

浜銀総研 News Release



2017年 9 月13日

2017年度・2018年度の神奈川県内経済見通し

—— 緩やかな回復が続く見込み ——

要 旨

1. 2017年前半の神奈川県経済は総じてみれば回復傾向をたどった。輸出の回復や為替円安により企業業績が持ち直し、設備投資も高水準で推移した。雇用情勢が改善するなかで、株高により消費マインドも改善したことから個人消費も増加した。もっとも、足元では輸出の増勢には一服感がみられ、夏場の天候不順の影響で個人消費も弱含んでいる模様である。
2. この先の2017年度の県内景気を展望すると、個人消費は天候不順の影響でしばらくの間弱含むものの、雇用所得情勢の改善を背景に次第に上向いてくるだろう。また、世界的な半導体需要の拡大などを背景に輸出も増勢を取り戻すと見込まれる。一方、住宅投資や設備投資、公共投資は高水準で推移するため、次第に景気は持ち直しの動きがはっきりしてくると予測した。
3. 2018年度については、県内景気は緩やかな持ち直し傾向を維持すると予測した。企業の人手不足を背景に雇用所得情勢が改善し、個人消費は小幅に増加するだろう。企業部門では、引き続き輸出が増勢を維持し、みなとみらい地区など臨海部の再開発などの押し上げで設備投資も増加すると予想される。また、インフラ投資を中心に公共投資も高水準で推移すると見込んだ。
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、2017年度は年度当初に景気が好調に推移したため前年比+1.8%と高めの成長になると見込んだ。2018年度についても同+1.3%と回復の動きが続くと予測した。

【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)

2017年前半の神奈川県内経済

（昨年終盤から年初にかけて輸出や生産に回復の動きが現れる）

2017年前半の神奈川県経済は総じてみれば回復傾向をたどった。企業部門をみると、輸出が昨年終盤から年初にかけて持ち直しの動きを強めた。神奈川3港からの輸出額（季調済）は2016年10～12月期に前期比3.6%増と5四半期ぶりに上向き、17年1～3月期も同2.3%増と2四半期連続で増加した（図表1）。北米向けが米自動車販売の減速や大手自動車メーカーの輸出港変更の影響などで減少したものの、中国景気の持ち直しや、世界的な半導体需要拡大による半導体製造装置需要増の効果などで中国などアジア向け輸出に回復の動きが現れた。輸出の回復に加え、国内乗用車販売の増加などがけん引役となり、輸送機械やはん用・生産用・業務用機械の生産が拡大したことから、製造工業生産指数（季調済）も1～3月期には同5.6%上昇と高い伸びになった。もっとも、4～6月期にはASEAN向けの輸出が弱含んだことから神奈川3港からの輸出額は減少に転じた。また、同期の生産指数も同0.4%低下と4四半期ぶりに低下した。足元の製造業の企業活動は改善の動きに一服感がみられる。

（製造業の企業業績が上向き、設備投資は高水準で推移）

輸出や生産の回復に加え、為替円安の効果もあり製造業中心に企業業績も上向いた。日本銀行横浜支店「企業短期経済観測調査（神奈川県分）」（以下、日銀短観（神奈川県分））の2017年6月調査によると、2016年度下期の県内企業の経常利益は全産業ベース（特殊要因を除く、以下本稿では特殊要因を除くベースで記載）で前年比28.5%増と15年度上期以来の増益に転じた。続く2017年度上期の利益計画（全産業）も同5.3%増と増益が見込まれている。

他方、企業の設備投資は堅調である。日本政策投資銀行「首都圏設備投資計画調査」によれば、2016年度の大・中堅企業の神奈川県内の設備投資は前年比25.3%増と大幅に増加し、2000年度以降では最も高い水準まで上昇している（図表2）。生産の回復している輸送用機械の投資増や、圏央道など交通網の整備による物流施設の建設増などが目立つ。2017年度（計画）については小幅な減少が見込まれているものの、依然として設備投資の水準は高く、県内の設備投資は活発な状況が続いていると判断される。

（個人消費は好調に推移するも、夏場には弱含んだ模様）

年前半の個人消費は堅調に推移したものの、足元では弱含んでいるとみられる。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、1～3月期には家具・家事用品の増加などにより前期比0.8%上昇と3四半期ぶりに上昇した（図表3）。昨年11月の米大統領選挙をきっかけとした円安・株高の効果で消費マインドが改善するなかで、家電エコポイント制度（対象期間：2009年5月～11年3月）を活用して購入された家庭用電化製品の買換え需要が顕在化した模様である。4～6月期も教養娯楽関連の支出増や乗用車の購入増などにより同0.5%上昇と指数の上昇が続いた。もっとも、夏場には天候不順の影響で夏物商品やレジャー関連の消費が落ち込んだ可能性が高い。足元の消費は弱含んでいるとみられる。

住宅投資は高めの水準で推移したとみられる。住宅投資の先行指標である県内の新設住宅着工戸数（季調済）は、大きな振幅のあった月を除くと高水準での推移となった。利用関係別にみると、相続税対策等による旺盛な建設需要を背景にワンルームタイプ中心に貸家が好調に推移した。

2017年度・2018年度の県内経済の展望

この先の2017年度の県内景気は次第に持ち直しの動きがはっきりしてくると見込んだ。個人消費は天候不順の影響でしばらくの間弱含むものの、雇用所得情勢の改善を背景に次第に上向いてくると予想される。また、住宅投資も高水準で推移するだろう。輸出についても、世界的な半導体需要の拡大などを背景に増勢を取り戻してくると見込まれる。一方、設備投資は企業業績の回復を受けて高水準で推移することになる。公的部門では、公共投資が引き続き高い水準になると見込まれる。

2018年度についても、県内景気は緩やかな持ち直し傾向で推移すると見込んだ。企業の人手不足を背景に雇用所得情勢の改善が続き、個人消費は増加すると予想される。住宅投資は持家などで年度後半には消費増税前の駆け込み需要が発生するものの、貸家の着工減などにより総じてみれば鈍い動きとなろう。企業部門では、輸出が引き続き増勢を維持しよう。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により増加すると見込んだ。公共投資は、インフラ投資の進展により高水準で推移するだろう。

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、2017年度は年度当初に景気が堅調に好調に推移したため前年比+1.8%と高めの成長になると見込んだ（図表5）。続く2018年度も同+1.3%と回復の動きが続くと予測した。

（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を支えに緩やかに持ち直す）

県内の個人消費は、8月の天候不順の影響により夏場に弱含んだ後、秋口以降も野菜など生鮮食料品の価格上昇が見込まれることから、消費マインドの悪化によりしばらくの間は鈍い動きになると予想される。しかしその後は、雇用所得情勢の改善などを背景に基調としては緩やかに持ち直す見込まれる。

雇用情勢については、生産年齢人口の縮小により労働供給が減少するなかで、県内企業の人手不足感は強い状況が続くと考えられる。労働需給のひっ迫を背景に、相対的に労働者の確保が困難な中小企業などで所定内給与を引き上げる動きが続くとみられるほか、パートやアルバイトなどの賃金も上昇すると予想される。

さらに、神奈川県民の年齢構成の特性も今後の消費を押し上げる方向に働くと考えられる。県内の人口を年齢区別にみると、全国に比べて団塊ジュニア世代の比率が高い。一方、家計（世帯）の年齢区別消費支出額をみると、40歳代に比べて50歳代が多くなっており、現在40歳代の団塊ジュニア世代の消費支出は今後増加基調をたどると考えられる。今後は、県内でのウエートが高い団塊ジュニア世代の消費増加も支えとなって、全国に比べて神奈川県消費は増勢が強まりやすい状況になると予想される。

（住宅投資：貸家の着工減などにより総じてみれば先行き鈍い動きに）

住宅着工戸数については、持家は予測期間終盤に消費増税前の駆け込み需要の発生が見込まれる。しかし、貸家については、これまでの大量供給の影響により家賃相場が弱含み、投資マインドが慎重化することなどから減少方向へと転じるだろう。一方、分譲については、雇用所得情勢の改善などにより増勢が強まってくるものの、マンションなどでは販売価格の高止まりが見込まれるため、需要の大幅増は期待しにくい。総じてみれば住宅着工は先行き鈍い動きに

なるとみられ、進捗ベースである住宅投資も2018年度には減少に転じるだろう。

（設備投資：研究開発関連投資や臨海部の再開発投資などが活発に）

県内の設備投資は高水準で推移すると見込まれる。前述のとおり、日本政策投資銀行の調査によれば、2017年度の大・中堅企業の神奈川県における設備投資は高水準ながらも、小幅に減少する見込みである。一方、日銀短観（2017年6月調査）をみると、2017年度の県内企業の設備投資は前年比2.9%増と小幅ながらも増加する計画である。両調査は調査対象先や設備投資の対象地域などに違いがあるものの、足元で企業業績が回復傾向に転じたことなどを踏まえると、2017年度の神奈川県内の設備投資は高水準となり、概ね横ばいで推移することを示唆する結果だと判断される。

実際に企業の設備投資ニーズをみると、製造業では人手不足に対応するための効率化投資や、県内での集積が多い研究開発関連の投資が活発に推移すると予想される。一方、非製造業でも、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活発化するほか、圏央道の開通などで交通の利便性が高まっている県央地区などで引き続き物流施設の建設が進む見込みである。こうした点を踏まえると、県内の設備投資は高水準での推移が見込まれる。

（公共投資：インフラ関連中心に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。2017年度一般会計当初予算における投資的経費は神奈川県が前年比12.1%減、県内市町村が同1.3%減といずれも前年を下回っている。もっとも、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2017年4月から8月までの累計が3,346億円で、過去10年で最も水準が高い（図表4）。高速道路など独立行政法人等が発注者となる公共事業が大幅に増加しており、足元の公共投資は堅調に推移している。実際に県内の事業をみると、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行中である。また、今後は横浜市の新市庁舎建設工事なども本格化し増加に寄与していくため、公共投資は高水準での推移が予想される。

（輸出：世界的な半導体需要拡大の効果などで増加）

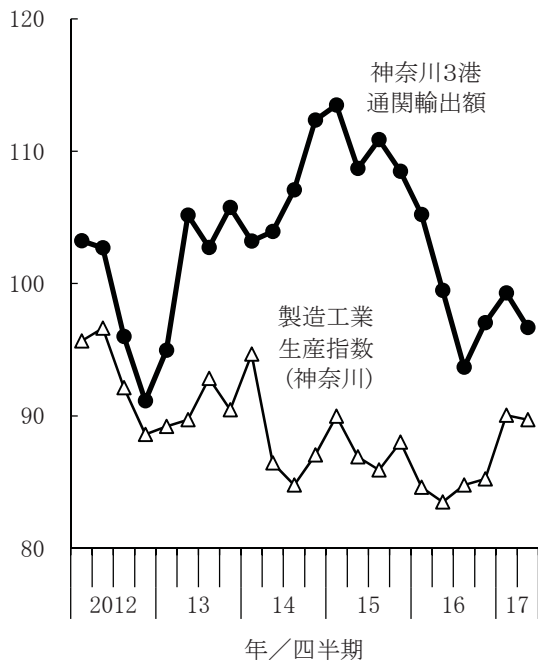
県内からの輸出は堅調に推移するだろう。この先、A I（人工知能）やあらゆるモノがネットを通じてつながるI o T（モノのインターネット）関連の半導体などの需要が世界的に拡大していくとみられ、半導体製造装置などの設備投資ニーズも増加していくと見込まれる。神奈川県内ではこうした機械関連メーカーの集積も多いことから、生産拠点となる東南アジア向けの輸出などが堅調に推移することになるだろう。また、対米輸出についても、輸出好調な大手自動車メーカーの県内工場での増産などを通じて、次第に上向いてくると期待される。

県外への財やサービスの販売である移出についても、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、訪日客の積極的な誘致や円安の効果により、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るだろう。

（注）米国景気が底堅く推移し、F R B（米連邦準備理事会）が緩やかに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、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 昨年終盤から輸出と生産が上向く

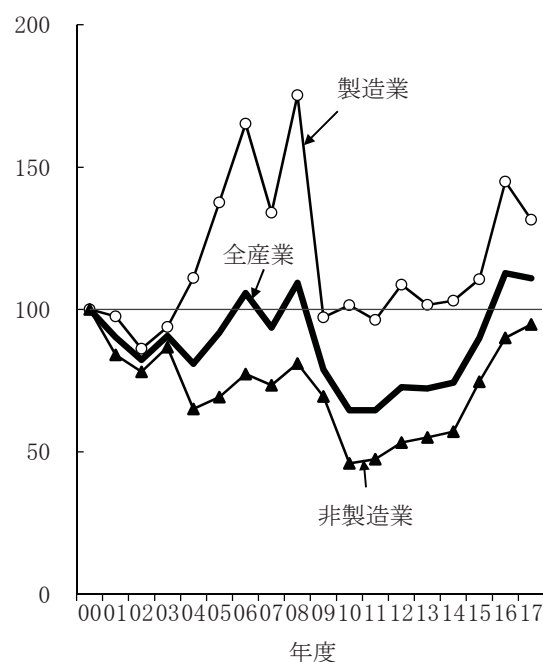
2010年平均=100、季調済



(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」、神奈川県「工業生産指数月報」より作成)

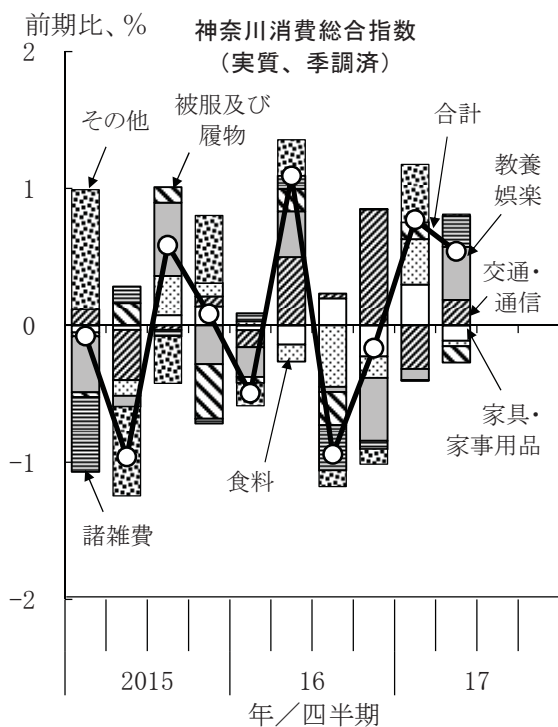
図表2 大・中堅企業の設備投資は2000年度以降で最高水準

2000年度=100



(注) 2017年度は計画。
(日本政策投資銀行「首都圏設備投資計画調査」より作成)

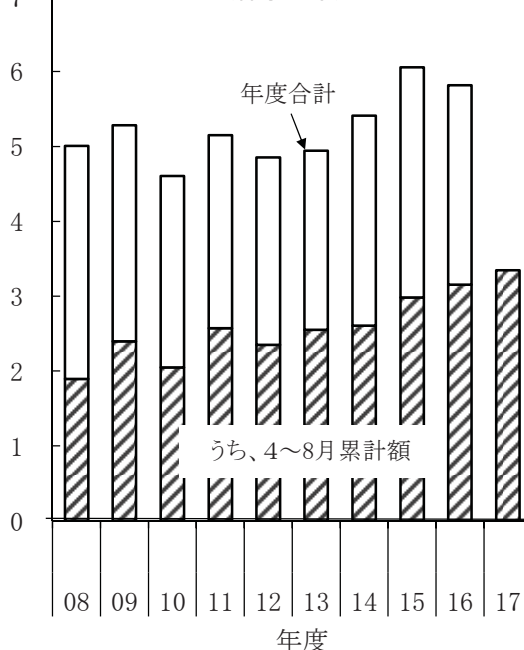
図表3 17年前半の個人消費は好調



(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 公共投資の先行指標は高水準で推移

千億円 公共工事前払金保証契約 (神奈川県)



(東日本建設業保証「公共工事の動向 (神奈川県)」より作成)

図表 5 2017 年度・2018 年度の神奈川経済の見通し

	2014年度 実 績	2015年度 実績見込み	2016年度 実績見込み	2017年度 予 測	2018年度 予 測	(参考) 前回(2017 年1月)の 2017年度 予 測
実質県内総生産(億円)	320,225	323,008	326,657	332,651	336,816	
実質県内経済成長率	▲ 1.4	0.9	1.1	1.8	1.3	1.2
個人消費	▲ 3.4	0.5	0.4	1.7	1.1	0.6
住宅投資	▲ 13.2	4.2	4.8	2.9	▲ 1.2	▲ 0.2
設備投資	0.1	3.0	7.5	2.0	2.5	3.8
公共投資	▲ 6.8	4.8	▲ 0.5	0.8	2.0	0.5
移出・輸出	0.2	0.8	▲ 0.3	2.5	3.4	2.5
移入・輸入	1.3	1.0	0.2	2.0	3.0	2.0
実質成長率に対する需要項目別増加寄与度						
県内需要	▲ 3.5	1.1	1.5	1.8	1.3	1.2
民間需要	▲ 3.4	0.9	1.4	1.7	1.2	1.0
公的需要	▲ 0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2
県外需要	▲ 0.7	▲ 0.2	▲ 0.3	0.1	▲ 0.0	0.1

(参考)本予測の前提としたわが国経済の見通し(2017年9月改訂)

実質国内経済成長率	▲ 0.5	1.3	1.3	1.5	1.1
-----------	-------	-----	-----	-----	-----

(注1) 2015 年度、16 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、2017 年度が 112.5 円/ドル、2018 年度が 116.5 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。