

浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2016年9月15日

2016年度・2017年度の神奈川県内経済見通し 足元で景気回復の動きが鈍いものの、この先は持ち直しへ

要 旨

- 1 . 2016年前半の神奈川県経済は景気回復の動きが鈍いものになった。中国景気減速や年初以降の円高の影響で輸出が弱含み、生産も弱めの動きになった。個人消費については、雇用所得情勢が緩やかに改善するなかで、消費者物価が下落に転じたことも追い風となり4月以降には持ち直しの動きがみられた。
- 2 . 2016年度後半の県内景気は緩やかに持ち直すだろう。雇用者数増による家計の総所得増加などにより個人消費は緩やかに増加すると予想される。既往の円高の影響などで輸出は鈍い動きになると見込まれるものの、研究開発投資や臨海部の建設投資などの押し上げで設備投資は増加するだろう。また、インフラ投資中心に公共投資も高水準で推移すると見込んだ。
- 3 . 2017年度も県内景気は引き続き緩やかに持ち直す見込んだ。雇用情勢の改善を支えに個人消費は小幅に増加すると見込まれる。企業部門では、為替レートが緩やかな円安傾向で推移するなかで米国向け中心に輸出が上向いてくるだろう。また、企業の旺盛な投資意欲を背景に設備投資は堅調に推移すると予想される。公共投資も引き続き高水準で推移しよう。
- 4 . 以上のような景気の姿を実質県内総生産の伸び率で示すと、2016年度は前年比+1.0%と、前年度(同+0.5%)に比べて成長率が高まると見込んだ。2017年度についても同+1.2%と伸びが小幅に上昇すると予測した。

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

2016年前半の神奈川県内経済

(円高の影響で輸出が弱含み、生産も低調な推移に)

2016年前半の県内経済は、4月以降の個人消費に持ち直しの動きがみられたものの、円高の影響などにより輸出や生産が弱含んだことから景気回復の動きは鈍いものになった。

神奈川3港からの実質輸出額(季調済)は2016年1~3月期は増加したものの、4~6月期には前期比2.3%減と4四半期ぶりに減少した(図表1)。中国景気減速の影響でアジア向け輸出の減少が続いたほか、年初以降の円高の影響などにより、これまで堅調に推移してきた対米輸出も春先以降は減少に転じた。なお、神奈川3港からの輸出を為替レート変動の影響が直接現れる名目ベースでみると、1~3月期が同3.5%減、4~6月期が同5.5%減と大幅に減少した。

輸出不振の影響などにより生産も弱めの動きになった。製造工業生産指数(季調済)をみると、1~3月期には減産に転じ、4~6月期も前期比1.9%低下と2四半期連続で指数が低下した。また、企業業績も製造業中心に悪化した。日銀短観(神奈川県分、2016年6月調査)によると、2016年度の経常利益は製造業、非製造業ともに減益となる見込みである。

(企業の人手不足感は強く雇用情勢の改善が続く)

雇用所得情勢は改善傾向を維持している。当社「企業経営予測調査」の雇用人員判断D.I.(全産業、雇用人員が「過剰」マイナス「不足」、回答社数構成比、%)は大幅な「不足」超が続いており、有効求人倍率も上昇基調が続いている(図表2)。このように労働需給がタイト化するなかで、県内の雇業者数(常用労働者5人以上の事業所)も増加している。もっとも、神奈川県内における所得情勢改善のテンポは鈍っている。かながわ労働センターのまとめによれば、県内企業の2016年の春闘賃上げ率(県内の民間企業等で働く労働組合員1人あたり)は1.83%となり昨年(2.19%)を下回ったほか、2016年夏季賞与の要求妥結金額(同)も前年水準を下回る金額で妥結した。

(消費者物価下落も後押しとなり個人消費に持ち直しの動き)

個人消費は春先以降に持ち直しの動きが現れた。県内の消費動向を総合的に把握することを目的として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、2016年1~3月期には教養・娯楽や交通・通信などの減少により前期比0.8%低下と3四半期ぶりに低下したものの、4~6月期は同2.3%上昇と上向いた(図表3)。4月は例年に比べて暖かい日が多く、またゴールデンウィークの日並びが良かったことなどからレジャー関連の消費が増加したほか、乗用車の購入なども上向いた。

この背景には雇用所得情勢が緩やかに改善していることに加えて、生活必需品などの値上がりに歯止めが掛かったことも寄与したと考えられる。横浜市の消費者物価指数(CPI)をみると、3月以降のCPIは前年比マイナスで推移しており、実質ベースでみた家計の所得を押し上げている。物価下落により家計の財布のひもが緩んだことも消費増加の後押しになったと考えられる。

県内の住宅投資は春先に持ち直しの動きがみられた。日銀のマイナス金利政策導入によって住宅ローン金利が一段と低下したことや、2017年4月に予定されていた消費税率引き上げを見越した動きが住宅着工の増加につながった模様である。もっとも、消費増税延期が決まると住宅着工の動きは弱含んだ。

2016年度・2017年度の県内経済の展望

2016年度後半の県内景気は緩やかに持ち直すと予測した。家計部門では、企業業績の悪化を背景に賃上げの動きが広がりにくいものの、雇用者数の増加により家計の総所得は緩やかに増加するだろう。この結果、個人消費は緩やかに増加すると予想される。一方、企業部門では、海外景気の成長が鈍化していることや、既往の円高の影響などで輸出が引き続き鈍い動きになると見込まれる。もっとも、県内企業の設備投資意欲は旺盛で、研究開発投資やみなとみらい地区など臨海部での建設投資などが設備投資を押し上げるだろう。また、インフラ投資などを中心に公共投資も高水準で推移すると見込まれる。

2017年度についても、県内景気は引き続き緩やかに持ち直すと見込んだ。家計部門では、企業の人手不足を背景とした雇用情勢の改善が支えとなり個人消費が小幅に増加すると予想される。企業部門では、為替レートが緩やかな円安傾向で推移するなかで景気の堅調な推移が見込まれる米国向けを中心に輸出が上向いてくるだろう。企業業績の回復は小幅にとどまると見込まれるものの、企業の旺盛な投資意欲を背景に設備投資は堅調に推移するだろう。また、公共投資も横浜市庁舎建設などの押し上げにより引き続き高水準での推移が見込まれる。

以上から、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）の成長率は、2016年度が前年比+1.0%と前年度（同+0.5%）に比べて伸びが高まると見込んだ。続く2017年度も同+1.2%と伸びが小幅に高まると予測した（図表5）。

主な需要項目の見通し

（個人消費：雇用情勢の改善などにより緩やかに持ち直す）

個人消費に影響を与える雇用情勢をみると、この先も生産年齢人口が減少するなかで、労働需給はタイトな状況が続くと見込まれる。こうした労働需給のひっ迫を背景とした雇用情勢の改善が消費マインドを下支えしていくと見込まれる。一方、所得情勢をみると、県内企業の業績については、2016年度の経常利益は円高の影響などにより減益が見込まれており、2017年度の業績回復も限定的になると予想される。こうした状況下、企業の間には賃上げの動きは広がりにくいだろう。もっとも、賃金が弱含む一方で、雇用者数は増加すると見込まれることから、家計全体でみた県内の総所得は緩やかに増加すると予想した。なお、消費者物価については、この先為替レートが円安方向に転じると想定し、2016年度後半には消費者物価が再び上昇傾向に転じてくると見込んだ。このため、物価下落を通じた家計所得の押し上げ効果は次第にはく落してくると予想される。以上から、県内の個人消費は雇用情勢の改善などを支えに緩やかに増加するものの、伸びは高まりにくいと予測した。

（住宅投資：低金利などを背景に持ち直すものの、次第にその動きが弱まる）

先行指標である新設住宅着工戸数は足元でやや弱含んでいるものの、この先については雇用所得情勢の緩やかな改善や日銀の金融緩和を背景とした住宅ローン金利の低位での推移などが支えとなり、着工戸数が再び持ち直してくると予想される。もっとも、分譲住宅や分譲マンションの価格は既に高値圏となっており先高観が弱まっていることから、家計の住宅購入に対する姿勢は様子見の雰囲気が強まってくると予想される。また、相続税対策目的や低金利を背景に好調に推移していた貸家についても、先行きの賃貸物件に対する需給への懸念から、着工の増加が頭打ちになってくるとみられる。こうしたことから住宅投資は次第に弱含んでくると見込んだ。

（設備投資：県内企業の設備投資計画は全国を大きく上回る）

設備投資を左右する企業業績は、前述の通り円高の影響などにより2016年度中心に悪化する見込みである。もっとも、企業の設備投資計画は大幅な増加が見込まれている。日銀短観（2016年6月調査）では、2016年度の神奈川県分の設備投資計画の伸び率（前年比22.5%増）は全国（同0.4%増）を大きく上回る（図表4）。また、日本政策投資銀行「地域別設備投資計画調査」でも、2016年度の県内設備投資計画は同25.9%増と大幅な増加を見込んでおり、全国（同11.1%増）や首都圏（同14.4%増）の伸び率を大幅に上回っている（注）。実際に神奈川県内の設備投資動向をみると、都心に近い立地を活かして大手企業の研究開発施設の建設が相次いでいるほか、圏央道の開通で交通の利便性が高まり県央地区中心に物流施設の建設が活発になっている。また、開発事業の進むみなとみらい地区など臨海地域では複数のオフィスビルのほか、2020年の東京五輪や拡大するインバウンド需要を見据えたホテルの建設計画などが発表されている。今後数年の神奈川県は全国の中でも設備投資の活発な地域になる可能性がある。

（注）日銀短観（神奈川県分）は神奈川県内に本社を有する企業が回答した設備投資計画を集計したものであるため、神奈川県以外で実施される設備投資も含まれる。一方、日本政策投資銀行の調査は神奈川県で実施される設備投資を集計しているが、大・中堅企業が中心で、中小企業の設備投資が含まれていない。

（公共投資：インフラ投資中心に高水準で推移する見込み）

公共投資の先行指標である東日本建設業保証神奈川支店の公共工事保証請負金額は、2015年度に前年比11.9%増と3年連続で増加した後、2016年度の累計額（4～8月）も同5.6%増の3,152億円と増勢を維持している。県内の公共工事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インフラ整備が高水準で推移しており、今後は横浜市の新市庁舎建設工事などが公共投資を押し上げていく見込みである。こうしたことから高水準での推移が見込まれる。

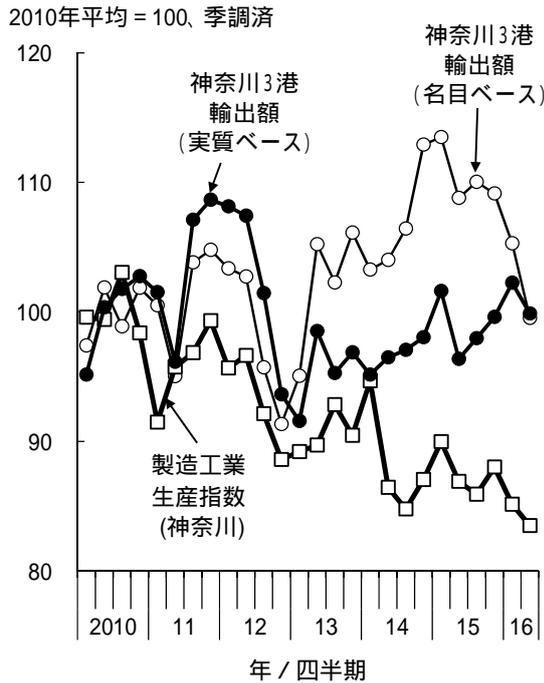
（輸出：鈍い動きが見込まれるものの、対米輸出の増加などで次第に上向く）

輸出については、中国など海外景気の成長が鈍っていることに加え、既往の円高の影響などにより、この先もしばらくは鈍い動きが続くと見込まれる。先行きの海外景気を展望すると、米国景気は個人消費の増加などにより堅調に推移する一方で、欧州景気は英国のEU（欧州連合）離脱問題の影響で低成長になると見込まれる。また、中国景気は引き続き減速が続くとみられ、アジア経済の成長率も高まりにくいと予想される。一方、為替レートについては日米の金融政策の方向性の違いを背景に、緩やかな円安・ドル高方向で推移すると予想される（注）。こうした状況下、対米輸出中心に県内からの輸出も緩やかに上向いてくると予測した。

県外への財やサービスの販売である移出については、わが国景気の持ち直しとともに緩やかに増加すると見込んだ。なお、箱根山・大涌谷周辺における火山活動が沈静化し、7月には箱根ロープウェイが全線再開したことから、箱根地域への観光客は前年に比べて大幅に増加している模様である。こうしたことは観光収入の増加を通じて移出・輸出を押し上げるだろう。

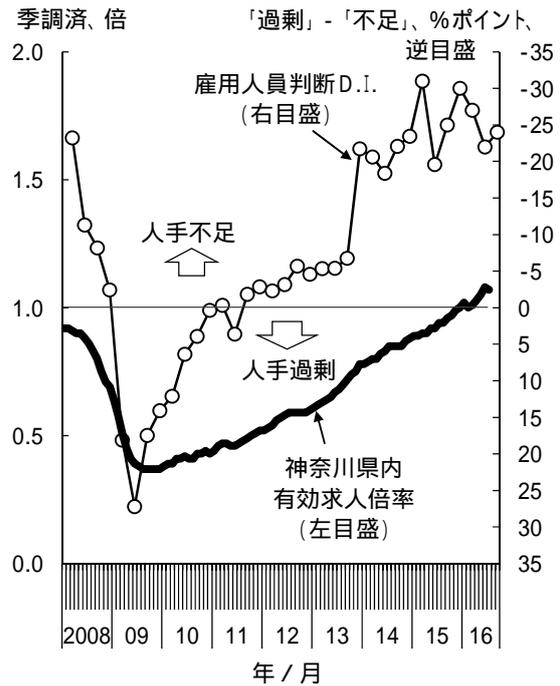
（注）米国ではFRB（米連邦準備理事会）が追加利上げを模索する一方、日銀は物価上昇率が高まらないなかで大規模な金融緩和を続けると予想される。この結果、先行きの日米金利差の拡大が見込まれることから、円・ドルレートについては緩やかな円安・ドル高方向で推移すると想定した。

図表1 輸出と生産が弱含む



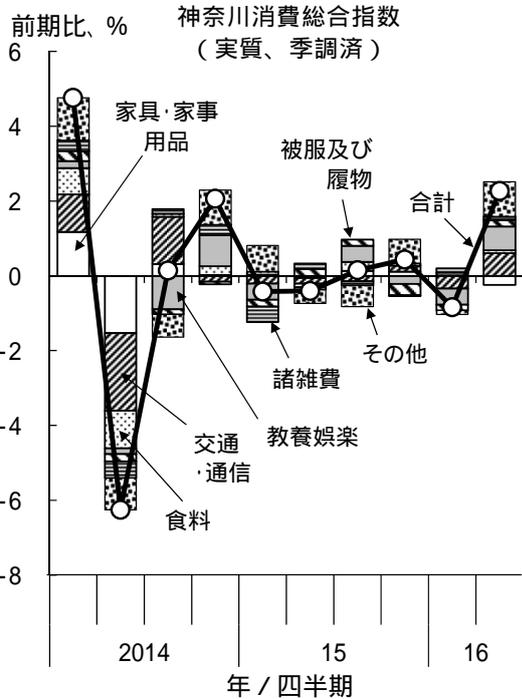
(注) 神奈川3港輸出額は季節調整などを施し、2010年平均 = 100 として表記した。
 (財務省「貿易統計」、日本銀行「輸出入物価」、神奈川県「工業生産指数月報」より作成)

図表2 雇用情勢は改善が続く



(注) 雇用人員判断D.I. (全産業) の2016年9月は予測。
 (浜銀総合研究所「企業経営予測調査」、神奈川県「労働市場月報」)

図表3 個人消費は4～6月期に上向く



(注) 内訳は寄与度。
 (浜銀総合研究所「神奈川消費総合指数」より作成)

図表4 県内の設備投資は大幅な増加計画

設備投資 (前年比、%)
 日銀短観 (上段: 神奈川県分、下段: 全国)

| | 2014年度実績 | 2015年度実績 | 2016年度計画 |
|------|----------|----------|----------|
| 全産業 | 0.1 | 4.0 | 22.5 |
| (全国) | (4.3) | (5.0) | (0.4) |
| 製造業 | 5.2 | 5.5 | 33.0 |
| (全国) | (6.8) | (9.1) | (6.0) |
| 非製造業 | 7.5 | 2.0 | 7.4 |
| (全国) | (3.1) | (2.9) | (2.5) |

日本政策投資銀行「地域別設備投資計画調査」
 (上段: 神奈川県分、下段: 全国)

| | 2014年度実績 | 2015年度実績 | 2016年度計画 |
|------|----------|----------|----------|
| 全産業 | 2.7 | 21.2 | 25.9 |
| (全国) | (6.9) | (4.5) | (11.1) |
| 製造業 | 1.4 | 7.3 | 40.1 |
| (全国) | (5.0) | (8.3) | (14.9) |
| 非製造業 | 3.6 | 30.8 | 15.9 |
| (全国) | (7.9) | (2.7) | (8.9) |

(注) 日銀短観は土地投資額を含み、ソフトウェア投資額を含まない。
 (日本銀行「短観(2016年6月調査)」、同横浜支店「短観(神奈川県分、2016年6月調査)」、日本政策投資銀行「地域別設備投資計画調査」)

図表5 2016年度・2017年度の神奈川経済の見通し

| | 2013年度 実績 | 2014年度 実績見込み | 2015年度 実績見込み | 2016年度 予測 | 2017年度 予測 | (参考) 前回(2016 年1月)の 2016年度 予測 |
|---------------------|--------------|-----------------|-----------------|--------------|--------------|--|
| 実質県内総生産(億円) | 323,343 | 320,439 | 322,058 | 325,270 | 329,011 | |
| 実質県内経済成長率 | 1.2 | 0.9 | 0.5 | 1.0 | 1.2 | 1.8 |
| 個人消費 | 2.5 | 2.4 | 0.4 | 0.8 | 0.5 | 1.8 |
| 住宅投資 | 2.7 | 11.0 | 5.4 | 1.5 | 0.4 | 3.6 |
| 設備投資 | 6.6 | 1.8 | 2.5 | 3.2 | 2.8 | 2.5 |
| 公共投資 | 6.3 | 1.7 | 3.2 | 2.6 | 1.5 | 2.0 |
| 移出・輸出 | 2.5 | 1.2 | 0.5 | 0.2 | 1.4 | 2.6 |
| 移入・輸入 | 2.5 | 2.4 | 1.2 | 0.6 | 0.8 | 2.5 |
| 実質成長率に対する需要項目別増加寄与度 | | | | | | |
| 県内需要 | 2.6 | 1.9 | 1.1 | 1.4 | 1.0 | 2.2 |
| 民間需要 | 2.8 | 2.1 | 0.8 | 1.1 | 0.8 | 1.9 |
| 公的需要 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.3 |
| 県外需要 | 0.2 | 1.0 | 0.5 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |

(参考)本予測の前提としたわが国経済の見通し(2016年9月改訂)

| | | | | | |
|-----------|-----|-----|-----|-----|-----|
| 実質国内経済成長率 | 2.0 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 1.1 |
|-----------|-----|-----|-----|-----|-----|

- (注1) 2014年度、15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。また、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。
(注3) 対ドル円レートについては、2016年度が105.0円/ドル、2017年度が107.5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・調査部が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。