

浜銀総研 News Release



2017年 1 月 11 日

2017年度の神奈川県内経済見通し

—— 次第に景気持ち直しの動きが強まってくる ——

要 旨

1. 2016年の神奈川県経済は総じてみれば景気回復の動きが鈍いものになった。企業部門では、設備投資が増加傾向で推移したものの、年初来の円高や中国景気減速の影響で輸出や生産が弱い動きになった。一方、家計部門では、円高進行で景気の先行き不透明感が強まったことや、夏場の天候不順の影響などで個人消費が鈍い動きになった。もっとも、11月の米大統領選挙をきっかけに為替レートが円安傾向に転じたことで輸出を取り巻く環境にも改善の動きがみられた。また、株価が上昇傾向に転じたことで消費マインドも改善した模様である。
2. 2017年度の県内景気は輸出や生産が増勢を取り戻すにつれて、次第に持ち直しの動きが強まってくると見込んだ。すなわち、県内からの輸出は米国景気回復や円安の効果で次第に増勢を取り戻し、生産も増加してくると予想される。製造業を中心とした企業業績の改善やみなとみらい地区などの開発事業の進捗を受けて設備投資も堅調に増加すると見込まれる。企業業績が上向くことで雇用所得情勢の改善テンポもやや強まることから、個人消費は緩やかに増加すると見込んだ。住宅投資は年後半に弱含むと見込まれるものの、公共投資はインフラ投資などを中心に高水準で推移するだろう。
3. 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+0.8%になると見込んだ。2017年度については同+1.2%と伸びが高まると予測した。

【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)

2016年の神奈川県内経済

（輸出や生産は弱い動きになったものの、終盤には改善の兆しも）

神奈川3港からの実質輸出（季調済）は4～6月期に4四半期ぶりの減少に転じ、7～9月期も減少幅が拡大した（図表1）。中国景気減速の影響で中国などアジア向けの輸出が弱い動きになったほか、年初来の円高の影響などにより対米輸出も減少した。また、輸出不振の影響を受けて、製造業の生産活動も年前半には減少傾向をたどった。ただし、秋口以降には中国など海外景気に持ち直しの動きがみられたことや、為替レートの円高傾向に歯止めが掛かったことなどもあり、輸出や生産に下げ止まりの動きが現れた。そして年終盤になると、米大統領選挙の結果を受けて為替レートが円安・ドル高傾向に転じるなど、輸出や生産を取り巻く環境にも改善の動きがみられた。

（製造業主体に企業業績が悪化する一方で、設備投資は比較的高い伸びに）

輸出や生産が弱い動きになったことなどから企業業績も悪化した。日銀短観（神奈川県分）の12月調査によると、2016年度の県内企業の経常利益（除く特殊要因）は、非製造業が前年比3.3%増と小幅増益になるものの、製造業が同6.9%減の減益となり、全産業ベースでは同2.4%減と5年ぶりの減益に転じる計画である。もっとも経常利益を半期ごとにみると、上期が同11.9%減と落ち込んだものの、下期は同6.4%増と増益に転じる計画である。為替円安の効果で製造業が増益に転じる影響が大きい。

一方、同短観によると、2016年度の設備投資計画は前年比22.9%増の大幅増加を見込む（図表2）。短観では設備投資の実績が計画を下回るケースが多いものの、足元で企業業績に改善の動きが現れていることを踏まえると、2016年度の設備投資は比較的高い伸びになるとみられる。

（雇用所得情勢は改善傾向を維持したものの、改善のテンポは緩やかに）

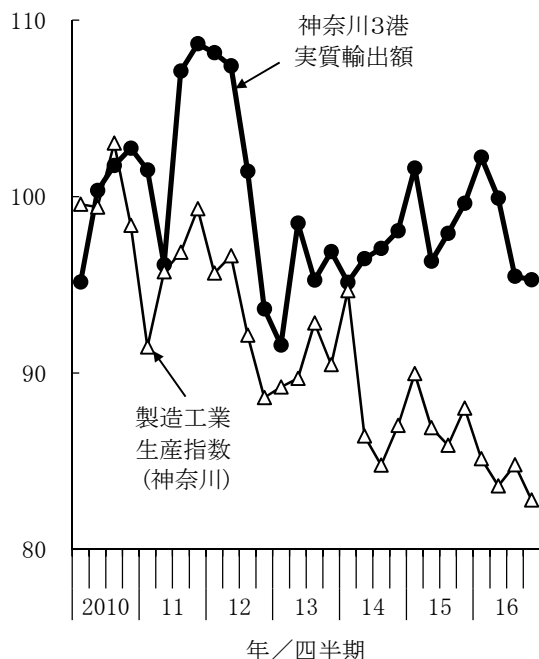
雇用所得情勢は企業の人手不足などを反映して改善傾向を維持した。県内の常用労働者数（常用労働者5人以上の事業所）は前年を上回る水準で推移し、常用労働者1人あたりの給与（同）も2016年に入ると増加が続いた（図表3）。もっとも、雇用所得情勢の改善テンポは2015年に比べて弱まったと判断される。例えば、県内の有効求人倍率（季調済）をみると、2016年6月には2006年7月以来となる1.08倍まで指標が改善したものの、その後は改善が頭打ちになっている。また、県内企業の2016年春の春季賃上げ率（県内の民間企業等で働く労働組合員1人あたり）は1.83%となり昨年（2.19%）を下回った。

（夏場中心に個人消費が弱い動きに）

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、4～6月期にはレジャー関連の消費などが増加し前期比2.0%上昇と上向いたものの、7～9月期には台風が相次いで接近し、気温が低めの日が多くなったことなどの影響で同1.6%低下と弱い動きになった。もっとも、続く10～11月平均の指数は7～9月期を0.8%上回った。台風の影響で生鮮食料品の価格が上昇し食料の消費などが控えられたものの、乗用車の販売増で交通・通信が増加したほか、秋冬物衣料の購入増で被服及び履物が増加した。なお、年末の消費については、米大統領選挙後に株高が進行したことで家計のマインドが改善し、持ち直しの動きが現れたと期待される。

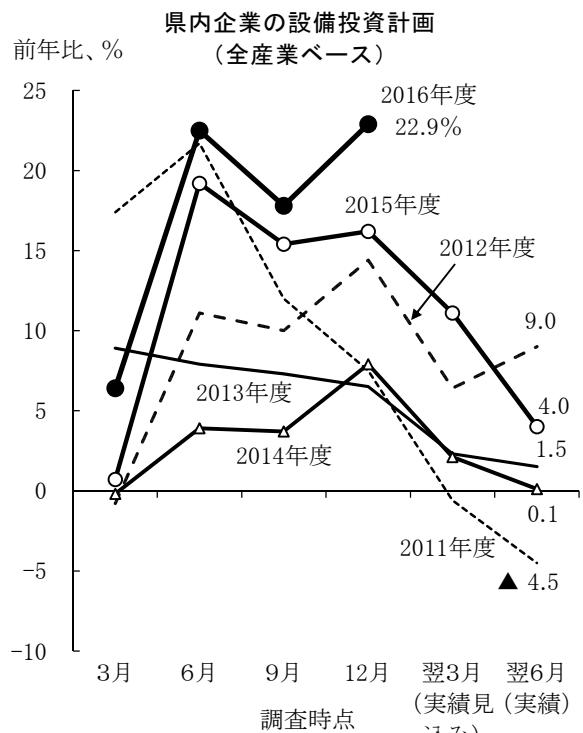
図表1 弱い動きとなった輸出と生産

2010年平均=100、季調済



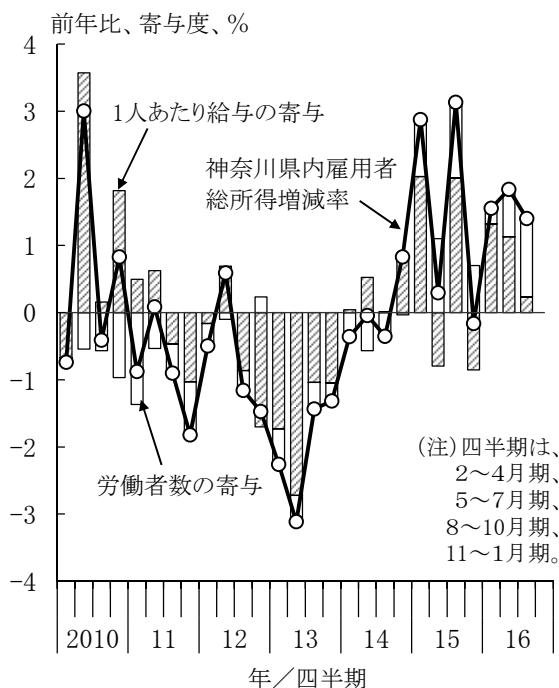
(注) 神奈川3港実質輸出額は横浜港、川崎港、横須賀港の円建て通関輸出金額合計を輸出物価指数で実質化して季節調整を施し、2010年平均=100として表記。実質輸出額の2016年10～12月期は10～11月平均、生産指数は10月の指数を記載。(財務省「貿易統計」、神奈川県「工業生産指数月報」などより作成)

図表2 2016年度の設備投資計画はここ数年でもっとも高い伸び



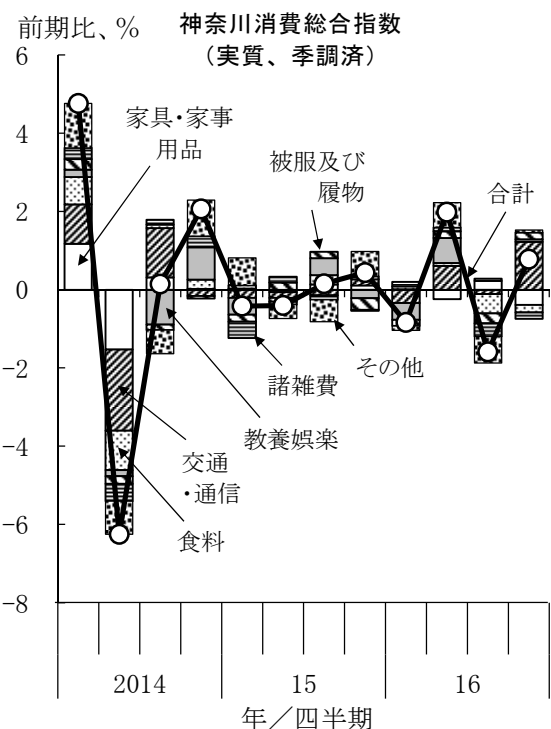
(注) 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。(日本銀行横浜支店「短観(神奈川県分)」)

図表3 労働者数、1人あたりの給与ともに増加



(注) 県内雇用者総所得は県内の常用労働者数に常用労働者1人当たりの給与(いずれも常用労働者5人以上の事業所)を乗じて算出。(神奈川県「毎月勤労統計調査地方調査」より作成)

図表4 7～9月期に個人消費が落ち込む



(注) 内訳は寄与度。2016年第4四半期は10～11月平均。(浜銀総合研究所「神奈川消費総合指数」より作成)

2017年度の県内経済の展望

2017年度の県内景気は次第に持ち直しの動きが強まってくるだろう。企業部門では、米国景気の回復や円安の効果で輸出や生産が次第に増勢を取り戻してくると見込んだ。輸出や生産の回復に円安による為替差益の効果も加わり、製造業中心に企業業績も改善が予想される。企業業績の改善で製造業の投資が活発化するとみられるほか、みなとみらい地区など臨海部を中心とした再開発の動きも活発になると予想され、県内の設備投資は堅調に増加することになるだろう。一方、家計部門では、企業業績が上向くなかで雇用所得情勢の改善テンポもやや強まることから個人消費が緩やかに増加するだろう。住宅投資は貸家中心に年前半は底堅く推移するものの、後半には弱含むと見込んだ。公的部門では、鉄道や高速道路などのインフラ投資や横浜市役所の建設本格化などにより公共投資が高水準で推移すると見込まれる。

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）の成長率で示すと、2016年度は前年比+0.8%になると見込んだ。続く2017年度は景気持ち直しの動きが次第に強まってくることから同+1.2%と成長率が高まると予測した。

主な需要項目の見通し

（個人消費：雇用所得情勢の改善を支えに緩やかに持ち直す）

この先の雇用情勢については、生産年齢人口の基調的な減少により労働供給が減少する一方、円安などを背景とした輸出や生産の持ち直しを受けて製造業などで労働需要が増加することから労働需給はややタイトになると見込まれる。このため、2016年後半に改善の動きが頭打ちとなっていた有効求人倍率などの雇用関連指標は再び上向いていくことになるだろう。一方、所得面についても、円安により製造業中心に業績の改善が見込まれることから、賃金増の動きが2016年に比べて幾分強まるだろう。こうした雇用所得情勢の改善を支えに個人消費は緩やかに持ち直すと予測した。もっとも、消費動向を左右する構造的な要因に目を向けると、相対的に消費額が大きい勤労者世帯では将来的な賃金増加への期待がなかなか高まらず消費拡大の意欲は依然として乏しいと考えられる。また、世帯数が急激に増加している高齢者世帯でも先行きの生活への不安から貯蓄志向が強い状況にある。こうした状況では、目先の雇用所得情勢が改善しても、消費が大幅に増加することは難しいと考えられる。

（住宅投資：年後半になると次第に弱含む）

先行指標である新設住宅着工戸数は、相続税対策や資産運用ニーズの高まりで貸家の建築が増加したことなどから、2016年後半には持ち直しの動きが現れた。ただし、この先の住宅着工は次第に弱含んでくると予想される。すなわち、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家計の住宅購入に対する目が厳しくなっていることから、分譲住戸に対する需要は盛り上がりせず、今後は利便性の違いなどによって物件ごとに好不調の差が拡大するようなケースが一段と増えてくるとみられる。また、好調に推移している貸家についても、賃貸物件に対する需給悪化への懸念から、着工の勢いが弱まってくると予想される。このため住宅建築の進捗に伴い計上される住宅投資については、年前半を中心に底堅く推移するものの、年後半には弱含むと見込んだ。

（設備投資：円安による業績改善などを受けて増加）

県内の設備投資は増加すると見込まれる。製造業をみると、日銀短観（神奈川県分、2016年12月調査）における2016年度下期の設備投資は前年比45.7%増の大幅な増加計画になっている。前回9月調査（前年比33.1%増）からも上方修正されており、足元で企業の設備投資意欲が高まっている様子がうかがえる^{（注）}。また、日銀短観（同）で製造業の生産・営業用設備判断D.I.（「過剰」マイナス「不足」、回答社数構成比、%）をみると、▲3と2015年6月調査（▲2）以来の「不足」超に転じている。こうしたなかで、今後は円安を背景に製造業の業績改善が見込まれることから、2017年度の設備投資は堅調に増加すると見込まれる。一方、非製造業をみると、日銀短観（同）における2016年度下期の設備投資計画は同2.9%増と小幅な伸びにとどまった。もっとも、前回調査においては減少計画（同11.5%減）であったことを踏まえると、非製造業でも足元で設備投資意欲が強まっていると判断される。加えて、今後数年で、みなとみらい地区など横浜市臨海部でオフィスビルなどの大規模な建設が進むほか、圏央道の開通で交通の利便性が高まっている県央地区などで物流施設の建設などが活発に進む見込みである。こうした投資の押し上げもあり、非製造業の設備投資も堅調に推移すると見込まれる。

（注）なお、2016年度通期の設備投資計画（全産業ベース）も前回9月調査（前年比17.8%増）から上方修正されて前年比22.9%増となった。製造業（前回調査：同30.3%増→今回調査：同32.4%増）、非製造業（前回調査：同0.1%増→今回調査：同9.5%増）ともに上方修正されている。

（公共投資：伸びが頭打ちになるものの高水準で推移する見込み）

公共投資は高水準での推移が見込まれる。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における2016年4月から12月までの累計は4,684億円で前年を下回ったものの、過去10年では2015年に次ぐ高水準である。実際に県内の公共工事は、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進むことから、引き続き高水準で推移すると見込まれる。また、今後は横浜市の新市庁舎建設工事などが公共投資の増加に寄与していく見込みである。このため県内の公共投資は伸びが頭打ちになるものの、高水準での推移が予想される。

（輸出：米国景気の回復や円安などを受けて増加）

対米輸出はトランプ新大統領の拡張的な財政政策の元で米国景気が堅調に推移すると見込まれることや、為替レートが円安気味に推移することなどから増加すると予想される^{（注）}。一方、アジア向け輸出についても、足元で中国の景気指標に持ち直しの動きが見られることや、米国景気のけん引でアジア諸国の景気が持ち直すと期待されることなどから、この先上向いてくるだろう。こうしたことから県内からの輸出は次第に増勢が強まってくると予測した。次に、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、円安の効果や箱根ロープウェイの全面再開などに伴い県内を訪れる外国人観光客の増加や、外国人観光客1人当たりの消費額の増加なども期待される。こうしたことは観光収入の増加を通じて移出・輸出の押し上げ要因になろう。

（注）米国景気が堅調に推移し、FRB（米連邦準備理事会）が追加利上げを行う一方、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（2016年度が108.1円/ドル、2017年度が111.5円/ドル）。

図表 5 2017 年度の神奈川経済の見通し（前年比増減率、同寄与度、％）

	2013年度 実 績	2014年度 実 績	2015年度 実績見込み	2016年度 予 測	2017年度 予 測	(参考) 前回(2016 年9月)の 2017年度 予 測
実質県内総生産(億円)	324,741	320,225	321,725	324,438	328,327	
実質県内経済成長率	1.2	▲ 1.4	0.5	0.8	1.2	1.2
個人消費	2.5	▲ 3.4	0.4	0.5	0.6	0.5
住宅投資	2.3	▲ 13.2	5.4	2.0	▲ 0.2	▲ 0.4
設備投資	4.9	0.1	2.5	3.4	3.8	2.8
公共投資	▲ 6.5	▲ 6.8	2.8	3.0	0.5	1.5
移出・輸出	3.2	0.2	0.8	▲ 0.2	2.5	1.4
移入・輸入	2.0	1.3	1.5	0.2	2.0	0.8
実質成長率に対する需要項目別増加寄与度						
県内需要	2.3	▲ 3.5	1.0	1.2	1.2	1.0
民間需要	2.5	▲ 3.4	0.8	0.9	1.0	0.8
公的需要	▲ 0.2	▲ 0.1	0.2	0.3	0.2	0.2
県外需要	0.5	▲ 0.7	▲ 0.5	▲ 0.3	0.1	0.3

(参考)本予測の前提としたわが国経済の見通し(2016年12月改訂)

実質国内経済成長率	2.6	▲ 0.4	1.3	1.2	1.1
-----------	-----	-------	-----	-----	-----

(注1) 2015 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。なお、神奈川県民経済計算は 2008 S N A に基づいたデータが公表されておらず、本予測も 1993 S N A に基づいている。

(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。