

# IRC 調査月報 Monthly

IYOGIN REGIONAL ECONOMY RESEARCH CENTER MONTHLY REPORT



【調査レポート】

## 価格転嫁が追いつかず景況感はやや悪化 先行きもコスト高の継続を警戒し慎重な見方

第74回愛媛県内企業業況見通し調査

—2024年下期実績見込みおよび2025年上期見通し—

【講演録】

## 日本経済の見通し～日米新政権下の経済政策～

公益財団法人日本経済研究センター 理事長 / 岩田 一政



いよぎん地域経済研究センター  
IYOGIN REGIONAL ECONOMY RESEARCH CENTER, INC.

1

2025  
No.439

- 01 **【視点】**  
問われる「変化」への対応力  
日本銀行松山支店 支店長 / 佐々木 仁
- 02 **【調査レポート】**  
価格転嫁が追い付かず景況感はやや悪化  
先行きもコスト高の継続を警戒し慎重な見方  
第74回愛媛県内企業業況見通し調査  
ー2024年下期実績見込みおよび2025年上期見通しー
- 08 **【講演録】**  
日本経済の見通し～日米新政権下の経済政策～  
公益財団法人日本経済研究センター 理事長 / 岩田 一政
- 16 **【compass】**  
経営はリベラル・アートだ  
国際通貨基金(IMF)元日本代表理事 / 田中 琢二
- 17 **【データよもやま話】**  
インバウンド増加に影を落とす航空燃料不足  
～望まれる安定供給体制の構築～
- 18 **【TOPICS】**  
表現力を高め、団結するリーダーたち  
IRCニュー・リーダー・セミナー34期 第2回例会 2024.11.15
- 19 **【素顔のニューリーダー】**  
特別編  
ニュー・リーダー・セミナー33期生コラボレート企画
- 20 **【タイだより】**  
コムローイ祭について
- 22 **【経営・実務Q&A】**  
**税務編** 固定資産税の節税策について  
酒井啓司税理士事務所 税理士 / 酒井 啓司  
**法務編** メンタルヘルス不調と復職可否の判断  
弁護士法人たいよう 弁護士 / 林 寛大
- 24 **【Innovationが地域を拓く～Start UP企業からのメッセージ】**  
KGモーターズ株式会社(広島市)
- 26 **【愛媛県経済の動き】**
- 30 **【地場産業の景気天気図】**
- 32 **【EVENT CALENDAR】**



表紙写真：四国カルストの夜明け  
(高知県高岡郡津野町)  
撮影：岡本 龍

# 視点

POINT OF VIEW



## 問われる「変化」への対応力

日本銀行松山支店  
支店長 佐々木 仁

あけましておめでとうございます。謹んで新年のご挨拶を申し上げます。

本年は、様々な「変化」への対応力が問われることになりそうです。

まず海外に目を転じますと、米国では、昨年11月の大統領選挙で大勝したトランプ氏が大統領に就任します。経済や外交といった面で「内向き」な政策が志向される中、企業としては、サプライチェーンへの影響など、新政権による経済政策の国際的な波及効果を慎重に見極めていく必要があるでしょう。

また、気候変動やAIの導入・普及は、我々のライフスタイルに抜本的な変化を及ぼしかねません。欧米では右傾化が進みつつあり、国際協調が難しさを増していますが、包摂的かつ持続可能な社会を実現するうえで、我々は、グローバルな課題解決に向けた歩みを止めることは許されません。

続いて、国内に目を転じますと、緩やかな景気回復が続くもとで、人手不足は、年々深刻化しています。わが国の人口動態を踏まえると、追加の労働供給の余地は限られつつあり、この点において、企業はその解消に向けた有効な対策を講じる必要があります。人材を確保するためには、継続的な賃上げが必要ですが、

その原資を捻出するためには、将来の賃上げを見据えた価格設定や、生産性向上を意識した設備投資やデジタル投資、事業モデルの再構築、或いは他企業との連携やM&Aといった経営改革が求められるでしょう。

また、人々の考え方や慣行にも変化が起きています。「賃金も価格も据え置くべき」というデフレ期に定着した社会通念は、解消されつつあります。近年は、ベアを含む賃上げの動きが続いているほか、企業が人件費を含めたコスト増を価格に転嫁する動きも広がりを見せています。今春にかけて労使交渉が本格化しますが、過去2年間で醸成された賃上げの勢いを継続していこうとする前向きな姿勢は、政労使で一致しています。こうした企業の賃金・価格設定行動の変化は、賃金と物価の好循環が強まるうえでの重要なポイントであり、今年は、こうした動きが定着していくかどうか注目されます。

不確実性の高い状況が続く中、企業経営は、引き続き難しい舵取りを余儀なくされそうです。日本銀行松山支店では、県内の皆さまの声に真摯に耳を傾けつつ、様々な課題にともに向き合い、お役に立てるよう日々努力を続けて参る所存です。

# 価格転嫁が追い付かず景況感はやや悪化 先行きもコスト高の継続を警戒し慎重な見方

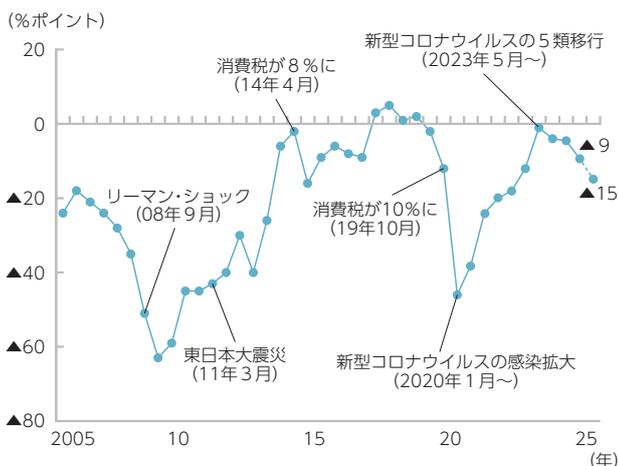
## 第74回愛媛県内企業業況見通し調査

—2024年下期実績見込みおよび2025年上期見通し—

### 要旨

- 01 愛媛県内企業の2024年下期(7~12月)の業況判断DIは▲9(前期比4ポイント悪化)となった。部門別では、製造業は前期比▲12(同9ポイント悪化)、非製造業は▲8(同3ポイント悪化)となった。
- 02 2025年上期(1~6月)見通しのDIは▲15(2024年下期比6ポイント悪化)となった。部門別では、製造業は▲16(同4ポイント悪化)、非製造業は▲15(同7ポイント悪化)となった。
- 03 2024年下期の設備投資実施企業の割合は、前期比2.6ポイント低下し46.6%となった。部門別では、製造業は同1.6ポイント低下し55.3%、非製造業は同2.5ポイント低下し42.2%となった。2025年上期の設備投資予定企業の割合は、2024年下期比1.1ポイント低下し45.5%となった。
- 04 2024年下期の業況判断DIは前期比悪化、設備投資を実施している企業の割合も低下している。売上高は増加したものの、依然として仕入価格DIは高水準で推移しており、採算DIや資金繰りDIに改善は見られなかった。2025年上期の見通しについても、改善につながる明確な要因はないとして、慎重な見方をする企業が多かった。

▶ [図-1] 業況判断DIの推移



### 【はじめに】

2024年7月~9月期のGDP速報値は前期比0.2%(前期比年率換算0.9%)とプラス成長となった。物価高の影響を受けつつも、所得環境の改善に加え、定額減税等の一時的な要因も相まって個人消費が増加したことで、持ち直しの動きがみられた。

県内経済も個人消費の緩やかな回復が続くが、一部で弱さが見られ、継続するコスト高や人手不足による影響も懸念される。こうしたなか、県内企業の業況等を把握するためアンケートを実施した。

調査実施内容	
調査対象	愛媛県内に事業所を置く法人 885社
調査方法	郵送・メールによるアンケート方式 (回答はWEBまたは郵送)
調査時期	2024年11月上旬~11月下旬
回答状況	有効回答企業 310社 有効回答率 35.0%

# 1. 業況判断DI

## 01 2024年下期実績

～製造業、非製造業ともに悪化～

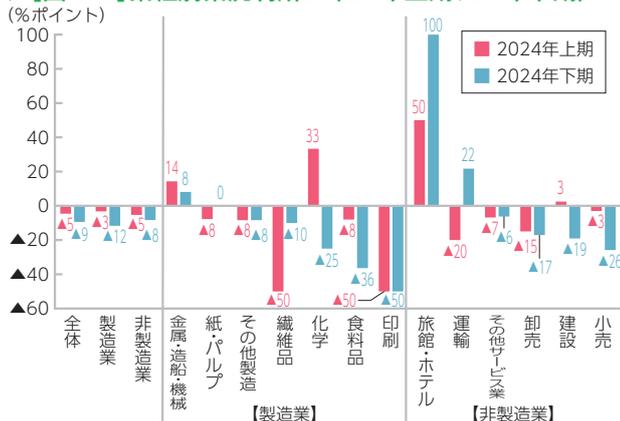
- ✓ 2024年下期の業況判断DIは、▲9（前期比4ポイント悪化）となった。
- ✓ 部門別にみると、製造業は▲12（同9ポイント悪化）、非製造業は▲8（同3ポイント悪化）となった。

企業経営者のマインドを示す業況判断DIは、全産業では▲9（前期比4ポイント悪化）となった（図-2）。製造業では▲12（同9ポイント悪化）、非製造業は▲8（同3ポイント悪化）となった。

製造業は、「繊維品」「紙・パルプ」で改善となった。うち「繊維品」は、▲10とマイナスであったが、円安を追い風とした輸出や堅調なインバウンド需要を背景に、同+40ポイントの大幅改善となった。一方、「化学」は▲25（同58ポイント悪化）、「食料品」も▲36（同28ポイント悪化）と大幅に悪化している。これらの業種を中心に「十分な価格転嫁がすすんでいない」との声が聞かれた。「食料品」では「天候不良により原料となる農作物の生産量が減少している」との声もあった。

非製造業は、「旅館・ホテル」「運輸」で改善となった。「旅館・ホテル」ではコロナ後のリベンジ消費の不服感や、台風の影響などの下押し要因もあったが、客単価の向上が寄与したことに加え、インバウンド需要回復や道後温泉本館の全館営業再開などの要因も下支えし、+100（同50ポイント改善）と好

▶【図-2】業種別業況判断DI(24年上期、24年下期)



※業況判断DI=+100は全企業が「良い」または「やや良い」と回答した状態を指す。

調に推移した。一方、「小売」では物価上昇による消費者の節約意識が根強く、▲26（同23ポイント悪化）となった。そのほか、「建設」も資材価格高騰に伴う住宅価格上昇の影響で着工件数が減少しており、▲19（同22ポイント悪化）となった。

## 02 2025年上期見通し

～製造業、非製造業ともに悪化～

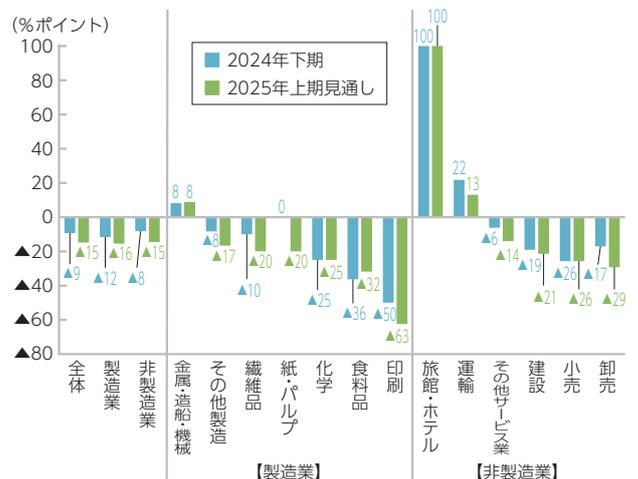
- ✓ 2025年上期見通しの全産業の業況判断DIは、▲15（2024年下期比6ポイント悪化）となった。
- ✓ 部門別にみると、製造業は▲16（同4ポイント悪化）、非製造業は▲15（同7ポイント悪化）となった。

2025年上期見通しの業況判断DIは、▲15（前期比6ポイント悪化）となった（図-3）。

製造業では「食料品」のみ▲32（同4ポイント改善）と小幅な改善が見込まれ、「金属・造船・機械」、「化学」は横ばいとなった。「紙・パルプ」では仕入れ価格の高騰や物流費の上昇が続き、▲20（同20ポイント悪化）の見通しとなった。

非製造業は、「旅館・ホテル」「小売」が横ばい、そのほかすべての業種で悪化となった。最も悪化超幅が拡大した「卸売業」では、▲29（同12ポイント悪化）となり、建築材料の卸売業者からは「住宅着工件数減少の影響を受けている」、食料品卸売業者からは「異常気象や原材料費等のコスト上昇が懸念される」との声が上がっていた。

▶【図-3】業種別業況判断DI(24年下期、25年上期見通し)



## 2. 売上高

### 01 2024年下期実績

～製造業、非製造業ともに増収～

- ✓ 2024年下期の売上高は、前年同期比1.4%の増収となった。
- ✓ 部門別にみると、製造業は同2.4%の増収、非製造業は0.5%の増収となった。

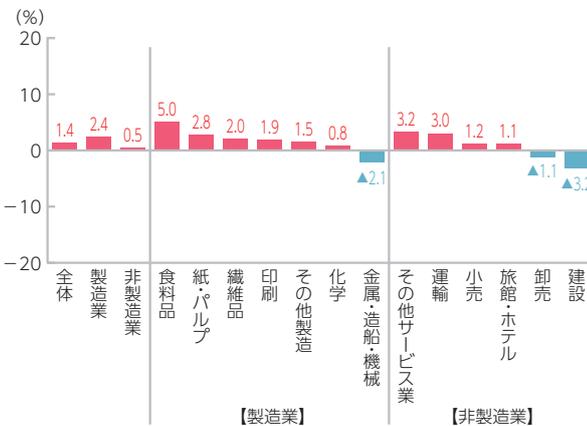
2024年下期の売上高は、前年同期比1.4%の増収となった(図-4)。

製造業では、「金属・造船・機械」を除くすべての業種で増収となった。

非製造業は、「卸売」、「建設」を除くすべての業種で増収となった。

多くの企業から「単価上昇により売上高が増加しているものの、コスト上昇分を十分に転嫁できておらず、利益は減少している」との声が聞かれた。

▶ [図-4] 業種別売上高前年同期比増減率(2024年下期)



### 02 2025年上期見通し

～製造業、非製造業ともに増収の見通し～

- ✓ 2025年上期の売上高見通しは、前年同期比1.5%の増収となった。
- ✓ 部門別にみると、製造業の見通しは同2.1%の増収、非製造業も同0.9%の増収となった。

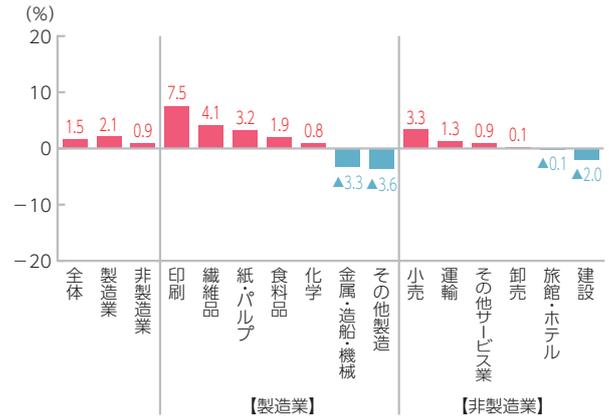
2025年上期の売上高見通しは2024年上期比1.5%の増収となった(図-5)。

製造業は、「金属・造船・機械」「その他製造」を除

くすべての業種で増収見込みとなった。「印刷」は7.5%の増収見込みとなったものの、コスト高やデジタル化の影響により、「商業印刷のみでの業績アップは難しい」との声が聞かれた。

非製造業は、「小売」「運輸」などの業種で増収見込みとなった。「建設」は住宅価格上昇に対する需要の減少が大きく、減収見込みとなった。

▶ [図-5] 業種別売上高前年同期比増減率(2025年上期見通し)

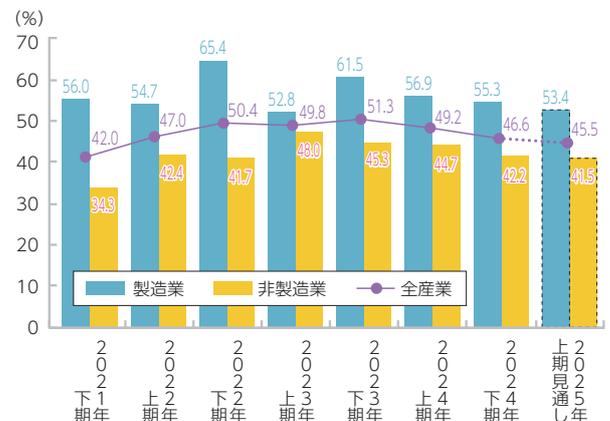


## 3. 設備投資

～製造業、非製造業ともに低下～

2024年下期の設備投資実施企業の割合は、前期比2.6ポイント低下の46.6%となった。製造業は同1.6ポイント低下し55.3%、非製造業は同2.5ポイント低下し42.2%となった。2025年上期見通しは45.5%となった(図-6)。

▶ [図-6] 設備投資実施企業割合の推移



なお、設備投資の目的別では、「既存設備の維持・補修・更新」の割合が2024年下期実績、2025年上期見通しともに最も高かった(表-1)。

▶[表-1]設備投資の目的(複数回答)

投資目的	2024年下期	2025年上期見通し
既存設備の維持・補修・更新	66.7%	68.6%
情報化・IT投資	20.8%	22.9%
生産・販売力の拡充	20.1%	17.1%
省力化・合理化	20.1%	22.9%
新規事業・新分野進出	5.6%	11.4%
その他	5.6%	4.3%
福利厚生施設	4.2%	4.3%
環境・リサイクル関連	2.8%	5.0%
研究開発	0.7%	2.1%

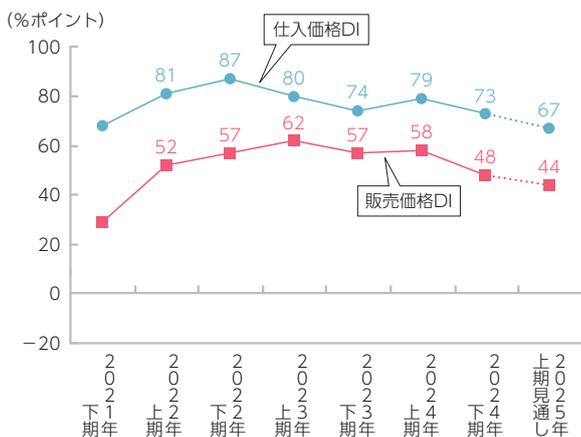
## 4. その他の項目

### 01 仕入価格DI

～仕入価格DIは低下～

2024年下期の仕入価格DIは、前期比6ポイント低下の+73となった。2022年頃と比較すると改善が見られるものの、依然として高い水準となっている。2025年上期見通しは、2024年下期比6ポイント低下し+67となった(図-7)。

▶[図-7]仕入価格DI・販売価格DIの推移



### 02 販売価格DI

～販売価格DIも低下～

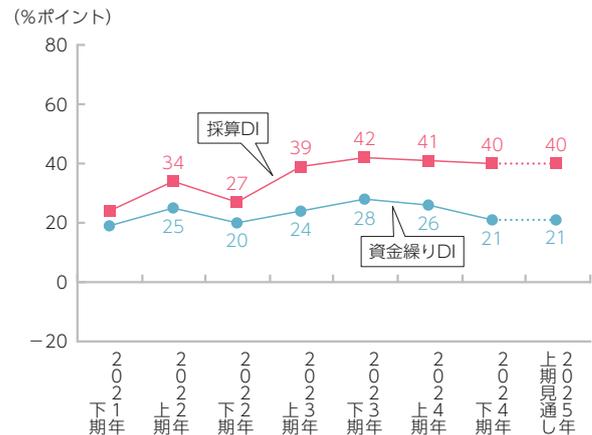
2024年下期の販売価格DIは、前期比10ポイント低下し+48となった。多数の業者から価格転嫁が進んでいないという声が上がっていたとおり、仕入価格DIと比較して低い水準となっている。2025年上期見通しは、2024年下期比4ポイント低下し+44となった(図-7)。

### 03 採算DI

～2024年下期の採算DIはほぼ横ばい～

2024年下期の採算DIは、前期比1ポイント低下の+40となった(図-8)。2025年上期の見通しは横ばいの+40となっている。

▶[図-8]採算DI・資金繰りDIの推移



### 04 資金繰りDI

～2024年下期の資金繰りDIは低下～

2024年下期の資金繰りDIは、前期比5ポイント低下し+21となった。2025年上期見通しは横ばいの+21となった(図-8)。

## 【おわりに】

2024年下期の調査では、コスト高による利益の圧迫を懸念する声が多く聞かれた。価格転嫁を進めたものの、継続するコストの上昇に追いつけていない企業も多く、採算DI、資金繰りDIともに改善が見られない状況が続いている。

2025年上期の見通しについては、特段の改善要因がないとして、慎重な見方をする企業が多かった。一方で、賃上げ基調が続いていることから、人件費高騰による採算の悪化も懸念されるものの、個人消費回復による業況改善に期待したい。

(富永 祐生)

▶[表-2]2024年下期実績見込み業況判断DI、売上高、設備投資、その他のDI

業 種	業況判断		売上高(%)	設備投資(%)	その 他 の D I					
	DI	対前期比 (ポイント) (2024年上期比)	対前年同期比 (2023年下期比)	実施企業 割合	仕入価格	販売価格	採 算	資金繰り	雇用人員	生産・販売 設備
全 産 業	▲ 9	▲ 4	1.4	46.6	73	48	40	21	▲ 47	▲ 8
製 造 業	▲ 12	▲ 9	2.4	55.3	73	44	33	15	▲ 42	▲ 10
食 料 品	▲ 36	▲ 28	5.0	68.2	91	45	29	▲ 14	▲ 48	▲ 19
織 維 品	▲ 10	40	2.0	30.0	44	10	40	20	▲ 30	0
タ オ ル	▲ 25	25	2.5	37.5	29	▲ 13	38	13	▲ 13	0
縫 製	50	100	▲ 3.1	0.0	100	100	50	50	▲ 100	0
紙・パルプ・紙加工	0	8	2.8	70.0	80	90	40	30	▲ 33	10
印 刷	▲ 50	0	1.9	37.5	88	38	▲ 13	▲ 38	13	25
化 学	▲ 25	▲ 58	0.8	75.0	75	25	67	0	▲ 25	0
金属・造船・機械	8	▲ 6	▲ 2.1	51.4	65	57	42	38	▲ 59	▲ 22
造 船	0	0	17.1	75.0	100	25	25	50	▲ 100	0
中 小 鉄 工	▲ 5	▲ 5	▲ 21.0	45.0	50	60	32	30	▲ 53	▲ 26
農 業 機 械	0	0	0.7	50.0	100	50	▲ 50	0	0	50
そ の 他	36	▲ 14	▲ 6.8	54.5	73	64	82	55	▲ 64	▲ 36
その他製造業	▲ 8	0	1.5	58.3	67	0	25	17	▲ 42	▲ 8
非 製 造 業	▲ 8	▲ 3	0.5	42.2	73	50	44	25	▲ 50	▲ 8
建 設 業	▲ 19	▲ 22	▲ 3.2	33.3	76	48	33	21	▲ 74	▲ 3
商 業	▲ 21	▲ 11	▲ 0.1	38.9	69	57	50	29	▲ 37	▲ 10
卸 売 業	▲ 17	▲ 2	▲ 1.1	41.5	66	59	56	32	▲ 30	▲ 13
食 料 品	▲ 33	▲ 77	▲ 12.2	33.3	83	83	50	67	▲ 33	▲ 20
薬 品・化 粧 品	17	17	▲ 1.0	33.3	67	67	83	83	▲ 17	▲ 17
建 築 材 料	▲ 54	▲ 4	▲ 8.5	46.2	38	38	23	23	▲ 8	▲ 15
電 気 機 器	50	83	0.6	33.3	83	83	83	17	▲ 60	▲ 17
そ の 他	▲ 20	▲ 3	1.4	50.0	80	50	70	0	▲ 50	0
小 売 業	▲ 26	▲ 23	1.2	35.5	73	55	42	26	▲ 47	▲ 7
自 動 車	33	0	2.5	50.0	67	67	100	50	▲ 50	▲ 17
機 械・電 器	▲ 50	▲ 10	▲ 0.1	0.0	100	75	0	50	▲ 75	0
大 型 小 売 店	▲ 100	▲ 67	▲ 3.1	50.0	100	50	50	0	▲ 100	0
そ の 他	▲ 32	▲ 32	2.4	36.8	67	47	32	16	▲ 33	▲ 6
運 輸 業	22	42	3.0	47.8	78	35	61	26	▲ 63	▲ 9
陸 運	21	59	3.0	64.3	79	43	64	21	▲ 64	▲ 14
海 運	22	8	3.4	22.2	78	22	56	33	▲ 63	0
旅 館・ホ テ ル 業	100	50	1.1	60.0	80	80	100	60	▲ 50	▲ 20
その他サービス業	▲ 6	1	3.2	48.4	75	46	33	19	▲ 46	▲ 7

▶[表-3]2025年上期見通し業況判断DI、売上高、設備投資、その他のDI

業種	業況判断		売上高(%)	設備投資(%)	その他のDI					
	DI	対前期比 (ポイント) (2024年下期比)			対前年同期比 (2024年上期比)	実施企業 割合	仕入価格	販売価格	採算	資金繰り
全産業	▲15	▲6	1.5	45.5	67	44	40	21	▲41	▲9
製造業	▲16	▲4	2.1	53.4	71	39	39	20	▲31	▲8
食料品	▲32	4	1.9	63.6	91	50	10	▲5	▲30	▲14
繊維品	▲20	▲10	4.1	40.0	67	10	50	20	▲10	0
タオル	▲38	▲13	4.3	37.5	57	0	50	13	0	0
縫製	50	0	2.7	50.0	100	50	50	50	▲50	0
紙・パルプ・紙加工	▲20	▲20	3.2	40.0	80	80	70	30	▲33	0
印刷	▲63	▲13	7.5	37.5	63	38	13	▲13	13	25
化学	▲25	0	0.8	75.0	50	25	33	0	▲33	0
金属・造船・機械	8	0	▲3.3	64.9	59	38	53	38	▲47	▲14
造船	▲50	▲50	▲3.0	100.0	100	25	25	50	▲100	0
中小鉄工	0	5	▲10.1	50.0	50	40	42	30	▲47	▲26
農業機械	0	0	▲3.8	100.0	50	0	50	0	0	50
その他	45	9	2.1	72.7	64	45	82	55	▲36	▲9
その他製造業	▲17	▲9	▲3.6	25.0	75	17	33	25	▲33	▲17
非製造業	▲15	▲7	0.9	41.5	66	46	41	22	▲45	▲9
建設業	▲21	▲2	▲2.0	33.3	63	46	36	12	▲68	▲10
商業	▲28	▲7	1.4	37.5	59	49	50	28	▲34	▲10
卸売業	▲29	▲12	0.1	41.5	53	35	59	27	▲30	▲10
食料品	▲50	▲17	▲0.2	0.0	20	20	67	67	▲17	▲20
薬品・化粧品	17	0	3.3	33.3	67	67	83	83	0	▲17
建築材料	▲54	0	▲3.6	46.2	23	8	15	15	▲15	▲15
電気機器	▲33	▲83	▲3.5	66.7	100	83	83	0	▲60	▲17
その他	▲10	10	▲0.8	50.0	70	30	80	0	▲60	10
小売業	▲26	0	3.3	32.3	68	69	39	29	▲40	▲10
自動車	17	▲16	1.4	50.0	67	67	100	50	▲50	▲17
機械・電器	▲50	0	32.6	0.0	100	100	▲25	50	▲50	▲25
大型小売店	▲100	0	▲0.5	50.0	100	50	50	0	▲100	0
その他	▲26	6	4.2	31.6	59	67	32	21	▲28	▲6
運輸業	13	▲9	1.3	50.0	65	30	52	26	▲63	▲9
陸運	14	▲7	2.0	57.1	64	36	50	21	▲64	▲14
海運	11	▲11	▲2.9	37.5	67	22	56	33	▲63	0
旅館・ホテル業	100	0	▲0.1	60.0	100	60	80	60	▲25	▲20
その他サービス業	▲14	▲8	0.9	46.9	73	48	26	17	▲40	▲7

各DIの算出方法

業況判断DI:「良い・やや良い」-「悪い・やや悪い」

仕入・販売価格DI:「上昇・やや上昇」-「下落・やや下落」

採算DI:「黒字・やや黒字」-「赤字・やや赤字」

資金繰りDI:「余裕あり・やや余裕あり」-「苦しい・やや苦しい」

雇用人員DI:「過剰・やや過剰」-「不足・やや不足」

生産・販売設備DI:「過大・やや過大」-「不足・やや不足」

# 経済講演会

## 日本経済の見通し

～目米新政権下の経済政策～



講師

公益社団法人 日本経済研究センター

理事長 **岩田 一政** 氏

### 【講師略歴】

東京都出身。専門分野は、経済学、国際金融、金融政策。東京大学名誉教授。

東京大学教養学部卒業後、昭和45年経済企画庁（現内閣府）に入庁。東京大学教養学部教授、内閣府政策統括官、平成15年から20年まで日本銀行副総裁。22年10月から現職。内閣府経済社会総合研究所所長や経済財政諮問会議議員、国家戦略会議民間議員、経済財政諮問会議「選択する未来」委員会委員、郵政民営化委員会委員長など要職も歴任。

主な著書：『カーボンニュートラルの経済学 2050年への戦略と予測』（共編著）（2021 日本経済新聞出版）『2060 デジタル資本主義』（共編著）（2019 日本経済新聞出版社）、『金融正常化へのジレンマ』（共編著）（2018 日本経済新聞出版社）、『マイナス金利政策 - 3次元金融緩和の効果と限界 -』（共編著）（2016 日本経済新聞出版社）、『人口回復』（共編著）（2014 日本経済新聞出版社）

弊社では毎年11月に日本経済研究センターの理事長をお招きし、国内外の経済情勢や今後の見通しについてお話をいただいております。以下、その抜粋です。

## 1 日本経済の現状

### （1）経済成長率と物価の推移

日本経済のGDP成長率は、2024年第1四半期に前期比年率▲2.4%に止まった後、第2四半期は+2.2%、直近第3四半期は前期比年率で+0.9%となりました。回復力が弱いなか、これまで比較的低かった消費の伸びが第3四半期は年率+3.6%という近年にはない水準に達しました。ただ、これはやや政策による一時的な押

上げ効果が大きかったと考えます。2024年6月から1人当たり4万円の定額減税と酷暑を乗り切るためのエネルギー関連の補助金などの効果から、消費が強かったということになります。しかし、もう少し長い目でコロナ危機以降の立ち直りの姿を見ると、経済全体の需要不足は解消されていません。

消費者物価は、すでに上昇率はピークアウトして、9月は対前年比+2.4%、生鮮食品とエネルギーを除くと+2.1%、さらに食料品も除くと+1.7%で、欧米諸国より低い水準まで下がっています。10月の東京都区部の同指数も2%を下回っています。植田総裁は、2%の物価上昇目標を達成するために経済環境の改善に応じて金利を引き上げる、ということをして11月のフランス大使

館でのイベントで発言されました。会場からの「金融政策をどうするのか」という質問に対して、「データを丁寧にしながら判断していきたい」という非常に穏健なお答えをしたように思いますが、報道では12月に金利引き上げか、と伝えられていました。早めに申し上げると、私はすでに物価上昇率は2%台まで落ち着いているので、これ以上金利を上げる必要はないのではないかと考えています。ですが、日本銀行としてはさらに引き上げて、金利の正常化を目指そうとしています。

### (2) 実質賃金の動向

そこで注目されるのが、実質賃金がいつプラスになるかということです。20数ヶ月マイナスが続いてようやく最近少しプラスになったりゼロになったりしています。これは、24年の春闘で賃上げ率が5.2%、ベースアップが3.56%という近年稀に見る上昇率になったことが影響しています。9月の現金給与総額は+2.8%、所定内給与では+2.6%とそれぞれ大幅な伸びとなりました。日本銀行では、継続調査を行っている事業所のみを集計した「共通事業所ベース」という指標を使っていますが、それほど大きな違いはなく、それぞれ+2.9%と+2.7%になります。その結果、9月の実質賃金は▲0.1%、共通事業所ベースではゼロになっています。2ヶ月ほどプラスになった後、再びマイナスになりましたが、私は十分安定的に実質賃金がプラスにならないと2%目標というのは難しいと考えていますので、現実はまだ厳しいと思います。

もちろん政府はこの2%目標を支援するつもりで、8月~10月に電気ガス料金やガソリンへの一時的な補助金を復活させて、9月~11月の消費者物価上昇率を0.5%ぐらい抑えることで、実質賃金の伸びがプラスになることを期待していました。第3四半期のGDP成長率が前期比年率で+0.9%になったのは、こうした政策の効果だと考えています。

### (3) 実質賃金が伸びない要因

20数ヶ月マイナスということばかりが目目されますが、中長期でみますと、実質賃金の伸びは実は1996年がピークで、その後ずっと低下傾向にあります。一時的に少しプラスになったりすることはありましたが、傾向としてはマイナスだったことが実は非常に重要なポイントです。実質賃金の伸びが中長期的にマイナスのまままで1人当たりの実質消費がプラスになるかという、これは非常に難しいと思います。ここで少し分かり

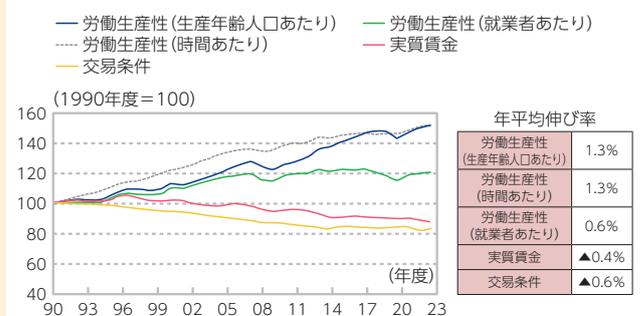
にくいのは、実質賃金に2種類あることです。1つは消費者にとって重要な名目の賃金上昇率から消費者物価の上昇率を差し引いた指標です。一方で、企業にとって重要な実質賃金は、名目の賃金上昇率から自分が生産したものの物価指数、いわゆる生産者物価指数を差し引いた指標になります。

古典派経済学の第一公準では、長期的にみて実質賃金の伸びは労働の限界生産性の伸びに等しい、という経済学の命題があります。1990年から2023年の消費者物価上昇率を引いた実質賃金、つまり消費者にとって重要な指標は毎年平均して0.4%低下しています。一方、就業者1人当たりの労働生産性をみると、毎年0.6%伸びています(図表-1)。

生産性が0.6%伸びて実質賃金は▲0.4%ですから、1%のギャップが生じていますが、この差はどこから生じるかというと、1つには消費者物価と生産者物価の上昇率に差があることです。日本の交易条件は戦後のほとんどが悪化傾向にあり、輸出物価の上昇率に比べて輸入物価の上昇率のほうが高い状況が続いてきました。ここで、国民所得統計における国内生産の付加価値に関する物価指数を生産者物価とすると、消費者物価上昇率との差は交易条件の変化分になります。

もう1つの要因として、少子高齢化が進んだことによる企業と家計の社会保険料負担の増加が考えられます。交易条件の悪化と社会保険料負担の増加で、せっかく1人当たりの労働生産性が0.6%伸びても、働いている人の手元に残る実質賃金は▲0.4%ということが生じているのです。

▶ [図表-1] 労働生産性: 実質賃金と交易条件



資料: 内閣府「四半期別GDP速報」、総務省「人口推計」「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」

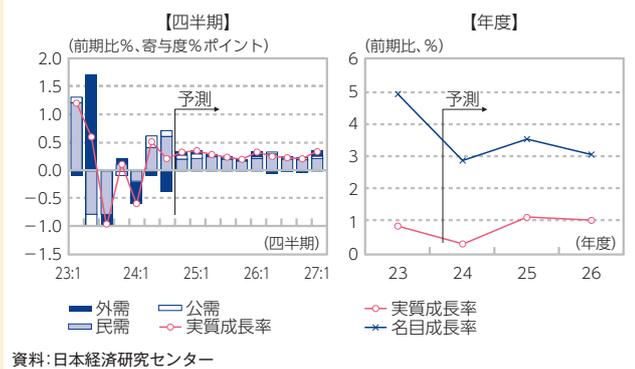
## 2 日本経済の見通し

### (1) GDP ギャップから見た弱さ

我々の経済成長率見通しは、24年度は+0.3%、25年度は+1.1%と予測しています(図表-2)。OECDでは24年の暦年でマイナス成長になると予測してまして、なかなか厳しい状況にあるといえます。ただ、私どもの予測はアメリカのトランプ政権がどのような政策を展開するかということについて十分には考慮しておりませんので、この数字はこれから相当動くのではないかと考えております。

GDPギャップは、経済全体の供給と需要の関係を示しています。プラスであれば、需要が強い経済、マイナスであれば需要不足の経済で、特に2020年のコロナ危機の時は、落ち込みが非常に大きく、▲9%ぐらいまで低下しました。その後、急カーブで回復しますが、歩みは非常に緩やかでした。その結果、24年第2四半期のGDPギャップは▲0.6%で、4兆円ほど需要不足の状況です。諸外国をみると、例えばアメリカはコロナ前の上昇率をはるかに上回るような成長をしています。日本はコロナ前の上昇率まで十分に回復できていません。

▶【図表-2】日本経済の短期予測



### (2) 実質賃金から見た弱さ

需要不足が続いていることで、コロナ危機以降の日本の回復力は弱かったといえます。基本的な問題は、中長期的に見た実質賃金の伸びです。先ほど、実質賃金の推移は少しプラスになるような局面はあるものの、傾向としてはバブル崩壊以降0.4%減り続けていると申し上げました。20数ヵ月連続で伸びがマイナスということに目が向きがちですが、私が注目しているのは90年を起点として毎年0.4%ずつ実質賃金が減少してい

ることです。1人当たりの実質賃金の伸びがマイナスで、1人当たりの消費はプラスになるでしょうか。一般的な家計では、労働による所得が大半を占めていますので、マイナスがずっと続いて消費が強くなるということは普通では考えられないわけです。アベノミクスは2013年から始まりましたが、実質賃金で見るとやはりプラスになっていません。アベノミクスでどうして2%物価目標が実現できなかったかは、大きな論争点ですが、実質賃金がマイナスの状態を続けてしまったことが大きな理由だと考えています。

黒田前総裁は、あらゆることを適切に実施されたと思います。量的緩和をし、それから長期金利をコントロールしてマイナス金利も導入したのですが、それでも残念ながら2%目標は達成できなかったとおっしゃいました。実質賃金が基本的にマイナス基調で推移している状況で物価だけが2%上がっていくということは、もともと難しい課題だったのではないかと思います。

### (3) 実質賃金と実質消費

名目賃金から消費者物価上昇率を引いた実質賃金は▲0.4%、就業者1人当たりの労働生産性は+0.6%ですが、生産性は上がっているのにどうして実質賃金は上がらないのかというと、交易条件が毎年0.6%足を引っ張っているからです。つまり、毎年平均0.6%の実質所得が国外へ流出しています。残りの▲0.4%は企業と家計の社会保障負担の増加になります。消費税が1%上がると、ものすごく反発を持たれる方が多いと思いますが、社会保障負担は実感しづらいこともあってじわじわと上がり、2%近く増えています。その結果、手取りの実質賃金は▲0.4%になっています。そうすると、就業者1人当たりの実質消費はいつかマイナスになるはずだと思っていたのですが、実際の推移をみるとアベノミクスが始まった年がピークで、その後はマイナスになっています(図表-3)。

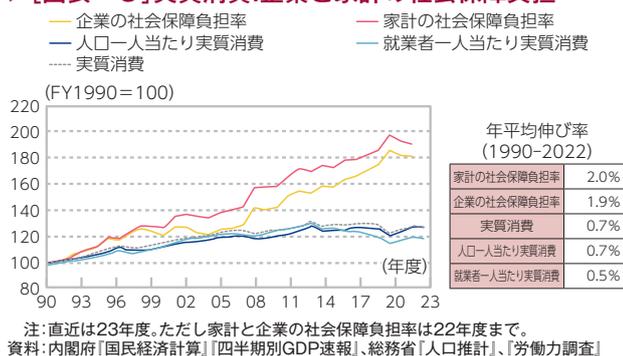
では、なぜアベノミクスの時に実質消費がマイナスになったのかと言いますと、アベノミクスの最大の成果である500万人分の雇用増加と関係しています。雇用増の中身を見ると、非正規で働く人を増やして正規はあまり増えていません。仮に、正規と非正規で働いている労働者の間に生産性の差がある場合、非正規のほうが生産性の伸びが低いとすると、非正規労働者の割合が以前よりも増えているため全体としての実質賃金は下がります。その結果、就業者1人当たりの個人消費も

マイナスになってしまうということです。この就業者1人当たりの消費がマイナスになることは、実はその個人は貧しくなっていることを意味します。

#### (4) 実質賃金と労働生産性

そこで、弱さのある経済の回復力を何とか春闘で引き上げたいというのが、今の状況です。この就業者1人当たりの実質消費を回復するには、1人当たりの実質賃金を改善しなくてはなりません。根本的な対策は、やはり1人当たりの労働生産性の伸びがもっと上がることです。例えば今は+0.6%しかないため、交易条件と社会保険料で取られますから、今の倍ぐらになれば、1人当たりの実質賃金も実質消費も安定的にプラスになると思います。それが不可能かという、私は必ずしも不可能だとは思いません。例えば、時間あたりで見た労働生産性は実は+1.3%あります。また、生産年齢人口あたりでも+1.3%ですから、0.6%の倍ぐらあります。つまり、正規と非正規の労働者の間の労働生産性の格差を解消していくと、今の就業者1人当たりの労働生産性を倍ぐらにするというのは決して不可能なことではないと思います。もしそれができれば、実質賃金はプラスになる可能性があるわけですから、労働市場の改革と人的資本に対する投資やリスクリングが極めて重要な課題だと考えます。

▶ [図表-3] 実質消費: 企業と家計の社会保障負担



### 3 石破政権の経済政策と財政への影響

#### (1) デフレ脱却に向けた賃上げ

日本では11月に第二次石破政権が成立しました。石破総理は、デフレ脱却を最優先としており、これは前政権とアベノミクスを受け継ぐことを意味します。アベノミクスが展開されている間の石破総理はやや批判的で、過度な財政拡大は避けるべきだとおっしゃって

たのですが、総理になられたらやはりデフレ脱却最優先に方向転換されたようです。例えば、労働分配率を引き上げることで賃上げをもう少し促進するとおっしゃってしまっていて、これはかなり踏み込んだ内容だと思います。確かに労働分配率は、21年ぐらいをピークとして下がっているように見えますが、ただ私が少し気になるのはそれより前の時期に比べて今はそれほど低いことです。したがって、労働分配率を政策的に動かすことが本当にいいのかどうか、ここは若干疑問が残ります。

最低賃金についても、岸田内閣での30年代までに全国平均1,500円の実現という目標を20年代の実現に前倒しするので、相当賃上げを加速します。一方、岸田政権と違う点は、「地方創生バージョン2.0」を掲げて情報格差ゼロと企業の地方進出、そして少し新しいと感じたのは防災庁を創設し社会インフラを十分なものにして防災に強い国家を作る、というメッセージです。石破総理は第二次安倍内閣で地方創生大臣をされたこともあり、政治家になろうと思った時に指導を仰いだ田中角栄氏の教えの下、今度は総理として地方を創生したいという思いの表れだと推察します。

#### (2) 経済政策への評価

今回、石破第二次政権の経済対策として13.9兆円の補正予算が提出されました。先ほども申し上げましたが、GDPギャップから判断した名目GDPの▲0.6%は金額にすると4兆円ですから、13.9兆円という規模には疑問があります。つまり需要不足を補う程度の補正予算なら、4兆円か5兆円程度で十分ではないかと思いますが、2023年の13兆円と比べて少しでも財政拡大額が減るのは回避したいという動機が働いたのではないかと思います。私は、全体としての金額は大きすぎると思いますが、ただ必要なことは、労働市場の改革を通じて1人当たりの労働生産性の伸びが倍ぐらになることまで向上させることです。今、時間当たりの労働生産性は+1.3%ですので、1人当たり基準でもそれを実現することが必要ではないかと思っています。

対策の内容で私が特に注目したのは、AIと半導体産業を推進するために、2030年度までに10兆円の投資をコミットメントしたことです。今のラピダスとかTSMCとかですが、半導体産業復活の最後のチャンスとしてこれに賭けた、ということだと思います。10兆円というのをはっきり決めたのは良かったと個人的には

思っています。

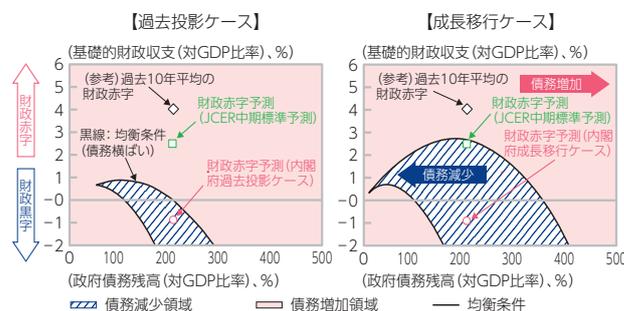
その他にエネルギー関連での補助金支給と住民税非課税世帯へ3万円、子育て世帯には2万円付加の給付という2023年と同じ政策ですが、やはり一時しのぎに思えます。そもそも住民税の非課税世帯というのは、75%ぐらいが公的年金受給者です。その方々を支援するのであれば、公的年金の仕組みをもう少し考えて、特に基礎年金の底上げをするなどの年金改革を検討すべきであり、現状のまま一時的な給付金では持続性がないのではないかと考えます。

### (3) 財政の維持可能性

石破総理はアベノミクスに対して批判的で、財政の健全化ということに対して不十分ではないかということをおっしゃっていました。これまで岸田政権下で、プライマリーバランスの黒字化と言っています。これは小泉政権のときからの政策目標でもあり、なかなか到達できなかったのですが、25年度には到達できるかもしれないという試算を内閣府が出しました。ただ、今回の補正予算を13.9兆円まで膨らませてしまったので、これはもう不可能になったのではないかと思います。財政赤字の要因はたくさんありまして、防衛費をGDP比1%から2%に増やすと43兆円、子育て支援も3.6兆円かかります。また、基礎年金の所得代替率がどんどん低下しているという問題もあり、この3つをどうやって解決するのでしょうか。石破総理は、歳出削減と税収確保と言っておられますが、その具体策というのは明確化されていません。中長期的に日本の財政維持可能性というのは、石破政権以前に既になくなっていたと考えられますが、今回の13.9兆円は少し余分に抛出し過ぎではないかと思えます。

財政の維持可能性を測る図をご覧くださいと、横軸に政府債務とGDPの比率、縦軸に本源的な赤字幅を描いていますが、前提条件として名目成長率が+1.3%ぐらいで推移すると過去のパフォーマンスと大体同じであれば維持可能性の領域は青のラインで示されます(図表-4)。もう少し成長率が高くなった場合には、青の領域が広がるわけです。内閣府は、過去のパフォーマンス程度だと維持可能と言っていますが、私どもは難しいのではないかという見通しを持っているところに、今回の13.9兆円で維持可能性のラインは外れてしまったのではないかと考えています。

▶【図表-4】日本の財政維持可能性



		左図	右図
$R_0$	名目金利	1.3%	1.6%
$G^*$	名目GDP成長率	1.3%	2.9%
$b_0$	政府債務残高(対GDP比率)	204.6%	204.6%
$x$	政府消費支出(対GDP比率)	20.6%	20.6%
$\rho$	割引率	1.4%	1.4%
$\mu$	下位90%の所得シェア	55.0%	55.0%
$\kappa$	フィリップス曲線の傾き	0.1	0.1
$\phi$	R-Gの感応度	1.7%	1.7%

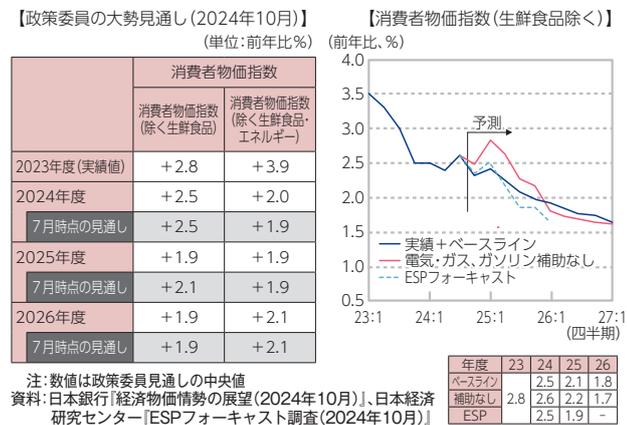
注: 左右とも内閣府が2024年7月に試算したシナリオ。それぞれのプロットの政府債務残高(対GDP比率)は2023年度の値。

### (4) 金融政策の行方

もう1つ政策上で重要なことは、植田総裁が賃金と物価の好循環によって、今の+1.0%から+1.5%の基調インフレが2%に上がることが見込まれるようになるれば、金利を上げていきたいとおっしゃっていることです。ただ、就業者1人当たり労働生産性が例えば倍になるようなことがない限り、実質消費が大幅に改善していくことは考えられません。私自身はデフレを脱却していると思いますが、デフレ脱却後の新しい均衡点での物価上昇率というのは、せいぜい+1.0%から+1.5%ぐらいではないかと考えています。今、日本銀行が考えている物価見通しでは、消費者物価が生鮮食品を除くと25年度は+1.9%、2026年度もやはり+1.9%と予想しています。ただ、マーケットはどう見ているかというと、ESPフォーキャストでは、実は26年初めには+1.6%まで物価が下がると予測しています(図表-5)。冒頭で申し上げたように、東京都区部ではすでに2%を下回っていて、今後1年強で民間の予測通り1.6%程度まで下がっていくとすると、植田総裁が言っておられる2%にも非常に近付いているわけです。それなら金利はもう上げる必要がないのではないかと、というのが私の主張であります。仮に、日銀が0.5%まで金利を引き上げたとしても、金利引き下げ余地が限定されるという意味では「広義のゼロ金利」です。これを回避するためには、金融政策ではなく新たな成長戦略を通じて自然利子率をゼロ%以上に引き上げることと、物価

目標を自然利子率に見合う1～2%、もう少し強く言えば1%に引き下げることが望ましいと考えます。

▶【図表-5】日本銀行・日経センター・ESPの物価見通し



(5)「年収の壁」の問題

とても大きい問題として、国民民主党が掲げた「103万円の壁」での手取り額を増やすという主張があります。少数与党としては、国民民主党を巻き込まないと補正予算も本予算もなかなか通らない状況なので、103万円の壁の打破とトリガー条項といわれるガソリン課税を総合的に見直すという文言が入りました。最終的にどう決着するかはまだこれから議論が続くと思いますが、国民民主党が納得するだけの案を用意しないといけないということだと思います。

103万円の壁については、これが本当に壁かどうかという問題があります。103万円の根拠はどこにあるかというと、基礎控除48万円と給与所得控除55万円の合計が103万円で、これが非課税となります。国民民主党は、これを178万円まで引き上げようと主張しています。しかしながら、引き上げた場合は7.6兆円の税収減、地方税でも4兆円ほどの税収減が見込まれ、減収分を何で埋め合わせるのかという問題があります。

一方、学生さんがアルバイトをして103万円以上の年収を得ますと、親の特定扶養控除63万円がなくなりますが、これは明らかに壁だと思います。基礎控除とか給与所得控除の問題ではなく、むしろ特定扶養控除の問題だと思います。これをもっと拡大するか、あるいは階段状に少しずつ上がるような工夫が必要ではないでしょうか。現実的な壁になるかどうかを家計年収別にみると、実は103万円ではなく、106万円と130万円の方が問題です。この年収を超えると社会保険料の支払い

が発生し年収が減ってしまう制度の根幹には、配偶者控除があると考えています。もう1つ103万円の壁に関連して、企業が配偶者控除を受けていることを前提に手当を支給している場合があります、これも壁とみなされる1つの要因です。個人的には、やはり配偶者控除制度に問題があると考えていまして、廃止した方が良いのではと思います。では、全体としてどうしたらいいかというと、生活が困窮し電気ガス料金や税負担が上がると困る家計が多数存在していることは間違いないので、根本的に解決するうえで望ましいのは、給付付きの税額控除制度を日本でも取り入れたらどうかと考えます。

(6)2025年は波乱、激動の年

トランプ氏が大統領に選ばれたことで、アメリカではこれから経済政策や貿易政策、移民政策で相当大幅な変動が起こると考えます。中国では、不動産不況の影響で14.5兆元ほどの不良債権があるといわれます。日本円で大体310兆円になりますが、かつて日本の不良債権は100兆円と言われた時期がありますので、その約3倍です。IMFはさらに厳しく、地方政府の債務がだいたい50兆元あるとして、その半分ぐらいが不良債権化しているとすると、日本円で約500兆円と予測しています。さすがに日本のGDPに近い不良債権というのは相当に重いのではないかと思います。

2025年は、トランプ新大統領の政策がどう展開するのか、個別の政策そのものも非常にインパクトがありますが、どういう順序で実行するのかということもポイントです。日本の成長率見通しは、先ほど申し上げたように2024年度が+0.3%、2025年度が+1.1%としておりますが、トランプ氏は2025年1月の就任演説当日にディクテーター(独裁者)になるとはっきりおっしゃってしまっていて、大統領権限で動かせるものは全て動かすのではないかと予想すると、2025年は波乱、激動の年になると考えます。

## 4 トランプ政権と今後の見通し

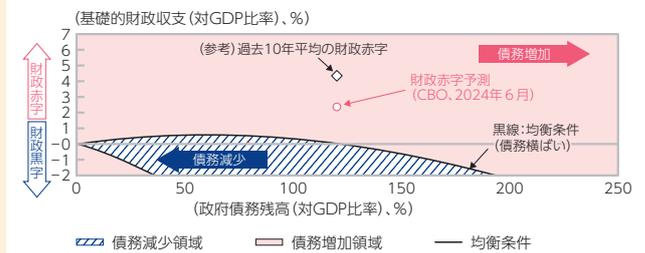
### (1) トランプ政権の主な政策

では、トランプ政権になって具体的に何が始まるのかということですが、皆さんご承知の通り、トランプ前大統領が大差で大統領選を制し、上院下院も共和党が勝利する「トリプルレッド」を確立しました。足元では閣僚を次々に任命しています。どのような政策をするのかというと、まずは移民の流入抑制ですが、国境に高い壁を造るだけではありません。アメリカ国内に1,100万人いるといわれる不法入国移民の方を強制送還します。2番目が関税率を引き上げます。中国からの輸入品には60%、その他の国に対しては同盟国も含めて10%の輸入関税を課します。3番目が2017年のトランプ減税の継続です。それから石油、天然ガス、石炭など化石燃料の生産に対する補助があります。こういう政策によって、どうも7.8兆ドルぐらい財政赤字が増えるのではないかと議会予算局では試算しています(図表-6)。

気候変動について申しますと、第一次トランプ政権と同様にパリ協定からの再離脱が見込まれますが、国連気候変動枠組条約からの離脱も懸念されます。他にもバイデン政権のもとで実行された気候変動に関する風力発電プロジェクトの停止やEV推進の撤回も明言しています。

また、特に注目を浴びたのが、「政府効率化省」の創設とそのトップにイーロン・マスク氏を起用したことです。そのイーロン・マスク氏は、これから不効率な政府歳出を2兆ドル(約310兆円)削減するとおっしゃっています。さらにイーロン・マスク氏を補佐するために就任したラマスワミ氏は、連邦政府職員を50%カットするとしています。マスク氏は自分の会社で8割とか9割の人員を削減したことがあって、恐らく同じ感覚で政府も半分ぐらいすぐに減らせるとお考えではないかと思えます。さらに、同盟国にはもっと防衛費を拡大するように要求してくるのではないかとも思えます。先日、第一次トランプ政権の国防省次官だったコルビー氏が来日されて、関連セミナーで最初におっしゃったのが「日本は防衛費をGDP比3%まで上げるべきだ」ということでした。これはトランプ氏が就任すると、恐らく2%では満足せず3%まで要求されるのではないかと思えます。

▶ [図表-6] 米国の財政維持可能性



$R_0$	名目金利	3.8%	CBO (2024年6月)
$G^*$	名目GDP成長率	3.8%	CBO (2024年6月)
$D_0$	政府債務残高 (対GDP比率)	122.3%	2023年度
$x$	政府消費支出 (対GDP比率)	14.0%	2023年度
$\rho$	割引率	3.2%	Mian et al. (2022) の設定
$\mu$	下位90%の所得シェア	50.0%	
$\kappa$	フィリップス曲線の傾き	0.1	
$\phi$	R-Gの感応度	1.7%	

注: それぞれのプロットの政府債務残高(対GDP比率)は2023年度の値。

### (2) 金融政策への介入の可能性

トランプ氏は、政府から一応独立していると考えられる機関に対しても介入するといっています。具体的な例が、連邦準備制度理事会の議長です。トランプ氏は、金利の上げ下げに対して大統領は口を出す権利があるとおっしゃっています。2018年に現在のパウエル氏を議長に任命したのは当時のトランプ大統領です。当時の連邦準備制度理事会では、イエレン氏が既に一期されて、もう一期されるところでしたが、イエレン氏は民主党系なのでトランプ氏はそれを嫌ってパウエル氏に交代したわけです。ただ、パウエル氏を任命したら彼が金利を上げたのです。それでトランプ氏は怒りクビだという圧力をかけました。その時に連邦準備制度理事会はおそらく徹底抗戦することを考えたのではないかと、私は推測しています。なぜかという、2024年11月の利上げ記者会見で記者から、議長職と金利変更に関する大統領権限について質問された際、パウエル氏はすごく不愉快そうな顔で「ノー」「ノーウエイ(あり得ない)」とだけ回答したやり取りから、私は徹底抗戦の姿勢を感じました。仮にトランプ氏が辞任しろと言ってきたら、裁判所に持ち込んで法廷闘争も辞さないのでは、とまで思えます。

トランプ氏が掲げる政策では、移民をどんどん減らすことで労働供給が減り、物価は上がって潜在成長率が下がるスパイラルになります。また、関税賦課により当然米国内の物価は上がり、これもインフレ要因です。

加えて、トランプ氏は法人税も個人税も減税したいと言っていますので、財政赤字は膨らみます。いずれの政策も、マクロ的には物価を上げて実質成長率を下げる可能性があります。しかしながら、インフレを止めようとしてパウエル氏が金利を上げたら、あなたはクビだとトランプ氏が言うとする、金融政策に対する信用が失われます。その結果、インフレがさらに激しくなるということが起こるのではないかと思います。

### (3) トランプ政権が世界経済に与える影響

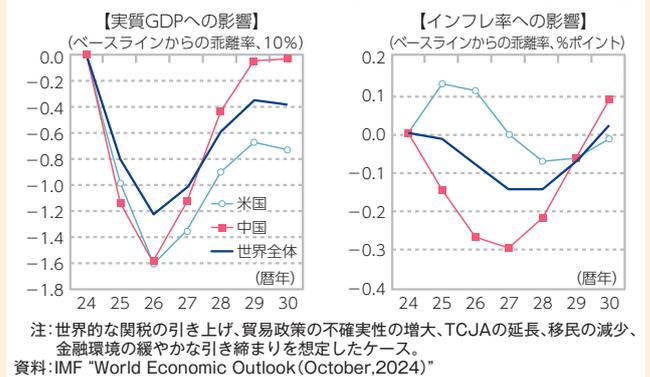
固まりつつある閣僚メンバーをみると、トランプ氏の思った通りにしたいという思惑がうかがえます。大統領権限はすごく大きくて、関税はすぐに実施できます。そのため、大統領就任初日でディクテーター(独裁者)になるとおっしゃっていて、就任演説で恐らく関税率がアナウンスされると思います。同時に、移民についても大統領令で動かすことができます。1,100万人のうち、相当大きな人数を送還するようなアナウンスの可能性が高いと思います。ただ、減税や政府歳入に関わる部分は議会の承認が必要ですので、予算教書を2月か3月に議会に提出して骨子が示されて、それを議会でさらに審議するというプロセスになるので、予算関連はそれよりも遅れて効果が表れてくると予想しています。

移民の強制送還と抑制によって潜在成長率が下がると、歳出と歳入の両方に影響がありますが、赤字要因の方が大きいと私は考えています。経済的なインパクトとしては、財政拡大見通しで米国の長期金利はすでに4.3%とか4.4%で徐々に4.5%に近づいていますが、さらに高まる可能性からドル強体制が持続すると思います。そのため、今の1ドル150円台は恐らく160円とかさらに円安が進むということが考えられます。

今まで述べたことの一部を取り入れて、トランプ政権下でどの程度の経済的インパクトがあるのか限定的ではありますが、シミュレーションをしています。シミュレーションの前提は、アメリカと欧州、中国が互いに関税引き上げ競争の一方、日本は何もしないで受けるとしています。その結果、IMFの推計によるとトランプ政権の政策によってダメージが大きいのは、実は米国と中国です(図表-7)。世界全体はそれより少し小さい影響となります。アメリカと中国の場合は、成長率を1.5%ぐらい押し下げます。物価は、主に関税率の10%引き上げが効いて、若干のプラスになります。しかし

ながら世界では、どちらかという物価を若干押下げるシミュレーション結果となります。トランプ氏の政策のうちの、移民と関税率の一部を取り入れた計算ですが、IMFの推計で特徴的なのは、トランプ氏の下で不確実性が高まる結果、実は成長率が下がることを強調している点です。私も別のさまざまなシミュレーション結果を見ているのですが、ピーターソン国際経済研究所というアメリカのシンクタンクによるシミュレーションでは、成長率の落ち込みは1.5%どころではなく2%から8%程度と推計され、物価は4%から7%も上がると予測されています。いずれにしても、世界経済にはものすごく大きなインパクトが生じます。

▶【図表-7】IMFによるトランプ政権の政策が世界経済に与える影響



それから、ウクライナにとっては厳しい結果になると思います。今、ロシアが占領している地域がロシア領になっても、その時点でNATOに加盟できればウクライナにとって残りの領土は多いですが、それでも全体としてロシアに有利な結果で戦争が停戦するのではなはいかと思います。イスラエルとイランとの関わりについても、イランのことはどうも嫌いなようですので、イランとの関係はさらに厳しくなって、イスラエルとイランの戦争がエスカレートしていくのではないかと考えます。問題は、トランプ新大統領がこれらの政策をどういう順序でどのくらい現実に実行していくのかということだと思います。

(文責:IRC)



## 経営は リベラル・アートだ

国際通貨基金(IMF) 元日本代表理事  
田中 琢二

ドラッカーさんは、オーストリアのウィーン生まれです。ドラッカーさんの自宅では毎晩のように政治家や知識人が出入りし、高いレベルでの議論に小さい頃から触れて、人物鑑定の目を養ったことが、「社会を眺める社会生態学」を身につける基礎となったと言われています。

また、ドラッカーさんに影響を与えたのは家庭の知的雰囲気だけではなく、ウィーンの音楽だったようです。ドラッカーさんの経営に関する著作の中にはたびたび音楽にまつわるエピソードが登場します。

ドラッカーさんが、「理想の組織」であり、かつ「未来の組織」であると着想を得たのが「オーケストラ」です。様々な楽器を受け持つ演奏家集団が、指揮者のもとで高度にマネジメントされた組織になった時、一人の演奏家の限界をはるかに超えた音楽を作り出すことができる「理想の組織となる」とドラッカーさんは語っています。

そして経営者とオーケストラの指揮者を対比させて次のように語ります。「経営者は、部分の総計を超える総体、すなわち投入された資源の総計を超えるものを生み出さなければならない。例えていうならばオーケストラの指揮者である。指揮者の力、ビジョン、リーダーシップによって、単に音を出すにすぎない楽器が生きた総体としての音楽を生み出す。ただし異なるところは、指揮者は作曲家の楽譜を手にした、いわば翻訳家である一方で、経営者は、指揮者であるとともに作曲家でなくてはならないということだ。」(『現代の経営』)

経営者は指揮者であるとともに、作曲家でもあるという指摘は極めて刺激的ですし、組織の

リーダーとしての責務についても以下のように述べています。「組織としての真の総体を生み出すには、経営者たる者がそのあらゆる行動において、総体としての成果を考えるとともに、多様な活動が相乗的な効果をもたらすよう留意しなければならない。おそらくここにおいて、オーケストラとの比較が重要な意味をもつ。オーケストラの指揮者は常に、オーケストラ全体の音とともに第二オーボエの音を聴く。」(『現代の経営』)

「第二オーボエ」を引き合いに出していますが、目立たぬ音と全体の調和、すなわち細部に事実は宿り、マクロとミクロを総合的に把握することの重要性を的確に示しています。組織運営において、一見地味な立場の人がもたらす全体への影響を経営者は見逃してはならないという解釈もできるかも知れません。

ドラッカーさんはマネジメントとはリベラル・アーツだと言っています。リベラル・アーツは直訳すれば「自由な芸術」であり、通常は「真の教養」ともいうべきものです。

音楽をはじめとする芸術の英語はArtですが、経営者は指揮者であると同時に自由に作曲する作曲家でもあるというドラッカーさんにとり、マネジメントは自由に創造する芸術という意味で、「リベラル・アーツ」と呼んでいるのだと思います。音楽と経営はアートであるという認識に立つと、日頃のルーティーンだけのように見える仕事の中にも創造性が大事なんだとか思えるようになり、別の世界が開かれてくるように感じます。

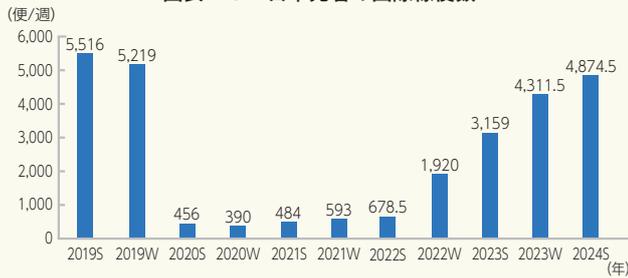
(本原稿は2024年11月30日現在のものです)



# インバウンド増加に影を落とす航空燃料不足

## ～望まれる安定供給体制の構築～

図表-1 日本発着の国際線便数



※S=夏ダイヤ、W=冬ダイヤ  
 資料：国土交通省「航空燃料に関する状況と対応」第1回航空燃料供給不足への対応に向けた官民タスクフォースをもとにIRC作成

コロナ後のインバウンド需要は急速に回復しており、国際線の運航便数も増加している。24年夏ダイヤでは、23年冬ダイヤから13%増加し、コロナ前の19年夏ダイヤの90%ほどまで回復した(図表-1)。国際線はインバウンド需要の要であるため、今後も回復・拡大が期待される。ところが現在、国内の航空業界は航空燃料(ジェット燃料)不足という思わぬ問題に直面している。

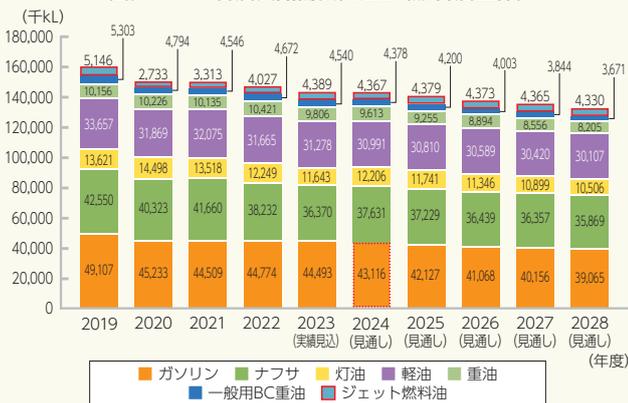
図表-2 揮発油の輸送量・輸送活動量・平均輸送距離の推移



資料：国土交通省「内航船舶輸送統計調査」第2回航空燃料供給不足への対応に向けた官民タスクフォースをもとにIRC作成

国土交通省の調べでは、15空港で週140便に燃料が供給できない事態が発生し、増便・新規就航へ影響が生じていたという。航空燃料が不足している大きな要因は輸送能力の不足だ。航空燃料輸送の大部分を占める内航船(タンカー)の輸送量、輸送活動量(重量×距離)がともに減少するなか、平均輸送距離は増加傾向にある(図表-2)。この背景には製油所の閉鎖がある。航空燃料は原油を精製する際に生じる連産物であるが、国内の製油所は、人口減少や脱炭素によるガソリン需要減少を見越した統廃合が進んでいる。そのため、製品を需要地まで輸送する距離が伸びたかたちだ。また、輸送に従事する船員やトラック乗務員のほか、一部の空港では給油作業員の不足なども燃料供給不足の要因となっている。

図表-3 石油製品需要見通し(燃料油全体)



資料：経済産業省「石油製品需要見通し」をもとにIRC作成

資源エネルギー庁の資料でも、石油製品の需要は全体として減少していく見通しだ(図表-3)。一方で、航空燃料は今後も堅調に推移すると見込まれている。安定供給が不可能となれば、好調なインバウンド需要の取りこぼしが懸念される。この問題に対しては、現在、外航船の転用等による輸送力強化や、増便・新規就航の関係者間でのニーズ把握が行われている。様々な対策を講じて早期の安定供給が求められる。

(富永 祐生)

# 表現力を高め、団結するニューリーダーたち

IRCニュー・リーダー・セミナー34期 第2回例会 2024.11.15

「IRCニュー・リーダー・セミナー」は、経営者・後継者を対象とした1年間のセミナーで、昨年10月に34期がスタートした。翌11月に開催した第2回例会の様子をレポートする。

時間	第2回例会カリキュラム
10:30～ 12:40	「KANO ～1931 甲子園まで2000キロ～」観劇
13:50～ 17:00	「経営に活かす！演劇スキルを取り入れたコミュニケーションワークショップ」 講師:Great Sign坊っちゃん劇場 アウトリーチ事業部 中村茂昭 氏

## 1. 観劇

まずは、東温市のGreat Sign坊っちゃん劇場で100年前の実話をもとにしたミュージカル「KANO ～1931 甲子園まで2000キロ～」を観劇した。

日本統治下の台湾で民族の違いを乗り越え甲子園を目指して団結する野球部のストーリーで、俳優陣の伸びやかな歌声と躍動感あふれる演技に、皆あつという間に物語の世界に引き込まれていた。



観劇後、坊っちゃん劇場ロビーにて

## 2. ワークショップ

昼食をはさんで、劇団四季出身の中村氏によるコミュニケーションワークショップを実施した。意識的に相手の目を見ることの大切さや相手に



ワークショップに取り組むセミナー生

伝わる発声法などをゲームやペアワークを通じて体感した。さらに、4つのグループに分かれて演劇づくりに挑戦し、限られた時間で協力して成果をあげるチームビルディングの基本も学ぶことができた。

最初は遠慮がちだったセミナー生もすぐにノリノリで取り組み、講師が「100点満点！」と太鼓判を押していた。受講後の感想では「伝え方の本質が理解できた」「会社でも試したい」とあり、「お互いの人柄を知れた」「距離感がぐっと縮まった」と、同期の絆も深まったようだ。



絆が深まった34期

たしかに開講時と比べ、34期全体が大きな1つの固まりになったように思う。今後も会を重ねるなかで、劇中の野球部に負けない彼らの『団結力』を見せてもらうことを楽しみにしている。

最後に、例会運営に快くご協力くださいました皆さま、誠にありがとうございました。

(川尻 麻美)

# 素顔の ニューリーダー

特別編

昨年9月に修了したニュー・リーダー・セミナー33期生からコラボレート企画の報告を受けた。そこで、今回は「素顔のニューリーダー特別編」として取り上げる。

コラボレーションしたのは料理旅館を営む株式会社梅檀と、愛媛の特産品『松山あげ』を製造する株式会社程野商店だ。33期生の稲田氏、程野氏にお話をうかがった。

## —今回の企画のきっかけは何ですか？

稲田：当社の営むバーで、33期生数人で飲んだのが始まりでしたね。

程野：古くから松山で事業を営む者同士、何かできたらと話すなかで、ちょうど私が新事業としていなり寿司のテイクアウトを考えていた（2月オープン予定）ので、それと梅檀さんの恵方巻（3年前から販売）がコラボしたら面白いのでは、と話がとんとん拍子で進んでいきました。

## —企画を進めるなかで気づきはありましたか？

程野：同じ「食」を扱う事業でも、発想力や着眼点がまるで違っていて、大いに刺激を受けました。

稲田：たしかに。それと、当社の職人のスキルの高

さを改めて感じました。自社を振り返る機会にもなったと思います。

## —同期として、お互いをどう感じていますか？

稲田：さまざまなスキルが高くて尊敬しています。1歳上とは思えない。

程野：話のテンポが似ていて、親しみやすい。今では心強いビジネスパートナーです。

## —今後はどんなことをしていきたいですか？

稲田：さまざまな食品を組み合わせで料理にし、食品ロスの削減につなげたいです。

程野：このようなコラボ企画を、他の企業とも進めたいですね。互いに協力して発展し、地域を元気にしたいと思っています。

（聞き手：川尻 麻美）



程野氏(写真左)と稲田氏(右)

## コラボレート企画の内容

写真にある恵方巻3本セットを石手寺にて2月2日に販売予定。

（左）料理旅館梅檀の恵方巻。愛媛県産食材7種が入っている。

（中央）2社の合作。刻んだ松山あげを入れて炊いた鯛めしを、松山あげと梅風味の錦糸卵で二重に巻いている。

（右）株式会社程野商店の新店舗『いなりや成』の恵方巻。同社商品「しょうゆめしの素」で炊いたご飯を松山あげで巻いている。

※石手寺で祈禱してもらった海苔と松山あげを使用



## 稲田 優大（いなだ まさひろ）1997年8月生まれ

最近  
嬉しかったこと

JR松山駅2代目駅舎さよならイベントで、使われなくなった車両(特急しおかぜ)の座席を手に入れることができた。

### 株式会社梅檀

〒790-0852  
松山市石手1丁目3番28号  
TEL / 089-977-2055



## 程野 成恭（ほどの なるゆき）1997年2月生まれ

最近  
嬉しかったこと

新事業をサポートしてくれた関係者から、いなりロールを「おいしい」と言ってもらえて、さらに頑張ろうと活力がわいた。

### 株式会社程野商店

〒791-8036  
松山市高岡町285-1  
TEL / 089-971-3233



# THAILAND

## タイだより

### コムローイ祭について

#### はじめに

2024年にタイを訪れた外国人観光客は3,600万人とコロナウイルス以前の9割近くまで回復しています。観光関連産業は、タイGDPの2割を占めており、タイ経済には欠かすことの出来ない産業となっています。

私がタイに赴任してから8カ月が経過しましたが、日本人の他に中国人、インド人、ロシア人など多くの観光客を見かけます。

今回のタイだよりは、ディズニー映画のワンシーンのモデルになったともいわれるコムローイ祭(タイ語でランタン)についてお伝えします。

#### 1 コムローイ祭とは

コムローイ祭は、陰暦12月(現在の10月、11月)の満月の夜に行われる「ロイクラトン」というお祭りの一部です。2024年は11月15日、16日に開催されました。ロイクラトン祭(タイ語でロイは川、クラトンは灯籠)は、タイ全土で行われます。農作物の収穫や水の精霊に感謝の祈りをささげ、心の罪などを洗い流すという意味で、川に灯籠を流します。タ



灯籠を手に観光客を受け入れる職員:チェンマイ国際空港

イ第二の都市チェンマイでは、天界の釈迦への感謝の気持ちを込めて、ランタンなどを空に飛ばす儀式に発展しました。

#### 2 コムローイ祭への参加

コムローイ祭には、現地住民が参加する無料のお祭りとお祭りなどの外国人が参加する有料のお祭りがあります。

外国人が参加するお祭り会場はいくつかありますが、私は日系の旅行会社を通して、外国人向けのお祭りに参加しました。ツアーの行程は以下のとおりです。

行程表	
<b>(初日)</b>	
7:00	バンコク→チェンマイ(飛行機)
8:30	チェンマイ空港着
9:30	ホテル着(バス)
	市内散策
16:00	ホテル→イベント会場(バス)
17:00	イベント会場到着
	灯籠渡しや伝統舞踊見学、夕食
20:00	ランタンの打ち上げ
21:00	イベント会場→ホテル
22:00	ホテル着
<b>(2日目)</b>	
12:00	ホテルチェックアウト
	市内散策
15:00	ホテル→チェンマイ空港(バス)
18:00	チェンマイ→バンコク(飛行機)

ホテルからイベント会場のゴルフ場までの渋滞がひどく、通常1時間程度で着けるところ、2時間もかかってしまい、イベント会場内をゆっくりと楽しむ時間はありませんでした。

イベント会場付近には、数十台の大型観光バスが駐車しており、約3,000人の参加者で賑わっていました。イベント会場では、籠渡し体験や屋台でタイ料理などを楽しむことができます。



空調の効いた仮設トイレ



色々な料理を楽しむことが出来る屋台

ランタンは紙製で、サイズは約100cm×70cmとやや大型です。四方から針金で支えられている燃焼材を燃やして、熱気による浮力で空に打ち上げます。

満月の夜空に多くのランタンが打ち上がる景色は

とても幻想的でした。打ち上げられたランタンは地元住民の協力もあり、約80%は回収されています。



一斉に打ち上げられるランタン

### 3 コムローイ祭の問題点

以前はタイ全土でランタンを打ち上げていましたが、ランタンの火によって火災が発生したり、電線が炎上して停電するといった被害が発生するなど社会問題になっており、バンコクでの打ち上げは禁止されています。

チェンマイでも行政から認可を得たイベント会場のみランタンを打ち上げることができますが、近隣住民からはコムローイ祭の中止を訴える声は今でも聞かれます。

一方で、チェンマイは2024年9月の大雨に伴う洪水で甚大な被害を受けており、国内外からの大勢の観光客による経済効果を期待しています。

チェンマイにあるホテルの客室数は約6万室ありますが、コムローイ期間中はほぼ全ての客室が予約で埋まるなど、約20億バーツ(約90億円)に上る経済効果があるともいわれています。

### おわりに

近年、日本各地でもオーバーツーリズムといわれる観光に起因する問題が発生しています。

恥ずかしながら私自身もタイの社会問題を知らずにコムローイ祭に参加したため、私が打ち上げたランタンも回収されていない可能性もあります。

今後もタイ独自のイベント等に参加して、現地では分からない情報をお届けできるように努めていきます。

(上田 健太)

## 【税務編】

## 固定資産税の節税策について

酒井啓司税理士事務所 税理士 酒井 啓司



**Q.** 建物の固定資産税について、テナントの資産とすることで節税できるケースがあると聞きました。税務上問題はないのでしょうか。

**A.** 資産評価システム研究センター(地方公共団体が会員、以下、研究センター)は、令和6年10月21日、「令和6年度地方税における資産課税のあり方に関する調査研究中間とりまとめ～家屋の附属設備に係る固定資産税の課税制度のあり方について～」を発表しました。この取りまとめの中で、問題となる事例の指摘と今後の方向性について報告が行われています。

## 1. 固定資産税と償却資産税の基本的な仕組み

固定資産税は、土地建物を所有する場合、その所有者に対して市町村が課税する地方税です。これ以外に、事業を行っている法人、個人が、土地建物以外に事業で使用する構築物、機械、器具備品等の資産を所有している場合も固定資産税が課税されます。土地建物と区別するために、償却資産税といわれることがあります。

## 2. 建物附属設備をテナント資産とするケースの実例

固定資産税の対象となる建物の評価は、不動産の再調達価額を基本に算出されます。この評価方法は、通常の会計における減価償却とは異なり、経年劣化が考慮されても評価額が大きく減少しない、つまり固定資産税はあまり減額しないという特徴があります。一方、償却資産は会計とほぼ同様の減価償却を行うため、経過年数に応じて減額されます。

この特性を利用して、建物に取り付けられるエレベーターなどの設備をテナントが所有する形にすることで、本体建物と分離し、早期に減価償却を行うことが可能となります。その結果、固定資産税を軽減する効果が得られます。

ただし、通常の第三者間の賃貸借契約では、このように設備をテナントが所有する形を取ることは難しい場合が多いと考えられます。しかし、グループ会社間の取引では実現可能であり、実際にこのような事例が報告されています。

## 3. 税務上の問題点

建物本体とエレベーターや給排水設備のような附属設備

は、基本的に一体のものであり、これを所有者が恣意的に分けて固定資産税を軽減する対応は、固定資産税の制度上は、明らかな違法行為ではありません。しかし、税法上の異常な形態を利用することで税負担を軽減させる「租税回避行為」と認められる可能性が高くなります。租税回避行為とは、法律の趣旨に反しない範囲で課税を免れる行為を指します。違法ではありませんが、税務上は問題視される可能性があります。

## 4. 今後の方向性

研究センターの調査研究委員会は、附属設備であっても建物として課税すべき範囲を法令上明確にすべきとしています。今回の提言が今後の税制改正にどのように反映されるかが注目されます。

## 5. 終わりに

今回取り上げたのは、日常あまり触れることのない固定資産税についてです。しかし、法律上は違法ではないけれど、課税庁から問題視される租税回避行為は、法人税や所得税でも見受けられるものです。

一般的には選択されない契約形態を採用した結果、税金が安くなるというケースについて意思決定を行う場合には、税務上、リスクの可能性があることを認識して慎重な検討を行うことが必要です。

## メンタルヘルス不調と復職可否の判断

弁護士法人たいよう 弁護士 林 寛大



**Q.** メンタルヘルス不調により休職中の従業員の休職期間がまもなく満了します。本人は復職を希望していますが、元の仕事はできそうにないため、このまま自然退職にして構わないでしょうか。

**A.** 労働契約で職務が限定されていない場合、休職前の仕事以外に就労可能な業務がないか検討する必要があります。自然退職が違法とされると会社に多額の賠償責任等が発生しますので、医師所見等を踏まえ、慎重に対応してください。

### 1. 休職期間満了と自然退職

傷病休職とは、通常、業務外の傷病によって欠勤が長期に及んだり、業務支障が生じたりした場合に行われる休職制度の適用です。業務外の傷病による休職は、労働者側の事由による休職であるため、原則として賃金の支払いは不要です。休職期間中に傷病から回復して就労可能となった場合には、労働者は復職して労務提供を再開することになりますが、回復しないまま休職期間満了となった場合には自然退職又は解雇になるのが通常です。

なお、業務に起因する傷病により休業している労働者は、治療のための休業が終わった後30日間の解雇は原則として違法です。就業規則所定の休職期間が経過しても、解雇（自然退職）できませんので、注意してください。

### 2. 休職期間満了に伴うトラブル

メンタルヘルス不調に起因して労働者の業務遂行に支障が生じている場合、労働者は専門医の診察を受けたくて休職制度の適用を受けることがほとんどであるため、休職制度の適用が問題となることはあまりありません。

対して、休職期間満了については、復職できないと自然退職（解雇）となってしまうため、労働者が休職期間満了前であれば復職できると強硬に主張したり、休職期間満了後に復職を認めなかったのは違法と主張して解雇無効の裁判を起こしたりという形で、トラブルになりがちです。

仮に解雇無効の裁判で従業員の主張が認められると、復職を認めたくて、解雇から復職までの未払賃金を支払い、さらに場合によっては違法解雇に対する慰謝料の支払いが必要になります。対応を誤ると、使用者に大きな負担が発生しますので、復職の可否は慎重に判断する必要があります。

### 3. 復職の可否の判断基準

傷病休職からの復職の要件は「治癒」（＝休職事由の消滅）であり、「治癒」とは従前の職務を通常の程度に行える健康状態に復したことを意味します。

注意を要するのは、裁判実務では、復職の可否を判断する「職務」の範囲が、労働契約において職務が限定されているか否かで異なる点です。

職務が限定されている場合、例えば、運転手として採用した場合であれば、限定された運転手の職務が通常程度に遂行可能か否かで「治癒」の判断がされるのが原則です。

他方、職務が限定されていない場合、休職前に従事していた職務に従事できない場合であっても、労働者の能力、経験、地位、使用者の規模や業種、人員配置・異動の実情、難易等を考慮して、配置換え等により現実に配置可能な業務の有無を検討したうえで、休職中の労働者に対し当該配置可能な業務への就業を指示すべきとされています。

### 4. 使用者側の対応

「治癒」の判断にあたっては医師所見が重要な資料となりますが、労働者側の主治医と使用者側の産業医の所見が対立することが少なくありません。立場の違いのほか、主治医所見については職務・配置可能な業務の実情等に関する情報が、産業医所見については労働者の休職期間中の診察経過等に関する情報が、不足しがちなことが一因です。

休職期間満了にあたって適切な判断をするには、人事担当者との定期面談、産業医による定期診察等、休職中の労働者の健康状態を把握・記録化しておくことが効果的であり、仮に裁判になった場合も記録を証拠として活用できます。

# Innovationが 地域を拓く



～ Start Up企業からのメッセージ ～

スタートアップ企業を取り上げるコーナー「Start Up 企業からのメッセージ」。  
このコーナーでは、スタートアップ企業として市場からも注目される存在となっている企業について、社会課題に対する気づき、それを創業につなげるきっかけや熱意、そして今後の夢、地域社会への思いなどをご紹介します。

本コーナーで紹介する企業は、  
いよぎんキャピタル株式会社が投資しています

KGモーターズ株式会社(広島県)

## 小型モビリティロボットで 持続可能な移動を実現

### 1. 小型EVによる持続可能な社会の実現

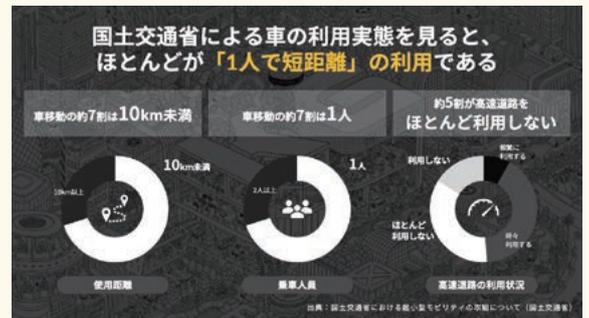
KGモーターズ株式会社は、維持コストや環境負荷が低い小型モビリティロボット「mibot」を通じて、持続可能な移動を実現する広島県のスタートアップ企業である。

日本における自動車の利用実態を見ると、ほとんどが1人での短距離移動に限られており、軽自動車ですら日常利用においてはオーバースペックとなっている。mibotは、このような1人での短距離移動ニーズに特化して設

計されており、将来的には自動運転やMaaS (Mobility as a Service)の展開を通じて、誰もが、安全に、快適に、手頃な価格で移動できる世界を目指している。

#### mibot スペック

乗車定員	1名	規 格	原付ミニカー
全 長	2,490mm	免 許	普通自動車免許
全 幅	1,130mm	航続距離	100km
全 高	1,465mm	最高速度	60km
ソフトウェア	OTAアップデート コネクテッド	充 電	AC100V/5時間
販売方法	インターネット販売	価 格	100万円 (2024年予約分)



日本における車の利用実態

## 2. ユーチューバーを経て起業へ

楠代表は自動車アフターパーツ販売会社を経営後、ユーチューバーに転身した。ユーチューバー「くっすん」として活動を開始し、自身のチャンネルを通して自動車の分解や改造などのコンテンツを発信することで新たな視点から自動車を見る楽しさを伝えてきた。



ユーチューブ撮影風景

3年でチャンネル登録18万人を達成し、Google Japanが選ぶクリエイター101人にも選ばれた。

同時に日本社会が抱える移動手段の課題についても深く考えるようになり、運転のしやすい環境負荷の小さな小型モビリティの大きな可能性に気づき2022年に同社を設立した。

小型モビリティを実現するための企画チームやエンジニアチームもユーチューブを通して同社のビジョン「今日より明日が良くなる未来を創る」に賛同するメンバーを厳選して採用し、プロジェクトがスタートした。

## 3. ワクワク感の創出

同社の「mibot」は、快適な移動手段であること・環境負荷が小さいこと・維持コストが小さいことなどの小型モビリティ特有のあたりまえの価値に加え、人々が「乗りたい！」と思えるようなワクワク感の創出を重要視している。8月23日から先行予約を開始し、3日で300台、1ヵ月で1,000台の予約台数を達成した。2025年の販売開始に向け期待感が高まっている。



機能性とデザイン性の追求

予約時のアンケート調査においては、約94%が個人利用であることが判明。法人ユースがメインだった小型モビリティ市場において新しい需要と価値を生み出している。また、mibotを選んだ理由としては、「新しい乗り物にワクワクするから」(33.9%)がトップ。レトロで懐かしさを感じさせるデザインと先進的なコンセプトが、共感と感情的なつながりを生んでおり機能美だけにとどまらない情緒的な価値の創出に成功している。

## 4. mibotのこれから

日本では少子高齢化が進み各地域の移動手段の確保が急務となっている。mibotは小型モビリティというアプローチで狭い道路での運転のしやすさや維持コストの低さ、所有しやすくなるデザイン性で地方の重要な移動手段となる可能性を秘めている。また、高齢者が安全に運転・所有できるよう安全確保するための機能や自動運転の研究開発にも注力している。

地方における駅前カーシェアリングやロボタクシー(完全自動運転の1人乗りタクシー)を見据えた事業展開にも期待したい。



mibot 走行風景

(文責:いよぎんキャピタル株式会社)

profile

KGモーターズ株式会社



代表取締役 / 楠 一成 氏

【会社所在地】  
〒739-0037  
広島県東広島市西大沢2-2-9

# 緩やかに持ち直しているが、物価上昇に伴う個人消費への影響が懸念される

～四国の景気の現状判断DI、先行き判断DIはともに上昇～

概況

【内閣府月例経済報告：11月】

- 景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している
- 先行きも緩やかな回復が続くことが期待されるが、欧米における高い金利水準の継続や中国における不動産市場の停滞の継続に伴う影響など、海外景気の下振れが日本の景気を下押しするリスクとなっている
- 物価上昇や金融資本市場の変動等の影響に注意する必要がある

【県内経済の状況】

- 愛媛県内も一部で弱い動きがみられるものの、緩やかに持ち直している
- 先行きについては、物価上昇が個人消費に水を差す可能性があり、注意する必要がある

【県内の直近の経済指標】

- 鉱工業生産指数(季節調整値・9月)は前月比4.3%上昇と、2ヵ月ぶりに前月を上回る
- 公共工事請負金額(11月)は前年同月比8.7%減と、2ヵ月連続で前年を下回る
- 住宅着工戸数(10月)は前年同月比12.1%減と、3ヵ月連続で前年を下回る
- 有効求人倍率(季節調整値・10月)は前月比0.01ポイント上昇の1.36倍と3ヵ月連続で上昇
- 百貨店・スーパーの販売額(10月)は前年同月比4.8%減と2ヵ月連続で前年を下回る
- 新車乗用車販売台数(軽自動車含む・10月)は前年同月比3.4%増と4ヵ月連続で前年を上回る

【内閣府・景気ウォッチャー調査】

- 内閣府の景気ウォッチャー調査(季節調整値・11月)によると、11月の四国の景気の現状判断DIは、10月比2.7ポイント上昇の52.2。先行き判断DIは、10月比2.1ポイント上昇の50.3とともに上昇した。コメントからはインバウンド需要によって景況感が改善している傾向が見られた。

生産

## 指数は2ヵ月ぶりに前月を上回る 全国では生産用機械や自動車が上昇

【総括コメント】

- 速報値で98.7(季節調整値、2020年=100)と前月比4.3%上昇し、2ヵ月ぶりに前月を上回る

【県内主要業種の動向：9月】

主な上昇品目

- 「電気機械」(同+53.0%)：半導体集積回路の生産増加
- 「汎用・生産用機械」(同+10.1%)：半導体製造装置の生産増加
- 「非鉄金属」(同+6.7%)：電気金の生産増加

主な低下品目

- 「パルプ・紙・紙加工品」(同▲6.0%)：段ボール原紙の生産減少
- 「食料品」(同▲4.4%)：清涼飲料の生産減少

【全国の動向：10月】

- 104.3(季節調整値、2020年=100)と前月比3.0%上昇し、2ヵ月連続で前月を上回る
- 「生産用機械」(同+21.7%)や「自動車」(同+6.4%)が寄与
- 「生産用機械」は半導体製造装置が中国や台湾向けの輸出が増えた影響で上昇
- 基調判断は、「一進一退」に据え置き

愛媛県の主要7業種鉱工業生産指数(9月)

	季節調整値		原指数	
	指数	前月比(%)	指数	前年同月比(%)
非鉄金属	112.0	+6.7	108.8	+26.8
汎用・生産用機械	98.0	+10.1	98.1	▲12.9
電気機械	88.9	+53.0	84.9	▲3.2
輸送機械	97.0	+8.1	95.0	+10.5
化学	92.6	+3.6	94.2	▲5.6
パルプ・紙・紙加工品	92.6	▲6.0	91.1	▲5.4
食料品	101.4	▲4.4	101.7	▲1.2
全体	98.7	+4.3	97.7	▲1.5

(注)速報値

愛媛県の鉱工業生産指数(季節調整値)と前年比伸び率の推移



資料：愛媛県企画振興部政策企画局企画統計課

公共工事

11月の請負金額は前年同月比8.7%減  
2ヵ月連続で前年を下回る

【総括コメント】

- 11月の愛媛県内における公共工事の請負金額は、前年同月比8.7%減の100億円で2ヵ月連続で前年を下回った

【発注者別の請負金額】

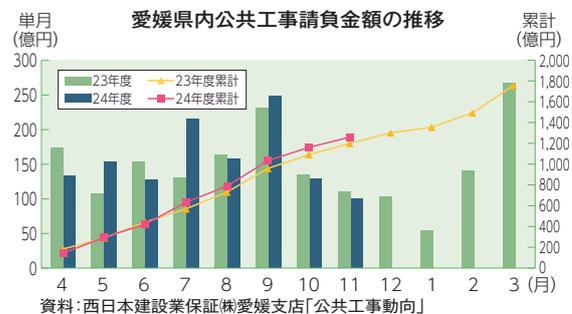
- 前年から増加 ● 「国」(同+49.4%)  
● 「独立行政法人等」(同+181.8%)  
● 「市町」(同+5.8%)
- 前年から低下 ● 「県」(同▲34.1%)

【トピック】

2024年度補正予算のうち、「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」に関連する公共事業関係費は、1兆4,063億円であった。資材価格の高騰に加え、能登半島地震の教訓から、緊急防災枠を計上しており、23年度補正より1,000億円の増額となった。

県内の公共工事請負金額(11月)

発注者	24年11月	
	請負金額(百万円)	前年同月比(%)
国	1,052	+49.4
独立行政法人等	144	+181.8
県	2,017	▲34.1
市町	6,449	+5.8
その他	375	▲65.2
合計	10,039	▲8.7



住宅着工

10月の着工戸数は前年同月比12.1%減  
3ヵ月連続で前年を下回る

【総括コメント】

- 10月の愛媛県内における住宅着工戸数は627戸で、前年同月比12.1%減と3ヵ月連続で前年を下回った

【内訳別(県内)】

- 前年から増加 ● 「持家」(同+8.3%)  
● 「分譲住宅」(同+58.9%)
- 前年から低下 ● 「貸家」(同▲53.3%)

【全国の動向:10月】

- 住宅着工戸数は69,669戸で、前年同月比2.9%減と6ヵ月連続で前年を下回った

【内訳別(全国)】

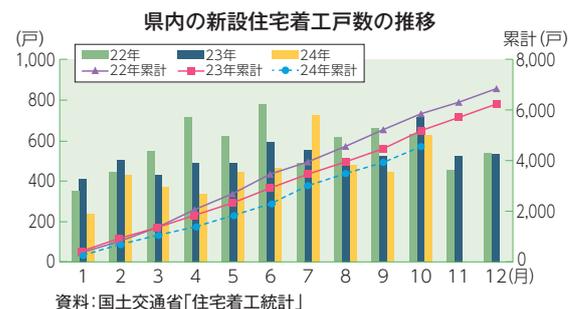
- 前年から増加 ● 「持家」(同+9.0%)  
● 「貸家」(同▲6.7%)  
● 「分譲住宅」(同▲9.3%)

【トピック】

2024年度の補正予算に、住宅省エネ化の補助制度が盛り込まれ、「住宅省エネキャンペーン」が2025年も引き続き実施されることとなった。当キャンペーンでは2050年カーボンニュートラル実現に向けて、高効率給湯器の設置や断熱窓への改修のほか、子育て、若者世代の省エネ性能が高い住宅の取得、改修等に対する補助が行われる。

新設住宅着工戸数(10月)

	着工戸数(戸)	前年同月比(%)
持家	248	+8.3
貸家	154	▲53.3
給与住宅	1	▲92.3
分譲住宅	224	+58.9
分譲マンション	168	+93.1
分譲一戸建	56	+3.7
合計	627	▲12.1



## 雇用

# 有効求人倍率は1.36倍 3ヵ月連続で前月を上回る

### 【総括コメント】

- 10月の有効求人倍率(季節調整値)は前月比0.01ポイント上昇の1.36倍と3ヵ月連続で上昇
- 求人が求職を上回って推移しているものの、持ち直しの動きにやや弱さがみられる

### 【主要産業別の新規求人人数:10月】

#### 主な上昇業種

- 「サービス業」(前年同月比+37.1%):松山に新規開設された派遣事業所の求人増加の影響

#### 主な低下業種

- 「製造業」(同▲15.7%):中予の食料品製造業等で求人が減少
- 「宿泊業、飲食サービス業」(同▲6.9%):人件費増加による求人の抑制

### 【トピック】

愛媛労働局によると、令和7年3月新規卒業予定(令和6年10月末現在)の県内大学生の就職内定率は、前年同期比1.9ポイント上昇の71.0%となった。一方で県内への内定率は7.1ポイント低下の34.1%と減少しており、若者の県内定着に向けた取り組みが望まれる。

県内の雇用情勢(10月)

(単位:人、%)

	実績	前月比(差)	前年同月比
新規求職者数	4,314	+6.8	+0.9
月間有効求職者数	22,366	+0.9	▲0.7
新規求人人数	11,790	+13.2	+2.9
月間有効求人数	30,825	+5.0	▲0.5
有効求人倍率(季節調整値)	1.36	+0.01	±0.00

	県計	東予	中予	南予
有効求人倍率(原数値)	1.38倍	1.47倍	1.30倍	1.52倍
※( )内は前年同月差	(±0.00p)	(+0.02p)	(+0.01p)	(-0.05p)

### 有効求人倍率(季節調整値)と前年同月差増減(原数値)の推移



## 物価

# 総合指数(前年同月比+1.9%)、 生鮮食品を除く指数(同+1.8%)ともに33ヵ月連続のプラス

### 【総括コメント】

- 10月の松山市の消費者物価指数(2020年=100)は、総合指数が108.8と前年同月比1.9%上昇、生鮮食品を除く指数も107.8と同1.8%上昇
- 33ヵ月連続で前年を上回った

### 【費目別(松山市)】

#### 前年から増加

- 「食料」(同+3.4%):米、野菜等の幅広い品目の価格上昇。
- 「家具・家事用品」(同+4.6%):ルームエアコン等の耐久財や、タオル等の家事用品の価格上昇

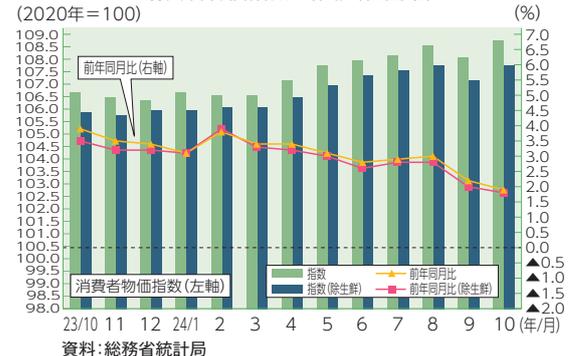
### 【全国の動向:10月】

- 10月の消費者物価指数(生鮮食品を除く)は108.8で、前年同月比2.3%上昇
- 38ヵ月連続で前年を上回った

### 費目別の消費者物価指数の動向(10月・前年同月比増減率)

上昇	家具・家事用品(+4.6%)	光熱・水道(+1.2%)
	教養娯楽(+4.0%)	諸雑費(+0.8%)
	食料(+3.4%)	交通・通信(+0.7%)
	被服及び履物(+2.9%)	教育(+0.2%)
	保健医療(+1.7%)	
	住居(-0.2%)	
	下落	住居(-0.2%)

### 消費者物価指数の推移(松山市)



消費

百貨店・スーパーの販売額は前年同月比4.8%減  
新車乗用車販売台数は4ヵ月連続で前年を上回る

【百貨店・スーパーの販売額、新車乗用車販売台数】

- 10月の「百貨店・スーパー」の販売額は、前年同月比4.8%減と2ヵ月連続の減少
- うち、百貨店では、厳しい残暑の影響で冬物衣料の売上が伸び悩み、同4.2%減
- 新車乗用車販売台数は軽自動車とあわせ3,628台と同3.4%の増加。軽自動車が前年を下回ったものの、普通車、小型車が前年を上回った影響から、4ヵ月連続の増加となった。

【その他業種の販売額】

- 上昇 ● 「コンビニエンスストア」(同+1.3%)：残暑に伴う清涼飲料水や冷たい麺類の売上増加によるもの
- 「ドラッグストア」(同+8.6%)：出店数増加によるもの
- 低下 ● 「家電大型専門店」(同▲1.8%)：残暑の影響で、暖房等の季節商品の販売が振るわなかったため
- 「ホームセンター」(同▲5.2%)：季節商材の伸び悩みに加え、曜日回りにおいて休日が前年より1日少なかったことが影響

【トピック】

内閣府が発表した10月の消費動向調査によると、消費者態度指数は前月比0.7ポイント低下し36.2と5ヵ月ぶりに悪化した。「暮らし向き」「耐久消費財の買い時判断」など全項目で消費マインドの低下が見られ、基調判断は据え置かれた。

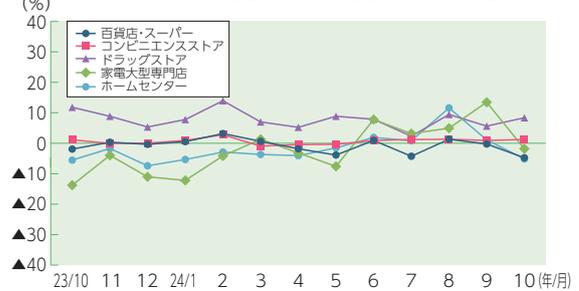
県内の小売店販売額および新車乗用車販売(10月)の動向

	販売額(億円)	前年同月比(%)
百貨店・スーパー	169.7	▲4.8
コンビニエンスストア	91.4	+1.3
ドラッグストア	106.1	+8.6
家電大型専門店	23.1	▲1.8
ホームセンター	28.1	▲5.2

	販売台数(台)	前年同月比(%)
新車乗用車販売台数(含む軽自動車)	3,628	+3.4

資料：経済産業省、四国運輸局、愛媛新聞の発表資料

県内の業態別小売店販売額の推移(前年同月比)



観光

道後温泉宿泊客数は前年比で微減  
県内主要観光施設入込み客数は前年並みを維持

【道後温泉宿泊客数】

10月の道後温泉旅館宿泊客数は69,406人となり、前年同月比▲1.2%の微減となったが、2019年比では1.9%増加しており、コロナ前の水準を回復した。

【主要観光施設入込み客数】

10月の県内主要観光施設入込み客数は、前年同月と同じ水準となった。

前年から増加

- 中予(同+1.6%)  
「松山城」「子規記念博物館」などの施設が前年同月を上回った
- 南予(同+1.4%)  
「臥龍山荘」「盤泉荘」(大洲市)などの施設が前年同月を上回った

前年から低下

- 東予(同▲7.0%)  
「県総合科学博物館」が3連休と地方祭等が重なった影響で前年同月を大幅に下回った

【外国人宿泊者数】

観光庁によると、9月の外国人延べ宿泊者数(第2次速報)は、1,238万人泊、2023年同月比22.7%増であった。愛媛県の外国人延べ宿泊者数は30,350人泊で2023年比104.0%増、2019年比では123.3%増となった。円安基調の追い風を受けて、好調が続けている。

道後温泉旅館宿泊客数の推移



資料：道後温泉旅館協同組合



# 地場産業の 景気 天気図



晴れ



晴れ一部曇り



曇り



曇り一部雨



雨

好調

不調

業種	現状 ▶ 3ヵ月先の見通し	最近の状況
海面養殖	 ▶ 	11月のマダイの浜値は930円/kg前後と前月比で横ばい。消費の動きに弱さはあるものの、飼料値上げなど生産コストが上昇するなかで当面は現在の相場水準を維持する見通し。ハマチの浜値は、980円/kg前後と前月比60円の値上がり。最需要期の年末を控えた量販店向けの出荷量が増加し、上昇相場となった。

業種	現状 ▶ 3ヵ月先の見通し	最近の状況
水産加工品	 ▶ 	削り節の原材料であるカツオのバンコク相場(国際相場)は、1トンあたり前月比100ドル値上がりの1,500ドル前後で推移。中西部太平洋での漁獲様の悪化を要因とするが、タイ国への冷凍カツオの搬入は堅調。一方、国内相場は225円/kg前後と前月比で15円の値上がり。国内需要が高く、買いが強い相場となった。

業種	現状 ▶ 3ヵ月先の見通し	最近の状況
タオル	 ▶ 	11月のタオルの生産状況を表す今治地区の綿糸受渡数量は3,149梱で、前年同月比3.3%減となった。11月の綿糸価格は主力の20番手が121,500円/梱(前年同月比変わらず)だった。生産量が減少し、原材料費や加工・外注費が上昇するなか、自社ブランド製品の拡充・直販比率の向上により、収益を高める動きがみられる。

業種	現状 ▶ 3ヵ月先の見通し	最近の状況	
製紙	印刷・情報用紙 新聞用紙	 ▶ 	印刷・情報用紙の10月の国内出荷は、前年同月比3.7%増で26ヵ月ぶりにプラスとなった。製紙各社が物流費や人件費上昇に対応して値上げを本格化したため、前倒し需要が発生した。新聞用紙は、前年同月比0.3%減で41ヵ月連続の減少。衆院選報道によるページ増によりマイナス幅が縮小した。
	衛生用紙	 ▶ 	10月の国内出荷は、前年同月比6.8%増で2ヵ月ぶりのプラス。トイレット紙が同6.5%増、タオル紙が同17.2%増、ティッシュが同2.4%増といずれもプラス。印刷・情報用紙と同様、製紙各社の値上げによる前倒し需要が影響した。
	紙加工など	 ▶ 	段ボール原紙の10月の国内出荷は、飲料販売の伸びなどを背景に前年同月比4.3%増で3ヵ月ぶりのプラスとなった。白板紙も土産物や年末商戦向けを中心に好調で、同3.4%増で4ヵ月連続の増加。

業種	現状 ▶ 3ヵ月先の見通し	最近の状況
一般機械 金属製品 鉄鋼	 ▶ 	建設機械の10月の出荷額は、前年同月比6.3%減で3ヵ月連続の減少となった。国内向けは油圧ショベルが同10.9%減、ミニショベルが同17.0%減と主力商品が低調だった。建機大手の値上げにより、レンタル店の駆け込み注文による反動が続いている。産業機械・工作機械関連の受注環境は引き続き良好。

業種	現状 ▶ 3ヵ月先の見通し	最近の状況
造船	外航  ▶ 	手持ち工事は3～4年分を有している。日本船舶輸出組合によると、11月の輸出船契約実績は6隻・23万6千総トンで、トン数ベースで前年同月比74.4%減となった。船種別の内訳をみると、バラ積船が5隻・23万5千総トン、油送船が1隻・1千総トンだった。成約数は鈍化しているものの、船台需給はひっ迫している。
	内航  ▶ 	手持ち工事は1年程度を有している。国土交通省の造船統計速報によると、10月の国内船の受注はゼロだった。多くの内航船は経年で潜在的なりプレイス需要はあるものの、船価と備船料水準がかい離しており、船主やオペレーターの発注意欲は低い。

業種	現状 ▶ 3ヵ月先の見通し	最近の状況
海運	外航  ▶ 	BDI(バルチック海運指数)は、12月3日時点で1,237で低下傾向。中国向けの鉄鉱石の荷動きが鈍化しており、大型のケーブサイズの運賃・スポット備船料が下落。穀物輸送を中心とするハンディマックスやハンディサイズの市況も弱含み。コンテナ船の輸送量は、9月のアジア発欧州向けが19ヵ月ぶりに前年同月割れとなったものの、総じて高水準にある。
	内航  ▶ 	日本内航海運組合総連合会によると、10月の輸送量は、貨物船は前年同月比1.8%減、油送船は同2.9%減だった。貨物船は原料(石灰石、スラグ等)が減少した一方、雑貨(農産品)・コンテナなどが増加した。油送船は、輸送量は減少しているが、輸送航路の長距離化により、船腹需給はひっ迫している。

業種	現状 ▶ 3ヵ月先の見通し	最近の状況
建設	 ▶ 	11月の県内の公共工事請負金額は、前年同月比8.7%減の100億円であった。「国」や「独立行政法人等」、「市町」では前年を上回ったものの、「県」では前年を下回った。10月の住宅着工戸数は前年を12.1%下回る627戸となった。利用関係別では「持家」や「分譲住宅」は前年を上回ったものの、「貸家」は前年を下回った。

業種	現状 ▶ 3ヵ月先の見通し	最近の状況
観光	 ▶ 	10月の道後温泉旅館宿泊客数は、前年同月比1.2%減の69,406人となった。前年比で微減となったが、2019年比では1.9%増加しており、コロナ前の水準を回復した。また、10月の県内主要観光施設入込み客数は、東予(同7.0%減)は前年を下回ったものの、中予(同1.6%増)、南予(同1.4%増)が前年を上回り、全体では前年並みを維持した。

## 1

2025

## EVENT CALENDAR

## 県内イベント情報

※情報は12月18日時点のものです。おでかけの際は事前に最新の情報をご確認ください。

開催日	催物名	会場	お問い合わせ	備考(入場料など)
1/25(土) ～3/2(日)	南楽園梅まつり	日本庭園南楽園 (宇和島市)	日本庭園南楽園 ☎ 0895-32-3344	当日料金 大人 310円 小人(小・中・高校生) 150円  団体料金 20名以上 2割引  特別料金 65歳以上・ 障がい者手帳あり 150円
～1/26(日)	フェスタ・ルーチェ in えひめこどもの城	えひめこどもの城 (松山市)	えひめこどもの城 ☎ 089-963-3300	当日料金 大人 1,500円 小人 800円
～2/2(日)	企画展 「石のワンダー」	愛媛県総合科学博物館 (新居浜市)	愛媛県総合科学博物館 ☎ 0897-40-4100	当日料金 大人(高校生以上) 540円 65歳以上 280円 小・中学生 無料  団体料金 大人(高校生以上) 440円 65歳以上 230円 小・中学生 無料

## SPORTS

## 愛媛オレンジバイキングス

株式会社エヒメスポーツエンターテイメント / TEL:(089)934-2355

【開催日】 4(土)	【対戦相手】 鹿児島レブナイズ	【ティップオフ】 15:00	【会場】 伊予市民体育館
【開催日】 5(日)	【対戦相手】 鹿児島レブナイズ	【ティップオフ】 15:00	【会場】 伊予市民体育館
【開催日】 24(金)	【対戦相手】 神戸ストークス	【ティップオフ】 19:00	【会場】 松山市総合コミュニティセンター
【開催日】 25(土)	【対戦相手】 神戸ストークス	【ティップオフ】 15:00	【会場】 松山市総合コミュニティセンター

IRC 調査月報  
MonthlyIYOGIN REGIONAL ECONOMY RESEARCH CENTER MONTHLY REPORT  
2025 / NO.439

■発行日：2025年1月1日  
 ■発行所：株式会社いよぎん地域経済研究センター ■発行人：矢野一成 ■編集人：秋本 哲  
 〒790-0012 松山市湊町4丁目4-3 お問い合わせ：https://www.iyoirc.jp/about/contact/  
 ■印刷：セキ株式会社

