



HAMAGINSOUKEN NEWS

2008年9月9日

2008年度・2009年度の神奈川県内経済見通し

—— 2009年度後半に持ち直しに向かう神奈川県景気 ——

この度、株式会社浜銀総合研究所（社長 太田嘉雄）では2008年度の神奈川県内経済見通しをまとめましたので、その概要をご案内いたします。

要 旨

1. 2008年前半の神奈川県内景気は弱含みに転じた。企業部門では輸出の増勢が鈍化するとともに、生産活動が低下に転じ、原材料価格の高騰も相まって企業収益が悪化に転じた。一方の家計部門も雇用・所得情勢の改善ピッチが鈍るなかで、物価上昇に伴って消費マインドが悪化したことなどから、個人消費が弱含みに転じた。住宅投資も建築基準法改正の影響から脱却した後は弱い動きとなっている。
2. 今後の神奈川県景気は、海外景気の減速と原材料価格が高止まりするなかで、企業収益の悪化が続くことなどから、弱い動きが続くと見込まれる。県内景気に上向きの動きが広がり始めるのは、米国景気が持ち直して輸出が回復に向かう2009年度後半となろう。家計部門も、2009年度には物価上昇率の鈍化や賃上げなどを通じて、実質所得の目減りが緩和するとともにマインド面も改善に向かうことから、個人消費は底堅い推移が予想される。ただ、住宅投資は厳しい住宅取得環境下で弱い動きが続き、公共投資も減少が続くと見込まれる。
3. 以上のような県内経済の勢いを県内総生産の伸び率で示すと、2008年度が前年比+0.8%、続く2009年度は同+1.5%となる。神奈川の場合には、自治体の誘致策の奏功等によって設備投資が増勢を維持することなどから、企業部門の落ち込みは小幅にとどまり、成長率は全国をわずかに上回ることになる。

【本件についての問い合わせ先】

㈱浜銀総合研究所 調査部 新瀧

電 話 045-225-2375(ダイヤルイン)

E-mail: shintaki@yokohama-ri.co.jp

2008年上半期神奈川県経済の回顧

(年前半に弱含みに転じた神奈川県内景気)

2008年上半期の神奈川県景気は、企業部門や家計部門に弱い動きが広がって下向きに転じた。たとえば、日本銀行横浜支店「企業短期経済観測調査（神奈川県分）」により企業の景況感を示す業況判断D. I.（「良い」マイナス「悪い」、回答社数構成比、%）をみると、2008年6月時点の神奈川のD. I. 値は+3と前回3月調査比8ポイント悪化した。県内企業の景況感は依然として「良い」超を維持しているものの、足下における大幅な悪化は県内景気が下向きに転じたことを示している（3ページ図表1）。

県内景気が下向きとなった第一の要因は、これまで景気をけん引してきた輸出を起点とする企業部門の回復力が大きく鈍ったためである。まず、輸出面の動きを県内3港（横浜、川崎、横須賀）からの輸出金額で確認すると、為替レートの変動などの影響を除いた実質ベースではこれまでの増加が止まり、4月以降は頭打ち傾向が明瞭となっている（3ページ図表2）。

輸出が頭打ちとなったのは、米国向け輸出が米国景気の減速とともに、乗用車や自動車部品、一般機械主体に減少しているためである。一方で、中東欧・ロシアや中東向け輸出は増加基調が続いているものの、NIESや中国向けについては2007年の勢いを失っており、西欧向けも横ばい圏内で推移している。

こうした輸出状況を映じて、神奈川の生産活動も弱含んでいる。4～6月の県内製造工業生産指数（季調済）は前期比▲1.7%と1～3月期（同▲1.8%）に続いて低下した。4～6月期の動きを業種別にみると、電子部品・デバイスや輸送機械の生産がトラックやコネクタ、半導体関連の持ち直しにより上向いた反面で、一般機械が蒸気タービン部品やはん用内燃機関、金型などの減少によって急速に落ち込んでいる。また、ガソリンや灯油などの減産で石油・石炭製品の生産が低下したほか、電気機械や食料品・飲料の生産水準も前の四半期に比べて低下している。

このように生産活動が弱まるとともに、原油など原材料価格が高騰したことから、企業収益は悪化に転じた。県内に実質的な本社を置く3月期を本決算とする上場企業133社（金融を除く、全産業ベース）の決算を当社で集計したところ、2008年1～3月期（注）は売上高が前年比2.1%減、経常利益も同8.6%減とそれまでの増収増益基調から減収減益に転じた。続く4～6月期も売上高が同2.4%減少するなかで、経常利益は同14.0%減と減益幅が拡大している。

（注）四半期別売上高及び経常利益は当該決算期の公表数値である期初からの累計値から前の四半期までの実績値を差し引くことで算出した。なお、2007年度は法人税法改正により減価償却費が増加しているが、3月期決算企業は本決算発表時に計上しているため、2008年1～3月期の経常利益は下振れしている可能性が高い。

ただ、今回の企業部門のストック面における調整圧力は弱めにとどまると考えられる。たとえば、在庫面の調整圧力を日本銀行横浜支店「短観（神奈川県分）」の

製造業製商品在庫水準判断D. I. (「過大」マイナス「不足」、回答社数構成比、%)によってみると、2008年6月時点で+11と過去の後退局面と比べれば「過大」超幅が低めにとどまっている(4ページ図表3)。また、雇用面についても同様である。同じく雇用人員判断D. I. (「過剰」マイナス「不足」、回答社数構成比、%)をみると、県内企業のD. I. 値は2004年3月調査以降「不足」超で推移している。「不足」超幅は足下で縮小してきているものの、人手不足感は依然として根強い(4ページ図表4、逆目盛)。さらに設備面を生産・営業用設備判断D. I. (「過剰」マイナス「不足」、回答社数構成比、%)でみても6月調査時点での全産業のD. I. 値は+1であり、2005年以来続いてきた設備の不足感こそ和らいだものの、過剰感は軽微にとどまっている。

また、これまでみてきたそれぞれの経済指標について、足下における神奈川の動きを全国と比較すると、県内企業部門の景気けん引力は全国に比べて強いと考えられる。すなわち、企業の景況感は全国が「悪い」超に転じているのに対して神奈川は依然「良い」超を維持しており、実質輸出も全国が減少に転じているのに対して神奈川は横ばい圏内にとどまっている。また、在庫の過剰感は全国よりも弱く、人手不足感も大きい(図表1～4)。こうしてみると、2008年前半の県内企業部門の動きが悪化方向にあることは間違いないものの、それが景気を下押す力は全国よりも弱いと考えられる。

(物価高などを反映して弱含んだ2008年前半の県内個人消費)

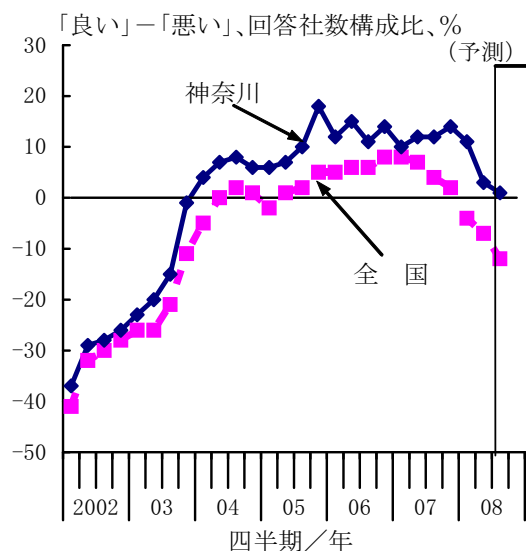
一方の家計部門においても、個人消費や住宅投資に弱い動きが広がっている。まず、個人消費について財やサービスに関わる県内消費動向を総合的に現すため、当社が独自に作成している神奈川消費総合指数(実質値、季調済)は、2008年1月をピークにその後は水準を下げている。

個人消費が弱い動きとなっているのは所得面の改善が鈍るなかで、物価上昇率が高まったことから、実質的な収入が減少しているためである。神奈川県「毎月勤労統計」によると、2008年上半期の名目賃金(きまって支給する給与)は前年比0.4%増加したものの、物価上昇分を差し引いた実質ベースでは同0.9%減少した。さらに4月以降はガソリンや食料品など身近な商品で値上げの動きが広がって、物価上昇率が高まるとともに、家計の節約志向も強まったとみられる。足下、神奈川の消費者物価は上げ足を強めている。2006年6月にそれまでの低下基調から脱した後、今年3月に前年比1%台に寄せ、直近の7月においては1992年9月以来およそ16年ぶりに2%台となった(4ページ図表5)。

一方、住宅建設も弱含んでいる。神奈川県内の新設住宅着工戸数(季調済、年率換算)の動きをみると、2008年1～3月期は10.2万戸と建築基準法改正の影響により6万戸台に低迷した昨年下半年期から持ち直した。しかし、翌4～6月期には9.2万戸に減少し、続く7月は単月ながら7.6万戸まで落ち込んでいる(4ページ図表6)。

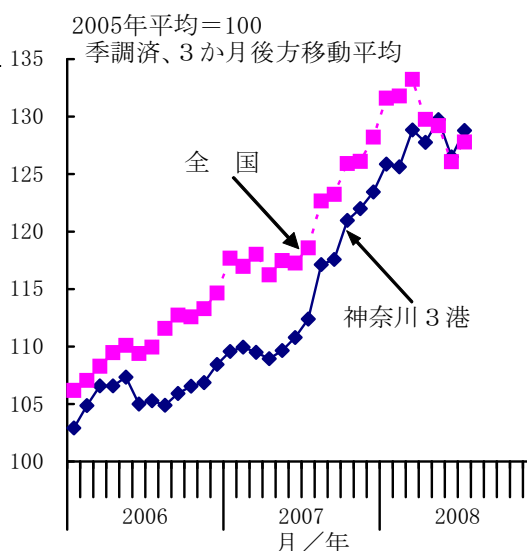
住宅建設が低調となっているのは、住宅価格の上昇などによって家計の住宅取得環境が悪化しているためとみられる。たとえば、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」によって神奈川のマンション販売状況をみると、2007年はマンション平均価格が4,500万円と前年に比べて8.4%上昇するとともに、新規契約率は68.4%と前年より11.3ポイントも低下した。続く08年上半期は販売市場の悪化とともに価格の上昇ペースが抑制されてきているものの、発売戸数が前年比39.8%減少するなかで、契約戸数はそれを上回る同44.6%減となっており、マンション販売市場は悪化が続いている。

図表1 大きく落ち込んだ
県内企業の景況感
(業況判断D.I.の推移、全産業)



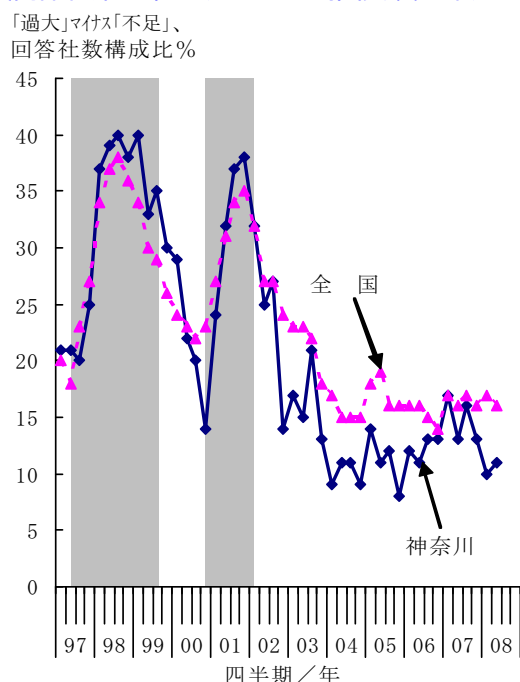
(注) 2003年12月及び2006年12月にそれぞれ調査先の見直しが行われている。
(日本銀行横浜支店「企業短期経済観測調査(神奈川県分)」などより作成)

図表2 頭打ちが明瞭となった
神奈川3港からの輸出
(実質輸出の推移)



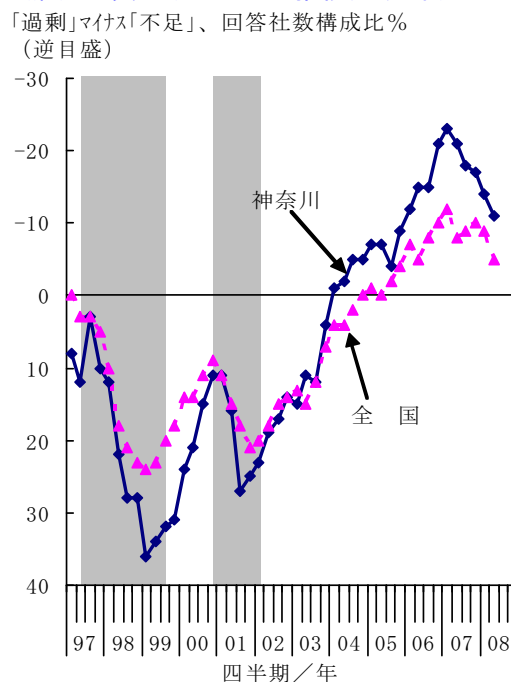
(注) 通関輸出金額を輸出物価指数(円ベース)でデフレートし、2005年平均を100として指数化。季節調整は当社で施した。
(財務省「貿易統計」などより作成)

図表3 足下はやや上昇したものの
低水準で推移する在庫過剰感
(製商品在庫水準判断D.I.の推移、製造業)



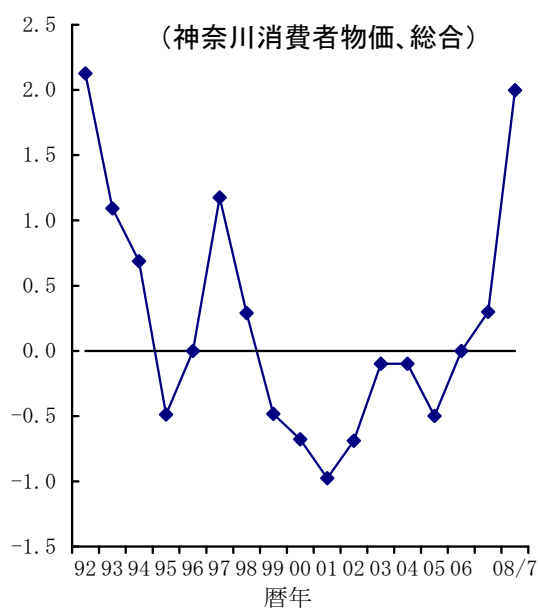
(注) (注)シャドーは景気後退期を示す。
(日本銀行横浜支店「企業短期経済観測調査(神奈川県分)」などより作成)

図表4 足下は和らいだものの
根強に残る人手不足感
(雇用人員判断D.I.の推移、全産業)



図表5 急速に高まる2008年の
神奈川の消費物価

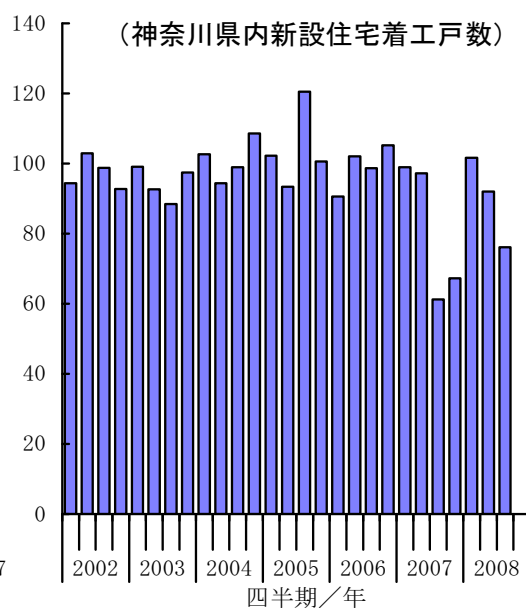
前年比上昇率、%



(注) 2008年は08年7月の前年同月比。
(神奈川県「消費者物価統計調査」より作成)

図表6 法改正の混乱からは脱却した
ものの、弱い動きが続く県内住宅着工

季調済、年率換算、千戸



(注) 神奈川の新設住宅着工戸数を、当社で季節調整を施したうえで年率換算した。なお、2008年第3四半期は7月のみの季調済年率換算値。
(国土交通省「住宅着工統計」より作成)

2008年度・2009年度の県内経済の展望

県内経済の今後を展望すると、2008年度下半期は、海外景気の減速とともに輸出を起点とする企業部門の回復力が引き続き弱まることから、県内景気の停滞色は強まると予想される。すなわち、米国景気低迷の影響がE U (欧州連合)やアジアなどに広がって輸出が弱含むなかで、生産活動も低調な推移が見込まれ、企業収益の悪化も続くと思込まれる。足下の県内企業部門は比較的底堅いものの、今後は収益環境の悪化などから企業マインドも低下が見込まれる。ただし、企業の設備投資については、自治体の誘致策を呼び水とする大型投資が進ちよくすることから増勢を維持する。

一方の家計部門も、ボーナス支給の減少など所得面の悪化が見込まれるなか、物価の上昇が続くことから当面の個人消費は弱い動きが予想される。また、住宅投資も住宅取得環境の悪化を映じて弱含みが続くものの、年度を通じた水準は建築基準法改正によって低調となった2007年度を上回ると見込まれる。

続く2009年度も停滞色は薄れるものの、総じて弱い動きが続き、上向きの動きが広がるのは年度後半になると予測する。まず、海外景気の減速を受けて原材料価格の騰勢が弱まり、08年度と比べれば水準が切り下がると予想される。そうしたなか、企業収益の下押し圧力が和らぎ、消費者物価も上昇ピッチが鈍化する。また、2009年の春闘では一定程度の賃上げが期待されることから、実質賃金の底打ちと消費マインドの改善が相まって、個人消費は徐々に伸びを高めると予想される。ただ、米国景気の持ち直しが2009年度後半と想定されることから、県内景気が輸出を起点とする自律的な回復軌道に復帰するのは予測期間の終盤となろう。

以上のような景気の姿を、GDP (国内総生産)と同様の枠組みで算出されている県内総生産(総支出)の成長率で示すと、2008年度は前年比+0.8%(前回1月予測の+2.2%を下方修正)、続く2009年度は同+1.5%となる。県内経済は、堅調な設備投資の伸びに支えられるかたちで全国を上回るプラス成長を続けるものの、近年のなかでは低めの成長となると予測した。

(注) 今回の予測には、8月29日に政府が決定した「安心実現のための緊急総合対策」の効果を織り込んでいない。なお、現段階では同対策に盛り込まれた所得税・個人住民税の定額減税は未定であるが、仮に1997年度補正予算のような2兆円規模の定額減税が実施になれば経済成長率は0.2%程度押し上げられると思込まれる。

(底堅い推移が見込まれる個人消費)

予測期間における個人消費は力強さに欠けるものの底堅い推移が見込まれる。個人消費が弱い動きを続けるのは、各種商品に値上げの動きが広がって実質購買力が低下するなかで、家計は節約志向を強めていくと考えられるためである。ただ、根強い企業の人手不足感に現れているように、今回の後退局面では人員削減などを通じた雇用調整圧力の高まりは見込まれないことから、雇用不安など過度のマインド悪化は回避されると考えられる。さらにわが国の人口が減少するなかで、神奈川は全国有数の人口増加県である点も地域の消費活動を押し上げると考えられる。

また、世界景気の減速を背景に今後は物価上昇率の低下が見込まれ、さらに来春は一定程度の賃上げも期待できることから、2009年度入り後は個人消費も徐々に伸びを高めると予想される。ただ、企業収益の回復は2009年度の後半になると見込まれるため、ボーナスの増加を通じた個人消費の回復は2010年の夏となろう。

以上により、2008年度の実質個人消費は前年比0.6%増、続く2009年度については同1.3%増と、増勢が増すものの伸びは緩やかにとどまると予測した。

(住宅取得環境の悪化などから弱い動きが続く住宅投資)

県内の新設住宅着工戸数は建築基準法改正に伴う混乱からは脱却したものの、住宅取得環境の悪化を背景に弱い動きが続いている。

今後については、地価の上昇は一服すると見込まれるものの、好立地の物件は強めの引き合いが想定されるうえ、資材価格も高水準で推移することから、住宅価格は高止まりが予想される。一方で、所得面の回復が足踏みすることから、住宅取得環境^(注)の目立った改善は期待しにくい。

(注) 段階的に縮小してきた住宅ローン減税は2008年入居分で終了する予定である。その後については、本年8月29日に発表された「安心実現のための緊急総合対策」において住宅ローン減税の延長・拡充が盛り込まれたが、現段階では内容が不明であるため、本予測には織り込んでいない。

予想される着工戸数の内訳をみると、まず分譲マンションは、足下におけるマンション販売の低迷に伴って在庫が急増していることや、利便性の高い開発用地の取得がさらに難しくなるとみられることから、今後も調整が続くと想定した。また、戸建て分譲と持家についても、厳しい住宅取得環境が続くなかで、弱い動きになると予測する。ただ、貸家については資材価格の上昇が供給側の貸家採算を悪化させているものの、神奈川は今後も人口流入が続くと見込まれることやファミリー向けの住み替え需要が底堅く推移することから、相対的に堅調な推移を予想している。

以上の結果、2008年度の新設住宅着工戸数は前年比8.4%増、続く2009年度は同3.6%減と予測した(9ページ図表7)。着工ベースを進ちょくベースに変換し、1戸あたり床面積の変動などを考慮した実質住宅投資は、2008年度が

前年比4.8%減と前年度に続く減少となるものの、続く2009年度は同0.6%増とわずかながら増加に転じると予測した。

（大型投資の進ちょくにより増加が続く設備投資）

県内設備投資は、企業収益の悪化とともに基調は弱まるものの、増勢は維持すると考える。たとえば、日本政策投資銀行の「首都圏設備投資計画調査（2008年6月）」によると、2008年度の神奈川における設備投資計画額は9,258億円で前年比25.3%増加する。内訳をみると、事務機器関連の工場整備がある一般機械や能力増強投資が計画される輸送用機械がけん引して製造業は同46.6%の増加と大きく伸びる。一方の非製造業も、大型商業施設整備のある不動産やデータセンター建設が相次いで予定される通信・情報の増加などから同11.2%増となる。神奈川における設備投資の勢いは国内他地域と比べても顕著である。9ページの図表8は横軸に2007年度投資金額の対全国シェア、縦軸に2008年度の前年比をとることで、棒グラフの面積がその地域における設備投資増加額の相対的な大きさを示すように作成したグラフである。これをみると、神奈川の2008年度の投資増加額(1,867億円)は全国における増加額のほぼ4分の1を占めている。

神奈川の設備投資が増加を続けるのは自治体の誘致策を呼び水とする大型投資が進ちょくするためである。県内の大型投資は2004年後半から急増しており、当社の集計によると現在明らかになっている諸助成制度の適用が見込まれる投資計画は総額9,800億円を超える。一定の前提において各年度の押し上げ効果を試算したところ、2008年度は県内実質設備投資を4.2%ポイント、2009年度には3.2%ポイントそれぞれ押し上げるとの結果を得た。

以上の様な展開で、神奈川における実質設備投資は2008年度が前年比4.5%増、2009年度も同2.8%増と増加するものの、増勢は鈍化すると予測した。

（弱含みとなる公共部門）

公共部門の需要については、弱含みの展開を予測する。まず、政府消費については増加が続くものの、伸びの鈍化を見込む。政府消費の約6割を占める公務員の人件費は厳しい財政事情を背景に抑制基調が続くだろう。2008年度は団塊の世代の退職金支払いが急増した前年度に比べて伸びが大きく鈍化する。一方の医療費や介護費の公的負担分である社会保障基金は、高齢化の進展とともに増加が続くと見込まれる。

以上により、2008年度の政府最終消費は前年比1.3%の増加、続く2009年度は同1.0%増と増勢が鈍化すると予測した。

一方の公共投資についても、公債費を中心に義務的経費の伸びが高まるなかで県内自治体の財政は厳しい状況が続くと見込まれることから、減少傾向が続くと見込んでいる。また、資材価格の値上げによるデフレーターの上昇も実質ベースの公共投資を下押す力として働く。こうしたなか、2008年度の

実質公共投資は前年比3.8%減、続く2009年度も同2.4%減と減少幅は縮小するものの9年連続で減少すると予測した。

(2009年度後半に回復に向かう輸出)

輸出については、海外景気の減速とともに当面は弱い動きが続くと見込まれる。輸出が回復に向かうのは米国景気が持ち直す2009年度後半になろう。

足下における神奈川からの輸出は米国向け輸出の減少を中東や中東欧・ロシア、中南米、N I E S 向け輸出の増加が埋める形で推移している。今後は、米国景気低迷の影響がEUやアジアなどにも広がるため、輸出は弱含みの展開が予想される。新興国や資源国についても内需の成長が続くと見込まれるものの、今後の輸出は増勢が鈍化するだろう。

また、県外への財やサービスの販売である移出は2005年度から増加が続いているとみられる。これはわが国の国内需要が拡大を続けたことに加えて、近年の能力増強投資などの結果として県内の生産能力が高まったと考えられるためである。予測期間である2008年度および2009年度は増勢を維持するものの、国内景気の減速に伴って伸びが鈍化することになるだろう。なお、県外や海外からの観光客の増加に伴って、観光消費については増勢の維持が見込まれる。特に横浜開港150周年の記念イベントが開かれる2009年は観光客の増加が期待される。

反面で、原材料価格の高騰を背景に2005年度以降急増してきた輸入については、海外景気の減速に伴って原材料価格上昇の沈静化が見込まれることから今後は増勢が大きく鈍化する。また、他県からの財やサービスの購入である移入については、県内景気の減速を反映して今後は弱含むだろう。

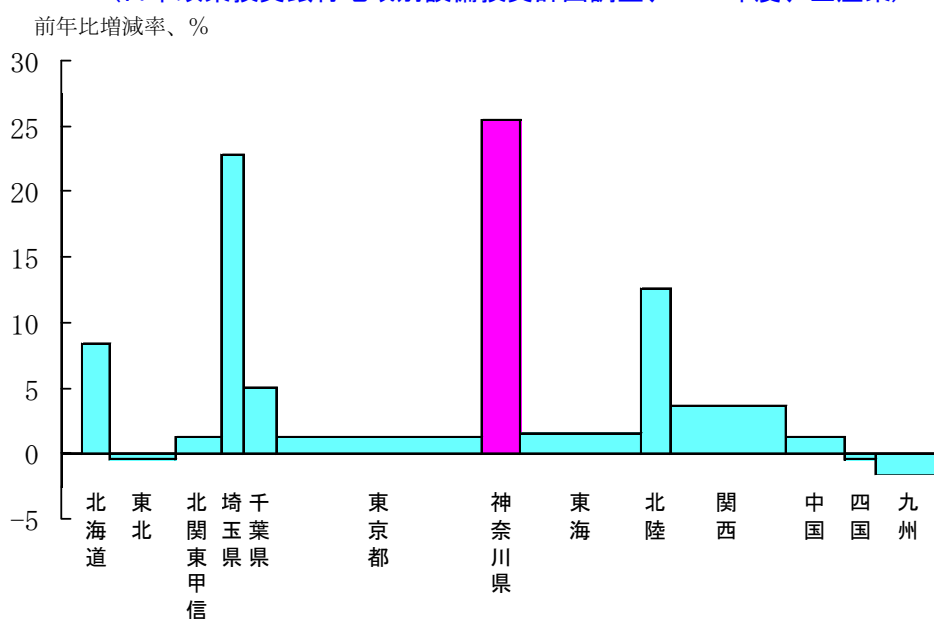
以上により、2008年度の移輸出は前年比2.0%減少となるものの、続く2009年度は同0.1%増と持ち直しに転じると予測した。一方の移輸入については2008年度が同1.8%減、2009年度は同0.2%減と減少が続くだろう。2008年度は移輸出の減少率が移輸入の減少率を上回ることから、県外需要はマイナス寄与、すなわち県内成長率を押し下げる方向で働くものの、移輸出が増加に転じる2009年度には成長率を押し上げることになるだろう。

図表7 3年続けて8万戸台の推移となる神奈川県内新設住宅着工戸数

	2005年度 実績	2006年度 実績	2007年度 実績	2008年度 予測	2009年度 予測
新設住宅着工戸数	101,565 (0.6)	101,149 (-0.4)	81,967 (-19.0)	88,820 (8.4)	85,637 (-3.6)
持家	20,507 (-8.1)	19,743 (-3.7)	17,151 (-13.1)	17,962 (4.7)	16,843 (-6.2)
貸家	34,677 (9.2)	34,036 (-1.8)	29,906 (-12.1)	32,318 (8.1)	32,712 (1.2)
分譲住宅	46,140 (-0.8)	47,057 (2.0)	33,866 (-28.0)	38,244 (12.9)	35,782 (-6.4)
分譲マンション	28,996 (-0.7)	29,221 (0.8)	18,298 (-37.4)	22,155 (21.1)	21,026 (-5.1)
戸建て分譲	16,899 (-1.5)	17,538 (3.8)	15,340 (-12.5)	16,058 (4.7)	14,756 (-8.1)

(国土交通省「住宅着工統計」などより浜銀総合研究所作成)

図表8 大幅な増加が計画される県内における設備投資
(日本政策投資銀行地域別設備投資計画調査、2008年度、全産業)



(注1) 本グラフは横軸に2007年度の対全国シェア、縦軸は設備投資金額の前年比増減率(2007年度～08年度)をとって、地域別の投資動向を示している。したがって、棒グラフの面積は各地域別の増減寄与度すなわち、2008年度の設備投資増加(減少)額の相対的な大きさを示している。なお、首都圏のみは都県別に示している。

(注2) 本調査はどの場所で設備投資が行われるかに着目した「属地主義」に基づいて集計されている。ただ、都道府県別投資額未回答の企業があるため、地域別計数の合計は全国には一致しない。
(日本政策投資銀行「地域別設備投資計画調査(2008年6月)」より浜銀総合研究所作成)

図表 9 2008年度・2009年度の神奈川経済の見通し

主要需要項目別の成長率と成長寄与度

(前年比増減率、同増減寄与度、%)

	2004年度 実 績	2005年度 実 績	2006年度 実績見込み	2007年度 実績見込み	2008年度 予 測	2009年度 予 測
実質県内経済成長率	1.0	2.4	1.9	1.7	0.8	1.5
個人消費	2.5	0.1	1.3	1.8	0.6	1.3
住宅投資	1.3	3.6	1.5	▲ 10.2	▲ 4.8	0.6
設備投資	5.7	4.9	8.0	2.6	4.5	2.8
政府消費	4.0	2.2	3.1	2.8	1.3	1.0
公共投資	▲ 20.8	▲ 5.7	▲ 5.2	▲ 4.4	▲ 3.8	▲ 2.4
移 輸 出	▲ 0.8	0.2	2.5	2.2	▲ 2.0	0.1
移 輸 入	▲ 0.6	▲ 3.3	2.8	1.5	▲ 1.8	▲ 0.2
実質成長率に対する需要項目別増加寄与度						
県 内 需 要	2.1	1.0	2.1	1.2	0.9	1.3
個人消費	1.5	0.1	0.7	1.0	0.3	0.8
住宅投資	0.1	0.2	0.1	▲ 0.5	▲ 0.2	0.0
設備投資	0.7	0.7	1.1	0.4	0.6	0.4
政府消費	0.6	0.3	0.4	0.4	0.2	0.2
公共投資	▲ 0.8	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1
県 外 需 要	▲ 0.2	2.5	▲ 0.3	0.4	▲ 0.1	0.2
移 輸 出	▲ 0.6	0.1	1.6	1.4	▲ 1.3	0.0
移 輸 入	0.4	2.3	▲ 1.9	▲ 1.0	1.2	0.1

(注1) 2006年度及び07年度の実績見込みは浜銀総研の推計。

(注2) 実質県内経済成長率は連鎖方式(平成12暦年連鎖価格)による実質県内総生産(生産側)の対前年度増減率。各需要項目の増減率及び寄与度は固定基準年方式(平成12暦年基準)により計算。したがって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。

以上