

# 2015・2016年度の全国・中国地域の経済見通し (2015年7月)

調査レポート

最新の経済情勢を織り込み、当研究所の計量経済モデルを用いて、2015・2016年度の全国・中国地域の経済見通しを以下のとおりまとめたので報告する。

## <中国地域は2%程度の安定した経済成長が続く>

(2015年度)

### ～企業部門の好調が持続することに加え、家計部門も持ち直すため、2年ぶりにプラス成長～

民間設備投資は好調な企業業績を背景に老朽化設備の維持・更新投資を中心に拡大する。民間最終消費や民間住宅投資は雇用所得環境の改善や消費税率引き上げの影響一巡などを追い風に持ち直す。移出入（純）は円安の進展を受けた輸出増と国内の景気回復に伴う国内他地域向けの出荷増を受けて増加する。一方、公的固定資本形成は建築費の高騰や人手不足などを受けて減少する。

このように企業部門の好調が持続することに加え、家計部門も持ち直すことから、中国地域の実質経済成長率は前年比2.0%と2年ぶりにプラス成長となる。 (全国:前年比1.8%)

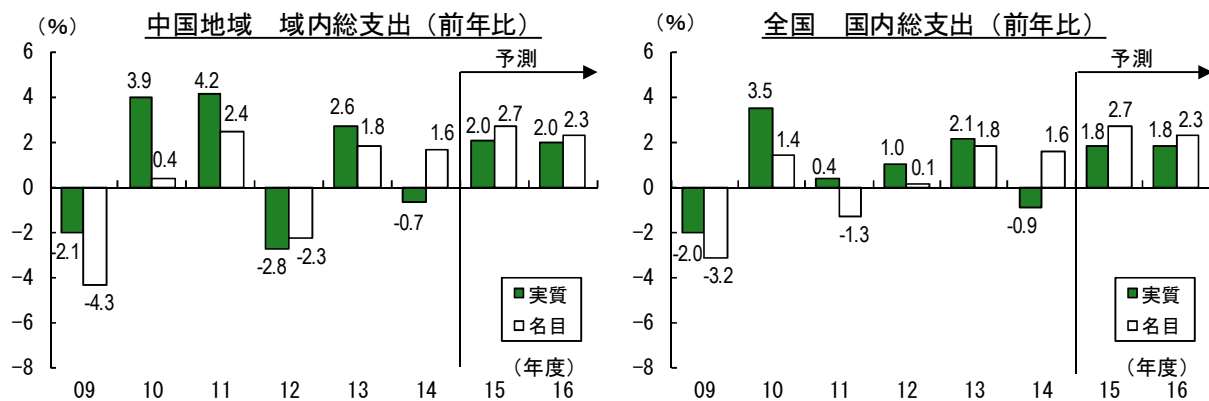
(2016年度)

### ～自律的な景気回復が鮮明になる上、消費税率引き上げ前の駆け込み需要も発生～

民間設備投資は維持・更新投資や省力化投資に加え、能力増強投資も航空機や医薬品関連など成長分野を中心に増加する。民間最終消費や民間住宅投資は良好な雇用所得環境や2017年4月の消費税率引き上げを見越した駆け込み需要の発生を受けて堅調に推移する。移出入（純）は輸出の増加がけん引役となるものの、駆け込み需要に対応するため中国地域外からの調達（移輸入）が増加することから増勢が鈍化する。公的固定資本形成は引き続き減少傾向となる。

このように民間設備投資や民間最終消費といった域内需要を中心に自律的回復の動きが鮮明になる上、駆け込み需要の押し上げ効果もあるため、中国地域の実質経済成長率は前年比2.0%と2年連続でプラス成長となる。 (全国:前年比1.8%)

なお、ギリシャ問題や中国経済の下振れなど海外経済を起点とした下方リスクには留意が必要である。



注：中国地域の12年度までは公表値。13、14年度の値は当研究所の推計値

資料：内閣府「国民経済計算」「県民経済計算」

## ○2015・2016年度の全国・中国地域の経済見通し（総括表）

（上段：兆円，下段：対前年伸び率％）

|                         | 中国地域            |                |                | 全 国             |                 |                |
|-------------------------|-----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
|                         | 2014年度<br>(推計)  | 2015年度<br>(予測) | 2016年度<br>(予測) | 2014年度<br>(実績)  | 2015年度<br>(予測)  | 2016年度<br>(予測) |
| 名目域内(国内)総支出             | 28.66<br>(1.6)  | 29.44<br>(2.7) | 30.10<br>(2.3) | 490.6<br>(1.6)  | 503.8<br>(2.7)  | 515.2<br>(2.3) |
| 実質域内(国内)総支出             | 31.01<br>(-0.7) | 31.64<br>(2.0) | 32.25<br>(2.0) | 525.7<br>(-0.9) | 535.1<br>(1.8)  | 544.7<br>(1.8) |
| 民間最終消費                  | 17.58<br>(-3.4) | 17.86<br>(1.6) | 18.22<br>(2.0) | 307.3<br>(-3.1) | 311.9<br>(1.5)  | 317.2<br>(1.7) |
| 民間住宅投資                  | 0.62<br>(-16.7) | 0.63<br>(1.9)  | 0.66<br>(4.7)  | 13.2<br>(-11.7) | 13.3<br>(1.0)   | 14.0<br>(4.6)  |
| 民間設備投資                  | 3.95<br>(3.3)   | 4.14<br>(4.6)  | 4.31<br>(4.1)  | 71.8<br>(0.4)   | 74.8<br>(4.2)   | 77.6<br>(3.6)  |
| 公的固定資本形成                | 1.23<br>(-1.0)  | 1.18<br>(-4.0) | 1.13<br>(-3.8) | 22.8<br>(2.0)   | 22.1<br>(-3.0)  | 21.6<br>(-2.5) |
| 移出入(純)                  | 1.43<br>(42.2)  | 1.52<br>(6.9)  | 1.55<br>(1.8)  | —               | —               | —              |
| 輸出                      | —               | —              | —              | 91.9<br>(8.0)   | 98.2<br>(6.9)   | 102.8<br>(4.7) |
| 輸入                      | —               | —              | —              | 80.6<br>(3.7)   | 85.3<br>(5.9)   | 89.3<br>(4.6)  |
| 内需寄与度(%)                | —               | —              | —              | -1.5            | 1.5             | 1.7            |
| 外需寄与度(%)                | —               | —              | —              | 0.6             | 0.3             | 0.1            |
| 域内(国内)総支出<br>デフレーター     | 92.4<br>(2.3)   | 93.1<br>(0.7)  | 93.3<br>(0.3)  | 93.3<br>(2.5)   | 94.2<br>(0.9)   | 94.6<br>(0.4)  |
| 国内企業物価指数<br>(2010年=100) | —               | —              | —              | 105.3<br>(2.8)  | 104.8<br>(-0.4) | 105.8<br>(0.9) |
| 消費者物価指数<br>(2010年=100)  | —               | —              | —              | 103.4<br>(2.9)  | 103.7<br>(0.3)  | 105.0<br>(1.2) |

注:1. 実質値，デフレーターは全国：連鎖方式（2005年基準），中国地域：固定基準年方式（2005年基準）による。

2. 中国地域の「移出入(純)」は「移輸出」から「移輸入」を差し引いたもの。

3. 「移輸出(移輸入)」とは，輸出(輸入)，国内他地域向け(他地域から域内へ)の製品出荷額・販売額，他地域の居住者の(居住者の域外での)観光消費などからなる。

## ○主要前提条件

- ・ 米国実質成長率……雇用所得環境の改善を背景に緩やかな景気回復が続く
- ・ 為替レート……日米金利差拡大に伴い，やや円安方向に
- ・ 原油価格……足元の水準から緩やかな上昇
- ・ 金融政策……緩和的な金融政策が継続（追加の金融緩和は想定せず）
- ・ 財政政策……公共工事は縮小傾向
- ・ 消費税率……2017年4月に10%へ引き上げ

|              | 2014年度<br>(実績) | 2015年度<br>(予測) | 2016年度<br>(予測) |
|--------------|----------------|----------------|----------------|
| 米国実質経済成長率(%) | 2.4            | 2.3            | 2.8            |
| 為替レート(¥/\$)  | 110            | 124            | 125            |
| 原油価格(\$/バレル) | 90.4           | 64             | 68.5           |

注:1. 米国実質経済成長率は暦年値

2. 原油価格は輸入通関価格

# 1. 中国地域経済の現状<sup>1</sup>

～緩やかな景気回復基調～

## ○企業部門（図表 1, 2, 3）

業況判断 D.I.は製造業，非製造業ともにプラスを維持している。輸出額は円安の進展などで緩やかに増加している。生産活動は在庫の積み上がりや輸出数量の伸び悩みを背景に横ばい圏内の動きとなっている。設備投資は好調な企業業績を背景に増加基調で推移している。

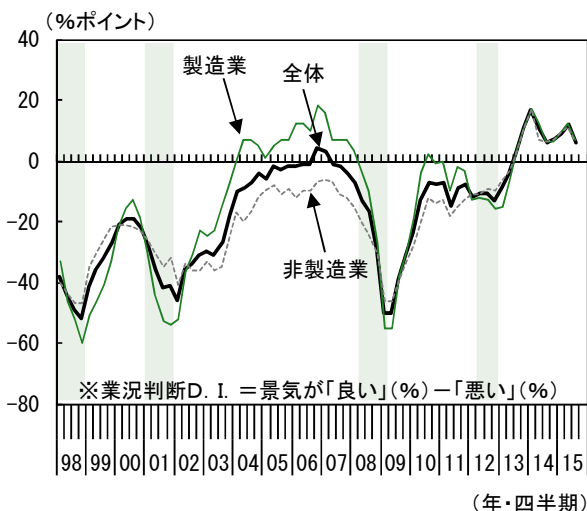
## ○家計部門（図表 3, 4）

雇用所得環境は好調な企業業績や人手不足を受けて改善している。住宅投資は消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動で低水準となっている。個人消費は耐久消費財を中心に駆け込み需要の反動減がみられものの，全体では緩やかな持ち直し基調となっている。

## ○総括

企業部門が堅調に推移し，増税の影響が大きかった家計部門も持ち直しの動きをみせている。中国地域経済は緩やかな景気回復基調にある。

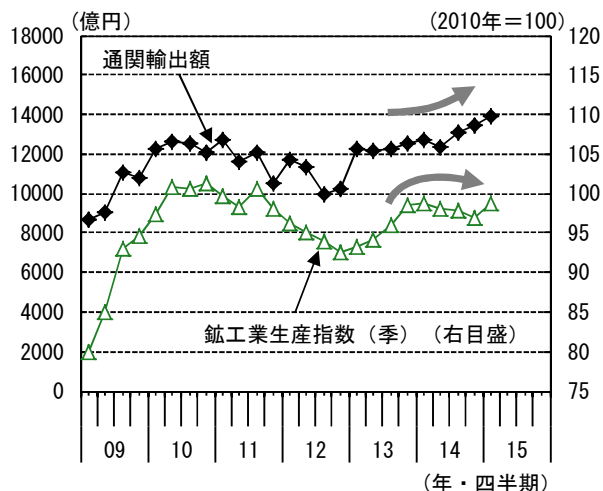
図表 1 業況判断 D. I.（中国地域）



注：最終期（15年3Q）の値は企業の予測値  
資料：日本銀行広島支店「企業短期経済観測調査結果の概要」

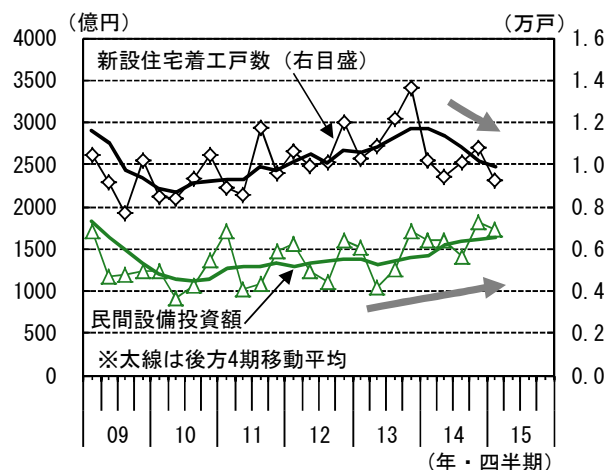
<sup>1</sup> 足元の経済状況は，本誌「経済情勢」（p.15～）も参照されたい。

図表 2 輸出と鉱工業生産（中国地域）



資料：神戸税関「貿易統計」，中国経済産業局「鉱工業生産動向」

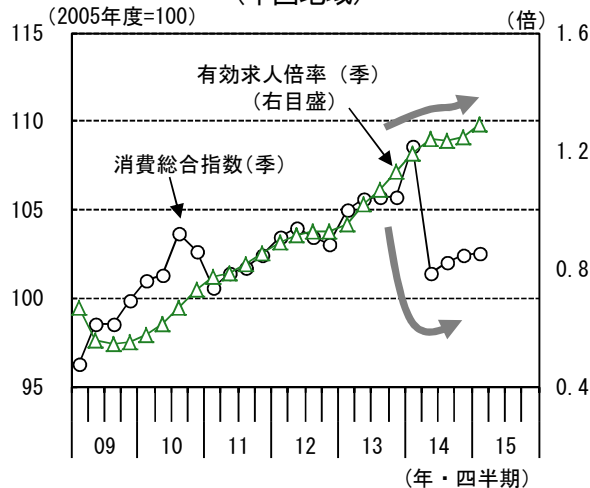
図表 3 設備投資と住宅投資（中国地域）



注：設備投資は中国地域に本社のある資本金 10 億円以上の企業（回答企業のみ）

資料：中国財務局「法人企業統計調査」，国土交通省「住宅着工統計」

図表 4 有効求人倍率と消費総合指数（中国地域）



注：消費総合指数の四半期値は各月の平均値  
資料：厚生労働省「一般職業紹介状況」，内閣府

## 2. 中国地域経済の見通し

### (1) 主な前提条件

#### ○海外経済（図表 5）

##### ～緩やかな成長が続く～

米国経済は 2015 年入り後、悪天候やドル高などを背景にマイナス成長に陥ったが、今後は個人消費がけん引役となって成長軌道をたどるとみる。2015 年の実質経済成長率は 2.3%，2016 年は 2.8%と想定した。

欧州経済は、ギリシャ問題による下振れが懸念されるものの、原油安を背景とした個人消費の増加やユーロ安による輸出の増加などが見込まれるため、1%台半ばの成長が続くと予想する。

中国経済は、過剰な住宅在庫や生産能力を解消するため、不動産投資や設備投資の減速が避けられない。2015 年の実質経済成長率は 6.9%，2016 年は 6.7%と想定した。なお、株式市場のバブル崩壊による景気下振れにも留意が必要である。

#### ○原油価格（図表 6）

##### ～足元の水準から緩やかな上昇～

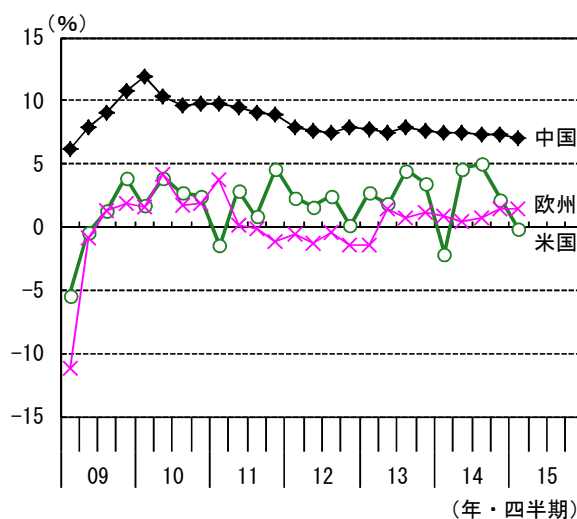
原油需要は世界経済の成長に伴って緩やかに増加する一方、原油生産量は OPEC が維持、シェールオイルはやや減産が見込まれる。通関輸入原油価格は 2016 年度末に向けて 70 ドル/バレル程度まで上昇すると想定、2015 年度は 64 ドル/バレル、2016 年度は 68.5 ドル/バレルとした。

#### ○為替レート【円ドル】（図表 7）

##### ～日米の金利差拡大に伴い、やや円安方向に～

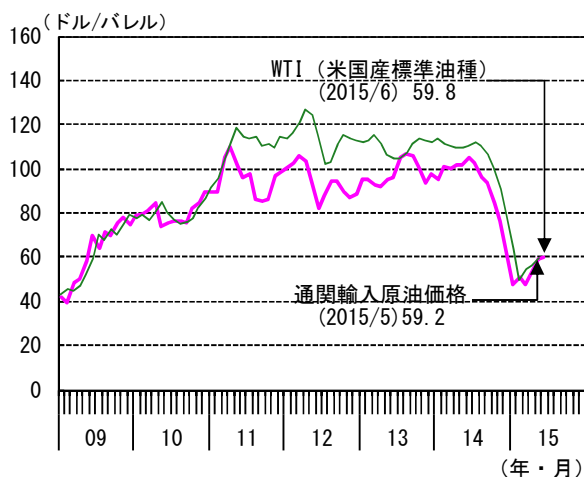
米連邦準備制度理事会（FRB）は、2015 年半ば以降に利上げするとみられる。ドル高をけん制する動きもでてくるが、日米金利差拡大に伴い、やや円安方向に向かう。2015 年度は 124 円/ドル、2016 年度は 125 円/ドルと想定した。

図表 5 欧米と中国の実質経済成長率の推移



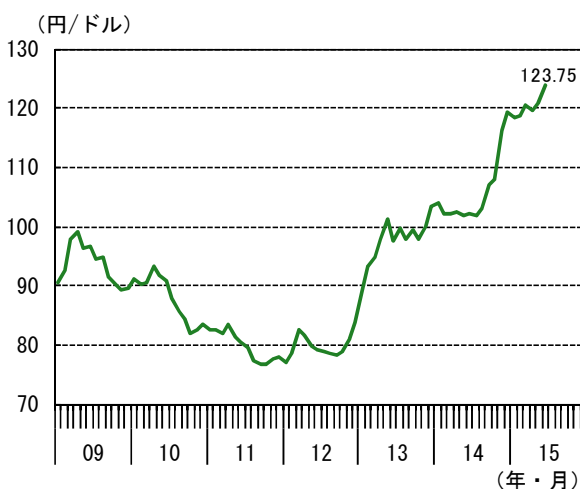
注：1. 欧州はユーロを使用する 19 カ国  
2. 米国、欧州は前期比年率、中国は前年比の成長率  
資料：米国商務省、ユーロスタット、中国国家统计局

図表 6 原油価格の推移



資料：米国エネルギー省、財務省

図表 7 為替レートの推移



資料：日本銀行

## (2) 主な需要項目別の見通し

### ○民間最終消費（図表 8）

～実質可処分所得の増加や消費税率引き上げ前の駆け込み需要で増加～

(2015 年度)

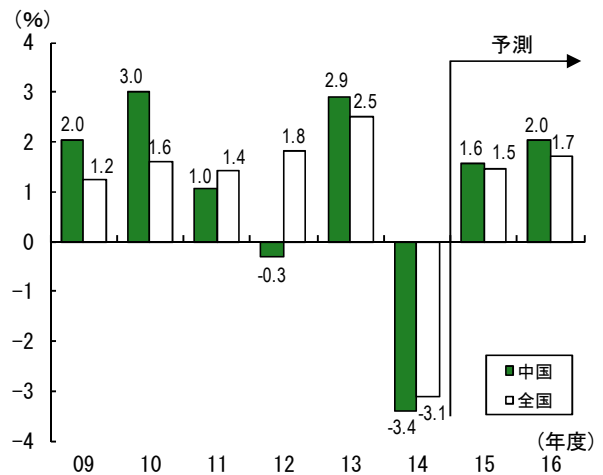
有効求人倍率の上昇やベア実施企業の増加など雇用所得環境の改善が続く一方、消費税率引き上げの影響一巡や原油安によって物価上昇圧力が弱まるため、実質可処分所得が増加する。民間最終消費は持ち直しの動きが鮮明となり、伸び率は 1.6% と 2 年ぶりにプラスとなる。（全国 1.5%）

(2016 年度)

民間最終消費は良好な雇用所得環境を受けて堅調な動きとなる。その上、年度後半には 2017 年 4 月に消費税率が 10%に引き上げられることを見越した駆け込み需要が耐久消費財を中心に発生する。ただし、2014 年 4 月と比べて増税幅が小さく、駆け込み需要の規模は前回を下回るため、民間最終消費の伸び率は 2.0%にとどまる。

(全国 1.7%)

図表 8 実質民間最終消費（前年比）



注：中国地域の 13、14 年度は当研究所の推計値（以下、同様）  
資料：内閣府「国民経済計算」「県民経済計算」

### ○民間住宅投資（図表 9）

～建築費の高騰が押し下げ要因となるが、雇用所得環境の改善や低金利などで緩やかな増加基調～

(2015 年度)

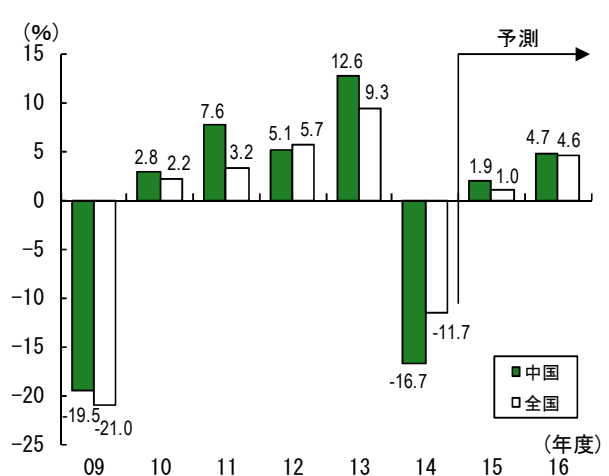
持家や貸家は雇用所得環境の改善や低金利、相続税対策などを受けて緩やかに持ち直す。分譲マンションは建築費の高騰を受けて減少する一方、分譲戸建は郊外を中心に堅調に推移する。全体で見ると消費税率引き上げの影響で大幅減少となった前年度を上回り、民間住宅投資の伸び率は 1.9%となる。（全国 1.0%）

(2016 年度)

雇用所得環境の改善や低金利、改築需要の高まりなどを背景に民間住宅投資は増加基調となる。また、2016 年 9 月までに請負契約を完了すれば消費税率が 8%となる経過措置がとられる見込みのため、持家や貸家を中心に駆け込み需要も発生する。民間住宅投資の伸び率は 4.7%となる。

(全国 4.6%)

図表 9 実質民間住宅投資（前年比）



資料：内閣府「国民経済計算」「県民経済計算」



### ○民間設備投資（図表 10）

～好調な企業業績を背景に増加～

（2015 年度）

企業業績の改善が顕著な製造業がけん引役となって、これまで先送りされてきた老朽化設備の維持・更新投資を中心に拡大する。自動車向けやスマートフォン向けの電子部品などでは能力増強投資も行われる。民間設備投資の伸び率は全国を上回る 4.6%となる。（全国 4.2%）

（2016 年度）

企業業績が堅調に推移する中、人手不足が一段と深刻になることから、維持・更新投資に加え、省力化投資の増加も鮮明となる。能力増強投資は海外投資がメインとなるものの、国内投資でも航空機や医薬品関連など成長分野を中心に増加する。民間設備投資の伸び率は 4.1%となる。（全国 3.6%）

### ○移出入（純）（図表 11, 12）

～輸出の増加が続く～

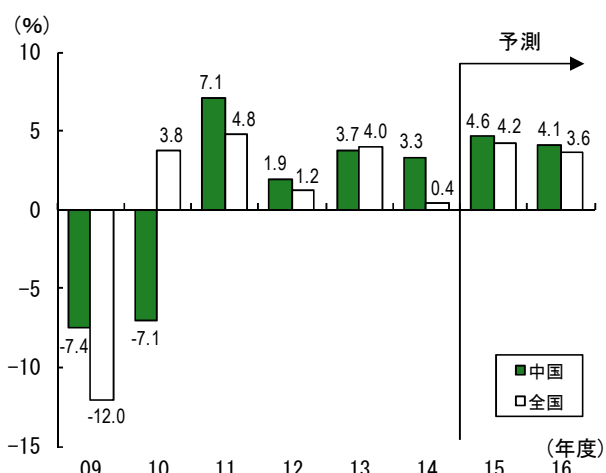
（2015 年度）

円安の進展を背景に輸出が輸入以上に増加するほか、国内景気の回復を受けて国内他地域向けの出荷も増加する。移輸出から移輸入を差し引いた移出入（純）は 1.52 兆円と前年度に比べて 1000 億円程度増加する。（全国の輸出 6.9%）

（2016 年度）

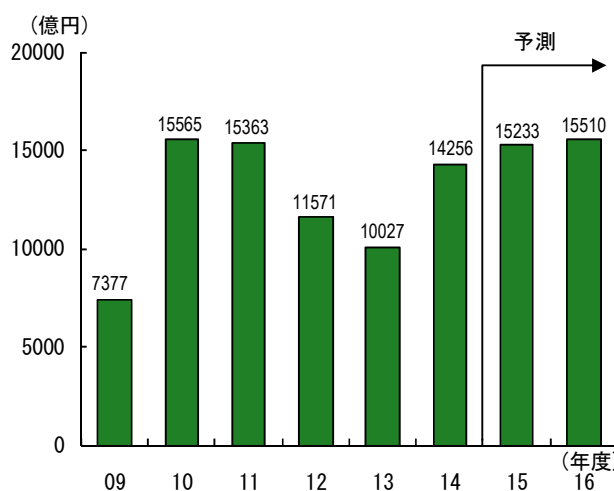
輸出は米国を中心に海外経済が持ち直すことに加え、日米金利差の拡大を背景とした円安が定着するため増加する。一方、消費税率引き上げ前の駆け込み需要に対応するため中国地域外からの調達（移輸入）も増加する。その結果、移出入（純）は 1.55 兆円と前年度に比べて 300 億円程度の増加にとどまる。（全国の輸出 4.7%）

図表 10 実質民間設備投資（前年比）



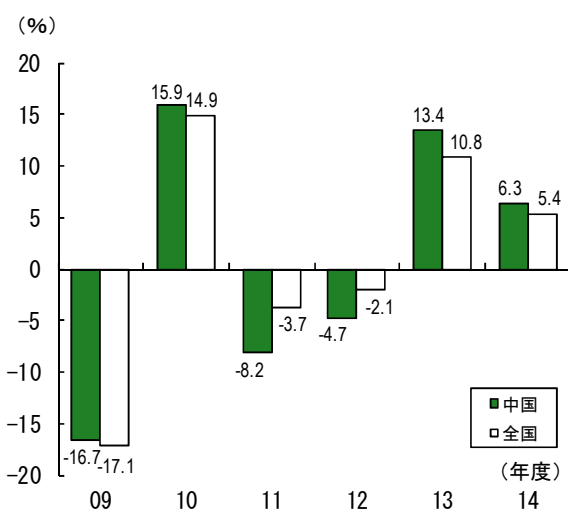
資料：内閣府「国民経済計算」「県民経済計算」

図表 11 実質移出入（純）（中国地域）



資料：内閣府「県民経済計算」

図表 12 <参考> 通関輸出額（前年比）



資料：財務省「貿易統計」、神戸税関「貿易統計」

経済産業担当 西模 徹