

浜銀総研 News Release



2018年 7 月 6 日

2018、19年度の神奈川県内経済見通し

—— 景気回復が続くものの、消費増税後には回復の動きが弱まる ——

要 旨

1. 2018年前半の神奈川県内景気は回復傾向をたどったものの、一部には回復の動きが鈍る様子もみられた。すなわち、輸出が持ち直す中で設備投資は高水準で推移し、企業の景況感も春先には大幅に改善した。一方、個人消費は大雪による食料品の値上がりの影響などで弱含む様子がみられた。
2. 2018年後半の県内景気は再び持ち直してくるだろう。海外経済が堅調に推移する中で輸出が増加し、企業の設備投資意欲も旺盛な状況が続く見込みである。公共投資もインフラ関連投資中心に増加しよう。こうした中で雇用所得情勢の改善などにより個人消費も上向いてくる見込みである。2018年度の実質県内総生産を前年比1.2%増と予測した。
3. 2019年度の県内景気は回復の動きが続くものの、消費増税の影響により年度後半には回復の動きが弱まるだろう。家計部門においては、個人消費や住宅投資で増税前の駆け込みとその反動減が予想される。一方、企業部門では、海外景気の拡大を背景に輸出の増加が続き、設備投資も増加すると見込んだ。公共投資も引き続きインフラ投資が高水準で推移するだろう。2019年度の実質県内総生産を同1.0%増と予測した。

【本件についてのお問い合わせ先】
㈱浜銀総合研究所 調査部 小泉 司
TEL. 045-225-2375 (ダイヤルイン)

2018年前半の神奈川県内経済

(輸出の回復などで春先には景況感が大幅に改善)

2018年前半の神奈川県内景気は回復傾向をたどったものの、一部には回復の動きが鈍る様子もみられた。企業部門をみると、神奈川3港からの輸出額（季調済）は18年1～3月期に3四半期連続で増加した。中国やASEAN向けの輸出がやや弱含んだものの、北米向けが増勢を強めた（図表1）。こうした輸出の持ち直しなどを背景に年明け後の企業の景況感は製造業中心に大幅に改善した。ただし、世界的なスマートフォン市場の停滞感を背景とした半導体関連需要の先行きへの懸念や、米トランプ政権が保護主義政策を強めた影響などにより足元で企業の景況感はやや悪化している。

企業の設備投資は伸びが頭打ちになったものの、高水準で推移した。日本銀行横浜支店「短観（神奈川県分、2018年6月調査）」で企業の設備投資（全産業）をみると、2017年度は6年ぶりに小幅に減少したものの、設備投資の水準は2000年度以降ではリーマン・ショック前の景気拡張局面に次ぐ水準まで上昇しており、県内の設備投資は旺盛な状況にあると判断される（図表2）。また、同短観における2018年度の設備投資計画は同16.4%の増加を見込んでおり、企業の設備投資意欲は足元で強い状況になっている。

(個人消費は生鮮食料品の値上がりの影響などで弱含む)

個人消費はやや弱含んだ。総務省「家計調査」をみると、関東地方の実質消費支出（勤労者世帯、季調済）は、昨年末にはボーナスの増加などによりいったん持ち直したものの、年明け後は再び弱い動きになっている（図表3）。また、内閣府「景気ウォッチャー調査」をみても、家計動向関連の現状判断DI（水準、南関東）は昨年終盤をピークに悪化傾向をたどっている。年明け後に株価が軟調に推移したことに加えて、米国の保護主義政策の強化による貿易摩擦への懸念などから先行きの景気に対する不透明感が強まったため、消費マインドが悪化したと考えられる。また、今年1月下旬の大雪の影響により生鮮食料品などの価格が上昇したことや、原油価格上昇でガソリンや燃料などが値上がりしたことも消費を抑制したとみられる。

住宅投資は弱い動きになった模様である。県内の新設住宅着工戸数（季調済）を利用関係別にみると、貸家は相続税対策などを背景としたここ数年の建設拡大により需給が緩和したことなどから減少傾向をたどった。分譲住宅については、販売価格の上昇により売れ行きが鈍り、販売在庫が増加しているため建設の動きは総じて鈍くなった。持家の着工も低水準で推移した。

(企業の人手不足感が一段と深刻に)

企業の人手不足感は一段と深刻になっている。当社の「企業経営予測調査」の雇用人員判断D.I.（雇用人員が「過剰」マイナス「不足」、回答社数構成比、%、全産業）は、今年3月調査で▲43と1991年12月調査（▲50）以来となる「不足」超幅となり、6月調査でも▲42と大幅な「不足」超が続いた。6月調査をみると、製造業に比べて非製造業で人手不足感がより強くなっている。ドライバー不足が深刻化している運輸・倉庫や接客スタッフの確保が難しくなっている飲食店・宿泊などで人員不足が深刻になっている模様である。こうした労働需給の逼迫を背景に県内の有効求人倍率も上昇傾向をたどっており、2018年1月には1.23倍と1991年10月（1.28倍）以来となる水準まで上昇した。

2018、19年度の県内経済の展望

この先の2018年度の県内景気は再び景気回復の動きが明確になると予測した。家計部門では、個人消費が雇用所得情勢の改善などを背景に上向き、住宅投資も低位ながらも減少に歯止めがかかるだろう。企業部門では、海外景気の拡大を背景に輸出が堅調に推移する中で、企業の投資マインドは旺盛な状況が続き設備投資が増加するだろう。公的部門では、東京五輪に向けたインフラ関連投資の本格化などにより公共投資が増加すると見込んだ。

2019年度についても、県内景気は回復の動きが続くものの、消費増税の影響により年度後半には回復の動きがやや弱まるだろう。家計部門では個人消費が10月に予定されている消費増税前には駆け込み消費の影響で強含んだ後、後半には弱い動きになるだろう。住宅投資も駆け込み着工の反動で年度後半には落ち込むと予想される。一方、企業部門では海外景気の拡大を背景に輸出の増加が続くだろう。設備投資については、みなとみらい地区など臨海部の再開発や研究開発関連投資の拡大などにより高水準で推移すると見込んだ。公的部門では、引き続きインフラ関連投資が活発に推移するとみられる。

GDP（国内総生産）と同様の枠組みで算出されている実質県内総生産（総支出）の成長率で示すと、2018年度は年前半に景気回復の動きがやや鈍った影響で成長率が前年比+1.2%に低下すると見込んだ。続く2019年度は消費増税の影響により年後半に景気回復の動きが弱まり、成長率は同+1.0%と小幅に低下すると予測した。

（注）今回の予測では、2019年10月に予定通り消費税率が8%から10%に引き上げられることを前提とした。

主な需要項目の見通し

（個人消費：雇用所得情勢の改善で増加するものの、消費増税後に弱含む）

県内の個人消費は雇用所得情勢の改善を背景に再び持ち直し始めるとみられる。年初の個人消費を下押した生鮮食料品などの物価が足元で落ち着いてきたことも消費の増加に寄与しよう。ただし2019年度については、10月に予定されている消費増税の影響を受けて増減の大きい展開になるだろう。なお、県内の雇用情勢については、景気が緩やかに回復するなかで県内企業の人手不足感は強い状況が続くと考えられる。また、労働需給のひっ迫を背景に、賃金にも上昇圧力が加わっていくだろう。実際に県内の雇用者1人あたりの賃金動向をみると、定例給与の増加が続くなかで、17年末にはボーナスが増加に転じ、前年水準を上回る推移となっている（図表4）。今年のボーナスについても、大企業などでは昨年度の業績回復を反映して夏冬一体でボーナス増を決めているケースも多いことから、所得の増加傾向が続くだろう。

（住宅投資：減少傾向ながら、駆け込み需要により増勢が強まる局面も）

住宅投資は減少が続くものの消費増税前の駆け込み需要などにより一時的に増勢に転じる局面もみられるだろう。利用関係別にみると、持家は所得情勢の改善や増税前の駆け込み需要により2018年度後半には増加に転じるものの、19年度前半には反動減により着工が落ち込むと予想される。分譲住宅は販売在庫の調整が進む中で、消費増税前の駆け込み需要を見込んだ着工の増加により18年度後半に向けて着工が上向いてくると予想する。ただし、販売価格が高止まりしているため駆け込み需要の押し上げ効果は限定的となろう。他方、貸家については、相続税対策による着工一巡などにより弱めの動きが続く見込みである。

（注）今回の予測では、2019年10月の消費税率引き上げに際して、2019年3月までに工事請負契約の締結を行えば、8%の消費税率が適用されると想定した。

（設備投資：製造業の効率化投資や非製造業の建設投資により増加）

設備投資は増加が見込まれる。まず、日銀短観（神奈川県分）の設備投資計画をみると、2018年度は全産業ベースで前年比16.4%の増加計画になっている。業種別には、製造業が同17.7%増、非製造業も同14.5%の増加に転じる計画である。企業の投資余力をみると、ここ数年の景気回復により企業の利益水準が高まり、内部留保も拡大している。この先も日銀の大規模な金融緩和政策の下で資金調達コストが低位で推移するため、企業の資金調達環境は良好な状況が続くと予想される。また、企業業績は緩やかな景気回復が続く中で改善が見込まれるため、県内の設備投資は増加基調で推移する可能性が高い。

実際に企業の設備投資ニーズをみると、製造業においては設備不足感が強まる中で、今後の労働力不足も見据えて、効率化や生産能力増強を目的とした投資が増えると予想される。一方、非製造業においても、深刻な人手不足を反映して省力化投資を実施する企業が増えるとみられる。また、東京五輪の開催される2020年を見据えて、みなとみらい地区などでオフィスの建設などが活発化するほか、交通利便性の向上などを背景に物流施設の建設が進むことから、建設関連投資が高水準で推移するだろう。

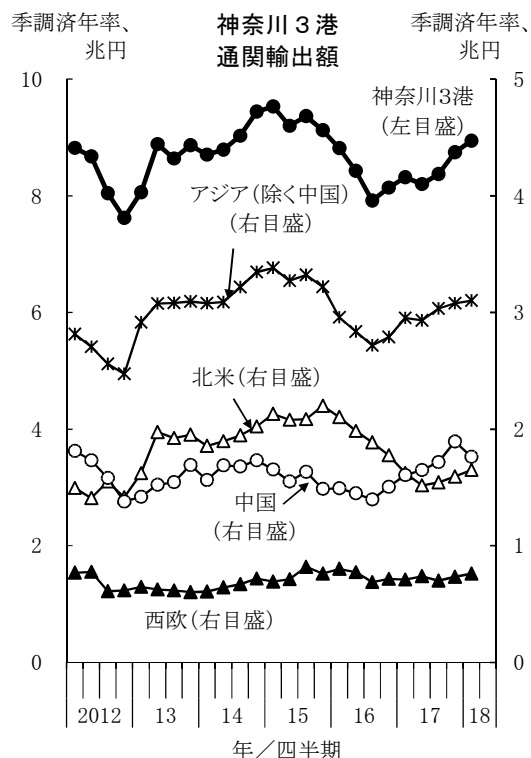
（公共投資：インフラ関連投資などを中心に増加）

公共投資は増勢が強まる見込みである。神奈川県の2018年度の一般会計当初予算における投資的経費は前年比7.0%増の1,645億円となった。また、県内市町村の投資的経費も4,818億円と同11.6%増加した。公共投資の先行指標である公共工事保証請負金額（東日本建設業保証神奈川支店）をみると、2018年4月から6月までの累計は2,905億円で前年を上回っており、公共投資が活発化している様子が分かる。実際に公共工事の進捗状況をみると、東京五輪が開催される2020年前後を完成の目処とした大型投資が進行中である。インフラ関連では、新東名や横浜環状線などの高速道路のほか、神奈川東部方面線といった鉄道などの大型インフラ投資が進んでいる。また、横浜市港湾地区ではMICE（国際会議や展示会）施設の整備や横浜市新市庁舎の整備などが本格化している。こうした工事が今回の予測期間である2019年度までの公共投資を押し上げていく見込みである。

（輸出：乗用車などを中心に堅調に推移）

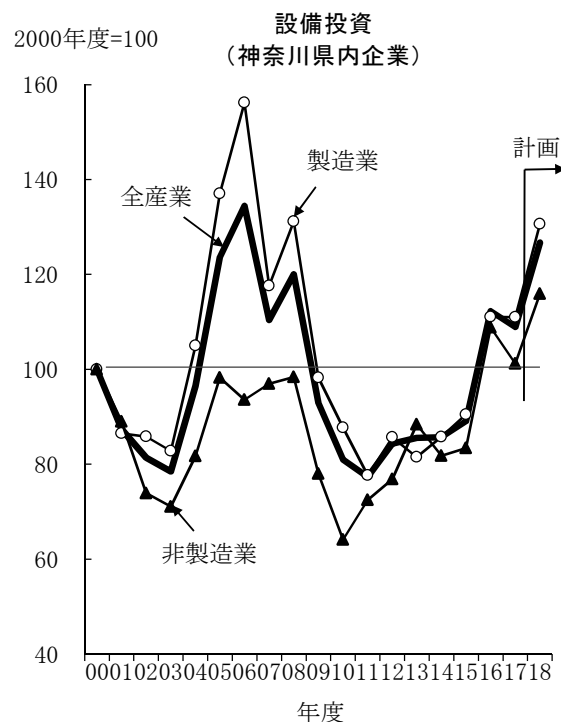
県内からの輸出は堅調に推移するだろう。輸出の前提となる海外経済の先行きをみると、中国経済は成長率がやや鈍化するものの、中国政府は「製造業の高度化」を目指して設備投資を積極的に推進しており、自動化投資のニーズなどが引き続き旺盛になるだろう。一方、米国経済は大型減税の効果などで個人消費や設備投資など内需が主導して堅調に推移するとみられ、県内からは乗用車輸出などが堅調になるだろう。一方、新型スマートフォンの販売伸び悩みにより足元で弱い動きになっていた電子部品関連の需要も、AIやIoT関連の需要拡大が見込まれる点を踏まえれば、落ち込みは一時的にとどまる可能性が高く、今後も半導体製造装置などの輸出が堅調に推移すると見込まれる。ただし、米国の保護主義政策の強化などにより世界貿易に対する不透明感は増しており、県内からの輸出が減速するリスクがある点には注意が必要だろう。

図表1 北米向けなどの輸出が増加



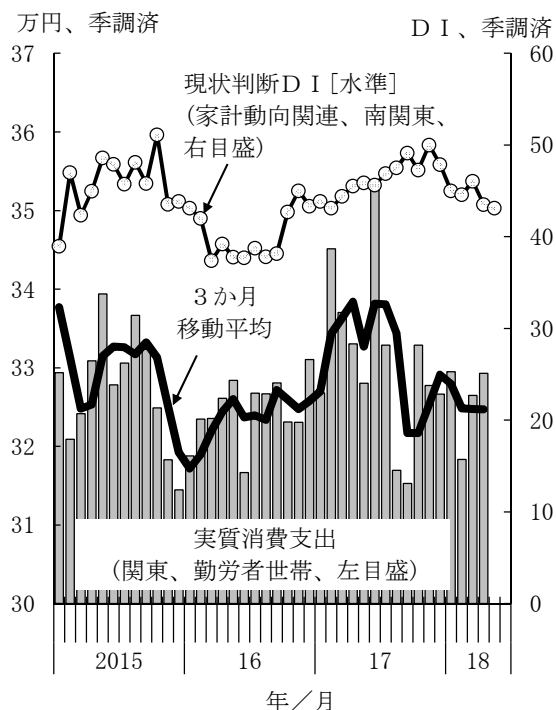
(注) 神奈川3港は横浜港、川崎港、横須賀港。
(財務省「貿易統計」より作成)

図表2 18年度の設備投資計画は大幅増



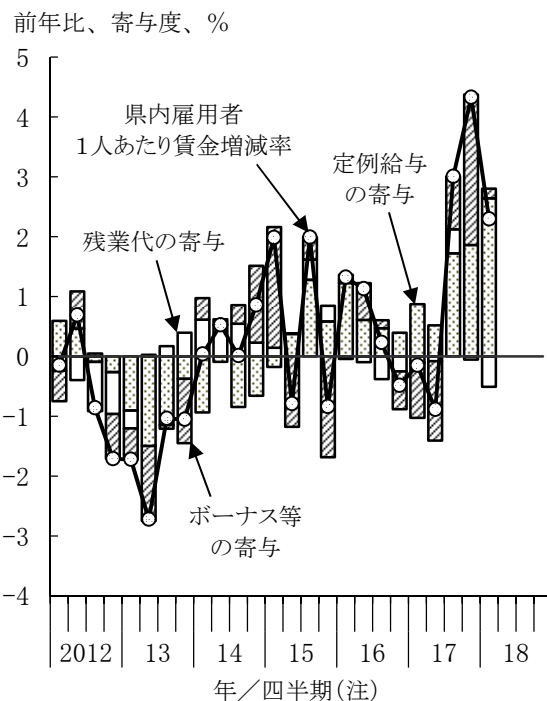
(注) 2000年度の設備投資を100とし、各年度の設備投資の伸び率で指数化した。
(日本銀行横浜支店「短観(神奈川県分)」)

図表3 個人消費は年明け後に伸び悩む



(注) 実質消費支出は全国の消費者物価指数を用いて消費支出を実質化し、季節調整を施した。
(総務省「家計調査」「消費者物価指数」、内閣府「景気ウォッチャー調査」より作成)

図表4 賃金は前年水準を上回る推移に



(注) 四半期は、2～4月期、5～7月期、8～10月期、11～1月期。常用労働者5人以上の事業所。
(神奈川県「毎月勤労統計調査地方調査」より作成)

図表 5 2018 年度・2019 年度の神奈川経済の見通し

	2014年度 実 績	2015年度 実 績	2016年度 実績見込み	2017年度 実績見込み	2018年度 予 測	2019年度 予 測	(参考) 前回(2018 年1月)の 2018年度 予 測
実質県内総生産(億円)	318,371	330,454	334,017	338,950	342,939	346,232	
実質県内経済成長率	▲ 2.1	3.8	1.1	1.5	1.2	1.0	1.4
個人消費	▲ 1.9	0.5	0.2	1.0	0.7	0.3	1.2
住宅投資	▲ 6.3	1.7	4.3	1.4	▲ 3.5	▲ 1.7	▲ 2.2
設備投資	2.1	▲ 2.5	6.0	▲ 0.5	1.2	0.8	2.5
公共投資	▲ 7.5	10.2	2.9	2.3	4.4	0.3	2.0
移出・輸出	0.5	3.2	2.2	4.0	3.2	2.8	3.5
移入・輸入	▲ 4.2	1.8	2.4	2.8	2.4	1.8	3.0
実質成長率に対する需要項目別増加寄与度							
県内需要	▲ 5.3	3.0	1.2	0.8	0.7	0.4	1.4
民間需要	▲ 5.3	2.1	1.0	0.7	0.5	0.2	1.2
公的需要	▲ 0.0	0.9	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2
県外需要	3.3	0.8	▲ 0.2	0.6	0.4	0.6	0.1

(参考)本予測の前提としたわが国経済の見通し(2018年6月改訂)

実質国内経済成長率	▲ 0.3	1.4	1.2	1.6	1.0	0.9
-----------	-------	-----	-----	-----	-----	-----

- (注1) 2016 年度、17 年度の実績見込み、各年度の移出・輸出と移入・輸入の数値は当社による推計。
(注2) 実質県内経済成長率は連鎖方式(平成 23 暦年連鎖価格)による実質県内総生産の対前年度増減率。
記載していない項目があること、四捨五入の影響があることから各年度の需要項目別の寄与度を足し合わせても合計と一致しない。
(注3) 対ドル円レートについては、2018 年度が 109.9 円/ドル、2019 年度が 112.8 円/ドルと想定した。
(神奈川県「県民経済計算」などより作成)

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部の信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。