

浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2019年9月13日

2019、2020年度の神奈川県内経済見通し

—— 東京五輪後に景気が減速するものの、腰折れは避けられる ——

要 旨

1. 2019年度前半の神奈川県内景気は、年初には回復の勢いが弱まったものの、春先以降は回復基調となった。企業部門では、米中通商問題の影響などで昨年末から年初にかけて輸出が大幅に減少し、企業には設備投資を先送りする動きもみられた。しかし、4～6月期には輸出が持ち直しに転じ、設備投資も建設投資などを中心に高水準で推移した。家計部門では、1～3月期には景気の先行き不透明感が強く個人消費が弱含んだものの、その後はGWの10連休効果や消費増税を控えた耐久財消費の増加などにより次第に堅調な動きとなった。また、住宅投資でも、消費増税を控え、持家や分譲住宅などに駆け込み需要がみられた。
2. この先の県内景気は緩やかな回復が続くと見込まれる。2019年度後半については、個人消費や住宅投資が消費増税前の駆け込み需要の反動などで弱含み、輸出も米中通商問題の影響で鈍い動きになるものの、東京五輪を控えて都市開発関連の設備投資やインフラ関連の公共投資が好調に推移し、景気をけん引すると見込む。2020年度になると、設備投資や公共投資のけん引力が弱まるものの、年度前半には東京五輪の開催で個人消費が盛り上がると予想される。また、2020年11月の米大統領選挙を前に米中通商問題も解決に向けた機運が高まり、輸出も次第に回復すると期待される。このため東京五輪後となる年度後半の県内景気は減速しながらも腰折れは避けられると見込んだ。
3. 以上のような景気の様子を実質県内総生産で示すと、2019年度が前年比0.7%増、2020年度が同0.4%増と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 小泉 司
TEL. 045-225-2375

2019年度前半の神奈川県内景気

(年初に落ち込んだ輸出は戻りが鈍い)

2019年前半の神奈川県内景気は年初に回復の勢いが弱まったものの、春先以降は回復基調となった。まず企業部門では、神奈川3港からの輸出額（当社による季調値）が1～3月期に前期比11.4%減と大幅に減少した（図表1）。中国の景気減速の影響などで中国向け輸出が減少したほか、大手自動車メーカーの販売減により北米向けの輸送用機器の輸出が落ち込んだ。続く4～6月期の通関輸出額は中国向けや北米向けが増加に転じ、全体で同6.5%増と持ち直したものの、米中通商問題の影響などを受けて夏場には回復の動きが弱くなった。

輸出減少の影響などにより企業業績も悪化した。当社「神奈川県内上場企業の2019年4～6月期決算の集計結果」によれば、県内上場企業117社の2019年1～3月期の集計結果は、売上高が前年比2.9%減、経常利益が同46.3%減と減収減益に転じ、4～6月期も2四半期連続で減収減益（売上高：同3.4%減、経常利益：同22.2%減）となった。

企業業績の悪化や景気の先行き不透明感から県内の設備投資も2019年初にはやや鈍い動きとなった。日銀短観（神奈川県分）の設備投資（全産業）をみると、2018年度下期の計画は2019年3月調査では前年比3.0%の増加計画になっていたものの、直近の6月調査における実績は同5.2%減に下方修正されて前年水準を下回った。もっとも、2019年度上期の設備投資は同24.5%の大幅増加計画となっており、企業の投資意欲は旺盛である。県内では東京オリンピック・パラリンピック（以下、東京五輪）が開催される2020年に向けて都市開発の動きが活発で、製造業では大企業の研究開発施設の建設投資などが進んでいる。一部の製造業などでは設備投資を先送りする動きがみられるものの、こうした大型投資がけん引し県内設備投資は高水準で推移している。

(GWの10連休や耐久財の消費増で4～6月期の消費が堅調に)

一方、家計部門では、個人消費が4～6月期以降に増税前の駆け込み需要などにより増勢が強まった。総務省「家計調査」の実質消費支出（関東、勤労者世帯、当社による季調値）をみると、1～3月期は景気の先行き不透明感が強まり消費マインドが悪化した影響などで前期比0.3%減と弱含んだものの、4～6月期は同2.4%増と高い伸びとなった。5月にはGWの10連休効果で消費が大幅に増加し、6月も消費増税を控えて耐久財消費などが堅調に推移した（図表2）。7月は梅雨明けが遅れた影響で6月に比べて大幅に消費が減少したものの、水準としては2018年度平均を上回っている。10月の消費増税を控え、家計の購買意欲が高まっている模様である。9月末にかけて、消費増税前の駆け込み需要で消費は拡大していくことが予想される。

次に住宅投資をみると、神奈川県内の住宅着工戸数（当社による季調値）は4～6月期に前期比23.1%増と3四半期ぶりの増加に転じた。小幅な伸びが続いていた持家が消費増税前の駆け込み需要で同21.8%増と急激に伸びを高めたほか、戸建てなどの分譲や貸家も増加した^(注)。先行指標である住宅着工が増加に転じたことで、工事進捗ベースで計上される住宅投資も足元では水準が高まっていると考えられる。

なお、個人消費の動向に影響を与える所得情勢は企業業績の悪化を受けて改善の動きが弱まっている。製造業では減産により残業代が減少気味となっているほか、夏のボーナスが業績悪化の影響で伸びが低下した。また、人手不足を背景とした賃上げの動きも一服している模様である。

(注) 2019年3月までに工事請負契約の締結を行えば、特例措置として8%の消費税率が適用されるため、3月までに契約した建設工事が4～6月期の着工を押し上げたと考えられる。

（公共投資はインフラ整備などを中心に高水準で推移）

他方、公共投資はインフラ関連の大型投資の進捗により増加が続いている。公共投資の先行指標とされる公共工事保証請負金額（神奈川県）の4～8月の累計額は4,115億円と前年水準を7.6%上回り、1998年度以来の高水準である（図表3）。県内の公共投資は高速道路、鉄道などのインフラ整備、公共施設の更新投資などにより高水準で推移している。

2019、2020年度の県内経済の展望

以上を踏まえて、2019、20年度の県内経済を展望すると、今後も緩やかな景気回復が続くと見込まれる。2019年度後半については、個人消費や住宅投資が消費増税前の駆け込み需要の反動などで弱含み、輸出も米中通商問題の影響で鈍い動きになるものの、東京五輪を控えて都市開発関連の設備投資やインフラ投資が好調に推移し、景気をけん引することになる。2020年度になると、設備投資や公共投資のけん引力が弱まるものの、年度前半は東京五輪の開催で個人消費が盛り上がりすると予想される。また、2020年11月の米大統領選挙を前に米中通商問題も解決に向けた機運が高まり、輸出も次第に回復すると期待される。このため東京五輪後の県内景気は減速しながらも腰折れは避けられると見込んだ。こうした景気の姿を実質県内総生産で示すと、2019年度が前年比0.7%増、2020年度が同0.4%増とプラス成長が続くと予測した。

主な需要項目の見通し

（個人消費：消費増税や東京五輪などのイベントに左右される展開に）

個人消費の基調を左右する所得情勢をみると、企業業績の悪化を背景に改善の動きが弱まっている。この先も米中通商問題の影響などにより企業業績の大幅な改善は見込みにくく、所得情勢は横ばいの推移となろう。所得の消費押し上げ効果に期待できないなかで、個人消費は消費増税や東京五輪などのイベントにより増勢が左右される展開を見込む。具体的には、消費増税前に駆け込み需要で個人消費が大幅に増加した後、2019年度後半には駆け込み需要の反動や消費増税による物価上昇の影響で消費が弱い動きになるだろう。もっとも、前回消費増税時（2014年4月）に比べて税率の引き上げ幅が小さいことや、食品の購入に軽減税率が導入されることなどにより駆け込み需要とその反動は前回に比べれば小さくなると予想される。2020年度になると、東京五輪を控えて消費マインドが改善し、五輪関連の消費押し上げにより消費は増勢に転じるだろう。一部の五輪競技が開催される神奈川県内の消費は全国に比べても強めになるとみられる。五輪後となる2020年度後半は、所得が伸び悩むなかで個人消費が弱い動きになると予測する。

（住宅投資：駆け込み需要の反動で弱い動きに）

住宅投資は弱い動きになるだろう。消費増税前の駆け込み需要により4～6月期に大幅に増加した住宅着工は、7月は減少に転じている。前回増税時には駆け込み着工の後、1年程度にわたって、住宅着工の水準が低迷したことから、今回も2019年度中は反動減の影響が残ることになる。その後も持家は建設コストの上昇、貸家は相続税対策による建設一巡や供給過多による空室率上昇、分譲は積み上がった在庫の調整などが背景となり、予測期間を通じて住宅建設のニーズは高まりにくいと考えられる。このため、2020年度に入っても住宅着工の回復は鈍くなる。工事進捗ベースで計上される住宅投資については、駆け込み着工の効果で2019年度前半に増加するものの、年度後半には大幅に減少し、その後も低い水準で推移すると見込む。

（設備投資：五輪関連投資のひと段落で2020年度には水準低下）

県内の設備投資は東京五輪に向けて活発に推移するものの、建設ラッシュがひと段落する2020年度には減少に転じると見込む。設備投資関連の各種アンケート調査をみると、2019年度の設備投資は、日銀短観（神奈川県分）で前年比17.0%の2桁増、大企業と中堅企業を調査対象とする日本政策投資銀行の「設備投資計画調査（神奈川県）」で同20.1%増と大幅な増加が見込まれている（図表4）。景気の先行き不透明感などにより一部の増産投資などは先送りされる可能性があるものの、みなとみらい21地区におけるホテルやオフィスの建設、研究開発拠点の新設などの都市開発関連の大型投資が設備投資をけん引することになる。2020年度については、県内では大型物流施設の建設や中央リニア新幹線関連の設備投資などが見込まれるものの、東京五輪関連の建設投資の一巡により、設備投資は減少すると予測した。

（公共投資：インフラ関連を中心に高水準での推移）

公共投資は東京五輪に向けて増加した後、2020年度には減少に転じると見込む。上述のとおり、公共投資の先行指標とされる公共工事保証請負金額（神奈川県）は高水準で推移している。こうした公共工事が進捗することで、進捗ベースで計上される公共投資は2019年度に増加すると見込まれる。県内の公共投資を具体的にみると、2020年の開業を目指して横浜環状北西線の建設が進んでいるほか、用地取得の難航などにより開業時期が先送りされたものの新東名高速道路の建設工事も着々と進捗している^{（注）}。また、相鉄・JR直通線（2019年11月30日開業予定）に続き、相鉄・東急直通線（2022年度下期開業予定）も建設中である。こうした大型インフラ投資が2019年度の公共投資をけん引していくと予想される。2020年度については、東京五輪を目指して急ピッチで進んでいた建設工事が完了するほか、五輪期間中は建設工事の中断も予想される。このため公共投資は高水準ながらも、2019年度の水準を下回ると見込んだ。

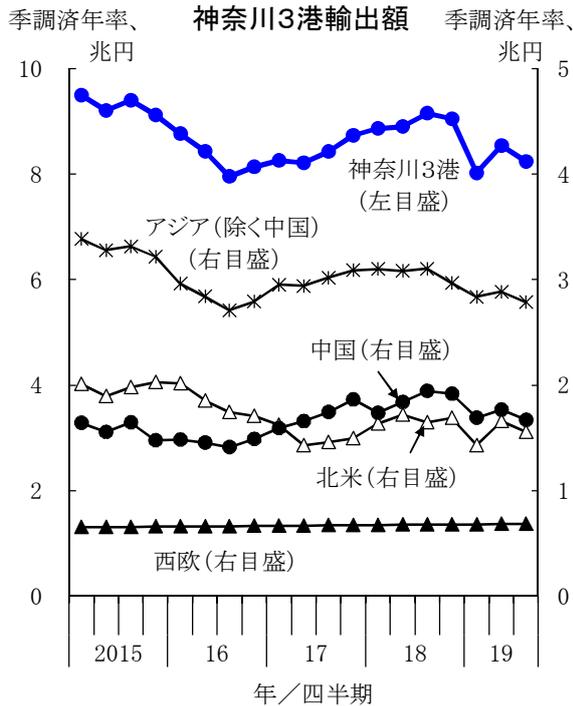
（注）2020年度に開業を予定していた新東名高速道路の未開通区間のうち、伊勢原大山IC～秦野IC間については2021年度に、秦野IC～御殿場IC間は2023年度に開通予定時期が先送りされた。また、首都圏中央連絡自動車道（圏央道）の一部区間となる横浜湘南道路と横浜環状南線についても、2020年度の開業が予定されていたが、工事の施行方法の見直しが必要となり、開通時期の見通しが困難となった。

（移輸出：2020年度は国内外からの観光客増加が移輸出を押し上げ）

県内からの輸出については、しばらくの間弱含むと予想される。米中通商問題などを背景とした中国景気の減速や、世界景気の先行き不透明感などにより中国などアジア諸国ではこの先も設備投資が手控えられ可能性が高い。一般機械などが多い県内からの輸出にも影響が出ると考えられる。ただし、2020年度になると、2020年11月投票の米大統領選挙を控えて、米中通商問題も解決に向かうことが期待される。また、スマホの販売不振などにより調整局面を迎えていた半導体需要についても、足元では在庫調整が進んでおり、先行きは5Gや車載向けなどの需要拡大が見込まれる。こうした点も県内の輸出にはプラスの要因となる。このため、2020年度には次第に輸出が上向いてくる可能性が高いと考えられる。また、2020年の東京五輪では国内外から多くの観光客が神奈川県を訪れる。2020年までには神奈川県内に複数の大型ホテルが開業し、県内での宿泊客も大幅に増加すると見込まれる。こうした観光客の消費拡大も2020年度の移輸出を押し上げることになる^{（注）}。

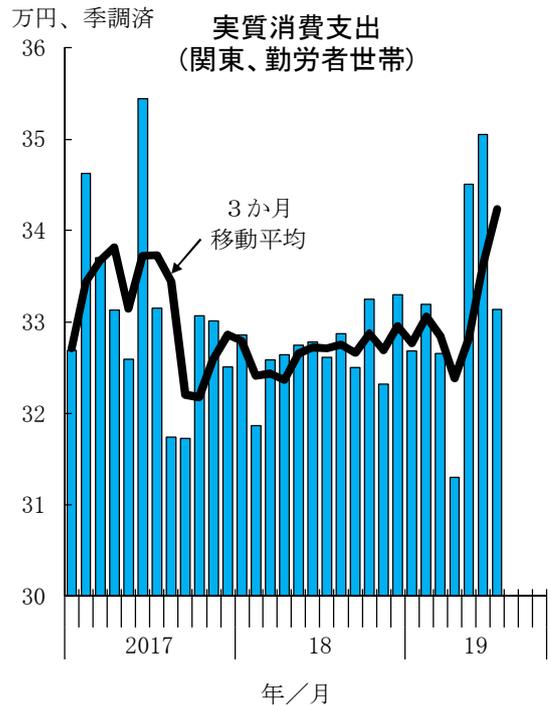
（注）県民経済計算では、海外からの観光客の県内での消費額は輸出に計上され、県外からの観光客の消費額は移出に計上される。

図表1 戻りが鈍い神奈川3港の輸出



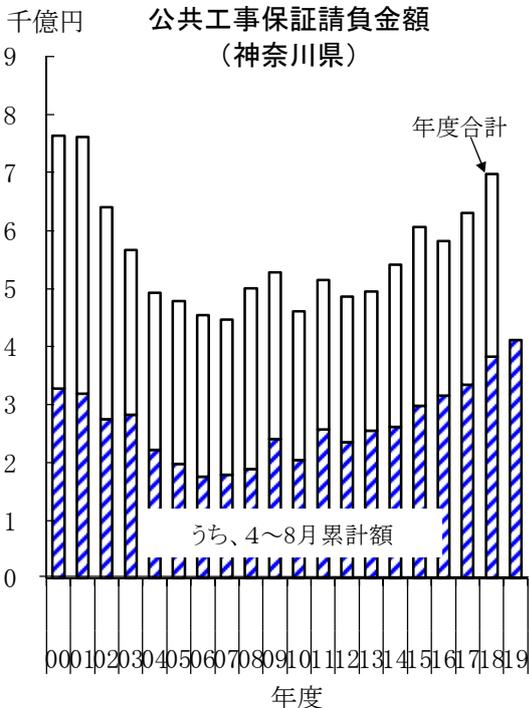
(注) 神奈川3港は横浜港、川崎港、横須賀港。
19年7～9月期は7月の値。
(財務省「貿易統計」より作成)

図表2 GW以降の個人消費が好調



(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。
(総務省「家計調査」、「消費者物価指数」より作成)

図表3 公共投資の先行指標は高水準



(東日本建設業保証「公共工事の動向(神奈川県)」)

図表4 19年度の設備投資計画は高い伸び

日本銀行横浜支店「短観(神奈川県分)」

	2017年度 (実績)	2018年度 (実績)	2019年度 (計画)
売上高(前年比%)			
全産業	3.4	2.6	1.7
製造業	4.3	3.5	1.4
非製造業	2.5	1.7	2.0
経常利益(前年比%)			
全産業	0.4	10.2	▲4.6
製造業	▲4.0	15.8	▲8.4
非製造業	5.7	4.0	0.2
設備投資(前年比%)			
全産業	▲3.0	0.6	17.0
製造業	▲0.1	1.0	25.4
非製造業	▲7.0	0.1	4.2

日本政策投資銀行「地域別設備投資計画調査(神奈川県)」

	2017年度 (実績)	2018年度 (実績)	2019年度 (計画)
設備投資(前年比%)			
全産業	0.3	5.5	20.1
製造業	▲15.0	0.3	39.4
非製造業	14.3	9.0	11.3

(日本銀行横浜支店「企業短期経済観測調査(神奈川県分)」、日本政策投資銀行「地域別設備投資計画調査」)

図表5 2019、2020年度の神奈川県経済の見通し

	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	(参考) 前回(2019 年1月)の 2019年度 予測
	実績	実績	実績見込み	実績見込み	予測	予測	
実質県内総生産(億円)	331,644	336,785	342,853	344,804	347,094	348,591	
実質県内経済成長率	3.3	1.6	1.8	0.6	0.7	0.4	0.9
個人消費	0.8	▲ 0.9	1.0	0.7	0.6	0.2	0.5
住宅投資	1.8	6.9	1.4	▲ 2.7	▲ 0.2	▲ 4.5	▲ 0.5
設備投資	▲ 2.4	6.0	▲ 0.5	1.8	3.8	▲ 2.6	2.6
公共投資	10.6	▲ 9.7	2.3	2.7	3.5	▲ 1.8	2.3
移出・輸出	3.2	2.2	4.0	1.7	0.6	2.8	1.6
移入・輸入	2.6	2.3	2.8	1.9	1.2	1.6	1.4
実質成長率に対する需要項目別増加寄与度							
県内需要	3.1	2.0	0.8	0.8	1.1	▲ 0.3	0.8
民間需要	2.2	2.4	0.7	0.6	0.9	▲ 0.4	0.7
公的需要	0.9	▲ 0.4	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2
県外需要	0.2	▲ 0.4	1.0	▲ 0.2	▲ 0.4	0.7	0.1

(参考)本予測の前提としたわが国経済の見通し(2019年9月改訂)

実質国内経済成長率	1.3	0.9	1.9	0.7	0.7	0.5
-----------	-----	-----	-----	-----	-----	-----

- (注1) 2017、2018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、2019年度が107.8円/ドル、2020年度が109.3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。