとみていく必要がある。

イノベーションの展開

さらに、当地経済の今後を占うポイントとして、イノベーションの重要性も指摘

しておきたい。当地のようにわが国を代表する製造業が集積している土地柄にあっては、イノベーションの重要性はもとより言を俟たない。実際、これまでも当地企業は積極的な研究開発やたゆまぬ効率化、緊密な企業連携などによって、不断のイノベーションを進めてきた。こうした中で、本年を見通すポイントにあえてイノベーションを掲げるのは、当地のさまざまな産業が足もとで変革期を迎えているためである。

まず主力の自動車は、上述のように電動化及びCASE対応といった、産業そのものの在り方を変えるような「100年に一度」ともいわれる変革期のさなかにある。足もとでは、一頃のようなバッテリーEVを唯一解とみなすような世界的な風潮はやや陰りをみせ、内燃機関の果たす役割を再評価する動きもみられるが、大きな流れとしての電動化の動きは今後も続いていくとの声も数多く聞かれている。上述の中国のようにバッテリーEVやプラグインハイブリッドのシェアが高まっている市場もみられている。こうした中で、どのような車種展開のポートフォリオを考え、リソースを投入するのか、換言すればどの分野でイノベーションを起こして需要を獲得していくのかは、同産業が重層的なサプライチェーンを有するだけに、当地の多くの企業にとって重要なテーマである。

そして、このような動きは必ずしも自動車に限ったことではない。たとえば電子部品・デバイスのようなIT関連産業

やその関連部品メーカー等においては、成長分野であるAI関連需要の確保に向けた動きを強めている。こうした先では、同産業における技術革新の速度に応じた絶え間ないイノベーションを進めており、引き続きこれら取り組みは不可欠である。また、企業のイノベーションは、新たな機械等の投資につながる可能性が高まることから、はん用・生産用機械産業などでも、イノベーションが重要なのは言うまでもない。

より広くは、脱炭素といった世界的な課題に当地産業がどのように立ち向かうのかも、イノベーションとは切り離せない事象である。

当地経済はこれまでもさまざまな変革や課題を乗り越え、そのために強固な連携とともにイノベーションを進めてきた。当地の重層的な産業構造の中で、こうした動きをさらに強化し、一段のイノベーションにより今後も日本経済をけん引していただきたい。

また、足もとではオープンイノベーションとよばれる産官学金が垣根なく連携していく動きも盛んであり、昨年10月に開設されたわが国最大級のスタートアップ支援拠点「STATION Ai」の本格稼働もこうした動きを後押ししていくものと考えている。

4・おわりに

最後に、日本銀行の最近の取組と、本年への期待を述べたい。本年は巳年であるが、前回巳年の2013年は、日本銀行がデフレ脱却を企図し大規模金融緩和を始め、経済を強くサポートする政策を始めた年である。ここへきて、当地経済の動きにもみられるように、経済の体温も徐々にあたたまり、昨年3月には金融政策を見直し8年振りに政策金利をプラスの領域にし、その後、7月には政策金利を引き上げている。経済が見通し通り推移すれば緩和度合いを調整していく見込みにはあるが、依然、実質金利は比較的大幅なマイナス圏にある中で、引き続き適切な金融政策運営によって、経済活動をしっかりと支えていく所存である。

また、日本銀行では、昨年7月に新たな銀行券を発行した。昨今キャッシュレス化が進んではいるが、引き続き現金は重要な決済手段であり続けている中で、新札には、偽造抵抗力の確保のために新たな偽造防止技術が数多く盛り込まれている。また、銀行券の大きさを維持しつつも、誰にでも使いやすいユニバーサルデザインを導入したことも今回の改刷の特徴である。これら銀行券の流通が、引き続き円滑な経済活動を支えていくことを期待している。

私ごとではあるが、工学系学部に所属していた大学生時代に、当地製造業の工場を見学したことがある。そこで、企業間のコミュニケーションを密にし、相手

企業の立場に立って、互いのニーズを汲み、連携を強める姿勢、いわゆる「利他の精神」とも言うべき姿に感銘を受けたのを覚えている。当地に着任して半年、この間、精力的に企業を訪問、工場等の生産現場の視察もさせていただいている。学生時代に感じた当地企業のこうした姿は依然健在であると感じた。こうした企業間、産業間等のさまざまな連携の強さがイノベーションを生み、1+1が2ではなく、それよりもはるかに大きなものを生み出していると改めて実感した次第である。

また、本年は干支でいえば乙巳（きのとみ）年にあたる。この年は、「これまでの努力や準備が実を結び始める時期」を示唆するともいわれている。前回の乙巳年は1965年、高度成長期にあたり、東京オリンピックの翌年であった。この年の経済は、年初こそオリンピックの反動がみられたが、年後半には新たな景気回復期に入り、いわゆる「いざなぎ景気」の始まり、わが国の輸出競争力がなお高まった時期にあたる。本年も、皆さまが産業集積地である当地を拠点としてさまざまな連携強化などにより、さらなるイノベーションを生み出し、飛躍の年となれることを心より祈念している。そして、そのような前向きな動きを通じて、当地経済およびわが国経済が一段の成長を実現することをご期待申しあげ、年頭のご挨拶とさせていただきます。