



日本政策投資銀行
Development Bank of Japan
産業・地域調査本部

DBJ Monthly Overview

2022 02

今月のトピックス

カーボンニュートラルに向けたメタノールへの期待
～有力拠点としての新潟の強み～

高齢化社会における低速モビリティの活用

原燃料高を受けた産業別の価格転嫁状況

* 本資料は原則として1月20日までに発表された
経済指標に基づいて作成しています。

Contents

今月のトピックス

カーボンニュートラルに向けたメタノールへの期待 ～有力拠点としての新潟の強み～	2
高齢化社会における低速モビリティの活用	11
原燃料高を受けた産業別の価格転嫁状況	19

今月の景気判断	23
日本経済	24
米国経済	31
欧州経済	34
中国経済	36
新興国経済	38
マーケット動向	40
産業動向	42
経済見通し	44

カーボンニュートラルに向けたメタノールへの期待 ～有力拠点としての新潟の強み～

新潟支店 細川 吉明、竹村 淳
企業金融第1部 山口 健一、杉本 大斗
産業調査部 福井 美悠、安藤 聖華

要旨

- ・2050年カーボンニュートラルを実現するにあたり、産業構造やサプライチェーンの見直しが求められる。再生可能エネルギーや水素・アンモニアの活用など脱炭素化技術の開発が促される一方で、全産業でCO₂排出量をゼロにすることは難しいため、炭素を循環させるカーボンリサイクル技術への期待は高い。
- ・メタノールは、CO₂を原料に製造(カーボンリサイクル)することが可能であり、またさまざまな化学品への転換が可能な基幹物質であるほか、水素キャリアとしての展開も期待されるなど、カーボンニュートラル実現において重要視されている。
- ・CO₂を原料としてメタノールを合成する場合、もう一つの原料としてCO₂フリー水素も必要となるため、水素の安価かつ安定的な調達が鍵を握る。また、原料の調達から製造にあたっては、各種インフラ・関連施設の集積も重要と想定されるところ、ポテンシャルを有する地域としての新潟港周辺エリアに着目する。

本稿では、2050年カーボンニュートラルの実現に向けたカーボンリサイクルへの期待や、基幹物質であるメタノールの重要性についてまとめるとともに、CO₂と水素を原料としたメタノール合成に係る国内外の取り組みを紹介し、展開エリアとして有力な新潟地域の可能性について考察する。

1.気候変動問題の現状

地球上では、生物、海洋、大気、堆積のあらゆる物質の間で炭素が循環しており、炭素は循環過程に応じて、CO₂や炭酸イオン、有機化合物、化石資源など、さまざまな形態に変化し存在している。18世紀半ばから19世紀にかけて起こった産業革命以降、化石資源の燃焼に伴い固定されていた炭素がCO₂として排出され、大気中のCO₂濃度が約40%上昇した。CO₂は温室効果ガスの一つであり、地球に放射される太陽熱を閉じ込めて保温する効果があるため、産業革命以降の約100年の間に、約1.0℃の気温上昇が確認されている。

2015年に国連気候変動枠組み条約締結国会議(COP21)で採択されたパリ協定は、世界で初めて「温度」について目標を定めた協定であり、各国に

対しては、気温上昇を抑えるための自主的な「CO₂削減量」の目標提出と5年毎の見直しを求めた。このパリ協定の基本となったIPCC(気候変動に関する政府間パネル)報告書は、世界の平均気温上昇を産業革命以前に比べて1.5℃に抑えるためには、2050年までにCO₂排出量を正味ゼロにすることが必須であるとしている。

1.5℃を越えると気候破壊の連鎖反応が加速するといわれる。1.5℃を越えないためには、世界全体での累積CO₂排出量をコントロールする必要があり、この許容される累積排出量の上限値(カーボンバジェット)を踏まえると、これからの10年間が非常に重要な時期となる。具体的には2030年までに、世界全体でCO₂排出量を45～50%削減することが必須といわれ、産業構造やサプライチェーンの見直しを含めた社会経済システムの抜本的な変革と再構築が今後加速していくものと思われる。

2.カーボンリサイクルに向けた化学産業への期待

2050年カーボンニュートラルを実現するため、日本政府は、「2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」を発表した。

成長が期待される14分野の産業毎に実行計画が策定され、再生可能エネルギーや水素・アンモニアの活用など脱炭素化技術の開発が促される一方で、全産業でCO₂排出量をゼロにすることは難しく、CO₂を回収し、貯留または有効活用する技術であるCCUS (Carbon dioxide Capture, Utilization and Storage) への期待は高い(図表2-1)。その一つに、CO₂を資源として回収し再利用するカーボンリサイクル技術があり、CO₂の利用先としては、化学品(プラスチック原料など)、燃料(合成燃料など)、鉱物(コンクリートなど)などが想定される。

なかでも化学品の需要分野は広範で多彩であり、原料としてCO₂を利用することで、多様な産業分野でCO₂を吸収、固定化できることから、カーボンニュートラル社会の実現に重要な役割を果たすと期待されている。化学産業は、現在、燃料および原料の双方において化石資源を利用し「CO₂多排出産業」といわれているが、原料転換を行うことで、将来「CO₂吸収産業」への移行を目指す(図表2-2)。

3.カーボンリサイクルにおけるメタノールの重要性

CO₂を原料として製造される化学品の一つに「メタノール(CH₃OH)」がある(図表3-1)。メタノールは、アルコール類の中で最も単純な構造の物質であり、さまざまな化学品への転換が可能な基幹物質であるほか、常温で液体であるため容易に輸送

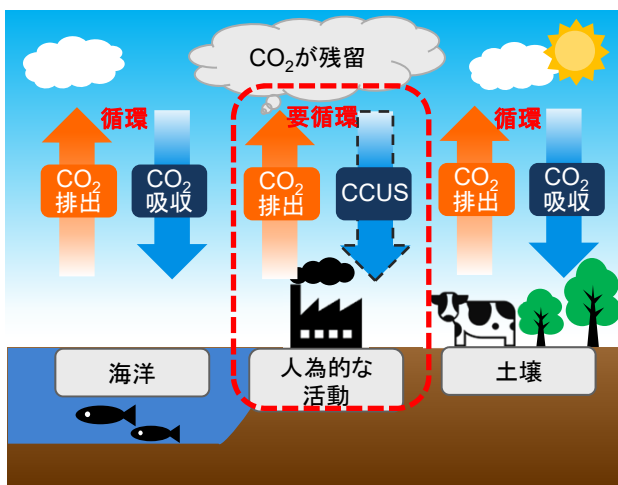
することができ水素キャリアとしての展開も期待されるなど、カーボンニュートラル実現において重要視されている。

メタノールの世界需要(2020年)は8,697万tと、世界中で製造されており、プラスチック、肥料、薬剤などの原料として利用されている。現在は、中国では石炭など、北米などの産ガス国では天然ガスなどの化石資源を用いて製造されているが、CO₂を原料とするメタノール合成が進めば、(1)石炭、天然ガスなどの化石資源の利用削減、(2)原料としてのCO₂吸収(メタノール1t当たりの製造にCO₂を約1.4t吸収)が期待できる。さらにメタノールは、廃プラスチックやバイオマス資源(木質チップなど)をガス化した合成ガスからも製造でき、その場合は、(3)廃プラスチックの削減による資源循環効果も期待できる(図表3-2)。メタノールの世界需要や需要分野の広さを踏まえると、原料を化石資源からCO₂や廃プラスチックなどへ置き換えることの社会的インパクトは大きい。

また、脱化石原燃料や資源循環に向けた取り組みが、今後一層、重視される傾向が強まることが予想されるため、CO₂や廃プラスチックなどを原料とするメタノール(以下、炭素循環メタノール)の合成を行うことは、企業の事業機会の拡大に資することにもなるだろう。

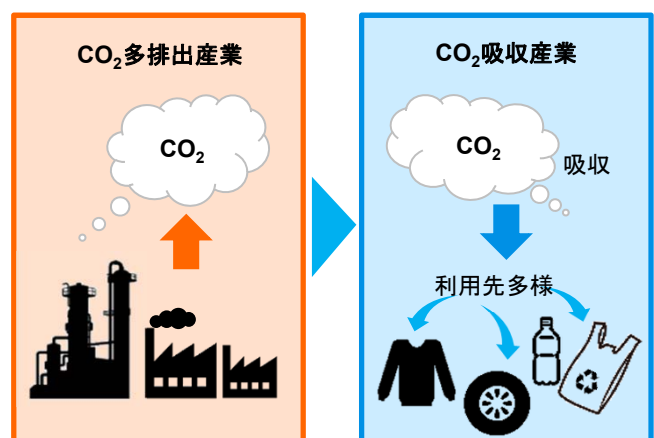
一方、社会実装に向けては、原料であるCO₂フ

図表2-1 CCUSへの期待(炭素循環)



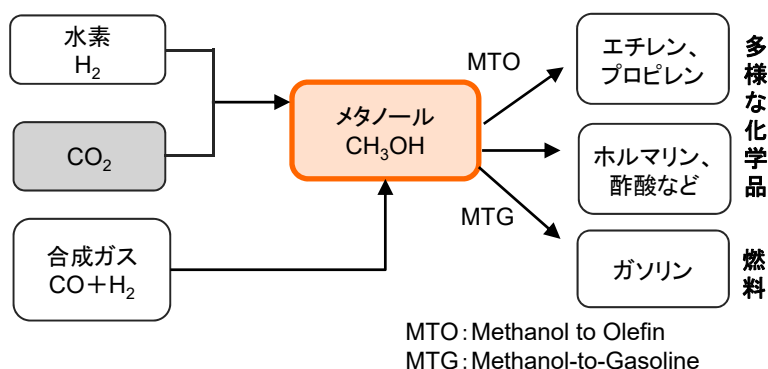
(備考)日本政策投資銀行作成

図表2-2 将来の化学産業の姿(CO₂ケミストリー)



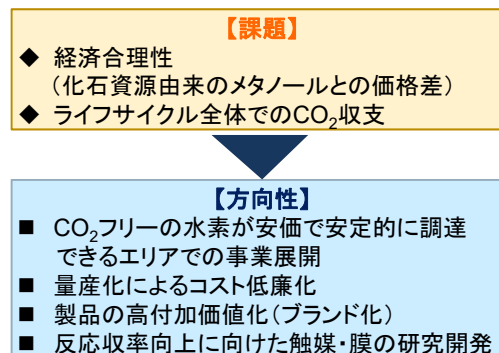
(備考)日本政策投資銀行作成

図表3-1 基幹物質である「メタノール」の重要性



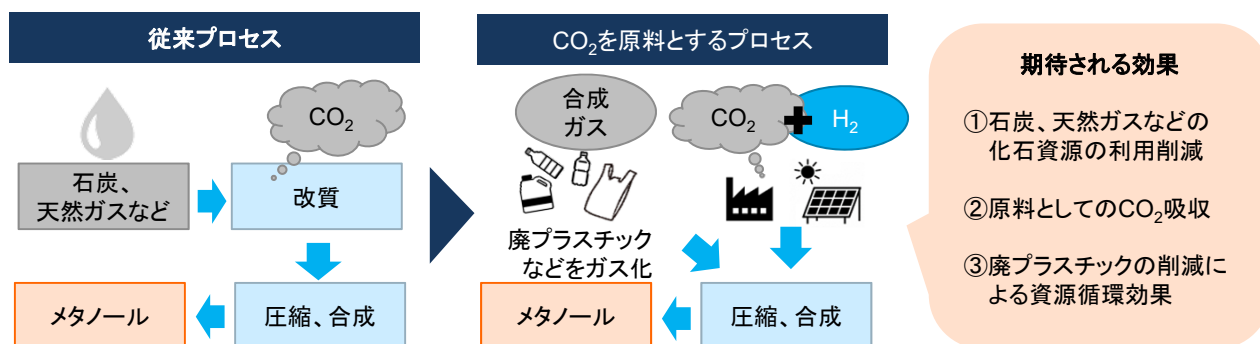
(備考) 日本政策投資銀行作成

図表3-3 炭素循環メタノールの課題と社会実装に向けた方向性



(備考) 日本政策投資銀行作成

図表3-2 従来プロセスと比較した炭素循環メタノールの環境効果



(備考) 日本政策投資銀行作成

リー水素の製造・調達が一番の論点となるため、経済合理性を左右する水素を安価かつ安定的に調達できるエリアでの事業展開が求められる。加えて、コスト上昇分を付加価値として消費者などの最終需要者に訴求する仕組みの構築（環境製品の認定、ブランド化）などにも同時に取り組んでいく必要がある。

また、 CO_2 を原料とするプロセスでは、安定物質である CO_2 の分離、反応などに多大なエネルギーを消費することが指摘されており、ライフサイクル全体で CO_2 収支を改善するため、メタノール合成プロセスの最適化に資する技術開発が現在進められている。具体的には反応の低温化や触媒の微細化による反応場の拡大、触媒の長寿命化、また分離膜の高性能化などが目指されている。産業技術総合研究所（産総研）ゼロエミッション国際共同研究センターは、2021年1月に低温低圧な条件で CO_2 と

水素によるメタノールの合成を可能とする触媒を開発している。従来は、 $200^\circ C$ 以上の高温を必要とし、高温下ではメタノール収率が低くなっていたが、 $30^\circ C$ でも反応が進む新たな触媒を開発し、高効率なメタノール合成が可能となった。また、住友化学と島根大学でも、 CO_2 からメタノールを実用化に見合うレベルで高効率に合成する共同研究を推進しており、反応収率を向上させる触媒とプロセス技術の開発、工業化が推進されている（図表3-3）。

4. 国内外企業の炭素循環メタノールに関する取り組み動向

前章のとおり、炭素循環メタノールの社会実装には、経済性や環境性の観点で、まだ課題が残るものの、社会的意義は大きい。炭素循環メタノールの製造に早期から取り組む国内外の企業の動向について紹介する（図表4-1）。

図表4-1 炭素循環メタノールの取り組み動向

企業名	所在地	メタノールの原料	取り組み概要
三菱ガス化学	日本	- グリーン水素*や副生水素、ブルー水素** - 工場などから排出されるCO₂ - バイオマスや廃プラスチックからの合成ガス	2021年からパイロットプラント(CO₂処理量1.5t/日)での実証運転開始 - 実証運転完了後、メタノール製造技術のライセンス供与開始 2030年には国内外で年産10万t規模の量産化を目指す
三菱ケミカル	日本	- グリーン水素(光触媒活用) - 工場などから排出されるCO₂	2012年から人工光合成プロジェクトへ参画 2025年にCO₂資源化の実用化を目指す 2030年にかけて大規模実証実験、その後2050年までの早い時期で大型商用化プロセスの建設を目指す
住友化学	日本 シンガポール	- グリーン水素やプロパン脱水素から副生される水素 - 工場などから排出されるCO₂	- 島根大学と共同でメタノール合成の高効率化に向けた共同研究を推進 - シンガポールにおける石油化学コンプレックス内でのプロパン脱水素から副生される水素とCO₂を用いたメタノールの高効率合成を検討
東芝	日本	- グリーン水素 - 火力発電所の排ガスからのCO₂	- 環境省実証事業「多量二酸化炭素排出施設における人工光合成技術を用いた地域適合型二酸化炭素資源化モデルの構築実証」 - CO₂資源化装置100MWプラントの普及を目指す
JFEスチール	日本	製鉄所の高炉ガスから排出されるCO₂や副次成分としての水素	- NEDO委託事業「カーボンリサイクル・次世代火力発電など技術開発/CO₂排出削減・有効利用実用化技術開発」(2021~2025年) - 圧カスイング吸着法(PSA)による低コスト型CO₂分離、およびCO₂から高効率なメタノール合成が可能なH₂O膜分離型反応器の技術開発などを進める
Carbon Recycling International	アイスランド	- グリーン水素(地熱発電で水電解) - 地熱発電の随伴ガスであるCO₂(5,500t/年)	2012年から商業稼働(世界初) - 年間4,000tのメタノール製造(商品名「Vulcanol™」) - 中国メーカーへ技術提供
Enerkem、Shell、Nouryonほか	オランダ	廃プラスチックを含む混合廃棄物からの合成ガス	2006年よりCCS活動開始 36万t/年の廃棄物から22万t/年のメタノールを合成 3万t/年のCO₂削減効果

*グリーン水素:再生可能エネルギーを利用し水を分解することで生成

*ブルー水素:化石資源を水素とCO₂に分解し、CO₂を回収するもの

(備考)日本政策投資銀行作成

(1) 三菱ガス化学(MGC)

MGCメタノール事業は、1950年代に日本で初めて天然ガスからメタノール合成に成功したことに始まり、長年培ってきた高性能な独自触媒を自社で安定製造できることを強みに、国内1位の取扱数量、世界3位のシェアを誇る。現在は、サウジアラビアなどに生産拠点をもち、天然ガスを原料としたメタノールを日本を含めた世界中に供給している。

長期にわたる操業経験、ノウハウを活かして、CO₂と水素を原料としたメタノールの製造技術開発にも早くから取り組んできており、足元では、CO₂回収設備からのCO₂と副生水素や再生可能エネルギー由来水素、また、バイオマスやプラスチック廃棄物などを利用した多様な合成ガスから、メタノールを製造し、化学品原料や燃料に転換する「環境循環型メタノール構想」を推進している(図表4-2)。2021年8月から、新潟工場にある既存のメタノールパイロット設備を環境循環型メタノール製造設備に改造した上でCO₂処理量1.5t/日の連続運転や各種試験を開始しており、今後は、実証事業を経て、他社への技術ライセンス供与も視野に入れつつ、量産化プラントの拡大を図っていく予定である。

(2) 三菱ケミカル

三菱ケミカルは、太陽光エネルギーと光触媒を用いて水から精製した水素と、発電所や工場の排ガスから回収されるCO₂を用いてメタノールを製造し、メタノールから化学品に変換する「人工光合成」技術の開発を進めている。化学品を製造するために重要となる合成触媒については、高収率・高生産を実現する触媒とプロセス技術を開発し、すでに小型パイロットスケールでの実証実験に成功している。今後2030年にかけて大規模実証実験を行い、その後2050年までの早い時期で大型商用化プロセスの建設を目指しており、2030年には現在コストの2割減、2050年には既存プラスチック製品と同価格を目指す。

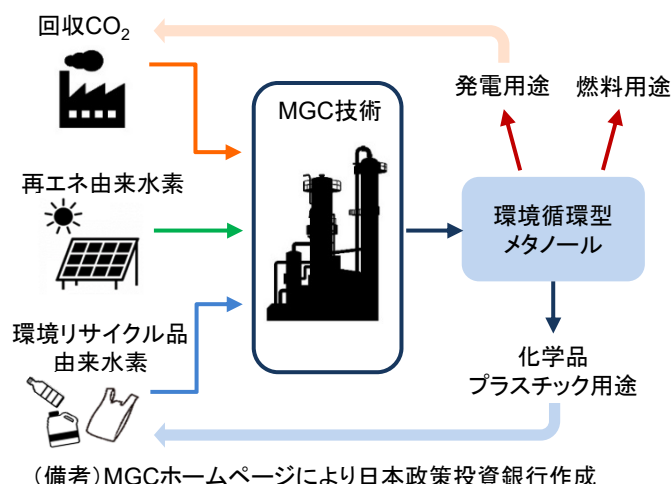
(3) Carbon Recycling International (CRI)

アイスランドのCRIでは、CO₂と水素からメタノールを製造する技術を開発し、2012年より世界で初めて商業化している。アイスランドの豊富な地熱資源を活かし、地熱発電による電力の電解によって製造される水素と地熱水蒸気に含有する5,500t/年のCO₂から、4,000t/年のメタノール「Vulcanol™」を製造している。

またCRIではCO₂と水素からのメタノールの製造販売だけではなく、その製造技術「Emissions-to-Liquids」を普及させる取り組みを推進しており、欧州において、炭素循環メタノール製造技術の規模拡大を進めるプロジェクト「CirclEnergy」や、余剰電力から生成される水素と火力発電所から排出されるCO₂を原料としたメタノール合成技術の開発プロジェクト「MefCO₂」など、多数のプロジェクトを実施している。

最近では、欧州内にとどまらず中国の化学企業 Shuncheng GroupとCRIの技術を用いた商業プラント建設にかかる協定を締結し、年間約15万tのCO₂を用いてメタノールとLNGを生産する予定であるほか、2021年9月には中国の石油化学会社 Jiangsu Sailboat Petrochemical Co., Ltd.と契約し、年間約15万tのCO₂をリサイクルし年間10万tのメタノールを生産する予定であり、メタノール需要を牽引するアジアへ市場を拡大している。

図表4-2 環境循環型メタノール構想



5.炭素循環メタノールの有力拠点である新潟地域

前章までで論じたとおり、「炭素循環メタノール」は原料としての化石資源の削減とCO₂の吸収の点で脱炭素への貢献が期待できる。国内での展開にあたっては、(1)炭素循環メタノールの輸入と国内での化学品などへの加工、(2)炭素循環メタノールから化学品までを国内で製造・加工、の二つのパターンが考えられるが、いずれの場合でも、バリューチェーン構築にあたっては一定規模のインフラ・製造装置の集積が望ましいと想定されるところ、国内では新潟港(新潟東港)を中心とするエリアにポテンシャルがあると考えられることから、以下詳しくみていくこととしたい。

(1)炭素循環メタノールの輸入と国内での化学品などへの加工

メタノールの輸入と加工にあたっては、国内最大(世界シェア3位)のメタノールメーカーであるMGCの主要工場および受入基地(図表5-1)が新潟市に存在する点が特筆される。MGCは新潟東港に自社ターミナルを有し、専用の輸送船のほか、タンク、ローリーなどの貯蔵・運搬設備を有する。MGCでは、サウジアラビアなどの海外工場で製造したメタノールを輸入し、加工を行っており(現在、日本のメタノールは全量輸入であり、そのうち約半数をMGCが輸入している)、MGCのメタノール受入基地は新潟以外にも2箇所存在するものの(広島県木江、千葉県千葉市美浜区)、メタノール加工の最大拠点は新潟であり、炭素循環メタノールの輸入・加工においても中心となる可能性が高いと考えられる。

(2)炭素循環メタノールから化学品までを国内で製造・加工

①水素を輸入する場合

国内製造の場合は、生産設備のほか、原料の水素とCO₂の調達課題となる。まず、水素の調達については、①輸入か②国内製造が選択肢となる。炭素循環メタノールの製造にあたってはグリーン水素又はブルー水素の使用が想定されるが、水素のコストが当該事業の経済性確保にあたって最大の課題と想定され、国内の水素製造コストを踏まえれば、安価な水素の大量調達には、①輸入は有力なオプションとなると考えられる。

この点、国内において、水素(アンモニア)の輸入の候補地として国土交通省主導のもと、水素などのサプライチェーンの拠点としての受入環境整備と港湾地域の面的・効率的な脱炭素化を目指す「カーボンニュートラルポート」(以下「CNP」)の形成に係る検討が進んでおり、その先行地域として6地域7港湾(小名浜港、横浜港・川崎港、新潟港、名古屋港、神戸港、徳山下松港)で具体の検討が進んでいる。

新潟港では国土交通省北陸地方整備局と新潟県が2021年1月に「新潟港CNP検討会」を立ち上げ、同年3月に結果の公表がなされた。この中で、本州日本海側最大のコンテナターミナルを有するとともに、大規模な発電所が立地するなどエネルギー拠点として機能している新潟港における、水素などの使用増加や大量輸送に対応した受入・供給体制の構築に向けた検討がうたわれており、水素輸入とその活用に向けたポテンシャルのある地域と見ることができる。

図表5-1 MGCターミナル



(備考)MGCホームページ

②水素を国内製造する場合

次に、②水素の国内製造について、グリーン水素の場合は再エネ発電所の存在が前提となる。この点、新潟東港ではイーレックスとENEOSが共同での設備出力300MWと石炭火力発電所からの転換を除く新設としては世界最大級ともいわれる大型バイオマス発電所建設の計画を発表しているほか、シンガポールを本拠とするエクイス社と東北電力も、共同で50MW規模のバイオマス発電所建設計画を発表するなど、再エネ発電所の集積の可能性が想定され、グリーン水素製造への下地が整うことが期待される。また、新潟市よりやや北の村上市・胎内市沖は「海洋再生可能エネルギー発電設備の整備に係る海域の利用の促進に関する法律」（再エネ海域利用法）上の促進区域の指定の見込みのある「有望な区域」とされており、複数事業者が参入を検討しているなど、今後、洋上風力発電の立地可能性も存在する。

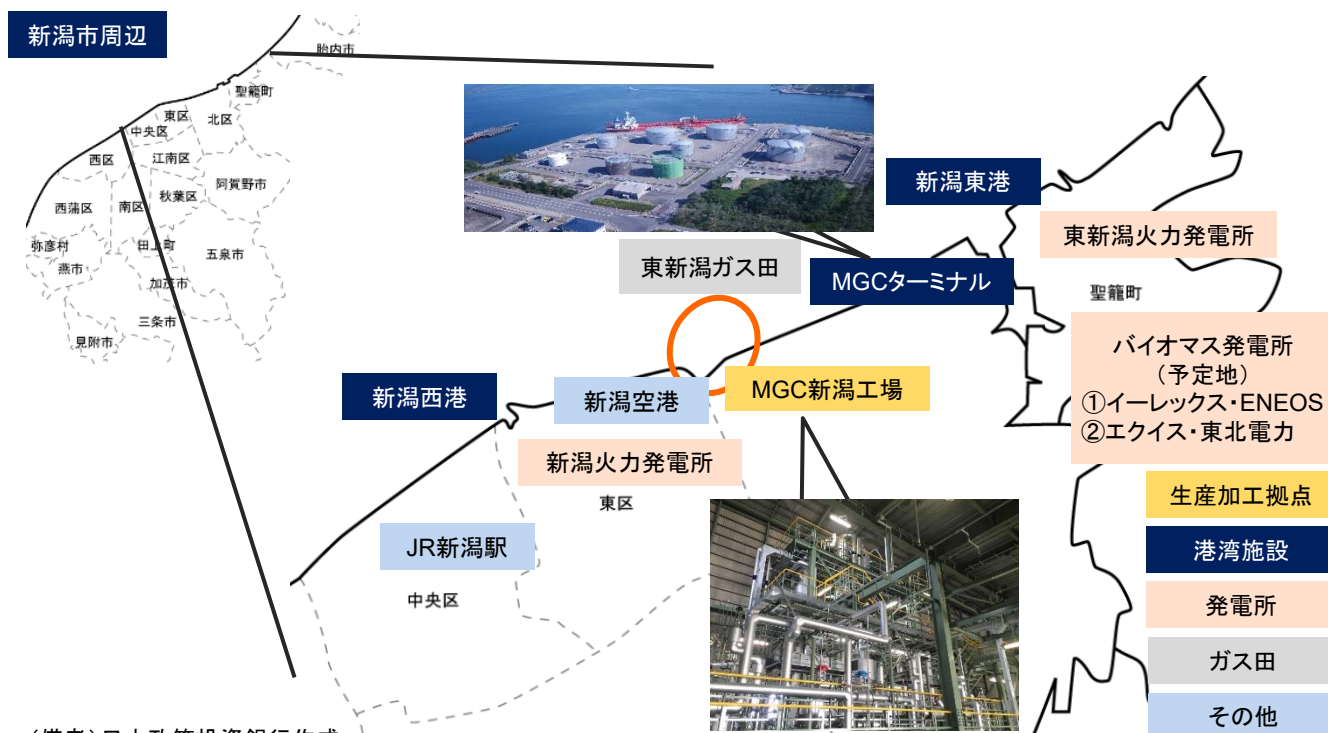
ブルー水素は、CCUS技術が必要となるがこの点、MGCと石油資源開発（JAPEX）は新潟エリアにおけるCCUS技術を利用した事業可能性の共同

検討を発表しているほか、やや距離が離れるが新潟県柏崎市ではINPEXも、国内天然ガス資源を活用したブルー水素製造・利活用の実証実験の実施を発表しているなど、新潟地域がCCUS技術の実用化・社会実装が先行的に進む地域となる可能性がある。

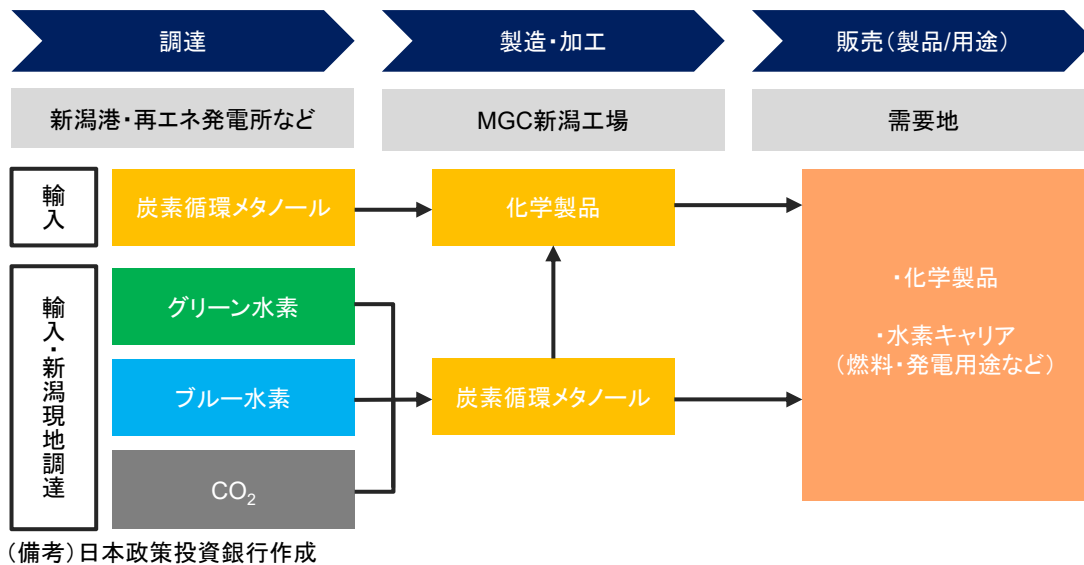
次に、CO₂については、CO₂の排出源とそれを活用するための技術が必要となるが、CCUS技術の大規模CO₂排出施設への適用が進めば、CO₂削減の観点で大きな効果が見込まれるとも考えられる。この点、新潟港の周辺エリアでは、東北電力の新潟火力発電所および東新潟火力発電所といった火力発電所、化学工場、製紙工場などの大規模工場やガス田（東新潟ガス田など）も立地しており、かつそれらの企業の多くは脱炭素に向けた取り組みを進めていることから、炭素循環メタノール製造に向けた協業可能性も考えられよう。

以上のとおり、炭素循環メタノールの普及に向け、新潟港周辺がMGC新潟工場を中心に関連施設の集積が進む可能性の高いエリアであることをみてきた（図表5-2）。

図表5-2 新潟港周辺の施設集積



図表5-3 新潟港における炭素循環メタノール・バリューチェーンのコンセプト案



施設の集積は調達から製造・加工までの効率性に加え、運搬などに係るCO₂の削減の観点からも望ましいと考えられ、さらには他社・他業種間の連携の進めやすさなども踏まえれば、バリューチェーン構築にあたっての重要な要素と想定される。

カーボンニュートラル実現に向けた産業構造の転換にあたってのバリューチェーンの構築/再構築は、大きな労力と時間を伴う事業と予想される。それに向けては、各企業、行政などの地域の各プレイヤーの連携が非常に重要であり、従前の業種、官民などの垣根を越えた連携の進展が求められるであろう。

無論、本格的な事業化までには経済性を筆頭に課題は少なくなく、時間軸も中長期にわたると想定されるが、脱炭素に向けてメタノールが果たせるユニークな役割と新潟地域の有するポテンシャルに鑑みれば、官民含めた各関係者の連携により、「新潟モデル」ともいべきバリューチェーンの構築が期待される(図表5-3)。

なお、本レポートでは、メタノールと新潟港を中心としたエリアに着目したものの、新潟県全体では、INPEXがメタネーションの実証実験を進める長岡エリア(中越)、同じくINPEXがブルー水素製造の実証実験を発表している柏崎エリア(中越)、直江津港のほか、ガス火力発電所や大規模工場などが立地する上越エリアなど、脱炭素関連産業の集積

が期待できる地域が複数存在し、炭素循環メタノールにとどまらず、脱炭素関連産業の創造につきポテンシャルを有する。加えて、本州日本海側最大の港湾という立ち位置に伴い災害発生時の太平洋側港湾のバックアップ機能を持つことから、レジリエンスの観点で太平洋側の代替となるバリューチェーンの構築を進める必要性も高いと考えられる。

また、歴史を振り返ると、新潟は、日本書紀で越の国より天智天皇に「燃ゆる土と水」(注:原油と考えられる)が献上されたことが記録されているなど、古来より原油の産出が知られ、明治期以降、開発が本格化することで、原油および天然ガスの日本最大の産出地として知られている。このような背景からエネルギー関連のインフラのほか、天然ガスからメタノールの合成を行うMGCのような化学産業の集積も進んだ。また、北前船の寄港地としても栄え、明治元年(1869年)には「開港5港」(函館、新潟、横浜、神戸、長崎)の一つとして外国に対しても開港されるなど、港としての発展を遂げ、平成7年(1995年)には日本海側唯一の「中核国際港湾」に指定されている。

このような歴史的経緯も背景とした脱炭素関連産業の創造に係るポテンシャルを踏まえ、新潟県は関東経済産業局とともに、「新潟カーボンニュートラル拠点化・水素利活用促進協議会」を2021年1月に立ち上げ、同年3月には「新潟県カーボンニュー

今月のトピックス

「トータル産業ビジョン・事業モデル展開ロードマップ」を公表した。

その中で、新潟のポテンシャルを整理している（図表5-4）ほか、新潟港を起点としたカーボンニュートラルバリューチェーン構築（図表5-5）や新潟県全体としての脱炭素産業の将来イメージも打ち出している。

今後、脱炭素関連産業の創造に向けては、国内

各地でも、それぞれの地域資源・特性を活かした取り組みが進むことが想定される。各地域の成功モデルが他地域にも横展開されていくことが、日本全体としてのカーボンニュートラルに向けた取り組みを促進させるとも考えられ、新潟地域がその特色を活かした産業創造の先行事例となることを期待したい。

図表5-4 新潟県固有の地域資源・技術シーズ

IEAが提言する4つのキー・バリューチェーンの充実

沿岸部産業集積	✓ エネルギー・燃料・資源供給拠点として、国内を代表するエネルギー・化学・食品事業者の生産拠点が集積
既存ガスインフラ	✓ 天然ガス田、LNG輸入・貯蔵、大規模ガス火力発電所、県内都市ガス網に加え、首都圏・仙台・北陸・静岡等広域ガスパイプラインなど既存ガスインフラが充実
船舶貨物	✓ 燃料・資源の輸入・流通・物流拠点としての機能・基盤が港湾エリアに整備
航路	✓ 日本海側の国際港湾拠点、エネルギー拠点、レジリエンス機能を有する港湾機能が整備

+

産業転換を牽引する地域資源・技術シーズ

メタンガス関連機能の集積（脱炭素燃料・資源）

天然ガス田を含むメタンガス生産・輸入・貯蔵・流通の日本海側拠点であり、国内大手エネルギー事業者の中核的な生産・流通設備・施設が立地

カーボンリサイクル技術の蓄積（脱炭素技術）

CO₂とH₂からメタンを製造するメタネーションの先端技術実証、ガス化学領域における合成ガス・メタノール製造技術、EOR・CCUSなどのカーボンリサイクル技術などが蓄積

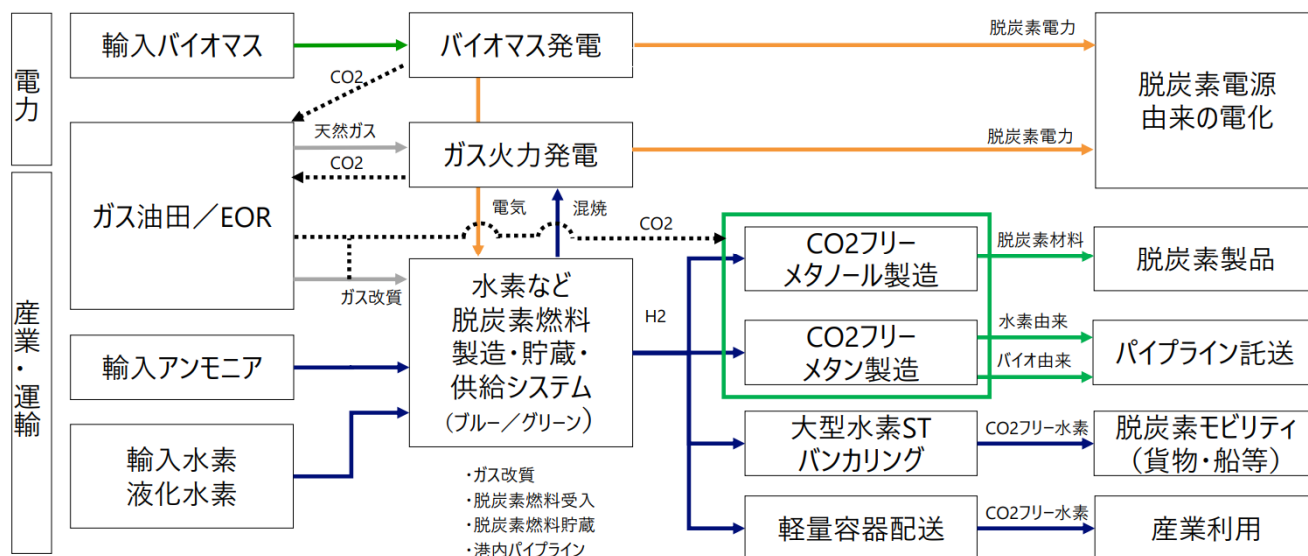
広域電力供給基盤（脱炭素電源）

大規模ガス火力発電所が立地しており、原発が停止されている現在でも約6割が県外送電。大規模バイオマス発電、洋上風力開発計画が進展しているほか、系統増強に向けた第二国土軸整備の検討が始動

（備考）新潟県公表資料

図表5-5 新潟東港を起点としたカーボンニュートラルバリューチェーンの構築

新潟東港カーボンニュートラルポート開発構想が目指すカーボンリサイクルモデル



（備考）新潟県公表資料

高齢化社会における低速モビリティの活用

産業調査ソリューション室 植村 佳代

要旨

- 世界に先駆けて高齢化が進むわが国において、65歳以上の免許保有者の割合は、2000年に10.1% (77万人)であったが、2020年では23.3% (191万人)と約2.5倍になった。
- 一方で、免許返納後に高齢者が選択できるモビリティ(移動手段)は限られており、高齢者の移動手段の確保は喫緊の課題である。運転不安のないモビリティは、2030年以降とされる完全自動運転車が待たれるところであるが、足元は安全性確保の観点から「スピードが出ないモビリティ(低速モビリティ)」の必要性が高まっている。
- 高齢化社会における低速モビリティの導入に向け、自動運転の走行環境を踏まえた「混在空間(生活道路)」と「交通環境整備空間(幹線道路など)」における低速モビリティの活用および「モビリティハブ」の設置が、完全自動運転社会への移行に向けた取り組みになると考える。

本稿では、高齢化社会における低速モビリティの導入に向け、課題を整理するとともに中国や欧州といった海外での事例を紹介し、自動運転の走行環境を踏まえた低速対応エリアの設定についてまとめた。

1. 高齢化が進む免許保有者

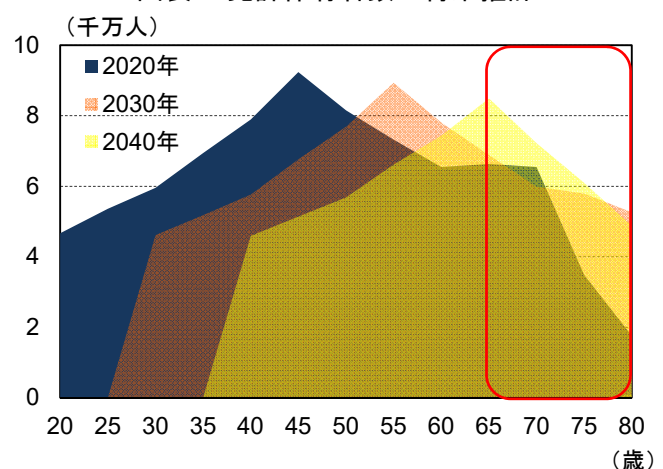
運転免許の保有者数はモータリゼーションの進展に伴い増加してきたが、2020年に初めて減少に転じ約8,200万人(前年比0.2%減)となった。一方で、65歳以上の免許保有者の割合は、2000年に10.1% (77万人)であったが、2020年では23.3% (191万人)と約2.5倍になった。さらに、免許保有率が最も高い1970年代生まれの世代が60代となる2040年には、免許の保有者は約1,600万人の増加が見込まれる(図表1)。

2. 必要性が高まる低速モビリティについて

高齢者は、身体能力や認知能力の低下により、車の運転時に誤操作を生じやすい。後期高齢者(75歳以上)の死亡事故の要因は「操作不適」によるものが約3割と最も高く、そのうち「ハンドル操作不適」が13.7%、「ブレーキとアクセルの踏み違い事故」が7.0%となっている。

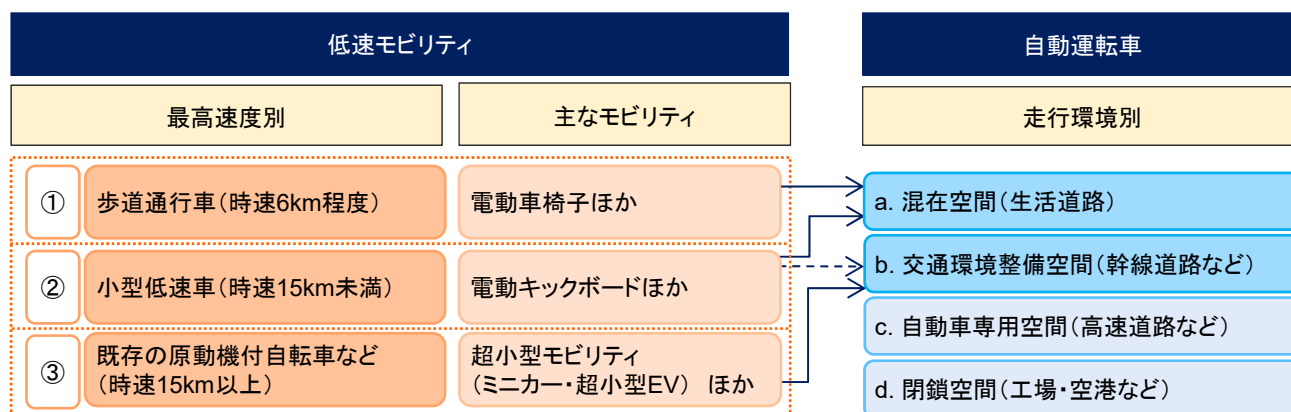
そのため、運転不安のないモビリティ(移動手段)として、2030年以降とされる完全自動運転車が待たれるところである。国は、2020年に「自動走行の実現に向けた取組報告と方針(経済産業省・国土交通省)」において、自動運転車の走行環境を「a.混在空間(生活道路)」、「b.交通環境整備空間(幹線道路など)」、「c.自動車専用空間(高速道路など)」、「d.閉鎖空間(工場・空港など)」の四つに分類し、それぞれの走行環境ごとに無人自動運転サービスの実現および普及に向けたロードマップを作成している。

図表1 免許保有者数の将来推計



(備考) 1.警察庁「運転免許統計」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」により日本政策投資銀行作成
2.2020年時点で20歳以上の推計

図表2 低速モビリティと自動運転車の走行環境



(備考)経済産業省・国土交通省「自動走行の実現に向けた取組報告と方針(2020年)」、警察庁「多様な交通主体の交通ルール等の在り方に関する有識者検討会(2021年)」により日本政策投資銀行作成

完全自動運転までは時間を要するが、高齢者の移動は喫緊の課題であり、その際モビリティの「安全性の確保」は重要なテーマである。そのため、スピードが出ないモビリティの必要性が高まっている。

国は、低速で移動する新しい乗り物を「多様な交通主体」とし、2021年4月に「多様な交通主体の交通ルール等の在り方に関する有識者検討会(警察庁)」において中間報告を公表した。報告書では、低速なモビリティについて車両特性に応じた交通ルールの在り方の検討を行っており、そのうちのひとつとして最高速度に応じて三つに分類した制度設計の検討が盛り込まれている。

具体的に低速モビリティを三つに分類すると、「①歩道通行車(時速6km程度・電動車椅子ほか)」、「②小型低速車(時速15km未満・電動キックボードほか)」、「③既存の原動機付自転車など(時速15km以上)」となる。③には、最高速度が時速60km以下で走行する軽自動車よりコンパクトな「超小型モビリティ(ミニカーなどが含まれる第1種原動機付自転車・超小型EVなど)」が含まれる。

これらの時速60km以下で走行する低速モビリティを、前述の自動運転車の走行環境に当てはめると、①電動車椅子および②電動キックボードは主に「a.混在空間(生活道路)」において、③乗用車タイプの超小型モビリティなどは「b.交通環境整備空間(幹線道路など)」における利用が想

定される(図表2)。

3.国内メーカーの取り組み

国内メーカーの取り組みにつき、前章で挙げた三つの分類①歩道通行車、②小型低速車、③既存の原動機付自転車などに沿って紹介を進める(図表3-1)。

①歩道通行車(時速6km程度)

時速6km程度のモビリティに該当する電動車椅子などは、道路交通法上は歩行者扱いとなり、運転免許を必要とせず歩道を走行できる。2012年設立のWHILL社は主に電動車椅子を販売しており、2016年に米国食品医薬品局(FDA: Food and Drug Administration)の医療機器認証を取得した米国をはじめ、英国、イタリア、中国、オーストラリア、台湾など23の国と地域に幅広く展開している。

なお、道路交通法の範囲外として屋内の利用に限定されるが、WHILL社の電動車椅子は、車椅子に取り付けたセンサーやカメラが周囲を認識しながら、自律的に走行する自動運転を2020年から日本の空港内で実施している。加えて、この自動運転は目的の場所に車椅子が到着し利用が終了すると、人が降車したことを着座センサーが検知し、20秒後に無人運転により待機場所へ戻る世界初の機能を搭載している。

図表3-1 主な低速モビリティ*の分類

時速 カテゴリ		6km 程度まで	~15km	~30km	~60km	~100km超
従来車 (ガソリン車)						
次世代車	電動自転車	電動キックボード 規制緩和 一部地域でヘルメット不要(2020年) ハイブリッドバイク 電動アシスト自転車 ペダル付き電動バイク		超小型モビリティ 規制緩和 一般公道の走行を解禁(2020年) グリーンスローモビリティ 時速20km未満 規制緩和 モビリティ・カテゴリー・チェンジャー機能の追加により車両区分変更が可能(2021年)		FCV 商用車 乗用車
	電動椅子					EV HV PHV 乗用車
自動運転車		自動運転電気バス		最高時速約20kmで実装運行中 規制緩和 保安要員不要(2021年)		
現状	公道通行帯	歩道		車道		
	免許			要		
検討中	公道通行帯	①歩道通行車 歩道、路側帯		②小型低速車 路側帯、車道 自転車専用レーン	③既存の原動機付自転車など 車道	
	免許			***	要	
将来**	公道通行帯	ウォークアブルエリア 通行帯融合 ほか		中速・自動運転走行レーン ほか		高速・自動運転走行レーン ほか

*低速モビリティは赤枠

**将来は完全自動運転が実現するとされる2030年以降を想定

***電動キックボードは時速20km以下で運転免許不要について検討中(2021年12月時点)

(備考)各種資料により日本政策投資銀行作成

②小型低速車(時速15km未満)

時速15km未満に該当する電動キックボードに分類されるものとしては、2018年に設立したベンチャー企業であるLuup社や、2021年10月よりサービスを開始した米国Bird Rides社(以下BR社)の日本法人BRJ(以下BRJ社)などがある。BR社は2017年に米国カリフォルニア州で設立され、電動キックボードのシェアリングサービスを初めて実施したパイオニア企業である。現在は、世界300以上の都市で同サービスを提供しており、自治体と連携したサービスの導入事例を数多く有する。

BR社の強みは、機体ごと、エリアごとに遠隔設定を行うテクノロジーの活用にある。電動キックボードは機体ごとにSIMカードが入っており、常に通信が可能な状態で、GPSによる位置情報や走行状態の

把握などができる。遠隔からの機体の操作として、混雑が予想される区間など特定エリアにおける最大速度の制限、駐車制限の設定、ブレーキの緩みや振動などから車体の不具合の検知、不慣れな人も乗りやすいビギナーモードによる緩やかな加速設定、業界初となるブレーキが作動しなかった際の自動ブレーキの発動機能などがある。日本で導入を進めるBRJ社は、これらの遠隔設定に関連したデータを含め毎分200データをリアルタイムに把握でき、自治体側とデータの可視化ツールであるダッシュボード機能を用いた情報共有を行いながら、自治体とエリアごとに安全性の高い使用方法や利用者のマナー違反が生じない細かな設定を行える。BRJ社は、2021年10月より東京都立川市で実証サービスを開始した。

今月のトピックス

なお、二輪のキックボードを高齢者が利用する際、安全性の確保に課題もあるが、BR社はゆくゆくは三輪、四輪のモビリティの導入も見据えており、前述の電動車椅子のWHILL社と連携し、ニューヨーク市においてレンタルサービスの提供を2021年7月より始めている。

③既存の原動機付自転車など(時速15km以上)

超小型モビリティに関連する一例では、トヨタ自動車

が2020年12月に超小型EV「C⁺pod(シーポッド)」を法人向けに、2021年12月より個人向けの取り扱いを開始した。C⁺podは、日常生活における近距離の移動で利用しやすい2人乗りタイプのEV車である。また、小型ながらも踏み間違えた際、ソナーを用いて衝突の回避をサポートするシステムや、単眼カメラ・レーダーを活用した歩行者・自転車運転車を検知する衝突回避支援などといった安全装備を搭載している。このような超小型モビリティの最高時速は60kmに制限されているため、高速道路の走行はできない。なお、C⁺podは全車

図表3-2 主な国内メーカーの取り組み

速度別分類*	種類	社名	取り組み内容
歩道通行車	電動車椅子	WHILL	- 空港内などで自動運転(自律走行ほか)を実施 2021年よりBirdと連携しNY市でレンタル事業を開始。米国でFDA認証取得済み
	電動車椅子	テムザック	- 後ろ乗り型の電動車椅子 2022年2月頃より自動運転を活用するモビリティサービス事業を開始予定
小型低速車	電動キックボード ほか	Luup	- ミッションとして「街中を駅前化するインフラをつくる」を掲げる - 高齢者向け四輪モビリティなどの導入を予定
	電動キックボード	Bird Rides [日本法人 BRJ]	- 世界200以上の都市でマイクロモビリティ事業を展開 - 遠隔から機体ごと、エリアごとの設定ができる(最大速度の制限、遠隔での駐車制限など)。三輪、四輪のモビリティ開発も予定 2021年10月より国内での実証を開始
	ハイブリッドバイク	glafit	2021年7月より電動バイクと自転車の車両区分が切り替わる日本初のモビリティ・カテゴリー・チェンジャーの機能を搭載した「ハイブリッドバイク GFR」の運用を開始
原動機付自転車ほか	グリーンスローモビリティ ほか	ヤマハ発動機	2021年3月より遠隔監視・操作型の自動運行装置を備えた車両による自動運転の運行を開始 2021年4月より小型・低速の四輪のハンドル型電動車いすと同分類の電気自動車(EV)「NeEMO(ニーモ・1人乗りモビリティ)」の実証を開始 3輪立乗モビリティ「TRITOWN(トリタウン)」開発中
	超小型モビリティ ほか	トヨタ自動車	2020年12月に超小型EV「C⁺pod(シーポッド)」を法人向けに、2021年12月より個人向けに販売を開始 - 年間2千台の販売を予定、価格は165万円(税込)より 2021年10月に三輪立乗モビリティ「C⁺walk(シーウォーク)」の販売を開始(公道走行は不可)
	超小型モビリティ	出光タジマEV	2022年中に超小型EV「IDETA(イデタ・4人乗り)」の発売を予定。年間100万台相当の新たな需要創出を目指す。価格は150万円以下を予定 - 次世代モビリティサービス(高齢者の運転状況の見守りなど)を提供予定
	超小型モビリティ	FOMM	2019年に近距離移動に最適(4人乗り、最高時速80km)で緊急時に水に浮く超小型EV「FOMM ONE」の量産を開始。タイに製造拠点あり - モビリティの開発製造およびサービスの企画・開発(モビリティ情報をクラウド上で管理するサービスなど)も実施

*速度別分類は、警察庁「多様な交通主体の交通ルール等の在り方に関する有識者検討会(2021年)」で検討中の分類(備考)各種資料により日本政策投資銀行作成

リース契約となっており、車両を回収することで搭載電池のリユース、リサイクルなどの仕組みの構築を目指している。

グリーンスローモビリティは、時速20km未満で走行し乗車定員が4人以上のモビリティで、現状ではゴルフカートタイプの車両が最も多い。ヤマハ発動機などが開発を手掛けており、当該の車両は、道路運送車両法の規制が一部緩和され、窓ガラスがなくシートベルトなどの装着も免除となっている。また、2021年3月より福井県において、国内で初めて認可を受けた自動運行装置を搭載したグリーンスローモビリティの車両が、時速12km以下でレベル3の自動運転による運行を公道で開始した。このレベル3の自動運転では、自動運行装置の搭載により、特定の条件下で、運転者に代わって遠隔地の拠点から遠隔監視による車両の操作を行う(図表3-2)。

4.普及への課題と解決に向けた取り組み

前章において、多様な低速モビリティを紹介してきたものの、これらはまだ社会実装の途上にある。低速モビリティの導入を進める際、さまざまな課題がある中で、わが国で低速モビリティの導入を推進するためには、(1)関連する規制の緩和、(2)社会意識の変化、(3)インフラの整備といった取り組みが必要となろう。

(1)低速モビリティに関連する規制動向(国内)

多様な低速モビリティが登場する中、道路交通法などの法律上の扱いが不明確となる場合が生じ、国は新しいモビリティの枠組みの整備や走行可能な場所の設定などについて検討を進めている。各モビリティごとの動向について以下で紹介する。

・電動車椅子など

電動車椅子は時速制限があり、現状は早歩き程度の時速6km以下となっている。海外では時速8km程度の設定もあり、時速の制限を8km～10km程度まで緩和して欲しいとの要望もある。また、トヨタ自動車は2021年10月に三輪立乗モビリティ「C+walk(シーウォーク)」の販売を開始した。安

心・安全を追求しているため、公道走行が不可となっており、屋内のみの使用に限定されているが、法案の改正も待たれる。

・電動キックボード

電動キックボードは、道路交通法並びに道路運送車両法上の原動機付自転車に該当するため、利用に際しては、運転免許やヘルメットの着用が必要で、車道のみでの走行となる。また、2021年4月から国の産業競争力強化法に基づく新事業特例制度により、渋谷区など一部地域で実証を行う際は、ヘルメットの着用が任意となるなど走行条件の変更が適用された。加えて、新たなルール改定の検討も進められており、2021年12月時点では時速20km以下の走行を条件に運転免許証が不要になり、時速を6kmまでに制御した車両で、その旨を車両に表示した場合は、歩道での走行も可能となるなどの検討が進められている。

・ハイブリッドバイク

ハイブリッドバイクは、ペダル付き電動バイクと電動アシスト自転車を掛け合わせたモビリティである。ペダル付きの電動バイクは、原動機を使用せずにペダルのみで走行する際、電動バイクとしての通行区分や運転方法に従う必要があり、自転車としての走行ができなかった。2021年7月より、ナンバープレートに覆う「モビリティ・カテゴリー・チェンジャー」という機能の搭載により、ハイブリッドバイクは車両区分の切り替えが可能になり、ナンバープレートを非表示にすると自転車として利用できる。

・超小型モビリティ、そのほか

超小型モビリティは、国土交通省の区分により、ミニカー、型式指定車、認定車の3区分がある。前述のC+podは型式指定車に分類され、車両規格が長さ2.5m以下、幅1.3m以下、高さ2m以下の軽自動車であり、最高時速が60km以下、高速自動車国道などを運行しないものと定義が明確化され、最高時速60km以下の車両であることを示す表示マークを車両後面の見やすい位置に付けることで、2020年9月より一般公道を自由に走行できるようになった。そのほか、自動運転関連の規制緩和も併せて紹介する。自動運転電気バスは、2021年に緊急時

に対応する保安要員が不要となった。茨城県で最高時速が約20kmの実装運行の事例があり、保安要員の配置が不要になったことで必要な人手の確保が軽減した。

(2) 低速モビリティへの社会意識の変化

(中国の例)

次に低速モビリティの導入が先行する海外事例より、(2)社会意識の変化、(3)官民一体となったインフラの整備について触れる。

中国における電動車の販売シェア上位をみると、最高車速が時速60km以下の超小型モビリティが約4割を占め、超小型モビリティを目にする機会が増えている。たとえば、超小型モビリティの機種別の販売トップは「五菱宏光ミニEV」であり(図表4-1)、価格は約50万円に抑えられている。この五菱宏光ミニEVの工場を有する柳州市は超小型モビリティの普及を推進するため、小型EV専用の低価格帯での駐車場の設置や混雑時におけるバス専用レーンの解放、充電器の整備といった官民一体の導入支援を行っている。さらに、このような小型、低価格で利便性の高いEV車は、車のパーソナライズ化に

より、内装・外装両方に購入者の好みが反映できる。

同国では、このような低速EVモビリティが、地方都市や農村を中心として「近距離移動手段」という新しい市場を作りつつある。近距離の移動に適する低価格のEV車の受け入れが進む背景は、単に価格が抑えられたり、導入支援があるといったことだけでなく、低速モビリティが街中を走行するシーンが増え、低速モビリティに乗ってもよいという、社会意識の変化が生じたことも重要な要因の一つと言えよう。

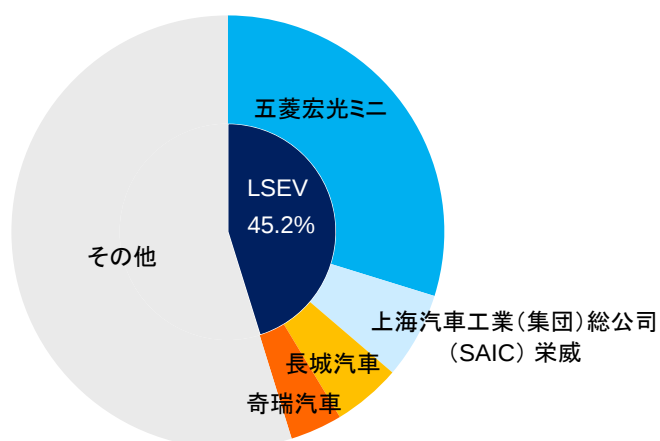
(3)-1 インフラ整備:モビリティハブの設置

(ドイツの例)

社会意識が変化した次のステップとして、街中での移動を快適にする取り組みが挙げられる。具体的には、低速の超小型モビリティとパーソナルモビリティとの結節点を増やす、ドイツのブレーメン市の事例がある。同市は、多様なモビリティが混在する「ラージモビリティハブ」と「スモールモビリティハブ」を2030年までに少なくとも300mごとの設置を進める計画がある。ブレーメン市に限らず、欧州におけるモビリティハブの設置は、単なるモビリティの結節

図表4-1 中国の超小型モビリティの販売状況

電動車の販売動向(2021年8月時点)

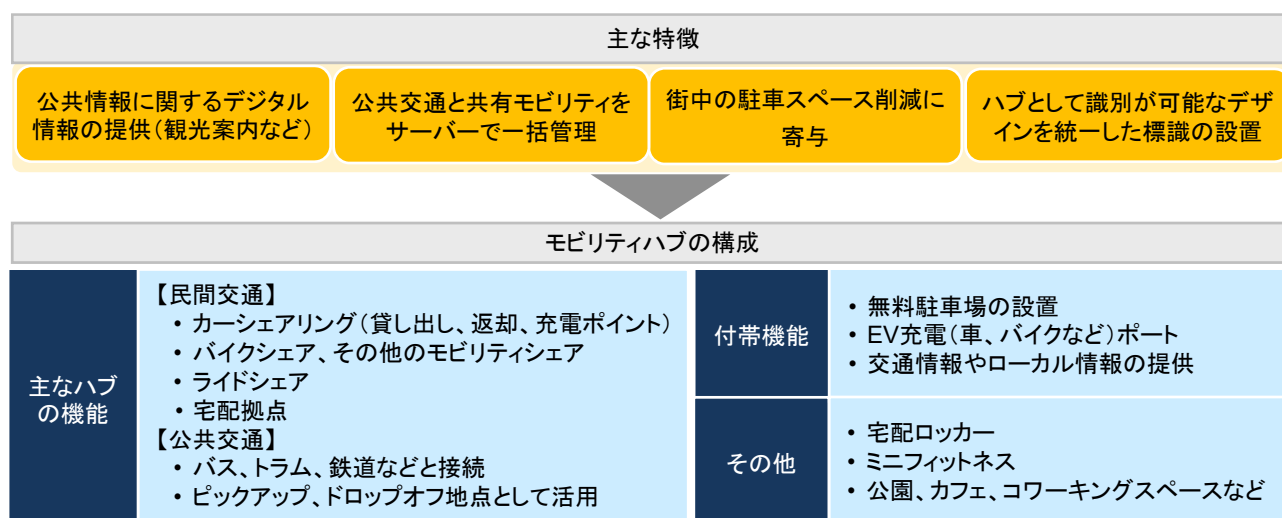


LSEV
(Low Speed Electric Vehicle)



(備考)1. MarkLinesデータにより日本政策投資銀行作成
2. 電動車は、BEV、PHEV、HEV、FCEV
3. 日本政策投資銀行撮影

図表4-2 欧州のモビリティハブの構成イメージ



(備考)CoMoUK “Mobility Hubs Guidance”などにより日本政策投資銀行作成

点としての機能にとどまらず、移動サービスに関連する公共情報の発信の場としての活用や公園、カフェの併設などを行い、移動に関連する多様なサービスの集約を進めている。また、宅配ロッカーの設置によりモノの移動も取り込み、モビリティハブの高度化を図っている(図表4-2)。このように、低速モビリティの取り組みを進めることは、人の移動だけでなくモノの移動についても併せて検討が必要となろう。なお、モノの移動に関しては、日本政策投資銀行 今月のトピックス No.333『進むコロナ禍でのリテールDX ～食品EC(ネットスーパー)のサプライチェーン動向～』(2021年4月)に詳細を記載している。

(3)-2 インフラ整備:ウォーカブルなエリアの設定

(フランスの例)

フランスのパリ市では、徒歩15分圏内で完結するコミュニティづくりの計画がある。この計画は、パリ市が主導し、気候変動に取り組む大都市を中心に関心が高まっている。このようなウォーカブルな街作りは、徒歩や自転車での移動が中心となるため、自動車の使用頻度が低減する。そのため、市内ではパーソナルモビリティの利用を進めるため、車道の利用変更を進めている。なお、パリ市は2021年

8月に市内のほぼ全域で自動車の速度を時速30km以下とする制限を開始した。

5.低速モビリティの活用に向けて

わが国における高齢化に対応する低速モビリティの活用は、世界からも注目を集めており(World Economic Forum: Transforming Rural Mobility in Japan and the World)、なかでも前述のグリーンスローモビリティで取り上げた福井県の事例のような、人口が減少し、高齢者の移動手段の確保が課題となっている地方での取り組みが評価されている。

そこで、完全自動運転までの移行期間として、まずは高齢者が低速モビリティを利用しやすい環境の醸成を図り、既存インフラを活用した低速対応エリアの導入を徐々に進める必要がある。

具体的には、I.混在空間(生活道路)に人とモビリティが共存できるウォーカブルエリアを既存街路の活用により設定し、パーソナルモビリティなどの利用を促進、II.交通環境整備空間(幹線道路など)において、既存の走行レーンを低速レーンに切り替え、超小型モビリティなどの活用を進める。その際、免許返納後に利用できるモビリティとして超小型モビリティの普及を後押しすることも有用と

今月のトピックス

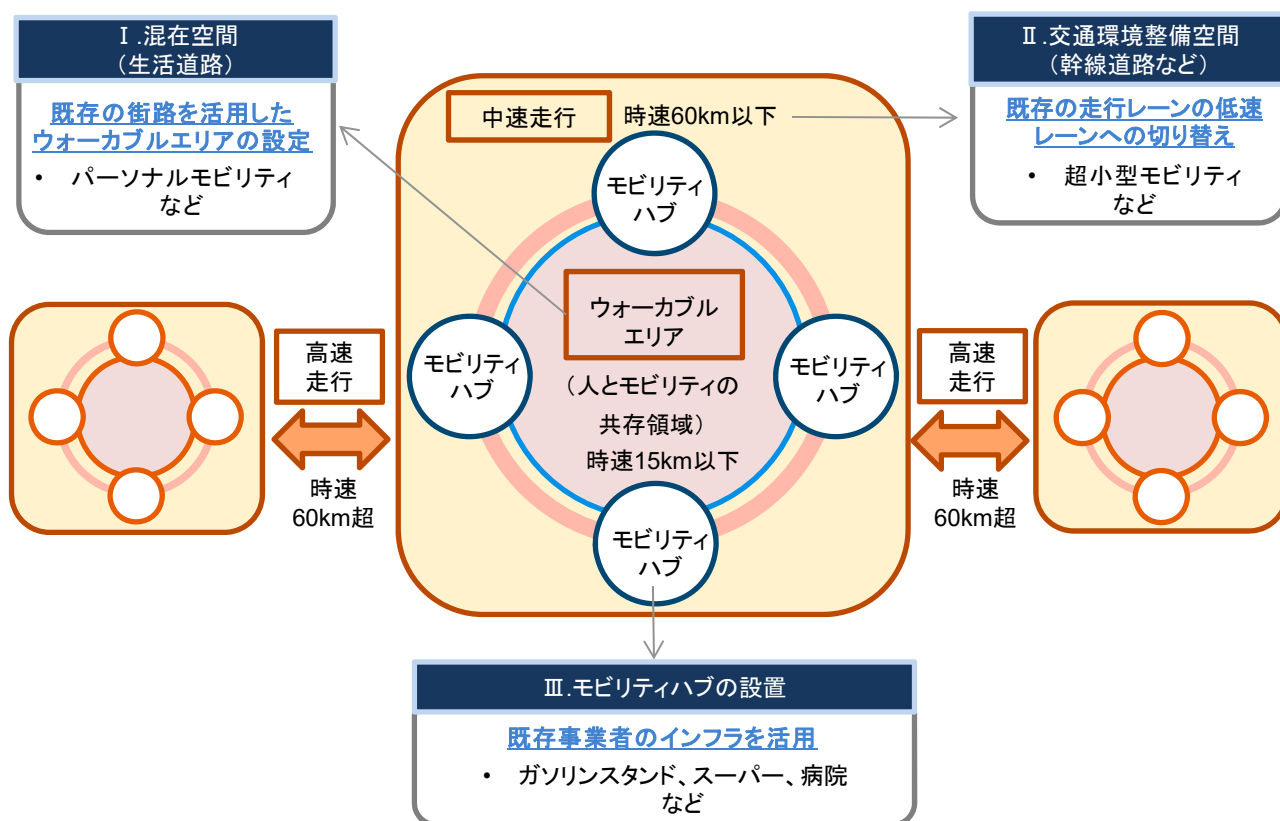
なろう。なお、ウォークアブルエリアは、閉鎖空間に近い環境下である点を活かし、機体ごとの遠隔管理の実施や自動運転サービスの導入なども進めやすい。

さらに、IとIIの結節点として、低速モビリティの利用機会の向上を目指したIII.モビリティハブの設置も有用となろう。先行して民間事業者を中心にモビリティポートなどの配置が進むが、欧州の事例のような公共交通と一体となったハブの配置やガソリンスタンド、スーパー、病院などといった既存事業者のインフラを活用しハブを増やすことは、低速モビ

リティが高齢者の生活に溶け込みやすく、利用の促進につながろう(図表5)。

安全性の確保の観点から低速モビリティの必要性が高まるなか、高齢者への普及においては多くの課題を有しているが、「規制の緩和」や「社会意識の変化」、そして「インフラの整備」を行い、低速対応エリアの設定を進めることは、世界に先駆けて高齢者の移動という課題解決を図ると共に、完全自動運転社会への移行に向けた取り組みとなろう。

図表5 既存インフラを活かした低速モビリティの活用



(備考) 1.各種資料により日本政策投資銀行作成

2.中・高速の時速60kmの設定は、本稿で時速60km以下のモビリティを対象としたため

3.低速モビリティを対象としているため高速道路の利用想定は除く

原燃料高を受けた産業別の価格転嫁状況

経済調査室 石川 亮、高田 裕

要旨

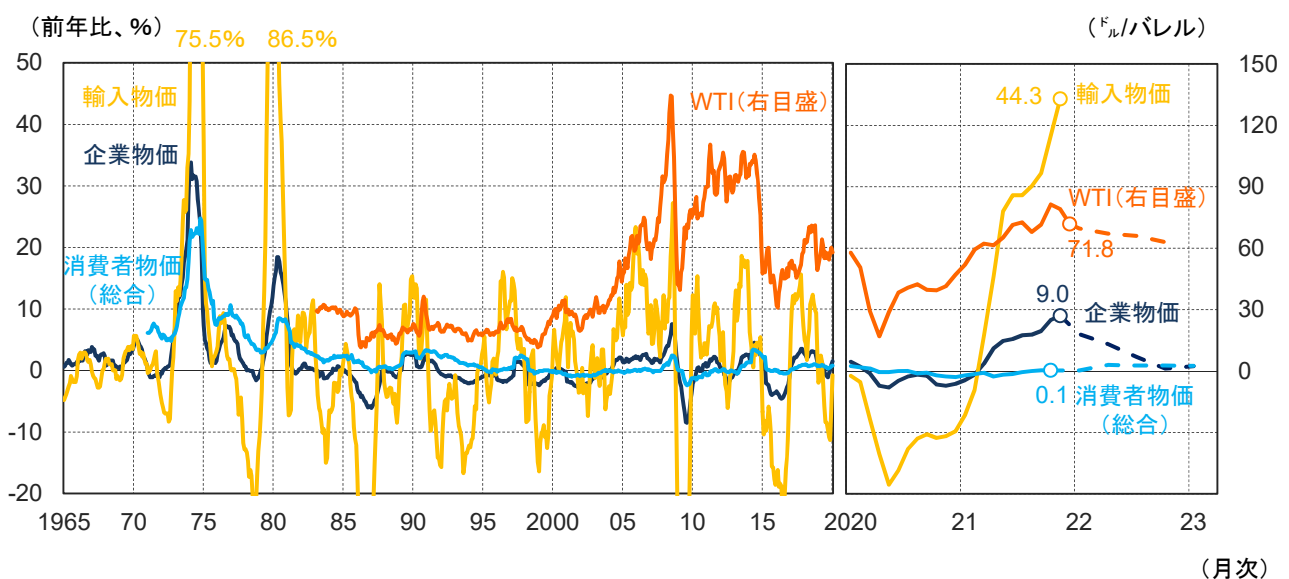
- 原油など国際市況の高止まりを受け、国内の企業物価は石油危機以来の高い伸びとなったが、消費者物価の上昇は限られている。
- 企業物価は、国際市況高騰の影響を受けやすい素材型産業の上昇が顕著であり、価格転嫁がある程度進んでいるが、加工組立型産業の上昇の動きは緩慢であり、利益圧迫が懸念される。
- 原燃料高により企業の交易条件は徐々に悪化しているが、リーマン危機前と比べれば悪化の度合いは限定的であり、価格転嫁が進んでいる。経常利益率はリーマン危機前より改善しており、コスト高への耐性は増したが、運輸や宿泊・飲食などコロナ禍で利益率が悪化した産業は赤字が続く懸念がある。

コロナによる落ち込みから需要が急回復する中で供給制約が重なり、世界的にインフレが加速した。金融緩和の早期縮小に動く国が相次ぐなど、インフレが経済回復の足かせとなりつつある。国内では、企業物価の上昇が消費者物価に波及せず、インフレ懸念は小さいものの、企業物価と消費者物価の乖離は企業収益の圧迫につながりかねない。本稿では、リーマン前のインフレ局面との比較を行いつつ、産業別に価格転嫁の状況を確認する。

1. 国際市況上昇は企業物価に波及も、消費者物価の伸びは限定的

原油など国際市況の高止まりを受け、国際的に物価が上昇しており、国内でも輸入物価、企業物価は、資源ブームの起きたリーマン危機前を上回り、第二次石油危機以来約40年ぶりの高い伸びとなった。22年には原油価格高騰の一服やサプライチェーン混乱の解消などにより、インフレ圧力は和らぐ見通しだが、波及ラグやインフレ期待の定着な

図表1 原油価格、需要段階別の国内物価



（備考）1.総務省、日本銀行、Datastream 2.破線は四半期の見通し

3.企業物価、消費者物価の見通しは各調査機関見通しを日本政策投資銀行が集計したもの、WTIの見通しはEIA

どによりインフレが高止まる可能性がある。海外では一時的とみられていたインフレが長引く中、金融緩和縮小の早期化が議論されており、マクロ的な景気下押し圧力も懸念される。

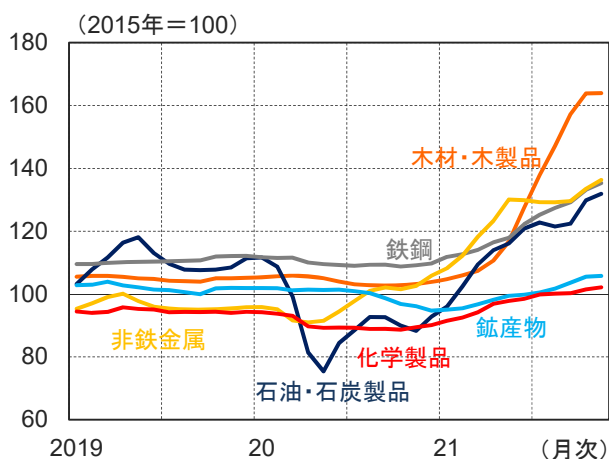
一方、国内消費者物価上昇率は、エネルギー価格の上昇や、携帯料金値下げの影響縮小などにより、来年には1%前後に高まるが、その後は落ち着くとみられる。さかのぼって70年代の石油危機では、73年は列島改造ブームもあり消費者物価への転嫁がみられたが、78年は抑制された。また、デフレ基調が定着した90年代後半以降は、国際市況上昇の消費者物価への波及は限られてきた(図表1)。

2. 企業物価は素材型産業で上昇が顕著

国内企業物価を財別にみると、ウッドショックのあった木材・木製品を筆頭に、鉄鋼や石油・石炭製品など素材型産業で21年以降顕著に上昇した。素材型産業の製品は国際市況や為替の影響を受けやすく、一次産品価格の高騰がある程度転嫁されている(図表2-1)。

一方で、加工組立型産業では、消費者への転嫁がみられる飲食料品は20年後半から上昇したが、機械・機器などは21年に入っても上昇の動きは緩慢となっている。こうした産業においては、原材料価格の高騰を転嫁できず、利益が圧迫される懸念がある(図表2-2)。

図表2-1 企業物価(素材)



3. 原燃料高により利益は徐々に圧迫も、価格転嫁はリーマン前より進む

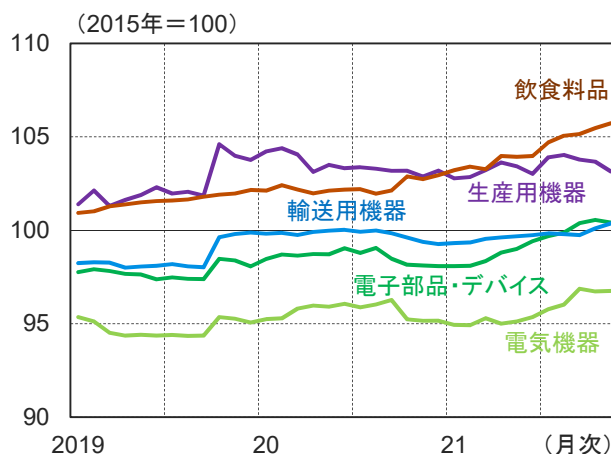
日銀短観の販売・仕入価格判断DIをみると、コロナ禍の仕入価格DIは、鉄鋼などを除いてリーマン危機前よりも低く、仕入価格上昇の広がりは一時的となっている。一方の販売価格DIは、多くの産業でリーマン危機前と比べて同程度か、もしくは高くなっている。

販売価格と仕入価格のDI差は交易条件、すなわち企業の粗利率の変化を示す。産業別にコロナ禍におけるDI差の動きをみると、鉄鋼は販売価格が上昇した一方、食品や、建設、運輸、宿泊・飲食などはDI差のマイナス幅が拡大傾向にあり、原燃料価格の上昇に伴って利益が徐々に圧迫されている。ただし、DI差のマイナス幅はリーマン前と比べて小幅であり、価格転嫁が進んでいるとも解される。また、先行き(22年3月)についてもDI差が悪化しない見通しとなっていることから、利益圧迫懸念もリーマン前より小さくなったと考えられる(図表3)。

4. 利益率向上で原燃料高への耐性は増すも、一部産業は赤字に

産業別に売上高経常利益率をみると、原燃料価格が高騰したリーマン危機前は、ほぼ全ての産業で悪化が見られた。一方で、コロナ禍では、直近の

図表2-2 企業物価(加工組立)



(備考) 1. 日本銀行 2. 増税の影響を含む 3. 季節調整は日本政策投資銀行による

総じてみれば、コロナ禍における価格転嫁は、エ

エネルギー、鉄鋼など川上に位置する産業に加え、電子部品を扱う電気機械など需要が好調な産業において比較的進んでいる。一方、宿泊・飲食など対消費者向け産業は価格転嫁が進まない状況にある。宿泊・飲食、運輸などでは、コロナ禍における需要減により利益率が低下している事業者も多く、仕入価格の上昇を販売価格が吸収できず、赤字が続く懸念がある。

	2022年1月	2022年2月
日本	感染縮小と供給制約緩和で 改めて持ち直し	感染縮小と供給制約緩和 により持ち直し
設備投資	持ち直しの動きに足踏み	持ち直しの動き
公共投資	弱い動き	弱い動き
住宅	回復	横ばい
消費	持ち直し	持ち直し
輸出	持ち直し	持ち直し
輸入	伸びが鈍化	伸びが鈍化
生産	持ち直し	持ち直し
雇用	弱い動き	弱さが残る
消費者物価	基調品目は小幅上昇	基調品目は小幅上昇
米国	ワクチン普及や経済対策に より、回復している	ワクチン普及や経済対策に より、回復している
欧州	一部で制限強化も持ち直しは 続く	感染拡大により鈍化も持ち直し 継続
中国	成長が鈍化している	感染や不動産市場調整で 成長が緩やかになっている

(備考) 上方修正の場合は赤字、下方修正の場合は青字で表記

今月の論点

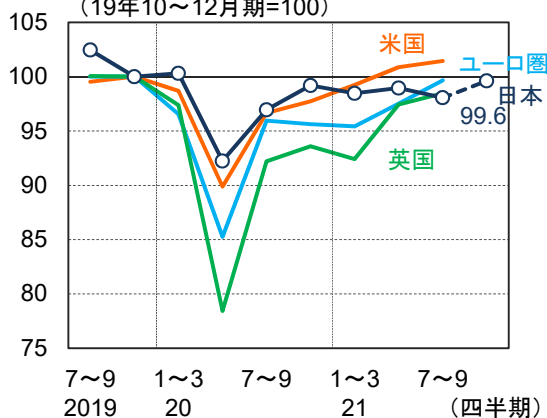
感染縮小と供給制約緩和により持ち直し

日本経済は、2021年9月以降、感染縮小や供給制約の緩和により持ち直している。10～12月期の実質GDPは、消費を中心に設備投資や輸出などが揃って増加し、前期比年率5%超の成長により、ほぼコロナ前の水準を回復したとみられている。20年春の落ち込みは相対的に小さかったが、21年は断続的な感染拡大によって回復は足踏みし、7～9月期には前期比年率3.6%減少した。この間、米欧は日本を追い抜いて回復したが、秋以降はデルタ株の感染再拡大などで減速した模様である。21年末の時点では、日本は欧州と遜色ない回復状況にあったと考えられる。

潜在GDPの水準維持で回復余地は大きい

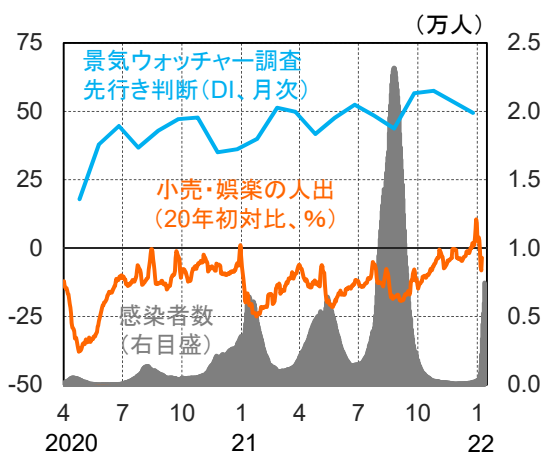
ただし、オミクロン株による感染第6波により日本経済の回復は再度鈍るとみられる。重症化率は低いものの、感染は過去最大規模に拡大し、病床使用率が上昇した。まん延防止等重点措置は、1/9の沖縄など3県に始まり、過半の地域に拡大する見込みであり、感染は大都市圏に限らず全国に拡大した。景気腰折れのリスクは小さいとみられるものの、人出が年初から減少するなど、サービス消費を中心に一定の影響は避けられない。先にオミクロン株が広がった英米では、感染拡大から1ヵ月余りでピークを迎えており、日本でも2月後半には収束に向かうことが期待される。当面は感染影響を見つつ、重症度に応じた活動制限の柔軟化などの対応を検討しつつも、追加支援策の要否なども議論されることになろう。

日米欧の実質GDPの回復状況
(19年10～12月期=100)



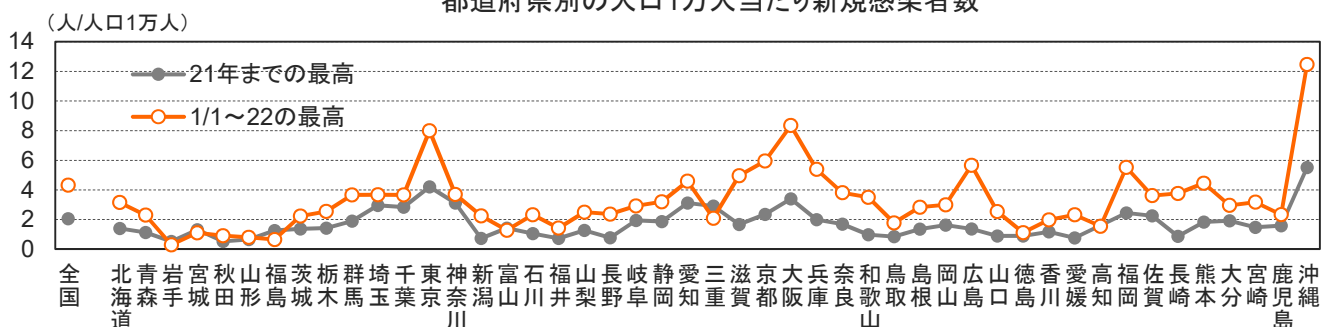
(備考) 1.内閣府 2.日本の見通しは日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」による

感染状況と人出、景況調査



(備考) 1.内閣府、厚生労働省、Google
2.感染者数は7日移動平均

都道府県別の人口1万人当たり新規感染者数

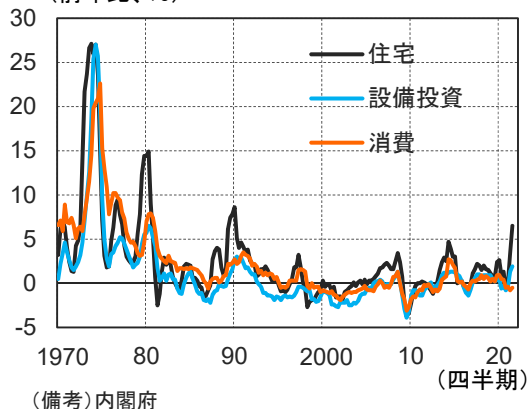


(備考) 厚生労働省、総務省

日本でのインフレは 建設価格で強まる

感染と並んで懸念となっているインフレだが、国内では消費者物価やGDPベースの消費デフレーターの前年比はゼロ近辺にある。しかし、建築価格の上昇によって住宅投資コストはバブル期以来の5%超の上昇率となり、設備投資コストも上昇している。木材や鉄鋼、塩ビなどの国際市況の上昇は、上流側の企業物価に徐々に波及しており、投資回復に水を差す可能性も考えられる。

需要項目別のデフレーター上昇率
(前年比、%)



インフレは良くも悪くも 経済影響が大きい

インフレ進行が経済を圧迫するルートの一つに、①(下図)財・サービスが割高となることによる実質購買力の低下がある。また、③インフレに伴い金利が上昇すれば、一般に借入を伴う設備投資、住宅投資、耐久消費財の需要が低下する。他方で、②値上がりを嫌って需要タイミングを前倒ししたり、④返済原資がインフレで増加し、既存債務の返済能力が高まる効果もある。デフレが多様な面で経済のダイナミズムを削ぐのに比べ、インフレは良くも悪くも影響が大きい。他方、70～80年代に欧米でスタグフレーションが生じたように、⑤長期的にはインフレ加速で不確実性が増し、経済の停滞をもたらすリスクがある。景気悪化(overkill)のリスクはあるが、中央銀行のインフレ退治能力はデフレと異なって実証済みである点では、過度に恐れる必要はない。

日本はインフレ懸念より デフレ脱却の機会

世界で中央銀行が目標とする2%などの安定したインフレの世界では、財・サービス価格、所得、収益、賃金などが同様に上昇し、インフレやデフレの進行に伴う問題は避けられる。今回のインフレは、コロナ禍からの回復に伴うものであり、5%超に高まる欧米でも年後半には低下が見込まれている。緩やかなデフレ状態にある日本では、インフレの消費影響などを過度に懸念する段階ではなく、物価目標の達成に向けた機会と考えることができよう。

物価変動の経済への影響

	緩やかなデフレ	物価目標での安定したインフレ	インフレ進行
①実質購買力	増大	—	低下
②需要タイミング	値下がり待ちで先送り	—	値上がり懸念で前倒し
③金利	緩和もゼロ下限、実質金利高止まり	中立金利で安定	引き締め
④既存債務	返済負担増大	—	返済能力が高まる
⑤価格調整メカニズム	価格調整機能の低下により成長鈍化	インフレ率の前後で変動	価格変動を嫌って経済活動停滞

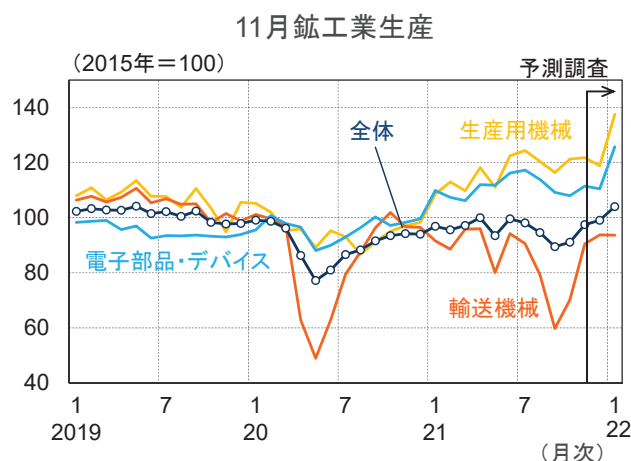
(備考) 1. DBJ作成 2. プラスの効果 マイナスの効果

〔産業調査部長 宮永 径〕

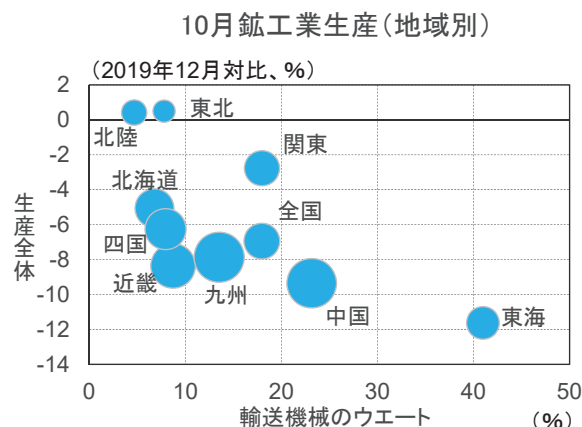
主要指標

生産は供給制約の緩和により持ち直し、地域別では輸送機械の影響が大きい

- 2021年11月生産は、前月比7.2%増加した。部品不足の緩和による自動車の増産が続いたほか、電子部品・デバイスや半導体製造装置など生産用機械が増加した。生産用機械などの増産により持ち直しは続く見込みだが、1月にかけて自動車の生産調整が発表されたこともあり、引き続き供給制約の影響を受けるものとみられる。
- 地域別の生産(10月)をみると、輸送機械のウエートが大きい東海や中国の持ち直しが遅れるほか、近畿や九州も全国を下回る。一方、東北や北陸は半導体関連の需要により生産用機械や電子部品・デバイスが好調であり、コロナ前を回復している。ただし、輸送機械は9月を底に増産に転じており、11月以降は回復が遅れる地域を中心に持ち直すとみられる。

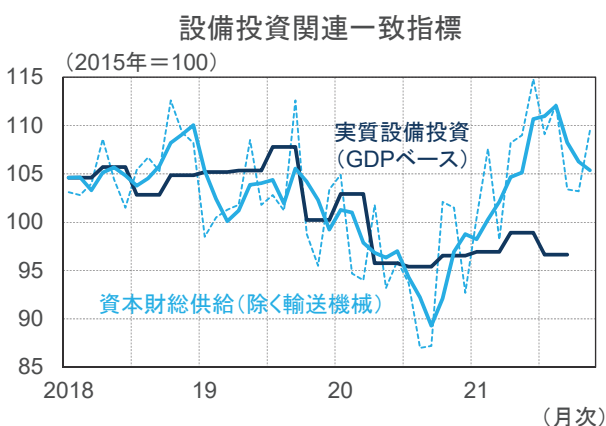


(備考) 経済産業省

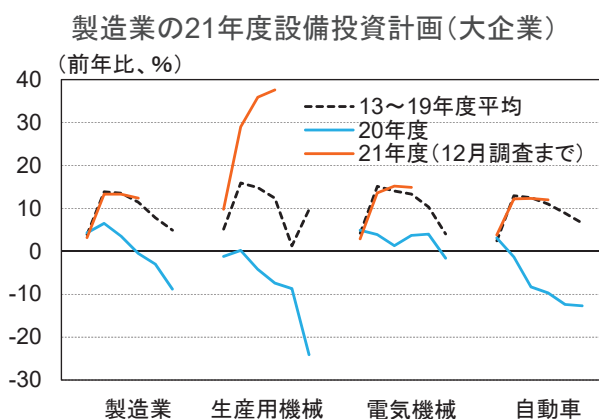


設備投資は持ち直しの動きがみられる

- 7～9月期の実質設備投資(GDPベース)は、前期比年率8.8%減となった。機械投資の一致指数である資本財総供給は、供給制約により9、10月と大きく減少していたが、11月は供給制約の緩和により増加した。
- 日銀短観の12月調査によると、21年度の製造業の設備投資計画は、前年度比12.4%増の強い計画となった。デルタ株による感染拡大や供給制約があった中でも、例年と比べて小幅な下方修正にとどまっており、先行指標の機械受注の改善とともに、設備投資は持ち直しの動きがみられる。内訳をみると、需要が増加する生産用機械や電気機械が例年より強い計画となり、供給制約の影響が続く自動車は小幅な下方修正にとどまった。



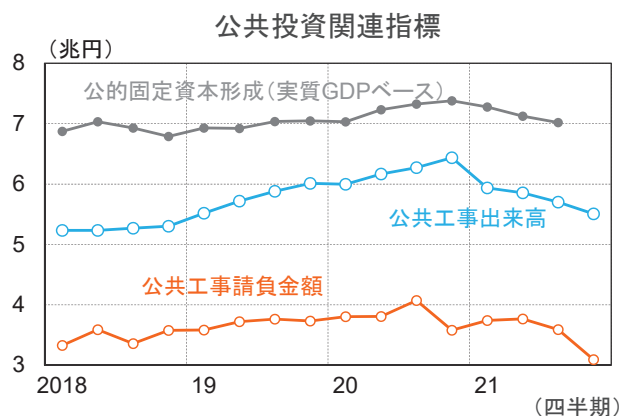
(備考) 1. 内閣府、経済産業省
2. 実質設備投資は四半期の数値を3ヵ月間延ばして表示
3. 資本財総供給の太線は後方3ヵ月移動平均



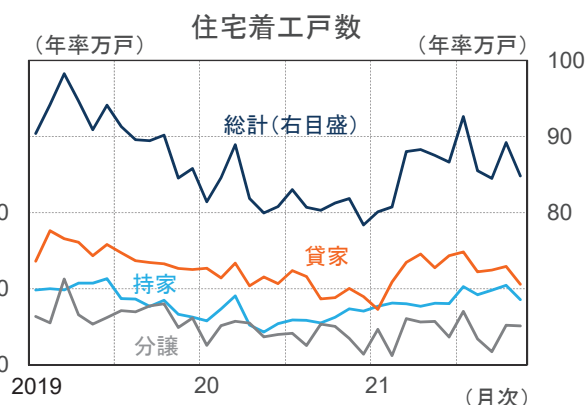
(備考) 1. 日本銀行 2. 各グラフの調査時点は左から、3、6、9、12月、見込み、実績

公共投資は弱い動き、住宅着工は横ばい

- 7～9月期の実質公共投資(GDPベース)は前期比年率5.8%減少し、21年に入って弱い動きが続いた。政府の5か年加速化対策もあり、予算規模は高水準となっているものの、東日本大震災の復興費減少や建設業の人手不足に加え、資材価格高騰が影響した可能性もある。先行指標の請負金額も10～12月期に大きく減少しており、公共投資は先行きも弱い動きが続くとみられる。
- 7～9月期の実質住宅投資(GDPベース)は、建築費高騰などにより、前期比年率6.2%減少した。11月住宅着工は、持家が住宅ローン減税の制度変更に伴う駆け込み需要の反動などにより減少したほか、貸家も下振れし、前月から減少した。今後は、建築費高騰による下押し懸念は残るものの、需要回復が進み、横ばい基調が続く見込み。



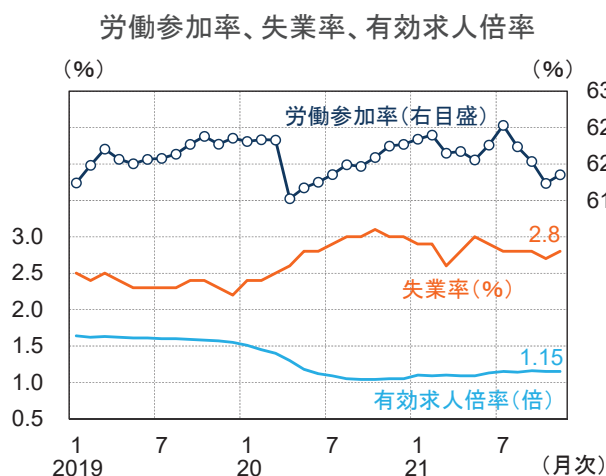
(備考) 1. 北東西三保証事業会社、国土交通省、内閣府
 2. 公共工事出来高と請負金額の季節調整はDBJによる
 3. 21年10～12期の公共工事出来高は10月の数値を基に試算



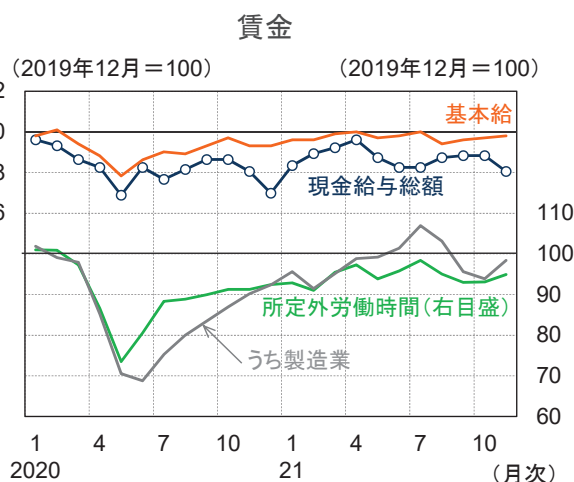
(備考) 国土交通省

雇用は弱さが残る

- 11月の失業率は2.8%となり、前月(2.7%)から小幅に上昇したが、コロナ禍で求職を諦めていた人の一部が、景気持ち直しの中で求職活動を再開したことを反映したものとみられる。ただし、就業者数、有効求人倍率(1.15倍)は前月から横ばいとなるなど、労働需要の回復ペースは鈍く、雇用は依然弱さが残っている。
- 11月の賃金は、一部で賞与の減少もあって前月から0.8%減少したが、賞与を除いた基本給では小幅に増加した。特に製造業の所定外労働時間は供給制約の緩和などにより4ヵ月ぶりに増加に転じ、残業代が増加した。均してみると、21年中の基本給はおおむね横ばいとなった。



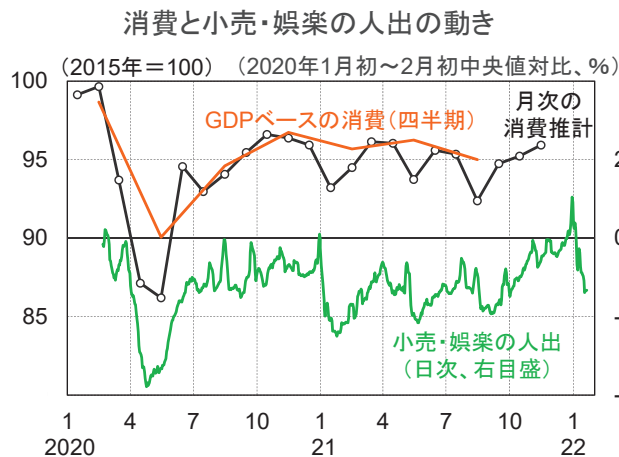
(備考) 総務省、厚生労働省



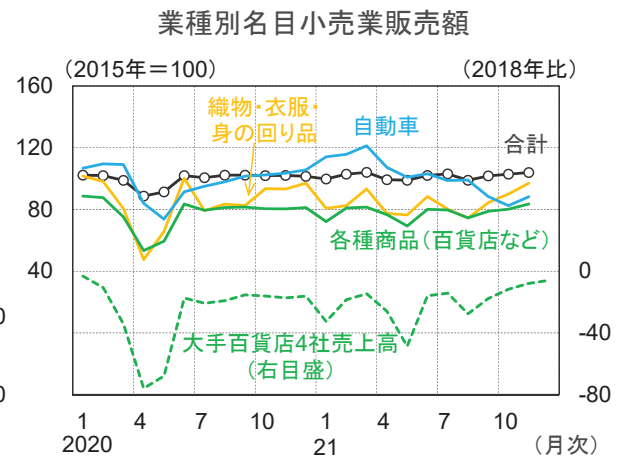
(備考) 厚生労働省

消費は持ち直している

- 7～9月期の実質民間消費は、耐久財の供給不足により前期比年率5.1%減少したが、9月以降はデルタ株の感染収束に伴って人出が増加しており、10～12月期はサービス消費を中心に消費は持ち直した。ただし、22年に入ってオミクロン株の感染が拡大しており、消費は再度弱含む懸念がある。
- 11月小売売上高は前月比1.2%増加し、3ヵ月連続で増加した。供給制約が和らいだ自動車が増加に転じたほか、外出機会の増加により衣服、百貨店などで増加した。業界統計では、12月も自動車、百貨店などで増加が続いた。



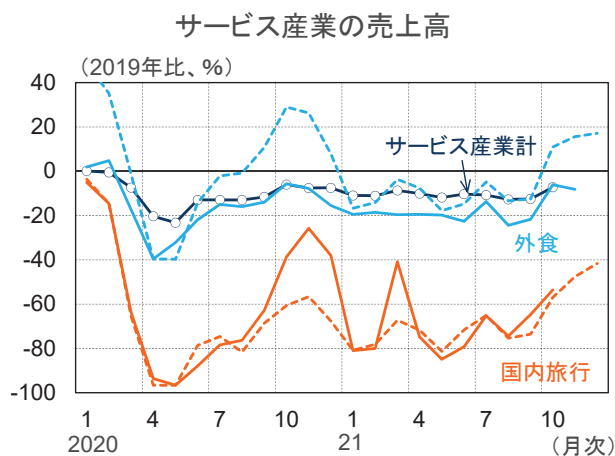
(備考) 1.内閣府、総務省、Google COVID-19 Mobility Reports
2.小売・娯楽の人出は7日移動平均



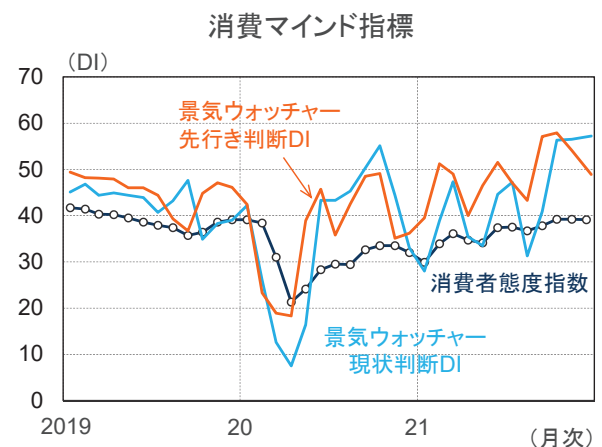
(備考) 1.経済産業省 2.百貨店4社は、三越伊勢丹グループ、高島屋、H2O、Jフロントリテイリング

サービス消費は持ち直すが、オミクロン株の影響により弱含む懸念

- サービス消費は、9月以降持ち直している。21年12月にかけての動きを関連指標でみると、新幹線の利用者数や飲食店の来店人数は増加が続いた。ただし、1月に入って飲食店の来店人数が減少しており、オミクロン株の感染拡大によりサービス消費が再度弱含んだものとみられる。
- 消費マインドは、10月から12月にかけて、おおむね横ばいにとどまった。景気ウォッチャーの現状判断は、客足増加や年末のイベント需要が上向いたことから、前月から小幅に上昇したが、先行き判断は、オミクロン懸念によりサービス、飲食関連で大きく低下したほか、燃料・食料品の値上がりによる節約ムードの広がりを懸念する声がみられた。



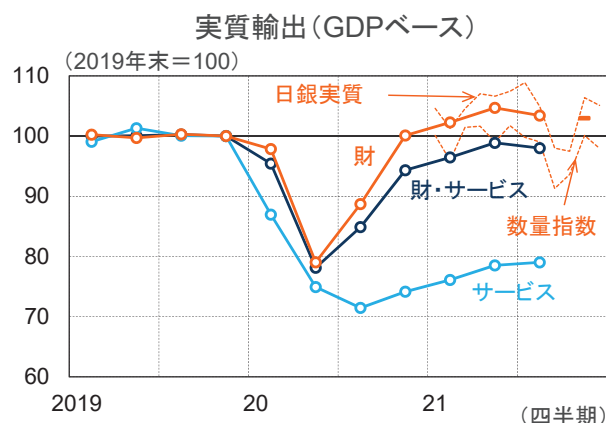
(備考) 1.観光庁、総務省、日本フードサービス協会、TableCheck、JR東海 2.破線は関連指標で、20年春の落ち込みが実績と一致するようDBJ作成



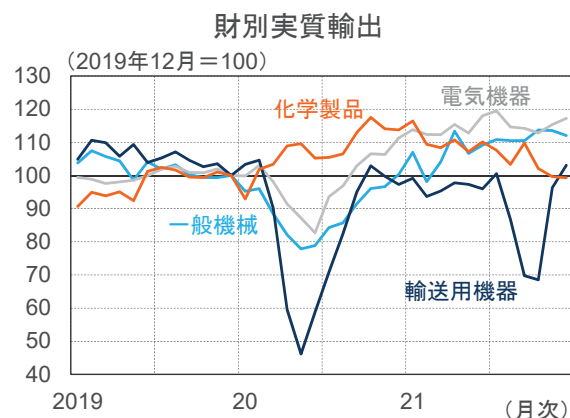
(備考) 1.内閣府 2.景気ウォッチャーは家計関連 3.消費者態度指数は今後半年の見通し

輸出は、供給制約緩和により持ち直している

- 7～9月期の実質輸出(GDPベース)は、部品不足が生じた自動車を中心に、前期比年率3.5%減少した。その後は、財輸出は12月にやや減少したものの、10月に供給制約緩和により既に底打ちしたほか、インバウンド消費の底ばいが続くサービス輸出も、輸送用機械の海外生産回復に伴う特許権使用料を中心に増加したとみられるなど、実質輸出は持ち直している。
- 12月の輸出数量指数は前月比2.1%減、日銀実質輸出は同1.2%減となった。中国向けなどで、一般機械がやや減少したものの、部品不足が緩和した輸送用機器や、感染縮小により生産が持ち直しているASEAN向けなどで電気機器は増加が続いた。



(備考) 1.内閣府、財務省、日本銀行
 2.20年度の構成(名目)は、財81%、サービス19%
 3.日銀実質と数量指数は月次、財のーは日銀実質の平均

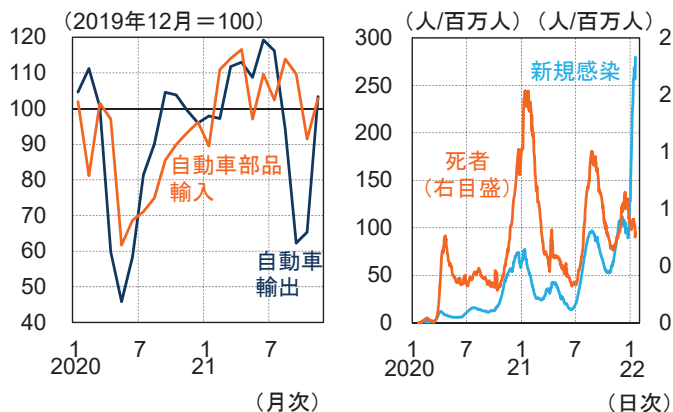


(備考) 1.財務省、日本銀行
 2.季節調整はDBJによる

自動車輸出は部品不足が緩和し急回復、貿易赤字は横ばいとなっている

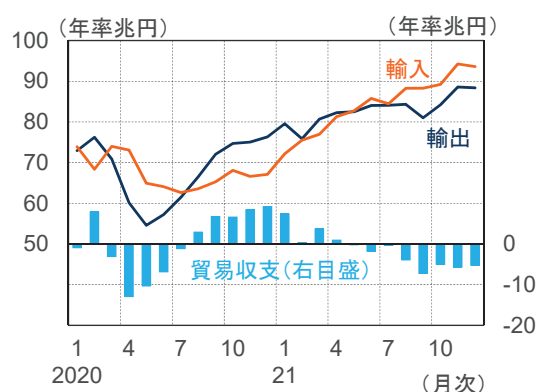
- 輸出の約2割を占める自動車輸出は、部品不足により昨秋に急減したが、部品生産地の感染縮小とともに急回復した。22年に入り、部品生産地において感染が急拡大したものの、重症化率は低いことから、厳格な活動制限には至っておらず、21年夏などと比べ、自動車のサプライチェーンへの影響は限定的とみられる。
- 輸入は、数量ベースでみると、コロナ禍からの急回復後に伸びが鈍化している。12月は前月に急回復した輸送用機器などで減少した(前月比:数量指数2.6%減、日銀実質0.9%減)。輸入金額は原油高による増加基調が続く一方、輸出も自動車を中心に持ち直しており、貿易赤字は横ばいとなっている。

自動車輸出、自動車部品輸入、部品生産地の感染



(備考) 1.財務省、Our World in Data 2.輸出入の季節調整はDBJによる 3.新規感染、死者は輸入ウエートで加重平均

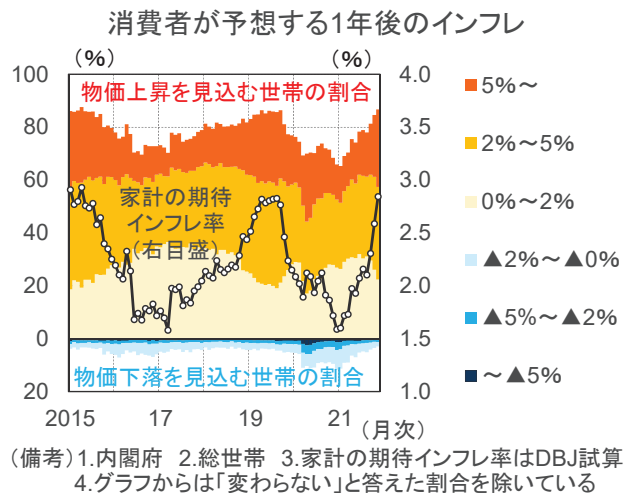
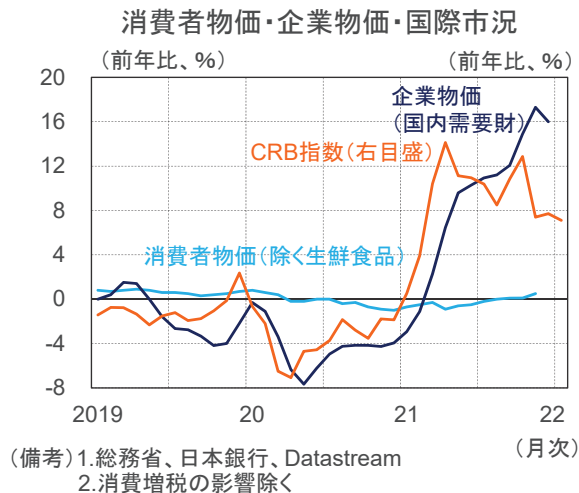
貿易収支(通関ベース)



(備考) 財務省

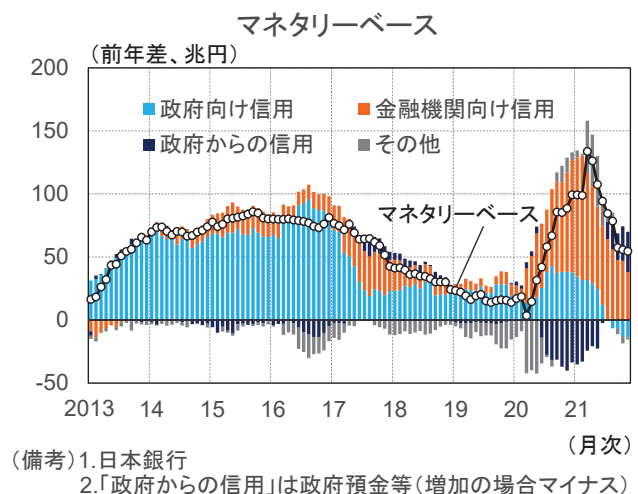
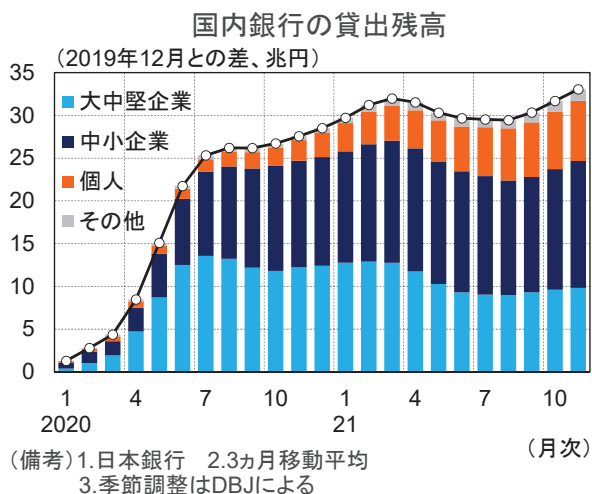
消費者物価は基調品目は小幅上昇、家計の期待インフレも高まる

- 12月企業物価(国内需要財)は、前年比16.0%の上昇となった。国際市況の上昇幅が縮小したため、企業物価の伸びも鈍化したが、依然としてオイルショック以来の高い伸びとなった。11月の全国消費者物価(除く生鮮食品)は、エネルギーや食料が上昇し、前年比プラス0.5%と伸びが高まった。エネルギー・政策要因を除いた基調品目は、前月に続き前年比0.6%の小幅上昇となった。
- 11月の家計の期待インフレ率は、14年、19年の増税時並みの高さとなった。家計の期待インフレは、購入頻度の高い品目が上昇した際に高まりやすい傾向があり、足元のエネルギー価格の高騰や食料品の値上げなどが影響したものと思われる。家計の期待インフレが一層高まり、デフレマインドの払しょくにつながるかが注目される。



銀行貸出は緩やかに増加、マネタリーベースは伸びが鈍化

- 国内銀行の貸出残高は、大中堅企業が予備的に確保した資金の返済を進めたことなどから、21年春から夏場にかけて減少した。その後は、感染縮小に伴って中小企業を中心に運転資金需要が増加したことや、住宅需要の回復に伴い個人向け貸出の増加が続いたことに加え、円安を反映した外貨建て貸出の増加もあり、緩やかに増加している。
- マネタリーベースは、日銀の国債買入による「政府向け信用」の増加により13年以降急増したものの、16年秋の政策修正などにより伸びが鈍化し、19年には前年から約15兆円の増加にとどまった。コロナ禍では、貸出支援による「金融機関向け信用」の増加を主因に伸びが拡大したものの、足元では一時的に買い入れた国庫短期証券の償還などにより再び鈍化しており、貸出支援策もやや縮小している。



今月の論点

ワクチン普及や経済対策により、回復している

民主党知事の州は、より感染抑制を重視

共和党知事の州は、景気回復が比較的速い

バイデン政権は厳しい行動規制を行わない方針

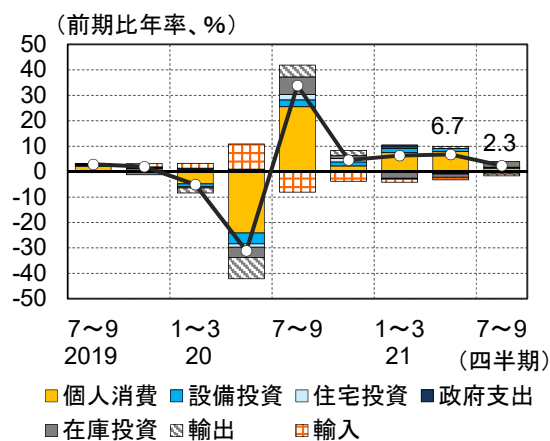
2021年7～9月期の実質GDP(確定値)は、前期比年率2.3%増加し、個人消費を中心に減速した。自動車販売の大幅減により、財消費がマイナスに転じた。10～12月期は個人消費を中心に伸びが拡大すると見込まれる。足元では、オミクロン株の感染拡大で成長ペースは幾分鈍化するものの、その後は、2%弱の潜在成長率を上回るペースで景気回復が続くとみられる。

民主党知事の州は、コロナ対策としてワクチン接種を推進するとともに、感染拡大時には休校やレストランの営業中止、マスクの着用義務など厳しい行動規制をとってきた。この結果、民主党知事の州は感染が広がりやすい大都市を多く抱えるにもかかわらず、これまでの感染拡大局面では感染をおおむね低く抑えてきた。

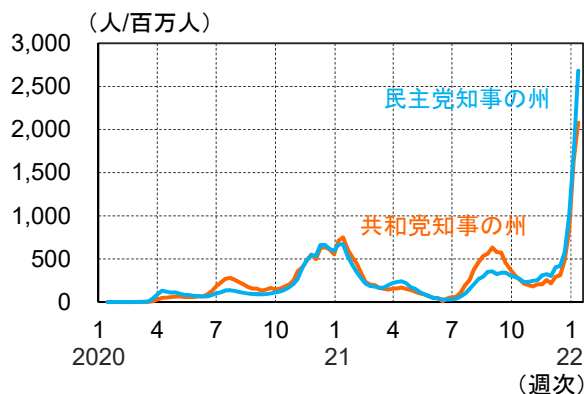
半面、民主党知事の州は、20年春や年末の感染拡大時に、雇用者数が大きく落ち込むなど、景気の持ち直しが共和党知事の州に比べて遅れた。厳格な行動規制は感染拡大を抑え込み、早期収束による力強い景気回復が可能となるため、厳しい行動規制を取らない場合より経済へのダメージがかえって小さいとの見方もある。しかし、今回のコロナ禍は感染の波が繰り返されており、その度、厳しい行動規制が課されれば、早期収束に伴う景気回復のシナリオが崩れてしまう。また、ウイルスの弱毒化などにより、重症者や死亡者が少なくなれば、行動規制による経済的コストの高さが一層顕著となる。

民主党知事の州では、昨年半ばから行動規制を徐々に緩和してきた。冬場におけるオミクロン株の感染急拡大は、政権への逆風となっているが、経済への配慮からバイデン大統領は厳格な行動規制を導入しない方針を示しており、景気への影響が限定的とみられる。

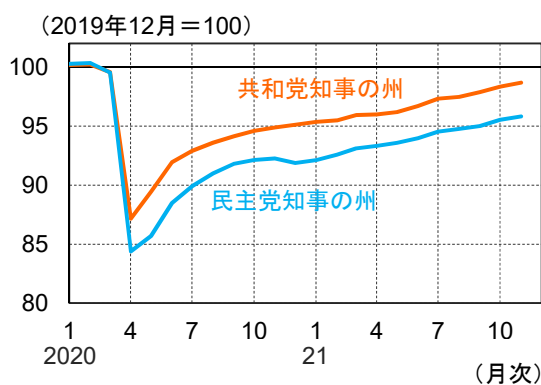
実質GDP成長率



新規感染者数



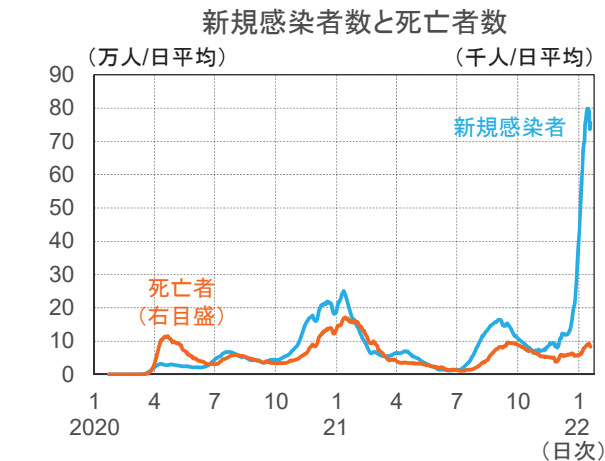
雇用者数



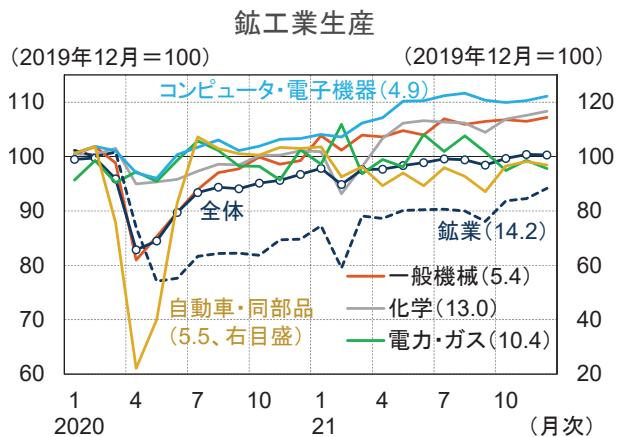
主 要 指 標

感染者は急増も景気への影響は限定的、鉱工業生産は微減

- 新規感染者数は、オミクロン株の拡大により冬場において急増しており、1/10に140万人と過去最高を記録した。ただし、1月中旬にニューヨーク州など一部の地域ではすでにピークアウトしたほか、重症者や死者が比較的少ないため、厳しい行動規制は課されておらず、景気への影響は限定的とみられる。
- 12月鉱工業生産は前月から0.1%の微減となった。オミクロン株の世界的な感染拡大もあり、半導体などの部品供給に再び制約が生じ、自動車・同部品が減少したほか、比較的気温が高かったことから電力・ガスも減少した。



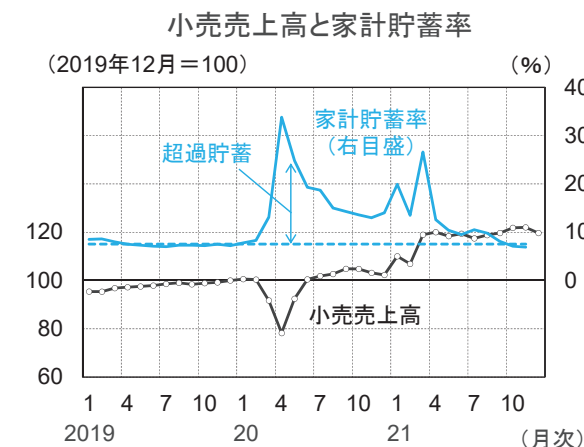
(備考) 1.米疾病予防管理センター(CDC) 2.7日移動平均



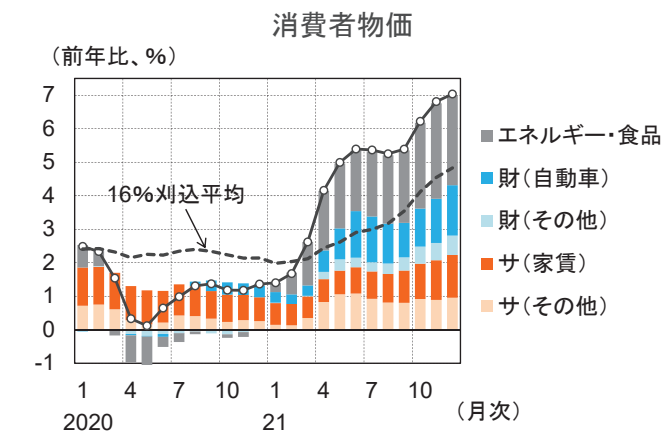
(備考) 1.FRB 2.()内は19年ウエート

小売売上高は減少も回復の余力が残る、消費者物価の伸びがさらに拡大

- 12月小売は前月から1.9%減少した。年末商戦の前倒し実施で通信販売が大きく減少したほか、感染拡大も影響し、実店舗も振るわなかった。感染や高インフレが消費の重しとなっている一方、家計貯蓄率は、現金給付などで大きく上昇した後、徐々に低下してコロナ前の水準に戻っているが、これまでの超過貯蓄により、一段の消費回復の余地が残っている。
- 12月消費者物価は、上昇率が82年6月以来の7%台に高まった。エネルギーがやや一服したもの、食品、自動車に加えて、家賃や娯楽などの伸びも拡大した。変動の大きな品目を除いた刈込平均も高まっていることから、物価上昇が多くの品目に波及していることがわかる。



(備考) 米商務省

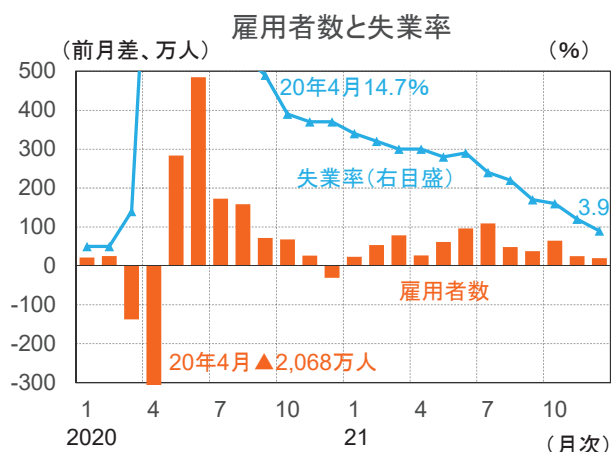


(備考) 1.米労働省、クリーブランド連銀

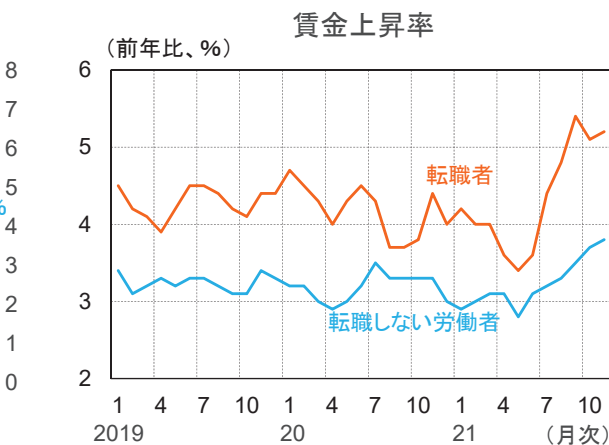
2.16%刈込平均は上昇率の上下8%の品目を除いた平均

雇用は持ち直し基調が続く、転職者の賃金上昇は一段と高まる

- 12月雇用者数は、労働供給制約の影響もあり前月比19.9万人増にとどまり、雇用の増加ペースは鈍化した。ただし、失業率は20年2月以来の3%台に低下したことに加え、賃金の伸びも加速しており、労働市場の回復を示す結果となった。
- 労働力不足が深刻化する中、企業は人材確保のため賃上げの動きを強めており、特に転職者とそれ以外の者との賃金上昇率格差が広がった。こうした中で、より待遇の良い仕事を求めて離職する労働者が増えており、離職者数と離職率は2000年統計開始以来の最高値を更新している。



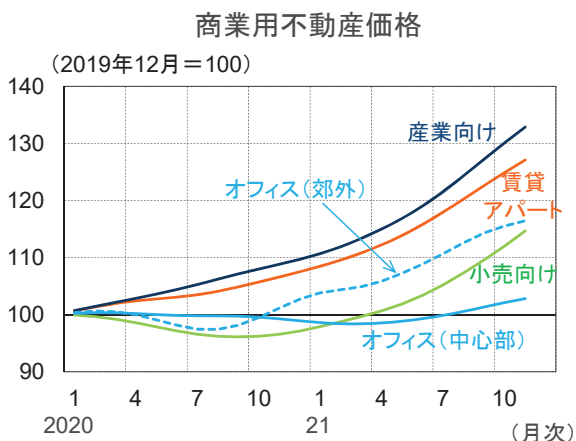
(備考)米労働省



(備考) 1.アトランタ連銀 2.3ヵ月移動平均

商業用不動産価格は上昇している、金融緩和縮小は加速へ

- 商業用不動産価格は、景気回復に伴い、昨年夏から上昇ペースが高まっている。オフィスでは、在宅勤務の普及などにより利用率が低下した中心部で価格の持ち直しが緩慢となる一方、価格の安い郊外への移転やサテライトオフィスの需要拡大などにより、郊外オフィス価格が上昇している。
- 昨年12月に開催されたFOMC議事要旨では、雇用最大化の達成がほぼ確実となる中、高インフレを抑制するため、3月のテーパリング終了後に、早期の利上げ開始及び資産圧縮に踏み切る必要性が指摘された。テーパリング開始から資産圧縮開始まで最短で半年程度になると予想されており、14年の緩和縮小局面の3年9ヵ月に対して大幅に縮小される。



(備考)Datastream

金融緩和縮小のプロセス

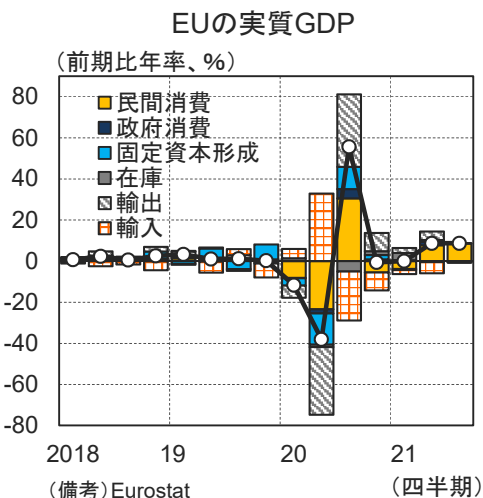
		前回		今回	
テーパリング	開始	14年 1月	9ヵ月	21年12月	3ヵ月
	終了	10月	1年2ヵ月	22年3月	0~3ヵ月
利上げ開始		15年 12月		3月か6月	
資産圧縮開始		(数回の追加利上げの後) 17年10月	1年10ヵ月	利上げ開始後	数ヵ月

(備考) FRB及び市場予測

今月の論点

感染拡大により鈍化も
持ち直し継続

EU27カ国の2021年7～9月期の実質GDP(確報値)は、前期比年率8.7%増加した。英国(確報値)は、前期比年率4.3%の増加となった。10月以降は、財需要の底堅さなどは確認できるものの、デルタ株の再拡大やオミクロン株の感染拡大により行動制限が強化されたことから、10～12月期の成長率は一桁前半に鈍化したとみられる。年明け以降は、一部で感染がピークアウトしており、行動制限を緩和する動きもみられるため、持ち直しは続く見込み。



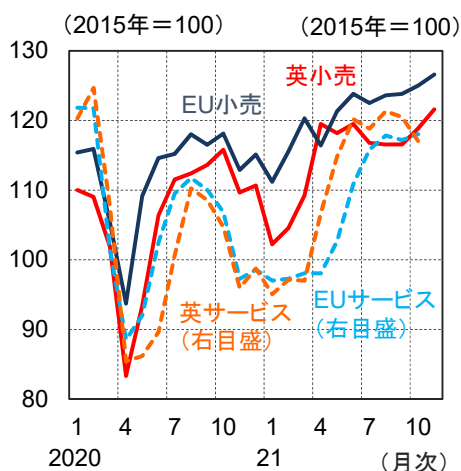
消費は年末にかけ
鈍化したとみられる

消費の動向についてみると、小売売上高は、EU、英国ともに感染が拡大する中でも増加基調にあり、ロックダウン緩和後の需要回復が継続している。サービス消費(宿泊、飲食)についても、夏場にかけて急速に持ち直し、コロナ前の水準に近づいた。年末にかけては、感染拡大により制限が再度強化され、人流も抑制されていたことから、サービス消費中心に鈍化したものとみられる。

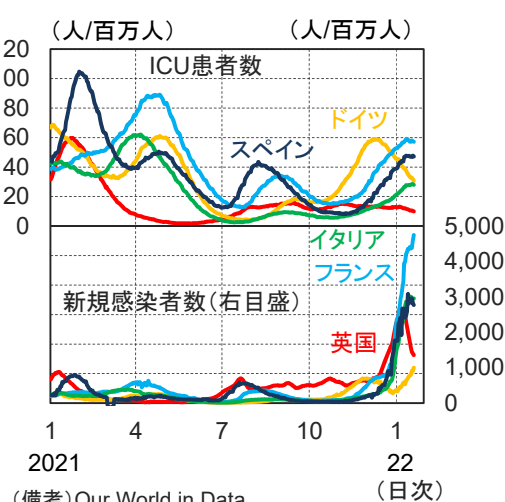
感染はピークアウトも
重症者の増加にリスク

12月以降は、オミクロン株拡大により新規感染者数は急増したが、行動制限の強化やブースター接種の進展もあり、英国などで既にピークアウトした。重症化の可能性が低いとされることから、隔離期間の短縮など制限緩和の動きもみられ、エンデミック(地域的・周期的流行)移行論が浮上するなど、楽観的な見方が広がりつつある。他方で、昨春の水準には至らないものの、感染増に伴いフランスやスペインなどで重症患者は増加傾向にある。医療機関の人手不足が報じられる中、医療ひっ迫から死亡者数が増加し、制限措置の強化や長期化により経済活動が停滞するリスクは残っている。

小売売上高とサービス消費(名目)



新規感染者数とICU患者数



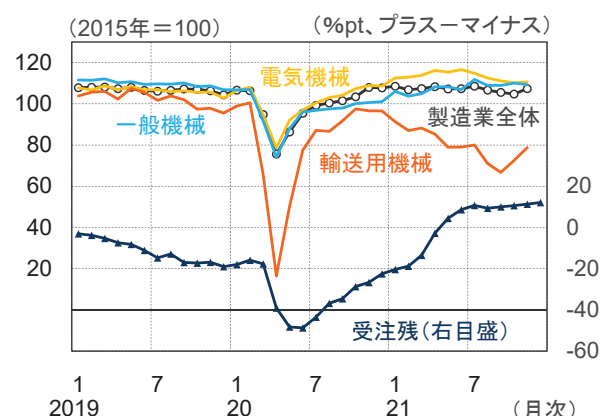
[経済調査室エコノミスト 品田 裕太]

主要指標

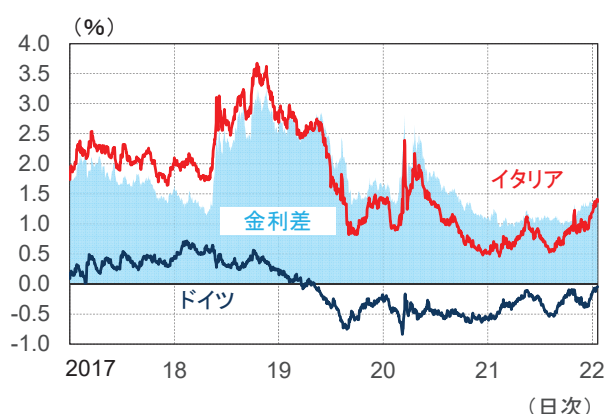
生産は増加、金融市場はイタリア大統領選を警戒

- EUの11月生産は、2.5%増加した。一般機械は減少したものの、電気機械がやや上向いたほか、部品不足の緩和により輸送用機械が大幅に増加した。今後についても、受注が積み上がっているほか、自動車の挽回生産もあり、増産が続くとみられる。
- イタリア大統領選(1/24初回投票)を前に、信用力の高いドイツ国債との金利差は拡大した。連立政権を束ねてコロナ禍からの復興を牽引したドラギ首相が、大統領に転じた場合の混乱を警戒したものとみられる。過去にも、反EU政権が財政規律に反する予算案を提示し、金利急騰で政府債務問題や投資抑制の懸念が生じたが、今回は政策の継続性に配慮した後任首相が擁立され、混乱は回避されるとみられる。

EUの鉱工業生産指数と受注残



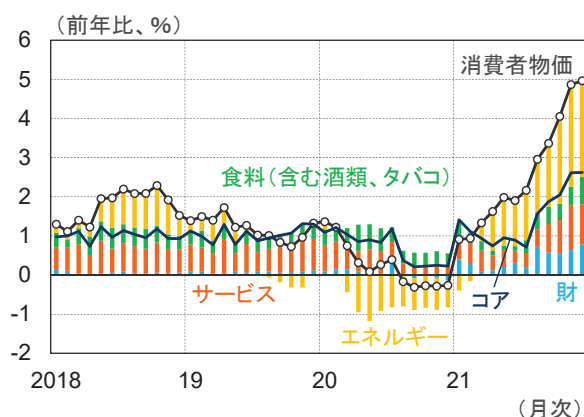
長期金利(イタリア、ドイツ)



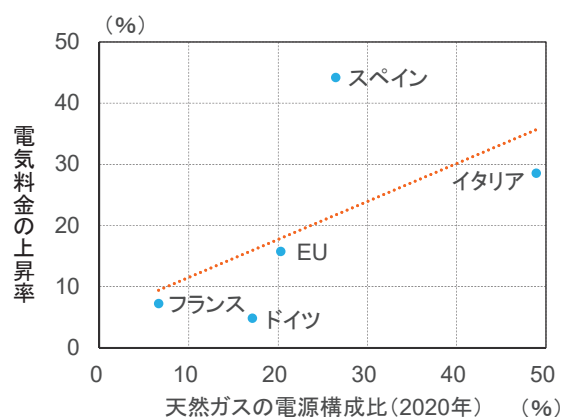
消費者物価指数は上昇、家計の電気料金は上昇している

- 12月消費者物価指数は、前年比5.0%上昇し、97年の統計開始以来で最高の伸びとなった。エネルギーの高い伸びが続いたほか、供給制約による原材料価格の高騰を受けて食料品や財価格が上昇した。ECB内で意見の相違はあるものの、ラガルド総裁は年内に物価の押し上げ要因は緩和するとの見方を示している。
- 天然ガスをはじめとする資源価格の高騰により、家計の電気料金は上昇している。コロナ前の2年前と比較してEUでは16%上昇しており、天然ガスの電源構成比が高いイタリアやスペインで特に上昇率が高い。冬場の需要期を越えれば落ち着くとの見方もあるが、天然ガスはロシアへの依存度が高く、ウクライナをめぐる政治対立による供給制約が懸念されており、再び価格が高騰し家計を圧迫するリスクは残る。

消費者物価指数(ユーロ圏)



電気料金と天然ガスの電源構成比



今月の論点

感染や不動産市場調整で
成長が緩やかになっている

感染拡大により
各地で厳しい行動制限

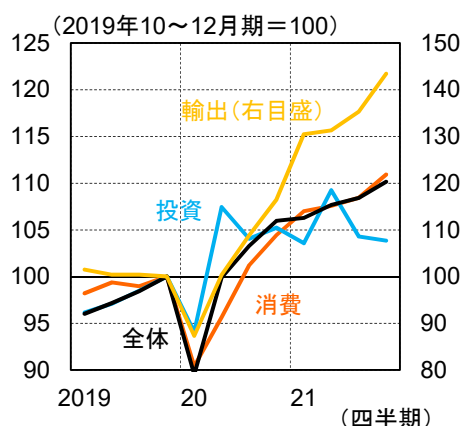
制限措置強化により
消費減退の懸念

2021年10～12月期の実質GDP成長率は、前年比4.0%増となり、同4.9%増の前期から鈍化した。ただし、前期比年率では6.6%増加し、感染拡大により同2.8%増に減速した7～9月期から持ち直した。需要項目別にみると、投資の減少が続いたものの、輸出の堅調な増加が続いたほか、消費の回復が続いた。足元では、感染拡大や不動産市場調整により、成長が緩やかになっている。

昨年12月下旬以降、デルタ株による感染が急増し、12/26には新規感染者数が200人を超え、20年春以来の規模となった。特に西安で感染が急増しており、12/23から市内全域で厳格なロックダウンが実施された。また、今年に入り、北京市を始め主要都市の多くでオミクロン株による感染も確認されている。2/4開幕の北京五輪を前に、多くの地域で市をまたぐ移動が制限されるなど「ゼロ・コロナ」政策による厳戒態勢が強まっている。

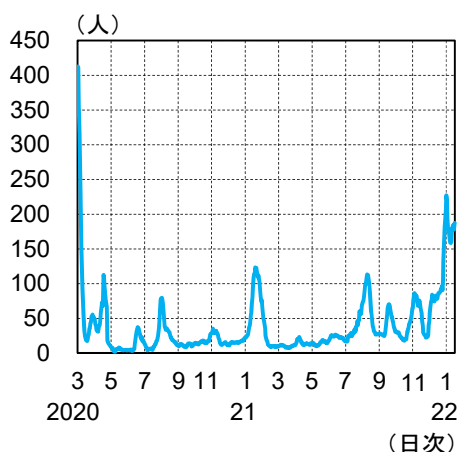
昨年11月下旬から12月下旬までは、大規模で厳格な行動制限が取られなかったこともあり、12月の小売売上高は緩やかに持ち直した。財別にみると、前月に独身の日セールで好調だった家電が減少したが、供給制約の緩和により自動車販売が引き続き持ち直したほか、飲食サービスも持ち直した。一方で、感染が拡大した12月末より行動制限が強化されたため、多くの地域で人出が減少している。例年なら宿泊・飲食サービスを中心に旺盛な消費が期待される春節中（1/31～2/6）も帰省自粛が呼びかけられていることから、消費減退が懸念されている。政府は、財政・金融両面で政策支援を強化しており、インフラなど投資分野を中心に景気を下支えするとみられる。

需要項目別のGDP水準



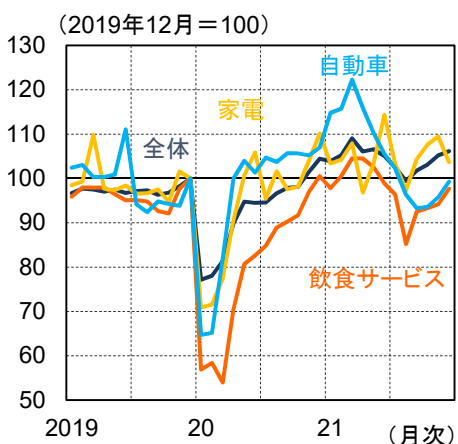
(備考) 1. 中国国家统计局 2. 輸出のみ中国海関
3. 季節調整はDBJによる

新規感染者数



(備考) 1. Our World in Data 2. 7日移動平均

小売売上高



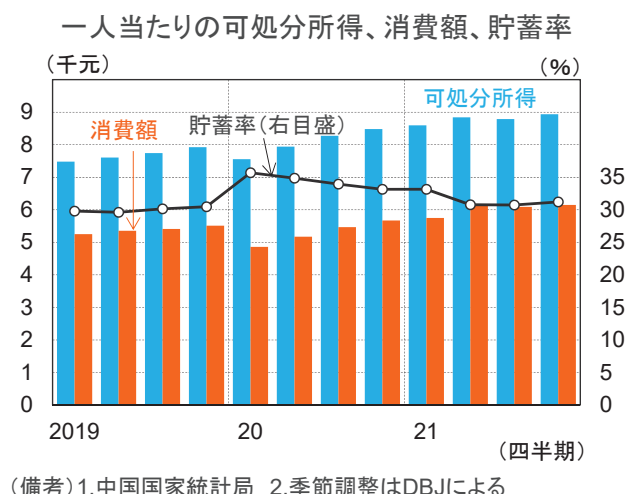
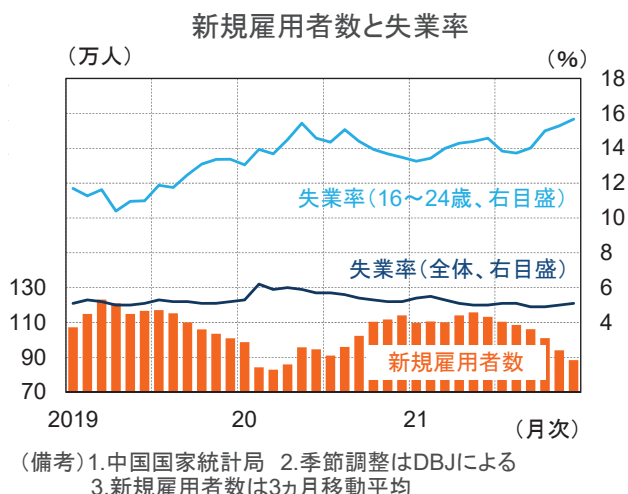
(備考) 1. 中国国家统计局 2. 季節調整はDBJによる

[経済調査室エコノミスト 高田 裕]

主要指標

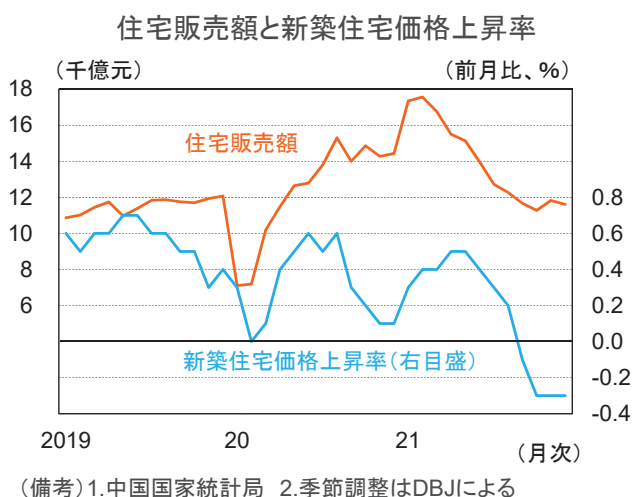
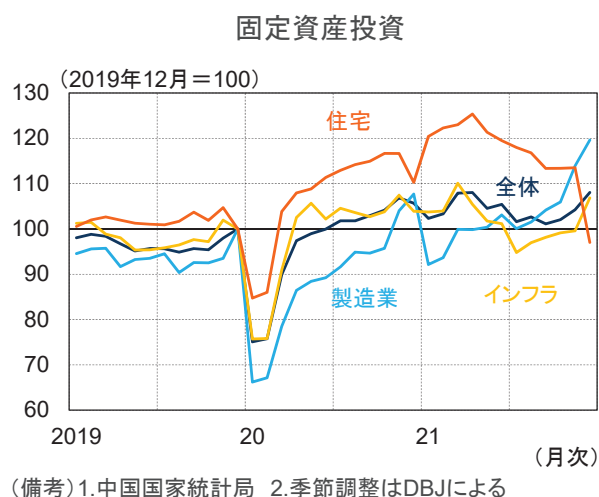
新規雇用は減少、所得の足踏みで貯蓄率も低下

- 12月の新規雇用者数は前月より6万人少ない83万人となった。6月以降減少が続いており、感染拡大の影響が大きい宿泊・飲食のほか、規制が強化された教育やIT業界での減少が多く反映されたとみられる。とりわけ、若年層（16～24歳）の失業率が上昇しており、政府は中小企業による新卒採用の促進や、ハイテク技術を中心とする職業訓練制度の拡充など、若年層を対象とする就業支援策を強化している。
- 雇用の弱い動きを受け、可処分所得は21年4～6月期以降足踏みが続き、消費も横ばいにとどまっている。所得の足踏みにより、20年に高まった貯蓄率はこのところ低下している。



固定資産投資は増加続く、住宅市場の弱含みにより政府は不動産規制を一部緩和

- 12月の固定資産投資は前月比3.7%増となり、増加が続いた。製造業が大きく増加したほか、このところ低調だったインフラが地方債の発行増加を受け大きく持ち直した。一方で住宅は、不動産市場の調整により大きく減少した。
- 住宅販売額は、不動産規制の一部緩和により下げ止まりの動きがみられるものの、21年初の3分の2の水準にとどまる。住宅価格も4ヵ月連続で低下するなど、住宅市場は弱い動きが続いている。これらを受けて政府は、銀行に不動産融資の強化を要請したほか、経営難の不動産事業者の買収資金は、不動産融資規制における財務指針である「3つのレッドライン」の対象から外す方針を示している。

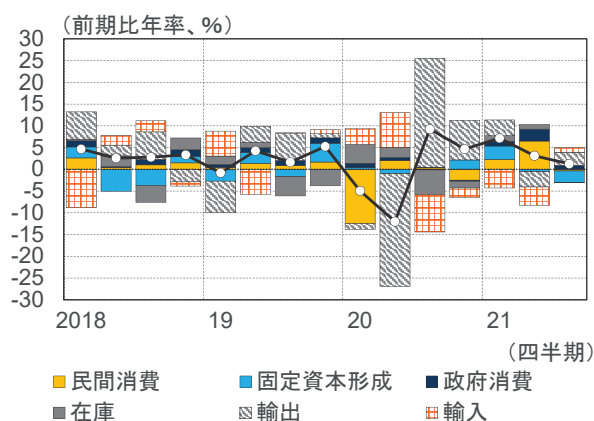


韓国: 感染再拡大により、回復が一服している

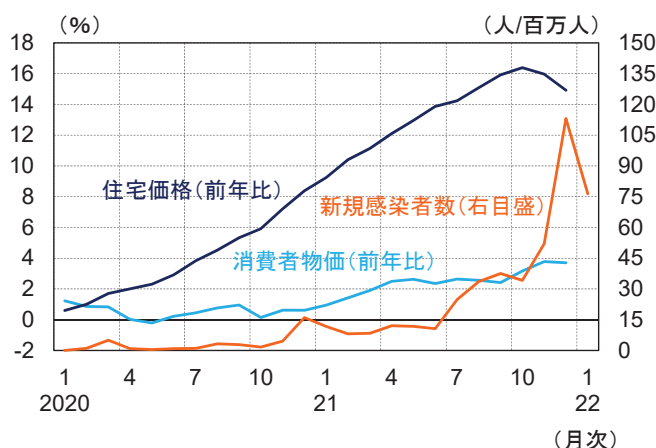
- 2021年7～9月期の実質GDPは、前期比年率1.3%増加となり、回復ペースの鈍化が続いた。米中など主要貿易相手国の外需は堅調な一方、車載半導体不足や建設資材の高騰などにより設備投資が減少したほか、デルタ株の感染拡大を受けたソウル周辺の活動制限により消費が減少に転じるなど、内需に弱さがみられる。
- 消費者物価は、21年春頃から中銀目標の2%を上回って上昇しており、11月には前年比3.7%に達した。また、住宅価格が大きく上昇し、これらを受けて8月、11月に続き1月にも利上げが実施された。利上げによる景気下押しに加え、新規感染の急増により、文政権が11月に開始した「ウィズコロナ」政策が1ヵ月半余りで撤回されるなど、活動制限の再強化から消費は下振れし、先行きも景気は弱い動きが続くとみられる。

実質GDP成長率

消費者物価、住宅価格、新規感染者数



(備考) 韓国銀行



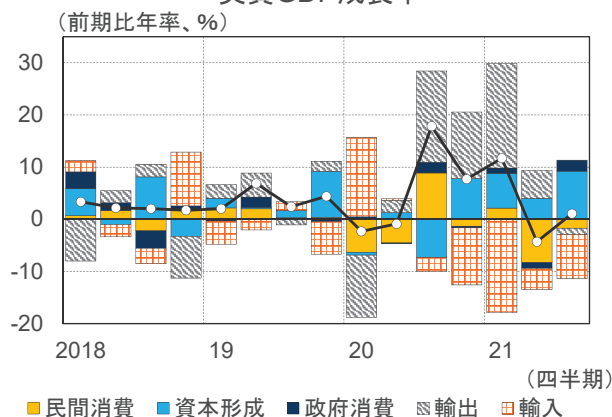
(備考) 韓国統計庁、国民銀行、Our World in Data

台湾: 世界的な半導体需要もあり、回復している

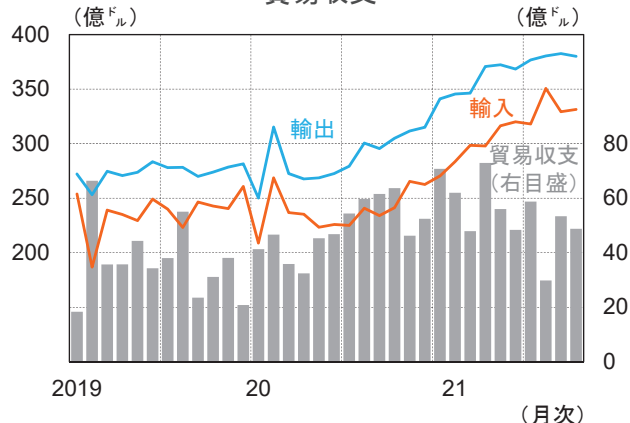
- 2021年7～9月期の実質GDPは、前期比年率1.1%の増加となり、5、6月の感染急拡大に伴う活動制限により一服した景気は底入れした。感染収束による活動制限の緩和から消費の減少幅が縮小したほか、半導体や5G関連に加え、鉄道車両の新規購入などもあり設備投資が拡大した。
- 輸出は、半導体や電子部品の世界的な需要増や値上げにより、20年下期以降増加幅が拡大し、足元で過去最高水準となっている。他方、TSMCをはじめとする半導体メーカーの積極的な設備投資を反映した輸入増に加え、原燃料高もあり、輸入の増加ペースが加速したことから、貿易黒字は、コロナ前を上回るものの、このところ縮小している。

実質GDP成長率

貿易収支



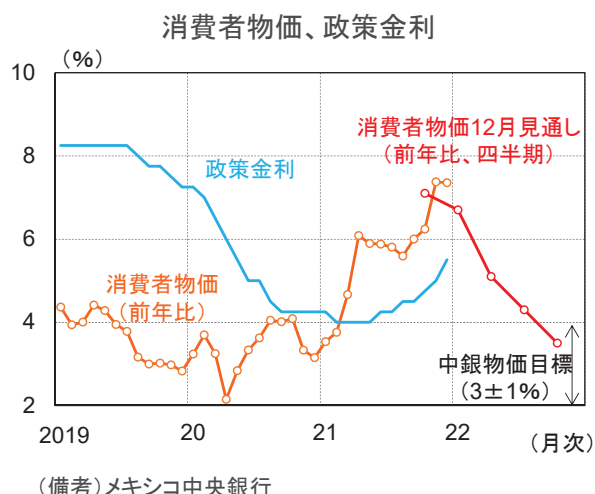
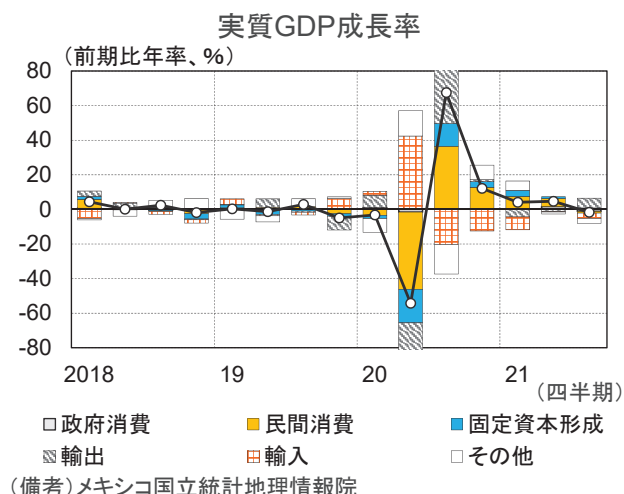
(備考) 台湾行政院主計総処



(備考) 1.台湾財政部 2.季節調整はDBJによる

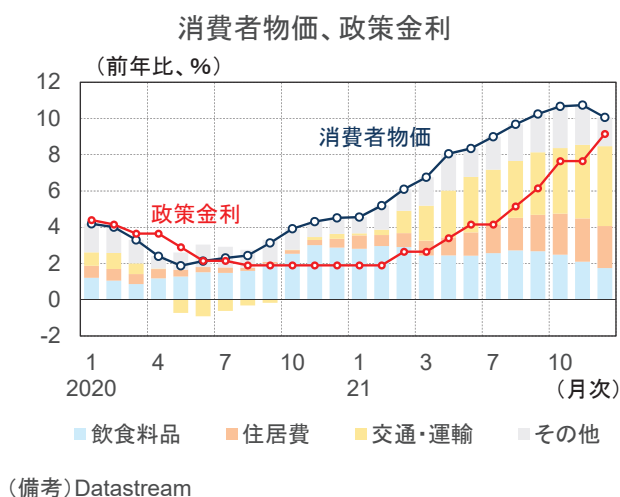
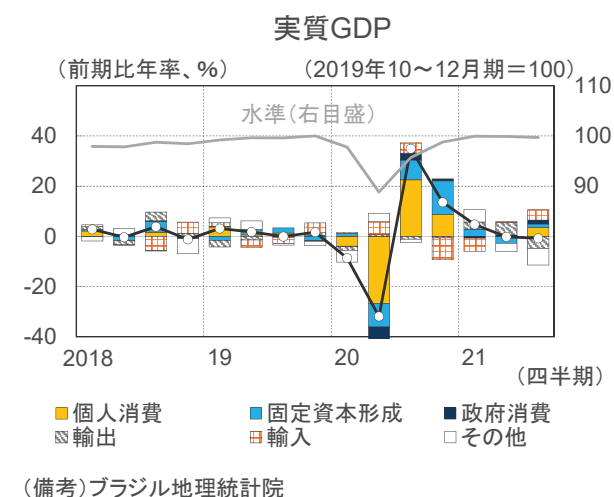
メキシコ:デルタ株の感染拡大により足踏みも、10月以降再度持ち直している

- 2021年7～9月期の実質GDPは、感染拡大による活動制限強化により民間消費などで減少し、前期比0.43%減少した。ただし、10～12月期は、9月以降の感染収束や制限緩和により、再度持ち直したとみられる。また、21年に入ってオミクロン株が急拡大し、1月中旬には感染者数が過去最高を記録したが、ワクチン接種の進展もあり、活動制限は21年夏ほど厳格とはなっていない。
- 消費者物価は、食料やエネルギーの上昇などにより21年末に7%台に上昇した。中銀は、12月に5会合連続で利上げを行い、早期のインフレ抑制に取り組む姿勢を示した。1月に中銀総裁が交代し、市場では政策スタンスの変更や新総裁の経験不足を懸念する声もあるが、米国の金融緩和縮小の加速に伴い、今後も利上げを継続し、年後半にかけてインフレは収まるとみられている。



ブラジル:干ばつの影響もあり足踏み

- 2021年7～9月期実質GDPは、前期比年率0.8%減となった。2期連続のマイナス成長となり、景気回復は足踏みしている。新型コロナの感染者数が21年6月をピークに減少したため消費は持ち直したものの、干ばつの影響でコーヒーやトウモロコシなどの農産物が不作で輸出が減少したほか、政策金利引き上げにより固定資本形成も微増にとどまった。
- 12月の消費者物価上昇率は、前年比プラス10.1%となり、高い伸びが継続した。原油価格高騰や通貨安によりガソリン代などが上昇したことに加え、干ばつにより食料品が高止まったほか、水力発電の稼働率が下がり電気代が上昇した。通貨安による物価上昇を懸念する中銀は利上げを継続しており、今後も追加利上げを見込んでいるため、景気回復が弱まる恐れがある。



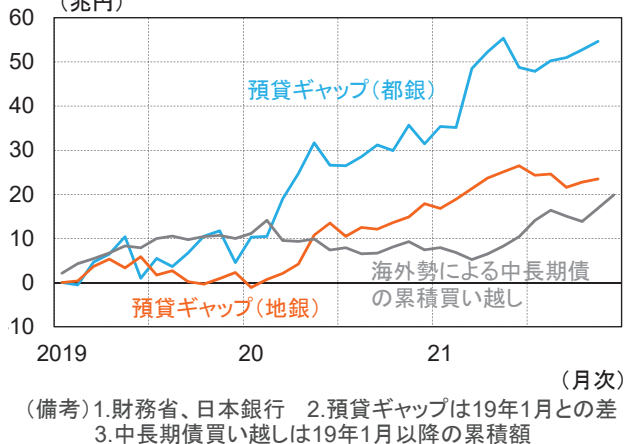
長期金利：日米ともに上昇

- 米国の長期金利は、12月下旬頃から、オミクロン株への懸念の後退や、インフレ高進を受けた金融政策正常化加速への警戒感から上昇した。1/5公表のFOMC議事要旨では、利上げペースの加速に加え、債券需要の低下に響くバランスシートの圧縮も示唆され、金利は一時1.8%台後半まで上昇した。日本の長期金利は、年始の国債入札では一定の需要が確認されたものの、その後は米金利上昇の流れを受け、一時0.15%まで上昇した。
- 20年以降、景気が持ち直す中でも金利上昇が緩慢な要因として、国内債に対する内外の需要増が考えられる。政府の各種給付による預金増などにより邦銀の預貸ギャップが拡大し、余資運用圧力が強まる中、特に地銀は、日銀が当座預金付利の優遇措置見直しを進めたこともあり、国債投資を積極化するとみられる。また海外勢は、ヘッジプレミアムの拡大に加え、金融緩和の継続が見込まれる国内債への投資を増やした。



(備考) 日本相互証券、米国財務省

預貸ギャップ、海外勢の中長期債累積買い越し



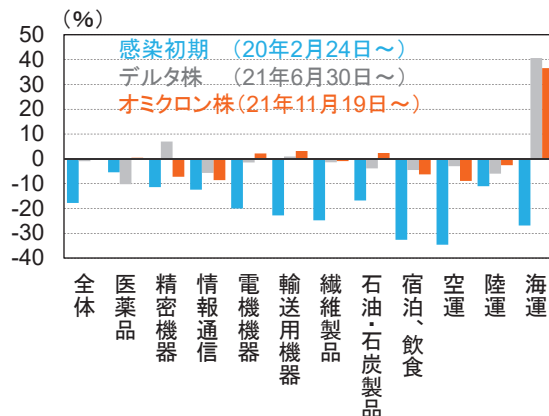
株価：日米ともに下落

- 米国株は、オミクロン株への懸念後退により年末にかけて上昇したものの、年明け以降は、FRBによる金融政策の正常化が早まるとの懸念からハイテク株を中心に売られ、下落した。日本株は、年末にかけては米国につれて上昇したものの、国内におけるオミクロン株の拡大や米国株下落の流れを受けて下落した。
- 感染初期と変異株拡大が株価に与える影響を比較すると、株式市場が徐々にコロナ慣れした状況がうかがえる。感染初期は未知のウイルスに対する懸念から幅広い業種が下落したが、デルタ株の感染が広がる夏場にかけては、米国株の上昇が支えとなったほか、経済再開への期待もあり下げは限定的となった。宿泊、飲食や空運は下落したものの、オミクロン株に対しては上昇する業種もみられ、感染の影響は短期化している。



(備考) Datastream

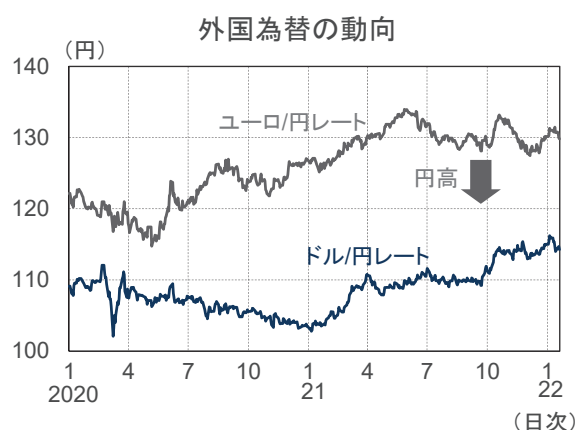
株価の感染影響(30営業日の変化)



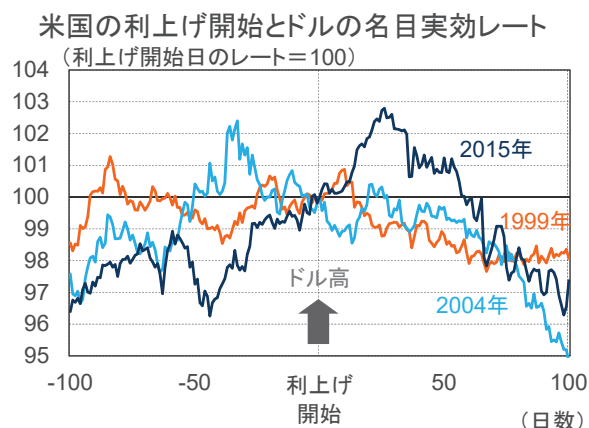
(備考) 1.Datastream 2.東証33業種分類による。宿泊、飲食は一部娯楽などを含む約120銘柄を集計

為替:ドル円レートは116円まで上昇後、113円台後半に戻す

- 22年に入り、FRBの利上げ前倒し示唆などにより米金利が上昇したことを受け、ドル円レートは116円台まで上昇した。その後は、1/25のFOMCを控え米金利の上昇が一服したことで、113円台後半に戻した。ユーロ円レートは、オミクロン懸念後退に伴うリスク選好の高まりを受け、ユーロ高方向へ動いた。
- 米国の利上げ開始前後におけるドルの名目実効レートをみると、利上げ開始後にドル安方向へ動く傾向がある。利上げ開始前は市場が先行きの金利上昇を織り込むためドル高に振れるものの、利上げ後は注目が他の材料に移ることが要因と考えられる。足元で高まっているドル高圧力についても、3月との見方が強まっている米国の利上げ開始後は収束する可能性がある。



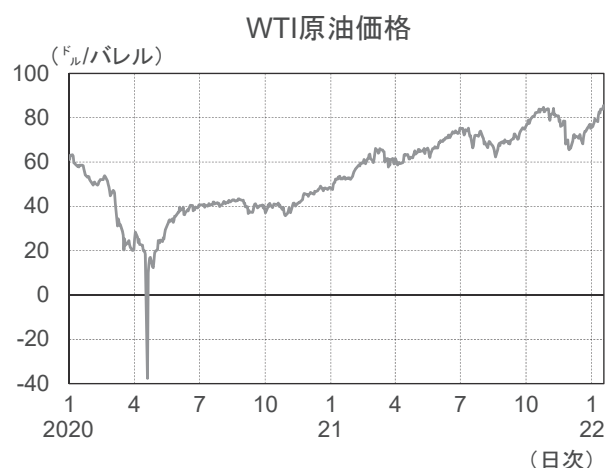
(備考) 1. 日本銀行
2. 17:00現在の銀行間取引レート



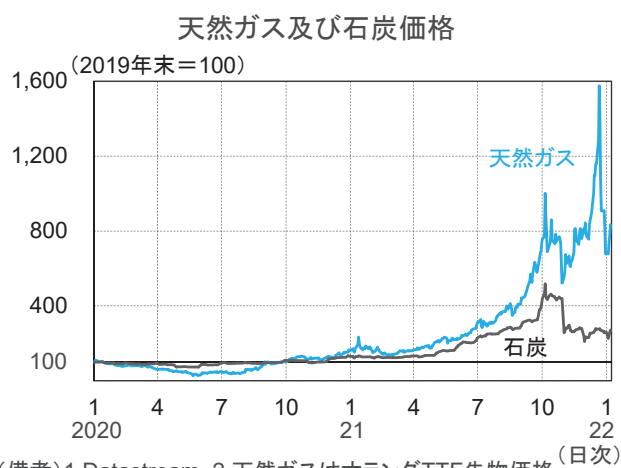
(備考) 1. Datastream 2. 名目実効レートは相手国・地域の貿易額で加重平均して算出され、通貨の総合的な実力を表す

原油価格は上昇、天然ガス価格は一時急騰も落ち着きつつある

- 原油価格は、昨年11月下旬にオミクロン株の世界的な感染拡大への懸念などから60ドル台半ばへ急落した。その後は感染への過度な懸念が和らぎ、徐々に持ち直している。年明けには、産油国カザフスタンの政治混乱、ウクライナを巡る緊張およびイエメン武装組織によるUAEへの攻撃などから供給懸念が強まり、85ドルに上昇した。
- 石炭と天然ガス価格は昨年10月にかけて大きく上昇し、その後、石炭は中国における生産強化により、価格が下落してきたが、天然ガスは、欧州での暖房需要増などにより、年末にかけて再び急騰した。足元ではウクライナ情勢によるロシアからの供給不足懸念がくすぶるが、米国ガス会社によるLNG供給増の表明や、冬場需要のピークアウトの観測などから価格が落ち着きつつある。



(備考) CMEグループ(NYMEX)



(備考) 1. Datastream 2. 天然ガスはオランダTTF先物価格、石炭は欧州向け(オランダ港渡し)スポット価格

産業動向

生産等の動向

			2020年度 実績	対前年比	21年					
					6月	7月	8月	9月	10月	11月
製造業	石油化学	エチレン 生産量	6,043千t	▲3.8%	◎	△	△	◎	○	○
	鉄鋼	粗鋼生産量	82,793千t	▲15.9%	◎	◎	◎	◎	◎	-
	自動車	国内生産台数	7,970千台	▲16.0%	◎	○	▲ ¹⁰	▲ ⁴⁰	▲ ³⁰	△
	工作機械	受注額	9,885億円	▲10.1%	◎	◎	◎	◎	◎	◎
	電子部品・ 集積回路	生産額合計	61,583億円	2.2%	◎	◎	◎	◎	◎	◎
非製造業	小売	小売業販売額	1,478,580億円	▲2.8%	○	○	△	△	○	○
	外食	外食産業 売上高	182,005億円 [*]	▲30.7%	○	○	△	△	△	△
	旅行・ホテル	旅行業者 取扱高	9,997億円	▲78.4%	◎	◎	◎	○	▲ ²⁰	▲ ¹⁰
	貨物輸送	JR貨物	26,991千t	▲8.6%	○	○	▲ ¹⁰	△	△	△
	電力	販売電力量	8,207億kWh	▲1.8%	○	○	○	△	-	-
	不動産	平均空室率 (東京都心5区大 型オフィスビル)	3.56%	1.94%pt 悪化	▲ ⁴	▲ ³	▲ ³	▲ ³	▲ ²	▲ ²

(備考) 1. 各月欄の表示は以下の基準による

◎(前年比10%以上増)、○(同10%未満増)、△(同10%未満減)、▲(同二桁以上減。例: ▲²⁰([同20%以上30%未満減])
ただし、不動産については以下の基準による

◎(前年差1%ポイント以上改善)、○(同1%ポイント未満改善)、△(同1%ポイント未満悪化)、▲(同1%ポイント以上悪化)
例: ▲²([同2%ポイント以上3%ポイント未満悪化])

2. *は2020年実績

生産等の動向

		概況
製造業	石油化学	11月のエチレン生産は、前年比1.0%増加した。包装フィルムや自動車向けなどの需要が回復し、実質稼働率(定修除き)は95.2%と好調を維持した。12月は定期修繕がないことから、通年の生産量は前年を上回ることが見込まれる。
	鉄鋼	10月の粗鋼生産は、建築向けや産業・電気機械向けの需要が牽引し、前年比二桁の伸びが続いた。生産が持ち直した自動車を中心に、当面は、底堅い回復が見込まれる。
	自動車	11月の国内生産は、世界的な半導体不足による減産影響の縮小に加え、新型コロナの感染が一服した東南アジアからの部品供給の回復もあり、減産幅は大幅に縮小した。OEM各社は挽回生産を計画しており、2022年3月にかけて回復が見込まれる。
	工作機械	11月の受注額は、20年半ばからの増加基調が継続した。内需での補助金の効果などがあつた先月から短期的な調整があつたが、今後は持ち直し基調が続くとみられる。
	電子部品・集積回路	11月の生産額は引き続き増加した。二大用途のコンピュータおよびスマホ向けでは、電源ICなど一部電子部品不足に伴う発注見合わせが懸念となっているが、20年春を底とする世界的な増加基調は続く見込み。なお、メモリは供給超過に転じており、価格は21年秋からやや低下している。
非製造業	小売	11月の小売販売額は、価格上昇による燃料小売業の増加などにより、前月に続く増加となった。スーパーやコンビニは巣ごもり需要減により微減となったが、百貨店は来客数の回復により増加した。
	外食	11月の外食産業売上高は、テイクアウトや宅配が堅調なファーストフードが増加し、そのほかの業態でも、営業時間や酒類提供の制限が解かれるなど、感染縮小を受けて持ち直しが続いた。コロナ前の19年11月の水準に対しては、8.2%下回っている。
	旅行・ホテル	11月の旅行業者取扱高は、感染縮小により国内旅行を中心に持ち直しの動きが広がったが、GoToトラベルが実施された前年水準には至らなかった。足元では、年明けからのオミクロン株の感染拡大により、予約のキャンセルが増加しており、先行きは不透明。
	貨物輸送	11月のJR貨物量は、自動車部品の供給制約の影響が残ったものの減少幅が縮小し、持ち直しの動きがみられた。自動車関連を中心に、当面は持ち直し基調が続くとみられる。
	電力	引き続き厳冬による需給逼迫に留意が必要。ピーク時には、火力発電の増出力では足りず地域間融通により凌いでいる。また、欧州を中心に世界的なLNG価格高騰が続いており、電力価格は上昇する見込み。
	不動産	11月の空室率は6.35%となり、21ヵ月ぶりに改善した。東京都心5区で大型ビルの竣工がなく、大型成約や拡張移転などが要因。先行きは、オミクロン株の感染拡大により成約に影響が出る可能性があるが、当面、空室率の低下傾向に伴って賃料の下落ペースが鈍化する見込み。

世界経済見通し

(%)

[2020年構成比]	IMF予測										OECD予測				
	実質GDP成長率					消費者物価上昇率					実質GDP成長率				
	2020 21/10	2021 21/7	2021 21/10	2022 21/7	2022 21/10	2020 21/10	2021 21/7	2021 21/10	2022 21/7	2022 21/10	2021 21/9	2021 21/12	2022 21/9	2022 21/12	2023 21/12
世界計	▲3.1	6.0	5.9	4.9	4.9	3.2	-	4.3	-	3.8	5.7	5.6	4.5	4.5	3.2
先進国・地域 [42.5]	▲4.5	5.6	5.2	4.4	4.5	0.7	2.4	2.8	2.1	2.3	-	-	-	-	-
日本 [4.0]	▲4.6	2.8	2.4	3.0	3.2	0.0	-	▲0.2	-	0.5	2.5	1.8	2.1	3.4	1.1
米国 [15.9]	▲3.4	7.0	6.0	4.9	5.2	1.2	-	4.3	-	3.5	6.0	5.6	3.9	3.7	2.4
カナダ [1.4]	▲5.3	6.3	5.7	4.5	4.9	0.7	-	3.2	-	2.6	5.4	4.8	4.1	3.9	2.8
イギリス [2.2]	▲9.8	7.0	6.8	4.8	5.0	0.9	-	2.2	-	2.6	6.7	6.9	5.2	4.7	2.1
EU [15.0]	▲5.9	4.7	5.1	4.4	4.4	0.7	-	2.4	-	1.9	-	-	-	-	-
ドイツ [3.4]	▲4.6	3.6	3.1	4.1	4.6	0.4	-	2.9	-	1.5	2.9	2.9	4.6	4.1	2.4
フランス [2.3]	▲8.0	5.8	6.3	4.2	3.9	0.5	-	2.0	-	1.6	6.3	6.8	4.0	4.2	2.1
イタリア [1.9]	▲8.9	4.9	5.8	4.2	4.2	▲0.1	-	1.7	-	1.8	5.9	6.3	4.1	4.6	2.6
オーストラリア [1.0]	▲2.4	5.3	3.5	3.0	4.1	0.9	-	2.5	-	2.1	4.0	3.8	3.3	4.1	3.0
ニュージーランド [0.2]	▲2.1	-	5.1	-	3.3	1.7	-	3.0	-	2.2	-	4.7	-	3.9	2.5
香港 [0.3]	▲6.1	-	6.4	-	3.5	0.3	-	1.9	-	2.1	-	-	-	-	-
シンガポール [0.4]	▲5.4	-	6.0	-	3.2	▲0.2	-	1.6	-	1.5	-	-	-	-	-
台湾 [1.0]	3.1	-	5.9	-	3.3	▲0.2	-	1.6	-	1.5	-	-	-	-	-
韓国 [1.8]	▲0.9	4.3	4.3	3.4	3.3	0.5	-	2.2	-	1.6	4.0	4.0	2.9	3.0	2.7
新興市場国と発展途上国 [57.5]	▲2.1	6.3	6.4	5.2	5.1	5.1	5.4	5.5	4.7	4.9	-	-	-	-	-
アジア [32.2]	▲0.8	7.5	7.2	6.4	6.3	3.1	-	2.3	-	2.7	-	-	-	-	-
中国 [18.3]	2.3	8.1	8.0	5.7	5.6	2.4	-	1.1	-	1.8	8.5	8.1	5.8	5.1	5.1
マレーシア [0.7]	▲5.6	4.7	3.5	6.0	6.0	▲1.1	-	2.5	-	2.0	-	-	-	-	-
タイ [1.0]	▲6.1	2.1	1.0	6.1	4.5	▲0.8	-	0.9	-	1.3	-	-	-	-	-
フィリピン [0.7]	▲9.6	5.4	3.2	7.0	6.3	2.6	-	4.3	-	3.0	-	-	-	-	-
インドネシア [2.5]	▲2.1	3.9	3.2	5.9	5.9	2.0	-	1.6	-	2.8	3.7	3.3	4.9	5.2	5.1
ベトナム [0.8]	2.9	-	3.8	-	6.6	3.2	-	2.0	-	2.3	-	-	-	-	-
ブルネイ [0.0]	1.1	-	2.0	-	2.6	1.9	-	2.5	-	1.5	-	-	-	-	-
カンボジア [0.1]	▲3.1	-	1.9	-	5.7	2.9	-	2.5	-	3.2	-	-	-	-	-
ラオス [0.0]	▲0.4	-	2.1	-	4.2	5.1	-	4.9	-	3.7	-	-	-	-	-
ミャンマー [0.2]	3.2	-	▲17.9	-	▲0.1	5.7	-	4.1	-	6.5	-	-	-	-	-
インド [6.8]	▲7.3	9.5	9.5	8.5	8.5	6.2	-	5.6	-	4.9	9.7	9.4	7.9	8.1	5.5
バングラデシュ [0.7]	3.5	-	4.6	-	6.5	5.6	-	5.6	-	5.7	-	-	-	-	-
中東・中央アジア [7.2]	▲2.8	4.0	4.1	3.7	4.1	10.1	-	11.7	-	8.5	-	-	-	-	-
パキスタン [0.8]	▲0.5	3.9	3.9	4.0	4.0	10.7	-	8.9	-	8.5	-	-	-	-	-
サウジアラビア [1.2]	▲4.1	2.4	2.8	4.8	4.8	3.4	-	3.2	-	2.2	2.3	2.9	4.8	5.0	3.0
イラン [0.8]	3.4	2.5	2.5	2.0	2.0	36.4	-	39.3	-	27.5	-	-	-	-	-
エジプト [1.0]	3.6	2.8	3.3	5.2	5.2	5.7	-	4.5	-	6.3	-	-	-	-	-
ヨーロッパ [7.7]	▲2.0	4.9	6.0	3.6	3.6	5.4	-	8.4	-	7.1	-	-	-	-	-
トルコ [1.9]	1.8	5.8	9.0	3.3	3.3	12.3	-	17.0	-	15.4	8.4	9.0	3.1	3.3	3.9
ロシア [3.1]	▲3.0	4.4	4.7	3.1	2.9	3.4	-	5.9	-	4.8	2.7	4.3	3.4	2.7	1.3
ラテンアメリカ・カリブ諸国 [7.3]	▲7.0	5.8	6.3	3.2	3.0	6.4	-	9.3	-	7.8	-	-	-	-	-
メキシコ [1.9]	▲8.3	6.3	6.2	4.2	4.0	3.4	-	5.4	-	3.8	6.3	5.9	3.4	3.3	2.5
アルゼンチン [0.7]	▲9.9	6.4	7.5	2.4	2.5	42.0	-	-	-	-	7.6	8.0	1.9	2.5	2.3
ブラジル [2.4]	▲4.1	5.3	5.2	1.9	1.5	3.2	-	7.7	-	5.3	5.2	5.0	2.3	1.4	2.1
サハラ以南アフリカ [3.1]	▲1.7	3.4	3.7	4.1	3.8	10.3	-	10.7	-	8.6	-	-	-	-	-
南アフリカ [0.5]	▲6.4	4.0	5.0	2.2	2.2	3.3	-	4.4	-	4.5	4.6	5.2	2.5	1.9	1.6
ナイジェリア [0.8]	▲1.8	2.5	2.6	2.6	2.7	13.2	-	16.9	-	13.3	-	-	-	-	-

(備考) 1. IMF“World Economic Outlook”、OECD“Economic Outlook”

2. 構成比はIMF資料に基づく

政府経済見通し/ESPフォーキャスト調査

(%)

	政府経済見通し			日本経済研究センター ESPフォーキャスト調査		
	2021年度	2022年度		2021年度	2022年度	2023年度
	2021/7	2022/1		2022/1		
国内総生産・実質	3.7	2.6	3.2	2.72	3.07	1.38
民間最終消費支出	2.8	2.5	4.0	2.59	3.40	1.29
民間住宅	0.8	▲ 0.5	0.9	▲ 0.30	0.63	0.59
民間企業設備	3.8	2.5	5.1	2.46	4.25	2.62
政府支出	1.5	0.9	0.1	2.14	1.21	0.51
財貨・サービスの輸出	14.9	11.4	5.5	12.09	4.73	3.39
財貨・サービスの輸入	6.9	7.4	4.1	7.20	4.06	3.01
内需寄与度	2.5	2.0	3.0	-	-	-
外需寄与度	1.2	0.6	0.2	-	-	-
国内総生産・名目	3.1	1.7	3.6	1.93	3.58	1.94
完全失業率	2.7	2.8	2.4	2.79	2.60	2.49
雇用者数	0.3	0.3	0.4	-	-	-
鉱工業生産指数	13.4	5.7	5.0	6.88	5.13	2.17
国内企業物価指数	3.6	6.5	2.0	-	-	-
消費者物価指数(総合)	0.1	▲ 0.1	0.9	-	-	-
同上 (除く生鮮食品)	-	-	-	▲ 0.01	0.80	0.65
GDPデフレーター	▲ 0.6	▲ 0.8	0.4	-	-	-

(備考)内閣府「令和4年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」(2022年1月17日閣議決定)、「令和3年度 内閣府年央試算」(2021年7月6日)、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」(2022年1月13日)

日銀 経済・物価情勢の展望(2021/10)

(%)

	2021年度	2022年度	2023年度
国内総生産・実質	3.0~3.6(3.5~4.0)	2.7~3.0(2.6~2.9)	1.2~1.4(1.2~1.4)
消費者物価指数(除く生鮮食品)	0.0~0.2(0.3~0.6)	0.8~1.0(0.8~1.0)	0.9~1.2(0.9~1.1)

(備考)1.日本銀行「経済・物価情勢の展望」 2.()は前回

日銀短観(全国企業)

(%pt)

		2021/9調査		2021/12調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
全規模合計							
業況判断(良い-悪い)	全産業	▲ 2	▲ 5	2	4	0	▲ 2
生産・営業用設備(過剰-不足)	全産業	1	▲ 1	0	▲ 1	▲ 2	▲ 2
雇用人員判断(過剰-不足)	全産業	▲ 17	▲ 20	▲ 21	▲ 4	▲ 24	▲ 3
資金繰り(楽である-苦しい)	全産業	11		12	1		
金融機関貸出態度(緩い-厳しい)	全産業	18		18	0		
借入金利水準(上昇-低下)	全産業	0	4	0	0	5	5

(前年度比、%)

		2021/12調査					
		2020年度			2021年度(計画)		
		伸び率	修正率	修正幅	伸び率	修正率	修正幅
売上・収益	売上高	全産業	▲ 7.8	-	3.8	0.6	
	経常利益	全産業	▲ 20.1	-	28.0	11.3	
	売上高経常利益率 (%、%ポイント)	全産業	4.53	-	5.59		0.54

(備考)日本銀行「第191回 全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画調査

(%)

	調査時点	業種	回答会社数	設備投資額前年度比			備考 (対象企業等)
				2020年度	2021年度	2022年度	
大企業	日本政策投資銀行	全産業	1,823	▲10.2	12.6	▲13.4	資本金10億円以上
		製造業	882	▲11.6	18.6	▲6.0	
		非製造業	941	▲9.5	9.7	▲17.5	
	日本銀行	全産業	1,866	▲8.3	9.3	—	資本金10億円以上 [短観]
		製造業	982	▲8.8	12.4	—	
		非製造業	884	▲8.1	7.5	—	
	日本経済新聞社	全産業	951	▲9.3	11.0	—	上場企業と資本金1億円以上の有力企業
		製造業	526	▲12.6	16.3	—	
		非製造業	425	▲4.6	4.1	—	
	内閣府財務省	全産業	3,834	(未公表)	6.2	—	資本金10億円以上 [法人企業景気予測調査]
		製造業	1,332		13.3	—	
		非製造業	2,502		2.7	—	
中堅企業	日本政策投資銀行	全産業	3,795	▲14.1	▲0.2	▲15.4	資本金1億円以上10億円未満
		製造業	1,324	▲17.5	5.4	▲18.9	
		非製造業	2,471	▲11.5	▲4.2	▲12.7	
	日本銀行	全産業	2,617	▲8.9	5.1	—	資本金1億円以上10億円未満 [短観]
		製造業	1,005	▲12.5	9.8	—	
		非製造業	1,612	▲6.8	2.6	—	
	内閣府財務省	全産業	3,022	(未公表)	3.1	—	資本金1億円以上10億円未満 [法人企業景気予測調査]
		製造業	877		8.5	—	
		非製造業	2,145		0.5	—	
中小企業	日本銀行	全産業	4,845	▲8.5	5.1	—	資本金2千万円以上1億円未満 [短観]
		製造業	1,872	▲12.4	10.3	—	
		非製造業	2,973	▲6.3	2.3	—	
	内閣府財務省	全産業	4,426	(未公表)	▲8.2	—	資本金1千万円以上1億円未満 [法人企業景気予測調査]
		製造業	1,388		▲12.9	—	
		非製造業	3,038		▲6.4	—	
金融	日本政策金融公庫	製造業	7,107	▲11.5	6.4	—	従業員20人以上300人未満
	日本銀行	(上記の外数)	203	▲2.0	▲6.6	—	[短観]
	内閣府財務省	(上記の内数)	—	(未公表)	▲14.2	—	[法人企業景気予測調査]

地域別動向(日本政策投資銀行)

(%)

	北海道	東北	北関東甲信	首都圏	北陸	東海	関西	中国	四国	九州
2020年度	▲26.1	▲20.9	▲6.1	▲19.1	▲3.6	▲7.8	▲20.0	▲11.6	▲11.9	▲18.4
2021年度	▲9.9	10.5	38.3	20.2	17.2	5.3	12.0	8.4	23.0	15.0

- 設備投資額前年度比は、国内、工事ベース(日本公庫は支払ベース)、土地を含み、ソフトウェアは含まず、単体決算ベースで集計(日本経済新聞社は連結決算ベース)
- 回答会社数は主業基準分類で、日本銀行については調査対象社数を記載

次号「DBJ Monthly Overview2022年3月号」は、2022年3月上旬に発行予定です

「今月のトピックス」 バックナンバー（2021年10月号掲載分～）

- 2022年1月号 コロナ禍の地域経済活性化に関する論点
- 2021年12月号 コストプッシュ型のインフレをどうみるか
「先富論」から「共同富裕」へ、中国経済政策の転換
AR/VRを巡るプラットフォーム競争における日本企業の挑戦
- 2021年11月号 中国恒大集団の信用不安と今後のシナリオ
アベノミクス以降のガバナンス改革の成果と課題
多様化する社会課題と「大きな政府」に向かう世界
電力レジリエンスを担保し、脱炭素社会を支える需給調整機能
- 2021年10月号 FRBが目指す「ハト的な金融緩和縮小」
消費回復のカギを握る高齢者とワクチン
コロナ禍で人口移動はどう変わったか
ウィズ・コロナにおける地域創生のあり方について
～新型コロナによる価値観変容等を契機に地域の多様性や強みを活かした取組を～

DBJ Monthly Overview

編 集 株式会社日本政策投資銀行
産業調査部長 宮永 径

発 行 株式会社日本政策投資銀行
〒100-8178
東京都千代田区大手町1丁目9番6号
大手町フィナンシャルシティ サウスタワー
電 話 (03)3244-1840(産業調査部代表)
ホームページ <https://www.dbj.jp/>

各種お問い合わせ先
電 話 : (03)3244-1856
e-mail(産業調査部) : report@dbj.jp

©Development Bank of Japan Inc. 2022

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引等を勧誘するものではありません。本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要です。当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所: 日本政策投資銀行』と明記して下さい。