

浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2015年1月8日

2015年度の神奈川県内経済見通し 県内景気は緩やかに持ち直す

要 旨

1. 2014年の神奈川県経済は春先には駆け込み需要により景気回復の動きが強まる局面がみられたものの、消費増税以降は弱めの動きになった。企業部門をみると、企業の景況感や夏場以降も改善の動きが弱く、設備投資には先送りの動きがみられた。また、生産や輸出も弱めの動きが続いた。一方、家計部門では、個人消費が消費増税以降は耐久財消費の反動減や家計の節約志向の高まりなどにより弱い動きとなり、住宅投資も減少が続いた。ただ足元の動向をみると、個人消費や輸出などに持ち直しの動きが現れている。
2. 2015年度の県内経済は緩やかに回復するだろう。家計部門では雇用情勢が改善するなかで消費マインドが次第に上向き、駆け込み需要の反動が和らいでくるため個人消費が緩やかに持ち直すと見込んだ。また、住宅投資も次第に持ち直してくるだろう。一方、企業部門では、海外景気や円安による押し上げ効果で輸出が緩やかに増加すると予想される。個人消費や輸出の持ち直しが支えとなり企業業績も改善することから、設備投資も上向いてくることになろう。他方、政府部門では、高速道路や鉄道などのインフラ関連を中心に公共投資が高水準で推移すると見込まれる。
3. 以上のような景気の姿を実質県内総生産で示すと、2014年度は前年比1.0%減と2年ぶりに減少するものの、2015年度については同1.5%増と再びプラス成長になると見込んだ。

【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)

2014年の神奈川県内経済

（企業の景況感は改善の動きが弱く、設備投資には先送りの動き）

2014年の神奈川県経済は、春先には消費増税前の駆け込み需要により景気回復の動きが強まる局面がみられたものの、4月の消費増税以降は反動減の影響などにより弱めの動きになった。

消費増税後に落ち込んだ県内企業の景況感は足元でも改善の動きが乏しい。当社「企業経営予測調査」^(注)の業況判断D. I.（全産業、業況が「良い」マイナス「悪い」、回答社数構成比、%）は、消費増税前の2014年3月調査の▲11をピークとして低下に転じ、9月調査では▲19まで落ち込んだ（図表1）。その後、直近の12月調査でも▲19と横ばいの結果となっており、企業の景況感に改善の動きが広がっていない様子がうかがえる。

こうした景況感の低迷を背景に、企業の設備投資意欲も夏場以降に慎重化する動きがみられた。日本銀行横浜支店「企業短期経済観測調査（神奈川県分）」で2014年度上半期の設備投資計画（全産業ベース）をみると、2014年6月調査の時点で前年比34.3%増を見込んでいたものの、9月調査（同26.4%増）、12月調査（同16.6%増）と下方修正された（図表2）。消費増税後の景気の低迷が企業の想定以上に長引いたことで、2014年度前半には設備投資を先送りする動きが現れた模様である。

（注）調査対象企業は神奈川県内の中堅・中小企業を中心とした1,245社。2014年12月調査の回収率は37.0%（回答企業数461社、うち製造業185社、非製造業276社）。

（生産は弱めの動きが続くが、輸出には上向きの動きが現れる）

製造工業生産指数（季調済）は4～6月期に大きく落ち込んだ後、続く7～9月期も減産になった（図表3）。また、直近10月の生産指数も7～9月期比1.2%上昇と小幅な伸びになっている。輸送機械などを中心に足元でも県内企業の生産水準は低位にとどまっている。

もっとも、2014年前半に伸び悩んだ輸出には、秋口以降、上向きの動きが現れている。神奈川3港（横浜、川崎、横須賀）からの通関輸出金額を輸出物価でデフレートした実質輸出（季調済）は夏場まで鈍い動きが続いていたものの、直近の10～11月平均は7～9月期を3.6%上回っている。米国景気の持ち直しや円安の効果が現れている模様である。

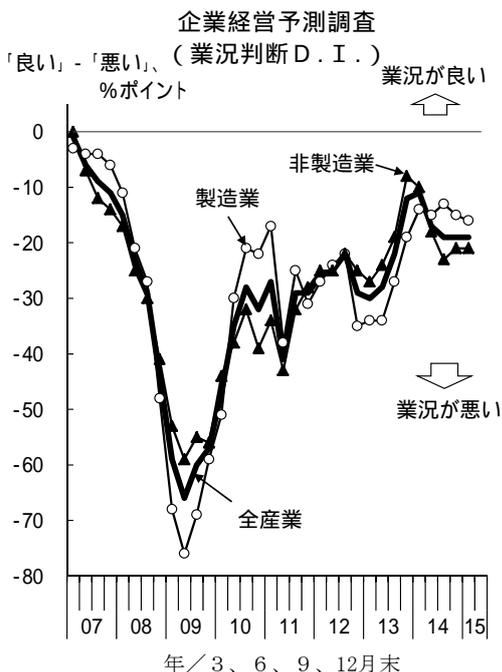
（個人消費や住宅投資は足元で持ち直しへ）

個人消費は足元で持ち直しの動きがみられる。当社で作成している神奈川消費総合指数（実質、季調済）をみると、4～6月期には前期比5.6%低下と大きく落ち込み、7～9月期も同横ばいと低迷した（図表4）。ただ、直近の10～11月平均は7～9月期比1.8%上昇とやや持ち直している。秋口には雇用情勢の改善が鈍った影響などで消費マインドがやや弱い動きになっていたものの、年末のボーナスが夏季に続いて高い伸びとなったことなどが支えとなり^(注)、足元の個人消費も持ち直し基調を維持しているものとみられる。

県内の新設住宅着工戸数（季調済）は、消費増税前の駆け込み着工の影響で2013年終盤をピークに減少傾向が続いていたものの、足元で上向きの動きが現れている（図表6）。住宅ローン金利が低位で推移するなど良好な住宅取得環境が続いているなかで、駆け込み着工の反動が和らいできたことが背景にあるとみられる。

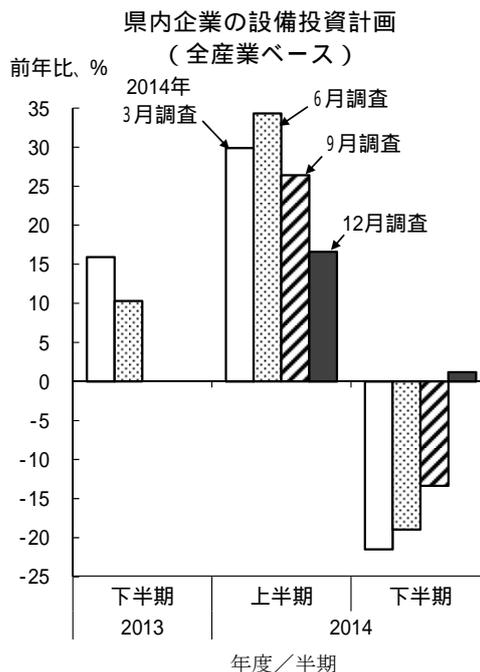
（注）当社「2014年冬の神奈川県民ボーナスの見通し」では、民間企業に勤める神奈川県民1人あたりの今年のボーナスを前年比3.2%増と予測している。

図表1 企業の景況感は消費増税後に悪化し、その後は横ばい



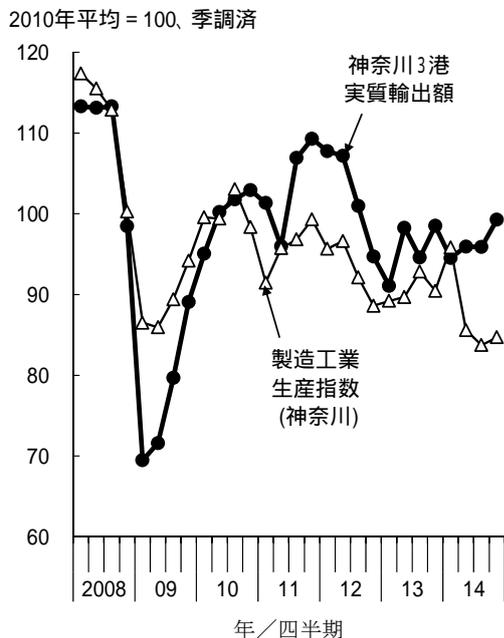
(注) 2015年3月末は予想。
(浜銀総合研究所「企業経営予測調査」)

図表2 2014年度上半期の設備投資には先送りの動きが現れる



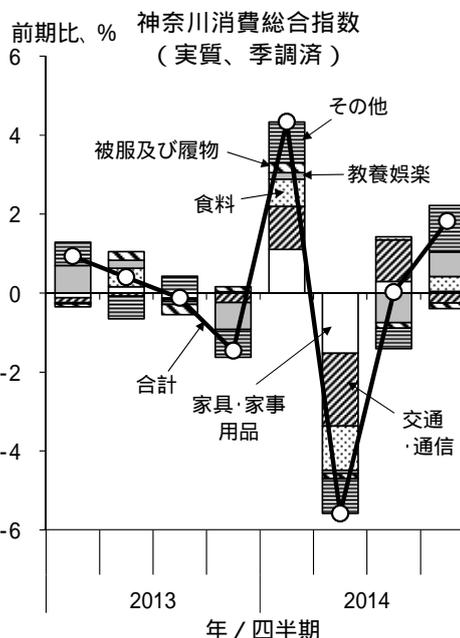
(日本銀行横浜支店「短観(神奈川県分)」)

図表3 輸出は足元で上向く



(注) 神奈川3港実質輸出額は季節調整などを施し、2010年平均=100として表記した。2014年10~12月期は、実質輸出額が10~11月平均値、製造工業生産指数が10月の数値を記載した。
(財務省「貿易統計」、神奈川県「工業生産指数月報」などより浜銀総合研究所作成)

図表4 足元の個人消費には持ち直しの動き



(注) 内訳は寄与度。2014年10~12月期は10~11月平均値で計算。
(浜銀総合研究所「神奈川消費総合指数」より作成)

2015年度の県内経済の展望

2015年度の県内経済を展望すると、家計部門では、雇用情勢が改善するなかで消費マインドが次第に上向き、駆け込み需要の反動減が和らぐことから個人消費が緩やかに持ち直すと予想される。2015年10月に予定されていた消費増税が先送りされたことも消費マインド改善に寄与しよう。また、住宅投資も次第に持ち直すと見込まれる。一方、企業部門では、米国など海外景気の回復や円安による押し上げ効果により輸出が緩やかに増加するだろう。輸入財価格や人件費の上昇が収益圧迫要因になるものの、個人消費や輸出の持ち直しが支えとなり企業業績が改善することから、設備投資意欲も次第に上向いてくると予想される。また、公共投資も高い水準で推移することから、県内景気は緩やかに回復すると見込まれる。

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実質県内総生産（総支出）でみると、2014年度（実績見込み、以下同様）が前年比1.0%減と2年ぶりのマイナス成長になるものの、2015年度は前年比1.5%増と再びプラス成長になると予測した。

主な需要項目の見通し

（個人消費：雇用情勢の改善などに支えられて緩やかに持ち直す）

雇用情勢をみると、企業の人手不足感は依然として強い状況が続いている（図表5）。この先も個人消費や輸出が持ち直すにつれて人手不足感が少しずつ高まり、雇用情勢も改善傾向が強まってくると予想される。また、所得情勢についても企業業績が堅調に推移するなかで、労働需給のひっ迫や政府による賃上げ要請などを受けて緩やかに改善していく可能性が高い。

こうした雇用・所得情勢の改善に加えて、10月に予定されていた消費増税が先送りされたことなどが支えとなり、この先消費マインドは上向いてくるとみられる。円安に伴う食料品の値上げなどが家計の消費意欲を抑制すると見込まれるものの、駆け込み需要で落ち込んでいた耐久財消費なども次第に増加してくるため、個人消費はこの先緩やかに持ち直すと予想される。

（住宅投資：雇用・所得情勢の改善などが支えとなり次第に持ち直す）

先行指標である住宅着工戸数は、雇用・所得情勢が改善するなかで住宅ローン金利が低位で推移することなどが支えとなり、今後持ち直すだろう（図表6）。また、2015年1月に相続税法が改正されたことで節税対策としての貸家建設などが再び増加するとみられるほか、2015年度終盤には2017年4月の消費税の再増税を見据えた新たな着工も現れてくると予想される。もっとも、資材価格高や建設業の人手不足によって住宅建築のコストは上昇しており、分譲住宅の価格も高止まりしている。このため新たな着工や、進捗ベースである住宅投資の戻りは限定的になると予想される。

（設備投資：企業業績の改善などを背景に増加）

この先の設備投資は増加基調で推移すると予想される。製造業では業績の改善が見込まれる輸出企業中心に、これまで控えられてきた機械設備などの更新投資や人手不足に対応するための省力化投資などが増加すると見込まれる。一方、非製造業では円安の影響で収益がやや弱含むと見込まれるものの、訪日客の増加や国内旅行増を見込んで県内の観光地などで施設を新設、改修する動きが広がると期待されることなどから、全体としては底堅く推移すると予想される。なお、ライフサイエンス分野の国際戦略特区に指定された京浜臨海部では大手企業による研究開発施設の新設発表が相次いでおり、こうした分野の投資も設備投資を押し上げていくだろう。

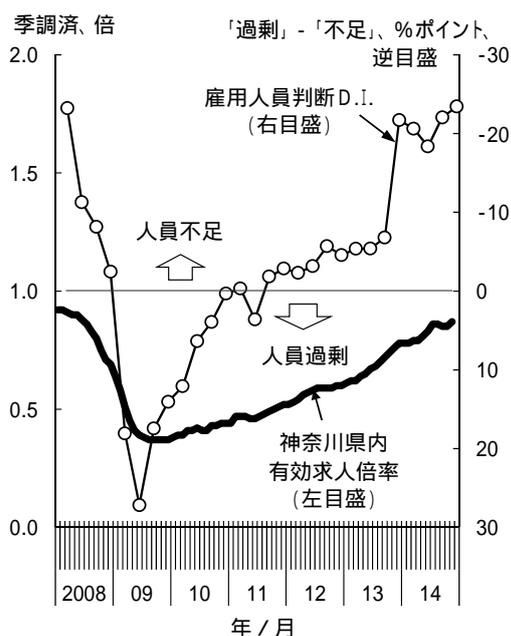
（公共投資：高水準での推移が見込まれるものの伸びは小幅に）

県内の公共工事は新東名や横浜環状北西線などの高速道路のほか、相鉄本線とJR東海道貨物線および東急東横線の連絡線といった鉄道など、インフラ整備関連が引き続き高水準で推移すると見込まれる。また、県内市町村においても、平塚市や藤沢市で市庁舎の建て替えが進むなど大型の公共事業が進行しているほか、横浜市が2014年度からの中期4か年計画に積極的にインフラを整備していく方針を示すなど、県内各所で公共事業を進める動きがみられる。ただ、建設業の人手不足や建設資材価格高の影響で予定通り公共事業が進捗していないケースが現れている。このため公共投資は高水準で推移するものの、伸びは小幅にとどまると予測した。

（輸出：海外経済の持ち直しや円安効果により緩やかに増加）

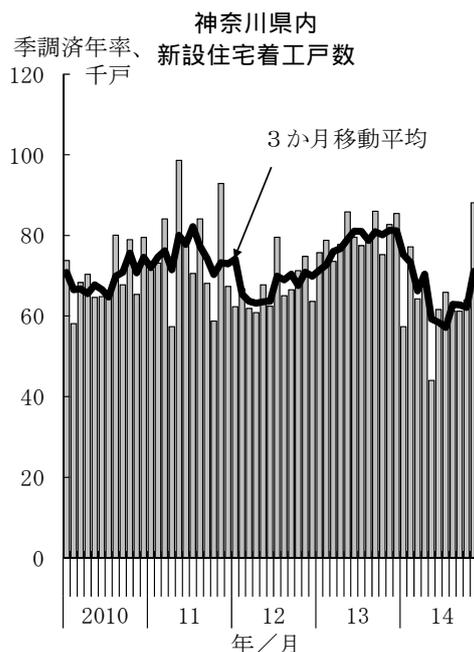
輸出の前提となる海外経済の先行きは、米国経済が個人消費の増加などにより回復傾向が続くほか、中国経済も成長率はやや鈍化するものの7%台の安定成長が続く見込みである。為替レートが円安基調で推移することも輸出の押し上げ要因になろう。生産拠点の海外移転が進んできたため輸出の伸びは限定的になるとみられるものの、海外景気の回復が続かなかで、円安による価格競争力の向上が支えとなり輸出は緩やかな増加基調で推移すると予想される。

図表5 有効求人倍率の改善が鈍るが企業の人手不足感は強い



(注) 雇用人員判断D. I. は全産業ベース。各年3、6、9、12月末時点の判断。
(浜銀総合研究所「企業経営予測調査」、神奈川労働局「労働市場月報」)

図表6 住宅着工は足元で上向きの動きが現れる



(注) 季節調整は当社で施した。
(国土交通省「住宅着工統計」より作成)

図表 7 2015 年度の神奈川経済の見通し

	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	(参考) 前回(2014 年9月)の 2015年度 予測
	実績	実績	実績見込み	予測	予測	
実質県内総生産(億円)	326,479	323,376	333,028	329,701	334,683	
実質県内経済成長率	2.9	▲ 1.0	3.0	▲ 1.0	1.5	1.4
個人消費	0.9	1.8	3.0	▲ 3.2	1.6	1.4
住宅投資	5.8	0.6	8.2	▲ 14.8	3.5	▲ 2.8
設備投資	2.9	3.7	2.8	▲ 1.2	3.0	2.4
公共投資	5.3	8.2	5.2	2.2	1.2	1.8
移出・輸出	1.2	▲ 2.6	3.2	1.8	3.0	3.0
移入・輸入	▲ 0.8	2.4	3.0	▲ 1.2	3.2	2.8
実質成長率に対する需要項目別増加寄与度						
県内需要	2.0	1.8	3.4	▲ 2.9	2.0	1.6
民間需要	1.6	1.4	3.0	▲ 3.2	1.7	1.3
公的需要	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4
県外需要	1.3	▲ 3.1	▲ 0.2	1.9	▲ 0.4	▲ 0.2
(参考) 本予測の前提としたわが国経済の見通し(2014年12月改訂)						
実質国内経済成長率	0.4	1.0	2.1	▲ 0.6	1.4	

(注1) 2013 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 17 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 17 暦年基準)により計算。加えて、統計上の不突合や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。

(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原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。