

浜銀総研 News Release



2019年 1 月 15 日

2019年度の神奈川県内経済見通し

—— この先も景気回復が続くが消費税増税後は一時的に調整色が強まる ——

要 旨

1. 2018年の神奈川県内景気は総じて回復の動きが続いた。企業部門では、海外景気の回復などを受けて、北米向けや中国向けなどを中心に輸出が増加基調で推移した。また設備投資も、企業業績の改善や省力化投資のニーズ増などが後押しとなり増加した。一方の家計部門では、労働需給がひっ迫する中で雇用情勢の改善が続いた。ただ、年初の大雪や夏場の酷暑など天候不順が重荷となり、県内の個人消費は盛り上がりを欠いた。
2. 2019年度の県内経済も回復基調を維持しよう。まず家計部門では、労働需給のひっ迫により、雇用・所得情勢の改善が続くと予想される。こうした雇用・所得情勢の改善が家計の消費活動を支えよう。また2019年10月の消費税増税前には駆け込み需要が発生するため、個人消費が大きく増加すると考えられる。ただ増税後は駆け込み需要の反動で個人消費が落ち込むため、年末の景気はやや調整色が強まる見通しである。次に、企業部門では、中国経済の減速を背景に輸出の増勢が鈍ると予想される。その一方で、設備投資は2020年東京五輪に向けた関連投資の増加を背景に高水準で推移すると予想される。
3. 以上のような景気の姿を実質県内総生産で示すと、2018年度は前年比1.0%増になると見込んだ。2019年度についても同0.9%増と消費税増税のかく乱はあるもののプラス成長が続くと予測した。

【本件についてのお問い合わせ先】
㈱浜銀総合研究所 調査部 遠藤裕基
TEL. 045-225-2375

2018年の神奈川県内経済

（輸出が増加基調で推移）

2018年の神奈川県内景気は、一部に弱めの動きがみられたが、総じてみれば回復の動きが続いた。まず、企業部門をみると、神奈川からの輸出が増加基調で推移した。神奈川3港（横浜、川崎、横須賀）からの通関輸出額（浜銀総合研究所による季調値）は、2018年1～3月期に前期比2.3%増と3四半期連続で増加した後、4～6月期に同0.5%減と小幅に減少したものの、7～9月期には同2.2%増と再び増加した（図表1）。直近の10～11月平均も、7～9月平均を2.7%上回っている。こうした堅調な輸出増の背景には、神奈川3港の主要輸出先である米国と中国の景気回復がある。もっとも、足元ではいずれの国でも景気回復のテンポが鈍っている。特に中国経済は減速感が強まっており、対中輸出のウエートが相対的に高い神奈川の輸出への影響が懸念される。

（県内企業の設備投資は高水準で推移）

以上のような輸出の増加などを映じて県内企業の景況感も良好な状態を維持している。当社が実施した「企業経営予測調査」^{（注）}によると、2018年12月の業況判断D.I.（「良い」マイナス「悪い」、全産業、回答社数構成比）は前回9月調査比2ポイント上昇の0となり、リーマン・ショック前の2006～2007年に並ぶ高い水準で推移している。輸出の増加などを受けて製造業のD.I.が+10と、バブル期並みの高水準となった2018年3月調査（+17）に次ぐ水準となったほか、非製造業のD.I.も▲7と前回調査から横ばいとなり、引き続き高い水準を維持した。

企業の景況感が改善する中で設備投資も増加を続けた。日銀短観（神奈川県分、2018年12月調査）の設備投資（計画、全産業）をみると、2018年度は前年比14.1%の増加が見込まれている。製造業、非製造業別にみると、製造業では同17.3%増と二桁の増加計画となっている。引き続き維持更新の投資が多いとみられるが、人手不足が深刻化する中で省力化投資が伸びたほか、能力増強に踏み切る企業も少しずつ増加している。また、非製造業についても、同9.2%増と増加が見込まれている。非製造業の設備投資状況をみると、みなとみらい地区では、オフィスの建設や研究開発拠点の新設・拡充が進んだほか、その他の地域でも宿泊施設の新設や改築、大型物流施設の建設などの大規模投資が行われた。

（注）2018年12月調査の調査対象企業数は、神奈川県内の中堅・中小企業を中心とした1,170社。回収率は35.1%（回答企業数411社、うち製造業166社、非製造業245社）。

（個人消費は生鮮食料品の値上がりの影響などで弱含む）

次に家計部門をみると、企業の人手不足感が強まる中で雇用・所得情勢の改善が続いた。実際、浜銀総合研究所「企業経営予測調査」によると、2018年12月末時点の雇用人員判断D.I.（3か月前に比べて雇用人員が「過剰」マイナス「不足」、全産業、回答社数構成比）は、▲47と引き続き大幅な「不足」超にあり、労働需給がタイトな状況にあることが分かる。ただ、こうした雇用・所得情勢の改善にもかかわらず、県内の個人消費は総じて勢いを欠く展開となった。総務省「家計調査」の実質消費支出（関東、勤労者世帯、季調済）をみると、大雪の影響などで2018年1～3月期に前期比0.9%の減少となった後、4～6月期には同0.7%増加と持ち直したものの、酷暑や台風で外出が手控えられたことなどから、7～9月期には同0.4%減と再び減少した（図表2）。もっとも、10月の実質消費支出には上向きの動きがみられる。天候が安定していたことなどから、年末にかけての個人消費は持ち直した可能性が高い。

2019年度の県内経済の展望

以上を踏まえて、2019年度の県内経済を展望すると、今後も景気回復が続くと見込まれる。まず家計部門では、雇用・所得情勢の改善を背景に個人消費の増加が続こう。また2019年10月の消費税増税前には駆け込み需要が発生するため、個人消費が大きく増加すると考えられる^(注)。ただ増税後は駆け込み需要の反動で個人消費が落ち込むため、年末の景気はやや調整色が強まる見通しである。次に企業部門では、中国経済の減速を背景に輸出の増勢が鈍ると予想される。一方で、設備投資は2020年東京五輪に向けた関連投資の増加を背景に高水準で推移しよう。こうした景気の姿を実質県内総生産で示すと、2018年度は前年比1.0%増になると見込んだ。2019年度についても同0.9%増と消費税増税のかく乱はあるもののプラス成長が続くと予測した。

(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：消費税増税前後で大きく振れる個人消費)

まず、個人消費を考える上で重要な県内の雇用・所得情勢は、今後も人手不足が強い状態が続くため、改善基調で推移すると見込まれる。こうした中で、年度前半には2019年10月の消費税率の引き上げを前に、家電などの耐久財を中心に駆け込み需要が発生するため、個人消費が大きく増加しよう。もっとも、消費税増税後は、駆け込み需要の反動が出るため、個人消費は落ち込むと予想される。全国との比較で考えると、神奈川県では、駆け込み需要の発生とその反動減が相対的に大きくなりやすいと考えられる。前回消費税増税時の駆け込み需要とその反動が現れていた2014年4月前後の消費支出（二人以上世帯）を世帯主の年齢階級別にみると、相対的に世帯主の年齢が若い世帯で消費支出の前年比増減率が大きくなっていた。若年の世帯では、年齢の高い世帯に比べて家電等の新規購入及び買替えに踏み切る世帯が多かったためと考えられる。他方で、神奈川県の人人口構成をみると、全国と比べて若い世代の割合が高い（図表3）。こうした点から考えると神奈川県では、駆け込み需要とその反動が全国平均に比べてやや大きく出る可能性が高い。ただし、こうした消費税増税の影響は前回の消費税率引き上げ時（2014年）よりも小幅となる見通しである。これは①今回の消費税率の引き上げ幅が前回に比べて小さいことに加え、②軽減税率や教育費無償化などの家計支援策の効果で前回よりも家計負担額が相当程度小さくなるためである。この点から、今回の消費税増税が個人消費の腰折れにつながる可能性は低いと考えられる。

(住宅投資：減少傾向ながら、駆け込み需要により増勢が強まる局面も)

住宅投資は消費税率引き上げ前の駆け込み需要の発生などで一時的に増勢が強まる局面がみられるが、今年の夏場以降はその反動で減少に転じよう^(注)。利用関係別に新設住宅着工戸数を展望すると、持家は消費税増税前の駆け込み需要の効果で2018年度末にかけて増加が続くと予想される。これは、2019年3月までに工事請負契約の締結を行えば、引き渡しは2019年10月1日以降であっても8%の消費税率が適用されるためである。もっとも、2019年度入り後には、その反動により着工が落ち込むことになろう。分譲住宅についても、駆け込み需要とその反動が発生するものの、販売価格が高止まりしているため、駆け込み需要の規模は限定的になると見込まれる。他方、貸家については、相続税対策による着工一巡と、供給過多による賃料水準の低下、建築コストの上昇などから着工の減少が続く見通しである。

(注) 2019年10月の消費税率引き上げに際して、2019年3月までに工事請負契約の締結を行えば、8%の消費税率が適用されると想定した。

（設備投資：五輪関連投資の増加で設備投資は高水準で推移）

一方で、県内の設備投資は一段の増加が見込まれる。製造業の一部では、輸出の増勢が鈍る中で、設備投資をやや抑制する企業もあると考えられる。しかし深刻な人手不足を背景とした省力化投資など、景気動向というよりは中長期的な課題への対応としての投資が県内の設備投資を押し上げる見込みである。例えば、2020年東京五輪に向けて、県内ではホテルや観光施設の建設が活発化する見込みである。また、オフィスビルの建設や研究開発拠点の新設・拡大なども急ピッチで進む見通しである。この背景には、A I（人工知能）やI o T（モノのインターネット）関連技術の開発ニーズや、高齢化社会に向けた健康や医療ニーズの高まりなどへの対応があると考えられる。加えて、鉄道整備と同時に進む都市開発にも期待がかかる。具体的には、相鉄・J R直通線、相鉄・東急直通線の開業を見据えて沿線の再開発が続くほか、中央リニア新幹線に関連した開発も徐々に進むと考えられる。

（公共投資：インフラ関連を中心に公共投資の増加が続く）

また、公共投資も増加すると予想される。公共投資の先行指標とされる公共工事保証請負金額（東日本建設業保証神奈川支店発表）をみると、2018年4月～12月までの累計が5,634億円と、2000年度以来の高水準となっている（図表4）。この背景には、インフラ関連などを中心とした大型投資の存在がある。こうした投資は2020年度前後を目途に進行しているため、2019年度中も建設工事が進み、公共投資の押し上げ要因となる。例えば、2020年の開業を目標に新東名や横浜環状線などの高速道路の工事が進むと考えられる。また相鉄・J R直通線（2019年度下期開業予定）に続き、相鉄・東急直通線（2022年度下期開業予定）の工事も進捗しよう。加えて公共施設の更新投資も増加が続く見込みである。横浜市新庁舎や開成町役場新庁舎などの建設が引き続き進捗することに加え、2019年には川崎市新庁舎の建設開始も予定されている。

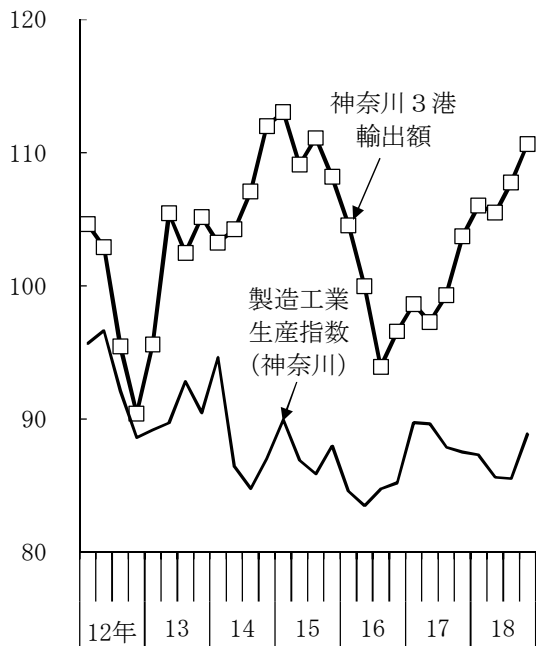
（輸出：中国経済の減速で神奈川の輸出は増勢が鈍化）

最後に県内からの輸出については、中国経済の減速を受けてその増勢が鈍化すると見込まれる。神奈川3港からの輸出を仕向け地別にみると、全国と比べて対中国輸出のウエートが高い。このため、神奈川県は相対的に中国経済の影響を受けやすい。浜銀総合研究所では、中国の実質GDP（国内総生産）が2018年に前年比6.6%増、2019年には同6.2%増になると予測している。成長率が2019年にかけて減速する背景には、米国の対中貿易制裁の影響がある。習近平体制による景気浮揚策の効果発現が見込まれるため、成長率が大幅に減速するとは考えにくいものの、中国経済の減速が神奈川県の輸出の重荷になるのは間違いないであろう。財別にみると、金属加工機やポンプ・遠心分離機といった資本財や、化学製品などの中間財が中国経済の影響受けやすく、こうした財の輸出が弱い動きになると予想される。

加えて、直近で神奈川の輸出の押し上げ要因となっていた半導体等製造装置についても、2019年には世界全体で需要が弱まる可能性がある点に注意を要しよう。実際、SEMI（国際半導体製造装置材料協会）が昨年12月に発表した半導体製造装置販売額の予測値をみると、2019年の半導体製造装置販売額は世界全体で前年比4.0%減と4年ぶりの減少となっている。これは足元で半導体自体の需要に変調がみられる中で、中国や韓国の半導体メーカーが投資を2020年に先送りしているためである。もっとも、主要輸出先の1つである米国経済が今後も堅調に推移する見通しであることなどを踏まえると、県内からの輸出が減少に転じるリスクは低いと考えられる。

図表1 増加が続く神奈川3港の輸出

2010年=100、季調済

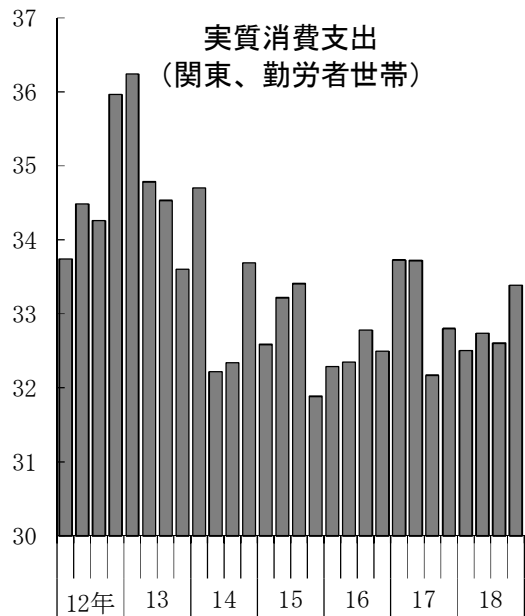


(注) 輸出額の2018年10～12月期は10、11月の値の平均値を、生産指数の10～12月期は10月の値を用いている。

(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 2018年の個人消費は一進一退

万円、季調済

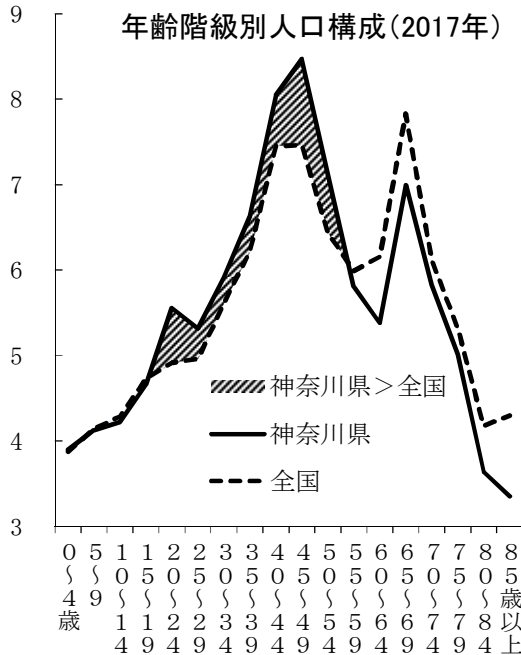


(注) 実質消費支出は全国の消費者物価指数を用いて消費支出を実質化し、季節調整を施した。2018年10～12月期は10月の値を用いている。1か月当たりの支出額の平均値。

(総務省「家計調査」、「消費者物価指数」より作成)

図表3 若い世代の比率が高い神奈川県

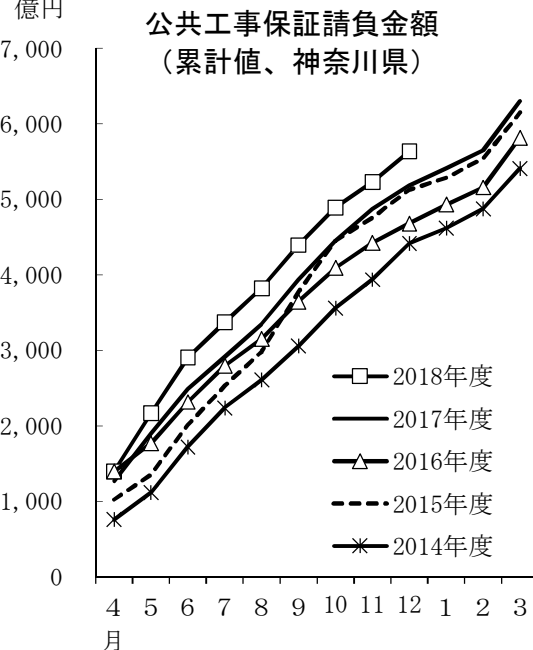
構成比、%



(総務省「人口推計」より作成)

図表4 前年を上回って推移する神奈川県内の公共工事保証請負金額

億円



(東日本建設業保証「公共工事の動向(神奈川県)」)

図表 5 2019 年度の神奈川経済の見通し

	2014年度 実績	2015年度 実績	2016年度 実績	2017年度 実績見込み	2018年度 予測	2019年度 予測	(参考) 前回(2018 年7月)の 2019年度 予測
実質県内総生産(億円)	320,528	331,727	337,042	343,114	346,623	349,756	
実質県内経済成長率	▲ 1.9	3.5	1.6	1.8	1.0	0.9	1.0
個人消費	▲ 1.7	0.9	▲ 0.9	1.0	0.7	0.5	0.3
住宅投資	▲ 6.3	1.8	6.9	1.4	▲ 3.3	▲ 0.5	▲ 1.7
設備投資	2.7	▲ 2.2	6.1	▲ 0.5	3.5	2.6	0.8
公共投資	▲ 7.5	10.6	▲ 9.7	2.3	3.0	2.3	0.3
移出・輸出	0.5	3.2	2.2	4.0	2.1	1.6	2.8
移入・輸入	▲ 4.3	2.4	2.3	2.8	1.9	1.4	1.8
実質成長率に対する需要項目別増加寄与度							
県内需要	▲ 5.1	3.1	2.0	0.8	1.0	0.8	1.4
民間需要	▲ 5.1	2.2	2.4	0.7	0.8	0.7	1.2
公的需要	▲ 0.0	0.9	▲ 0.4	0.1	0.2	0.2	0.2
県外需要	3.2	0.4	▲ 0.4	1.0	0.1	0.1	0.1

(参考)本予測の前提としたわが国経済の見通し(2018年12月改訂)

実質国内経済成長率	▲ 0.4	1.3	0.9	1.9	0.8	0.7
-----------	-------	-----	-----	-----	-----	-----

- (注1) 2017 年度の実績見込み、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 23 暦年連鎖価格)による実質県内総生産の対前年度増減率。
記載していない項目があること、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、2018 年度が 111.9 円/ドル、2019 年度が 115.5 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。