

【第352回朝食会結果】

神奈川県、国内、米欧諸国経済の現況と先行き見通しなどについて講演いただき、経営活動の参考とさせていただきます!

日本銀行横浜支店長 河西 慎氏をゲストに開催いたしました

年初の朝食会は、新年度の経済環境や先行き見通しなどを伺い、経営活動の参考とさせていただくため毎年、日本銀行横浜支店長をお招きして開催しております。



2月21日(火)日本銀行横浜支店長 河西慎氏をゲストに「最近の金融経済情勢について」と題して、HOTEL THE KNOT YOKOHAMAにおいて44名の出席で開催いたしました。

加藤卓郎会長より、各工業会の賀詞交歓会の状況とテクニカルショー2023が盛会に開催できたことに主催側としてのお礼の挨拶をいただき、初出席者の紹介と連絡事項を報告し講演に入りました。(以下、講演の要旨です)

なお、朝食会が創立以来経営者の研鑽を続けているということで、(株)ジェイコム湘南・神奈川横浜テレビ局の取材を受けました。

横浜、川崎エリアでは「人口減少に負けない」だけでは駄目で、成長セクターとしての役割を果たしていただかないと、日本経済全体が地盤沈下していってしまうかもしれないということです。

本日は「最近の金融経済情勢について」というテーマでお話させていただきます。

まず初めに、神奈川県経済の特徴について、ごく大掴みにおさらいをさせていただきます。現在の神奈川県の産業構造は、全国とほぼ同一で、総生産に占める業種別の割合でみると、全体の2割が製造業で、残る8割は非製造業という構成になっています。

ただ、振り返りますと、神奈川県の産業構造は、ずっと全国と似通っていたわけではありません。1980年当時は、神奈川県では製造業が4割を超えていたのに対して、全国では3割以下に留まっていた。

それが、2019年には、神奈川県では18.3%、全国では20.3%ということで、神奈川県の方がむしろ若干低くなっています。この40年の間に、製造業から非製造業へのシフトが日本経済全体として進んでいますが、神奈川県はその速さが際立っているということです。

神奈川県は、東京、大阪、愛知に次ぐ巨大な経済圏ですが、そのベースになっているのが920万人にのぼる大きな人口です。

その約6割にあたる530万人が、横浜、川崎エリアに偏っているというのが特徴です。神奈川県の経済構造が変化し、製造業から非製造業へとシフトすると共に、人口の偏りが一段と顕著になってきています。特に川崎は、かつては臨海部の工業地帯が中心でしたが、今では武蔵小杉とか溝の口といった住宅地、商業地にウエイトが移ってきており、神奈川県の変化の象徴的な存在と言えます。

神奈川県の人口の将来推計をみるうえで、二つの点を意識する必要があります。一つは、この間順調に増加してきた神奈川県の人口も2021年からは減少に転じており、40年後には15%近



く減る見通しにあることです。もう一つは、それでも全国に比べれば減少ペースは緩やかですので、日本経済における神奈川県的位置づけは、この先重みを増していくということです。

県内でみると、先行きの人口減少ペースも、横浜・川崎エリアでは遅く、三浦半島や県西では速い見通しとなっています。ですので、横浜、川崎エリアでは「人口減少に負けない」だけでは駄目でして、しっかりと成長セクターとしての役割を果たしていただかないと、日本経済全体が地盤沈下してしまいかもかもしれないということです。

このような神奈川県経済の構造的な特徴、課題なども踏まえつつ、足許の景気動向についてご説明したいと思います

経済はそれなりに高めの成長を続け、物価上昇は落ち着いていくとみっていますが、こうした見通しを巡る不確実性は高く、経済は下振れ、物価は上振れのリスクが大きいとみています。

まず、日本全体の経済、物価見通しですが、実質 GDP 成長率につきましては、22 年度+1.9%、23 年度+1.7%、24 年度+1.1%と見込んでいます。昨年 10 月時点の見通しと比べますと、22 年度、23 年度、24 年度、それぞれ若干下振れていますし、24 年度にかけて徐々に伸び率は縮小していく見通しとなっています。

ただ、現状 0%台半ばとみられる潜在成長率は上回り、まずまずの成長が続く見通しと言えます。消費者物価につきましては、生鮮食品を除くベースでみて、22 年度+3.0%、23 年度+1.6%、24 年度+1.8%との見通しになっています。

足元の物価上昇率は 4%台に乗せていますが、この高い伸びから一旦縮小したあと、緩やかに再拡大すると見込んでいます。輸入物価の上昇とその価格転嫁は、23 年度半ばにかけて徐々に収まっていくとみられること、また、政府の経済対策によるエネルギー価格の押し下げも効いてくることから、伸び率が一旦縮小するとみえています。

その後は、潜在成長率を上回る成長が続くもとの、緩やかに伸び率が高まっていくと見込んでいます。

このように、経済はそれなりに高めの成長を続けて、物価上昇は落ち着いていくとみっていますが、こうした見通しを巡る不確実性は引き続き高く、経済は下振れのリスク、物価については上振れのリスクが大きいとみえています。

神奈川県経済は、ここにきて持ち直しの動きがやや強まり、約 1 年半に亘って続いた横ばい圏内をようやく脱しつつある状況です。製造業、非製造業が足並みを揃えて改善しています。

こうした日本経済全体の見通しのもとで、神奈川県経済の現状について日銀短観の業況判断で確認すると、県内は前回の 4 から 9 ということで 5 ポイント改善しました。

振り返りますと、2020 年 9 月のマイナス 30 をボトムに、21 年 6 月にかけて持ち直してきたあと、約 1 年半に亘り横ばい圏内が続いてきましたが、ここにきて持ち直しの動きがやや強まり、ようやく横ばい圏内を脱しつつある状況です。

業種別にみると、製造業が前回のマイナス 2 から 4 に改善し、非製造業も前回の 9 から今回 14 と改善しています。

製造業は部品不足の影響が和らいできたこと、非製造業では感染症の影響が和らいだことが背景です。このように製造業と非製造業が足並みを揃えて改善するのは 2021 年 6 月の調査以来となります。

景況感が横ばいの期間は、製造業が良くなると非製造業が悪くなり、非製造業が良くなると非製造業が悪くなるという、ちぐはぐな動き



でしたが、ここに来て両者の足並みが揃って、ようやく横ばい圏内を脱出しつつあるという訳です。

製造業の生産活動を示す鉱工業生産指数は、部品不足の影響で1年余り低い水準で横ばい圏内の動きが続いていましたが、ようやく生産水準が高まってきています。ただし、これまでの生産の遅れを取り戻す「挽回生産」までは実現できていないというのが足元の状況です。

個人消費のうち、財（モノ）の売れ行きを示す小売業販売額は、足元、感染症の影響が和らぐもとで、百貨店に客足が戻り高額品がよく売れているほか、電気代が上がる中で省エネ家電に対する需要の高まりもあって、伸びが高まっています。

サービス消費については、宿泊施設の稼働指数をみると、昨年秋から全国旅行支援の効果もあり、一時2019年を大きく上回る水準まで高まるなど、回復傾向にあります。

飲食店への来店客数は、中々コロナ前の水準に戻りきれない状況が続いていますが、それでも2020年、21年と比べて高い水準が続いています。

企業収益の改善が設備投資の増加へと繋がる企業部門の前向きなメカニズムが、全体として維持されていると言えます。人手不足感が高まり、賃金の上昇へと繋がりやすい状況になってきています。

このように、製造業、非製造業が足並みを揃えて持ち直すもとで、企業収益は全体としては堅調です。2022年度の経常利益は、全産業で前年比+13.7%と増益の見通しとなっています。

企業収益の改善が設備投資へと回っていけば、先行きの生産活動を高めることに繋がり企業部門の経済活動が活発化することになります。

もう一方で、これが雇用や賃金へと回っていけば、その先の消費活動を高めることに繋がり、家計部門の経済活動も活発化することになります。

こうした前向きなメカニズムが動き続けることが、経済の持続的な成長のためには重要です。

この点、企業部門の設備投資については、2022年度は全産業で前年比+15.8%、昨年に続いて二桁の増加を果たす計画となっています。

2022年度の県内企業の設備投資はコロナ前の2019年度に匹敵する高い水準となる見込みです。この様に、企業収益の改善が設備投資の増加へと繋がる企業部門の前向きなメカニズムが、全体として維持されていると言えます。

雇用環境については、短観で確認しますと、企業の人手不足感がコロナ前に近いところまで戻っています。特に、非製造業で不足感が顕著です。

このため、企業の採用意欲は着実に高まっています。コロナ禍の間、正規雇用は維持された一方で非正規雇用が減らされてきました。足元は経済活動の再開と共にあちこちで採用を増やそうとしていますが、求職者の側で雇用の安定性を欠く職場を嫌う傾向が強まっていますので、従来非正規雇用に依存していた業種で、特に人手不足が顕著となっています。

今後、企業収益の改善が維持されれば、雇用、所得環境の改善、賃金の上昇へと繋がり易い状況になってきています。

これまでのポイントを纏めますと

■足もとの県内景気は、持ち直しています。景気の足取りを重くしてきた「供給制約」と「感染症」の影響は、いずれも和らいできています。

■先行きも、景気回復が持続することが、中心的な見通しと考えられます。今年度は、企業収益も設備投資も増加する見通しで、前向きなメカニズムが働くもとで景気回復が持続すると見込んでいます。



■ただし、見通しを巡る不確実性（リスク）は、極めて高い状況にあります。県内企業がリスクとして考えているのは①海外経済、②コスト高・物価高、③供給制約（部品不足）、④感染症の4つです。中でも、最大のリスク要因は海外経済の下振れだと思しますので、ここから、その海外経済について補足説明をさせていただきます。

世界経済の今年の成長見通しは、小幅ながら上方修正されました。決して水準は高くありませんが、悪化に歯止めがかかったという点でポジティブに受け止められる内容です。

IMFの最新の世界経済見通しによれば、今年と来年は過去の平均を下回る成長に止まる見込みです。IMFの2023年の成長見通しは、元々は4%近くでしたが昨年10月時点では2.7%まで低下していました。

下振れの主因は先進国で、昨年10月時点における先進国の成長見通しは1.1%まで急低下しました。ウクライナ情勢の緊迫化に伴うエネルギー需給の逼迫、エネルギー価格の上昇を起点とする物価上昇、それを抑え込むための金利の上昇が相俟って、先進国経済を下押ししてきたということです。

更なる経済の下振れが懸念されてきましたが、今回出された見通しでは、世界全体の成長率は小幅ながら2.9%に上方修正されました。

決して水準は高くありませんが、悪化に歯止めがかかったという点でポジティブに受け止められる内容です。上振れ要因は新興国、特に中国の成長率の見通しがゼロコロナ政策の解除により4.4から5.2%に大幅に上方修正されたことです。

今年の春節期間中の中国国内での消費は、コロナ前の7割程度まで戻ったようですし、懸念された感染症の再拡大もみられなかったようです。このまま中国の感症が落ち着けば、次第に日本経済、ひいては神奈川県経済にもプラスの影響が及んでくることが期待されます。

先進国経済の下振れをもたらした米国や欧州におけるインフレ率の高まり、それに対応した金利の上昇もようやく天井に近づきつつあります。

一時、10%を超えていた欧州の物価上昇率もようやくピークアウトした観があります。米国も一時は9%を超えていましたが、落ち着いて来ました。

ただ、それでも欧州は8%を超えていますし、米国も6%台半ばと、中央銀行の目標である2%からは、尚、距離がある状況です。このため米国FRBは、利上げを継続する姿勢を示していますが、マーケットでは、その通りに受け止められていません。

2月の政策決定会合後の記者会見でパウエル議長は、利上げの継続が適切であること、引き締めの政策スタンスを一定期間維持する必要があること、歴史は時期尚早な金融緩和に強く警鐘を鳴らしていること、といった点に改めて言及したのですが、市場参加者は、インフレ率や金利見通しに関する市場とのズレについて、強い牽制をしなかったことばかりを注目しまして、金利は大幅に低下、株価は大幅に上昇、為替はドル安円高に動きました。

米国の長期金利は一時3%台半ば迄低下しましたが、これは、FRBが今年の後半には利下げに転じることを強く織り込んだ動きとみられています。これを受け、為替相場は一頃よりドル安水準にあります。

マーケットとFRBの認識のズレが今後どの様に擦り合わされていくかについては、注意が必要と考えています。市場の認識が急に変わるようなことになると、マーケットの動きも大きくなり、経済にも影響が及ぶ可能性があります。

この間、日本の長期金利は、日銀が金融緩和を継続する姿勢を維持していますので、引き続き低位に抑えられています。昨年12月に、日銀が政策運営を一部見直したことを受けまして足元の長期金利は若干上がっていますが、まだ0.5%ということで、引き続き米欧に比べますとかなり低い水準にあります。

昨年12月の日銀の対応については、「イー



あり、利上げではない、という説明をしていますが、そもそも「イールドカーブ・コントロール」という政策自体が分かり難いため、上手く消化されていないようにも見受けられます。（「イールドカーブ・コントロール」の説明をいただきましたが紙面の関係で省略）

このところは、次の総裁の人事も市場では材料とされています。先週総裁、副総裁の候補が政府から提示されました。今後、衆議院、参議院の同意を得て任命されることとなります。総裁の任期は5年です。

今回、名前が上がっている植田教授が総裁になりますと、1964年に就任しました宇佐美総裁以来の日銀、大蔵省出身者以外の総裁になります。私は黒田総裁の秘書を3年半務めていましたが、一つご理解頂きたいと思いますのは、日銀総裁という職は、中々、なりたいというポストではないかも知れません、ということです。

約3,500万円という年収は、決して少ない金額ではありませんが、日銀総裁に相応しい能力を持った方であれば、相応の収入が得られるポストが他にも見つかるケースが殆どではないかと思えます。また、総裁と言いますと金融政策に関する発言が注目されますが、総裁の所掌は日銀の業務、内部管理全般に及びますので、かなり忙しいです。

出張は、年間に海外15回程度、国内5回程度と、相当頻繁です。加えて、国会での答弁が昨年は80回近くあり、諸外国と比べて突出しています。国会での説明は最も重視すべきものですので、他の全てのスケジュールを調整し直して、出来る限り出席できるようにする訳ですが、結果として海外出張が1泊3日といった強行日程となることもしばしばでした。

黒田さんが現在78歳、植田さんも5年間務めれば76歳になることを考えますと、身体的にも負荷が大きい仕事です。時にポストにしがみついているなどと言われることもありますが、公に奉仕する気持ちがかかり強くないと、引き受けるのが難しい職ではないかと思えますので、少し温かい目でみていただけますと幸いです。いずれにしましても、日本はまだ景気の足取りが覚束ない中ですので、新体制の下でも、緩和的な金融環境を維持して、確りと日本経済の回復を支える、というのが日銀として果たすべき最大の務めであろうかと思っておりますので、ご理解・ご支援のほど、宜しくお願いします。

大事なことは、日本経済の成長力を高め、企業がしっかりと収益を確保する中で、賃金と物価が持続的なペースで上昇していくことであろうと考えています。

もう一つのリスク要因であります、国内の物価高についてですが、生鮮商品を除く足元の消費者物価は、前年比+4%まで上昇率が高まっています。米欧に比べますと上昇率は限定的ですが、国内では約40年ぶりの上げ幅です。エネルギー価格の上昇による押し上げが引き続き効いていますが、そうした一時的な要因を除いた基調的な物価も、徐々に上昇幅を拡大してきています。

物価の上昇を受けて個人消費が冷え込むことが懸念されますが、今のところスーパーなど一部で生活防衛的な動きがみられるものの、全体としては持ち直していると考えています。これを支えているのは、コロナ禍の間に使いたくても使えずに積み上がった貯蓄だと考えています。

可処分所得に対して消費支出がかなり抑制された状態が続いており、このギャップが家計の貯蓄という形で積み上がっているということです。



国民全体でみますと 70 兆円～80 兆円にも上るといわれまして、これらが当面の消費を支えてくれるだろうと考えています。

ただ、いつまでもこれに依存できる訳ではなく、消費が先行きもしっかりと増加していくためには、物価の上昇に見合った賃金の上昇が大事だと考えています。このところ、企業の側からも大きめの賃上げに前向きな見解が示されることが増えていきますので、今後それが中小企業の方々を含めて賃上げの広がりにつながっていくか、注目しているところです。

大事なことは、日本経済の成長力を高め、企業がしっかりと収益を確保する中で、賃金と物価が持続的なペースで上昇していくことであろうと考えています。

今回の物価上昇は、コロナ禍やウクライナ侵攻といった不幸な事象が起点となったコストプッシュ型の物価上昇ではありますが、これがきっかけとなって日本社会に深く根付いてきた物価観、つまり、企業側では値上げできないので賃上げなんてできないと考え、消費者の方々は、賃金が上がらないのに値上げなんて許容できないと考える、後ろ向きな循環がここ 30 年くらい続いてきたわけですが、それを打ち破ることに繋がるのであれば、不幸中の幸いということになるのではないかと考えています。

高年齢層と女性のさらなる労働参加率の高まりは期待しにくいなかで、人口減少を打ち返して成長力を高めるためには、これまで以上に踏み込んだ施策を考えていかなければなりません。

以上が、足もとの景気に関するご説明ですが、折角の機会ですので、最後に、長めの視点からお話させていただきます。

日本経済の成長率は、1980 年代には 4%を超えていたものが 2000 年代の初めには 0%台半ばまで趨勢的に低下してきました。それが 2010 年代にはやや持ち直しましたが、その要因は就業率、つまり働く人の割合が高まったことにあります。では、誰が働くようになったのかというと、女性と 60～74 歳の層であることが分かります。

より多くの女性、より多くの前期高齢者の方々が仕事に就かれたことによって労働力人口が増え、成長率が持ち直したということです。

しかし、2020 年度以降は、両者の増加が頭打ちとなるなかで労働力人口は緩やかに減少してきています。女性の年代別労働参加率の変化をみると、2010 年から 2021 年にかけて、ほぼ全年代に於いて労働参加率が高まっています。

この結果、日本の女性の労働参加率は、既に G7 諸国のなかでも決して低くない水準まで上昇しています。高齢者については、団塊世代が既に 70 代後半ですので、さらなる労働参加率の高まりは、女性同様に難しくなっています。

2010 年代の成長率持ち直しを支えていた高年齢層と女性の労働参加率の高まりは、ここから先は期待しにくいというなかで、人口減少を打ち返して成長力を高めるためには、これまで以上に踏み込んだ施策を考えていかなければなりません。

因みに、神奈川県については、まだ 30 代 40 代の女性の労働参加率に引き上げ余地があるように見えます。最新の国勢調査でも、神奈川県は 30 代後半の女性の労働参加率が 47 都道府県の中で最低です。様々な要因が影響しているものと思いますが、やはり、長時間職場にいることが当たり前の働き方を見直すことは、1 つの鍵になると思っています。

神奈川県も人口減少に転じている中で、今後経済活動の回復と共に人手不足の問題は、特に中小



企業において一段と深刻化していくことになります。

より多くの女性が継続的に活躍できる職場をつくることは、単に働き手を確保するだけでなく、より多様な視点を反映した商品やサービスを生み、収益力を強化することにも繋がるのではないかと考えています。特に、中小企業経営者の皆様には、思い切って意識を変えて働き方改革に積極的に取り組まれることを期待したいと思います。

コロナ禍の間にも出生率が再び低下し、出生数の減少に拍車がかかっています。政府が少子化対策に力を入れられているのはもっともなことと考えられますが、労働力不足への対応という観点からは、少子化対策が効果を発揮するのは20年後になりますので、それと並行して、労働市場の柔軟性を高めて、なるべく日本経済の成長を牽引してくれるところで働き手が不足しないようにすることが重要です。また、外国人労働者の受け入れについても、本腰を入れた検討が必要になると考えられます。

手をこまねいているうちに状況は一段と厳しくなります。今年一年私共一人ひとりが強い意志を持って夫々の持ち場で前向きなチャレンジを積み重ねて、未来に繋がる一年にしていましょ！

人口減少下で成長力を高め、賃金と物価が安定的に上昇して行くようにする取り組みは、いずれも簡単に実行に移せるものではありませんが、手をこまねいているうちに状況は一段と厳しくなってくるのは間違いないと考えています。

昨年、サッカーワールドカップで日本代表は、ほぼ不可能と思われていたドイツ、スペイン連破を実現しました。あれは、選手、監督、スタッフ、サポーターそれぞれが自分にできるベストを尽くした積み重ねとしての結果だと考えています。

今年もまだ300日以上ありますので、今年一年私共一人ひとりが強い意志を持って夫々の持ち場で前向きなチャレンジを積み重ねて、積年の重たい課題にもしっかりと取り組んで、未来に繋がる一年にしていましょ！と講演いただきました。講師は、歯切れもよく分かり易い話し方で教授いただき、年初に相応しい朝食会となりました。

