

# 2015・2016年度の全国・中国地域の経済見通し (2016年1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。

## <中国地域経済は緩やかなプラス成長が続く>

(2015年度)

### ～2年ぶりのプラス成長となるものの、中国経済の減速が重石に～

中国経済の減速を受けて輸出が伸び悩むことなどから、移出入（純）は減少する。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・更新投資を中心に増加するものの、原油安などを受けた金融市場の混乱により先行き不透明感が高まったことから計画を先送りする動きもでてくる。民間最終消費や民間住宅投資といった家計部門は、雇用所得環境の改善や消費税率引き上げの影響一巡で持ち直す。

中国地域の実質経済成長率は、前年比+0.9%と2年ぶりにプラス成長となるものの、中国経済の減速が重石となるため1%割れの成長率にとどまる。(全国:前年比+1.0%)

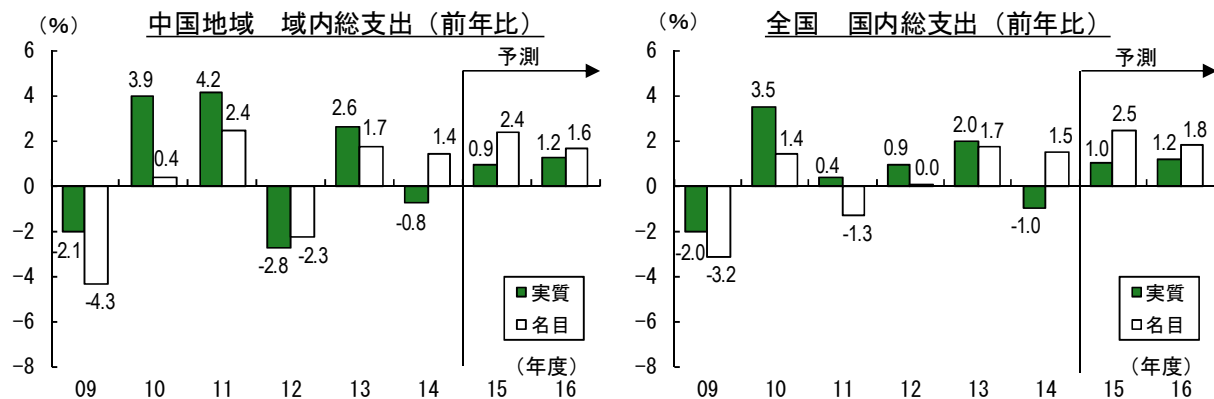
(2016年度)

### ～堅調な域内需要を背景に緩やかなプラス成長～

民間設備投資は維持・更新投資が中心となるものの、省力化投資や航空機関連など成長分野への投資も増加する。民間最終消費や民間住宅投資は雇用所得環境の着実な改善に加え、2017年4月に予定されている消費税率引き上げ前の駆け込み需要を追い風に堅調に推移する。一方で、移出入（純）は中国地域外から耐久消費財等の調達（移輸入）が増加するため減少する。

中国地域の実質経済成長率は、域内需要が堅調に推移することから、前年比+1.2%と2年連続のプラス成長となる。(全国:前年比+1.2%)

リスク要因としては、中国をはじめとした海外経済の下振れや一段の原油安などによりリスク回避の動きが強まって想定以上の円高が進行することなどが挙げられる。



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 (推計)	2015年度 (予測)	2016年度 (予測)	2014年度 (実績)	2015年度 (予測)	2016年度 (予測)
名目域内(国内)総支出	28.57 (1.4)	29.25 (2.4)	29.73 (1.6)	489.6 (1.5)	501.7 (2.5)	510.6 (1.8)
実質域内(国内)総支出	30.97 (-0.8)	31.25 (0.9)	31.64 (1.2)	524.7 (-1.0)	529.9 (1.0)	536.1 (1.2)
民間最終消費	17.58 (-3.4)	17.64 (0.3)	17.93 (1.7)	307.1 (-2.9)	308.0 (0.3)	313.0 (1.6)
民間住宅投資	0.62 (-16.9)	0.64 (3.4)	0.66 (3.9)	13.1 (-11.7)	13.6 (3.5)	14.1 (3.7)
民間設備投資	3.94 (3.1)	3.98 (1.1)	4.11 (3.2)	70.7 (0.1)	71.7 (1.4)	73.8 (2.9)
公的固定資本形成	1.19 (-4.0)	1.20 (0.5)	1.15 (-3.9)	21.8 (-2.6)	21.8 (0.2)	21.4 (-1.8)
移出入(純)	1.41 (43.6)	1.32 (-6.4)	1.10 (-16.6)	—	—	—
輸出	—	—	—	91.7 (7.8)	93.0 (1.4)	96.1 (3.3)
輸入	—	—	—	80.3 (3.3)	81.2 (1.0)	85.1 (4.8)
内需寄与度(%)	—	—	—	-1.6	0.9	1.3
外需寄与度(%)	—	—	—	0.6	0.1	-0.1
域内(国内)総支出 デフレーター	92.2 (2.2)	93.6 (1.5)	93.9 (0.4)	93.3 (2.5)	94.7 (1.5)	95.2 (0.6)
国内企業物価指数 (2010年=100)	—	—	—	105.3 (2.8)	102.1 (-3.0)	101.4 (-0.7)
消費者物価指数 (2010年=100)	—	—	—	103.4 (3.0)	103.5 (0.1)	104.3 (0.8)

- 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. 公的固定資本形成とは，公共事業など，政府や自治体が行う社会資本整備などの投資をいう。  
3. 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。  
「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堅調に推移
- ・ 為替レート……リスク回避の動きで，やや円高
- ・ 原油価格……供給過剰を背景に下落
- ・ 金融政策……緩和的な金融政策が継続
- ・ 消費税率……2017年4月に10%へ引き上げ

	2014年度 (実績)	2015年度 (予測)	2016年度 (予測)
米国実質経済成長率(%)	2.4	2.5	2.6
為替レート(¥/\$)	110	121	119
原油価格(\$/バレル)	90.4	51	42

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>

～概ね横ばいの動き～

## ○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12月調査時まで改善傾向を示しているものの、先行きは悪化が見込まれている。輸出額は中国経済の減速などを受けて伸び悩んでいる。生産活動は輸出の伸び悩みや在庫調整の長期化を背景に横ばいで推移している。設備投資は基調としては増加しているものの、増勢は鈍化している。

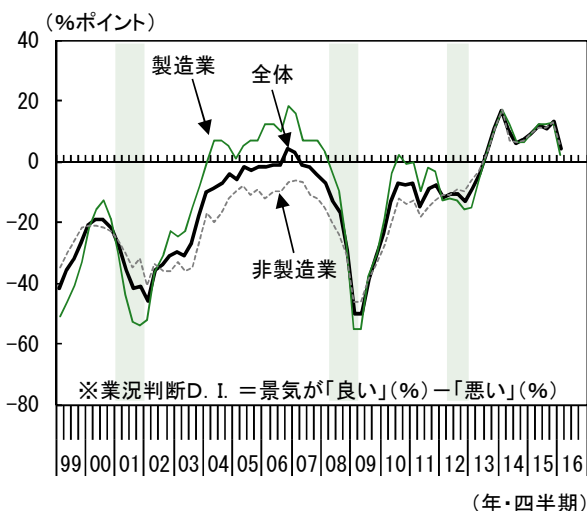
## ○家計部門 (図表 3, 4)

雇用所得環境は着実に改善している。住宅投資は消費税率引き上げの影響が一巡したため持ち直している。個人消費は天候不順の影響で一時的に弱い動きもみられたが、底堅く推移している。

## ○総括

中国地域では、家計部門は緩やかに持ち直しているものの、企業部門が海外経済の減速の影響で一部弱含んでおり、全体でみると景気は概ね横ばいの動きとなっている。

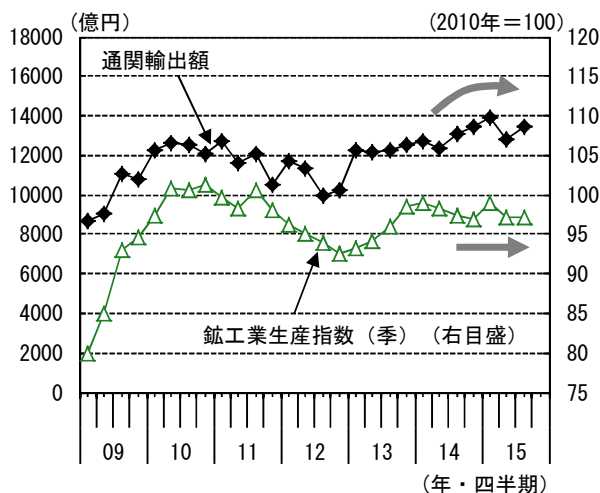
図表 1 業況判断 D.I. (中国地域)



注：最終期 (16年1Q) 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」

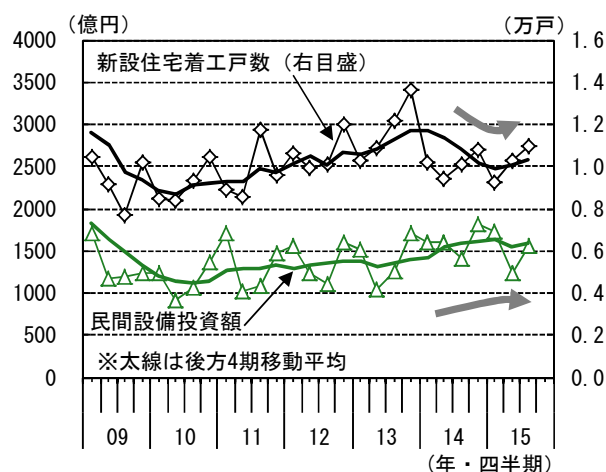
<sup>1</sup> 足元の経済状況は、本誌「経済情勢」(p.27～)も参照されたい。

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」

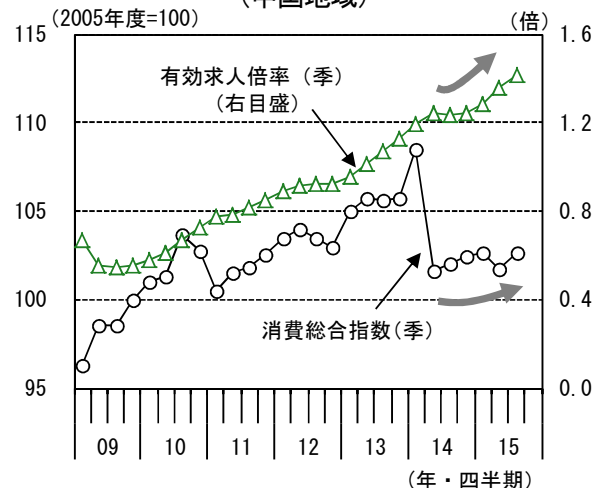
図表 3 設備投資と住宅投資 (中国地域)



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）

##### ～欧米経済は堅調、中国経済は減速～

米国経済はドル高による輸出の伸び悩みや原油安に伴うエネルギー関連産業の設備投資減少などが足かせとなるものの、雇用所得環境の改善によって個人消費が増加するため、堅調に推移する。2015 年の実質経済成長率は+2.5%，2016 年は+2.6%と想定した。

欧州経済は雇用環境の改善や原油安で個人消費が底堅く推移するほか、追加の金融緩和策も追い風となって1%台半ばの成長が続くと想定した。

中国は投資依存型経済から消費主導型経済への構造変化が進展しており、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+6.5%と想定した。

#### ○原油価格（図表 6）

##### ～供給過剰を背景に下落～

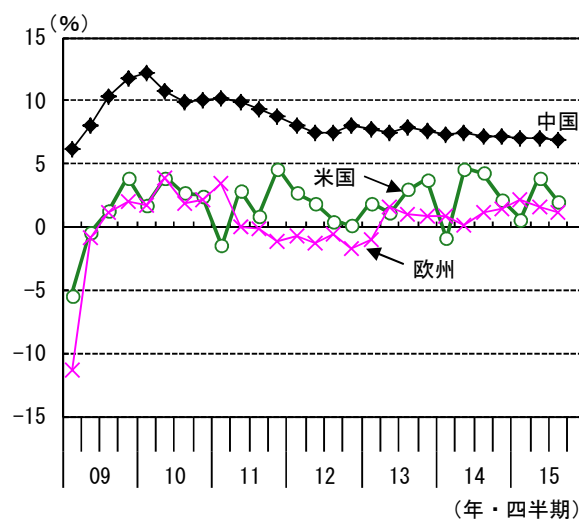
中国経済の減速で原油需要が伸び悩む一方、OPEC の減産見送りやイラン産原油の市場流入、シェールオイル生産の高止まりなどで原油供給は増大する。供給過剰状況が続くため、通関輸入原油価格は、2015 年度は 51 ドル/バレル、2016 年度は 42 ドル/バレルまで下落すると想定した。

#### ○為替レート〔円ドル〕（図表 7）

##### ～リスク回避の動きで、やや円高～

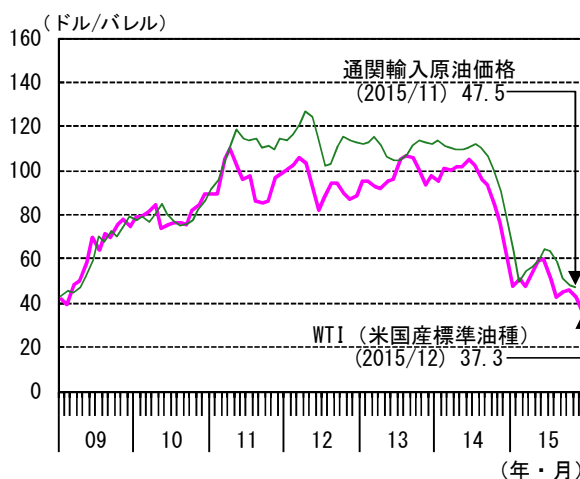
2016 年に入り、中国経済の減速や原油安を懸念したリスク回避の動きが強まり、円高が進んでいる。金融市場の混乱が落ち着けば、日米金利差の拡大に伴い円安に転じるとみているが、年度平均で見るとやや円高となる。2015 年度は 121 円/ドル、2016 年度は 119 円/ドルと想定した。

図表 5 欧米と中国の実質経済成長率の推移



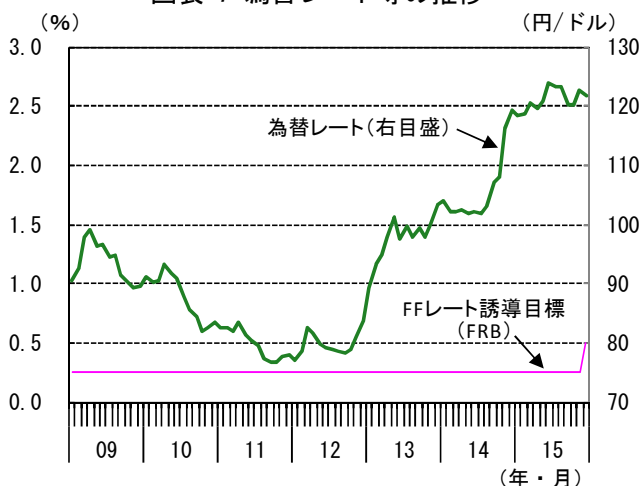
注：1. 欧州はユーロを使用する 19 カ国  
2. 米国、欧州は前期比年率，中国は前年比の成長率  
資料：米国商務省，ユーロスタット，中国国家统计局

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 為替レート等の推移



注：FF レート誘導目標はレンジの上限を記載  
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)

～雇用所得環境の改善や消費税率引き上げ前の駆け込み需要を追い風に底堅い動き～

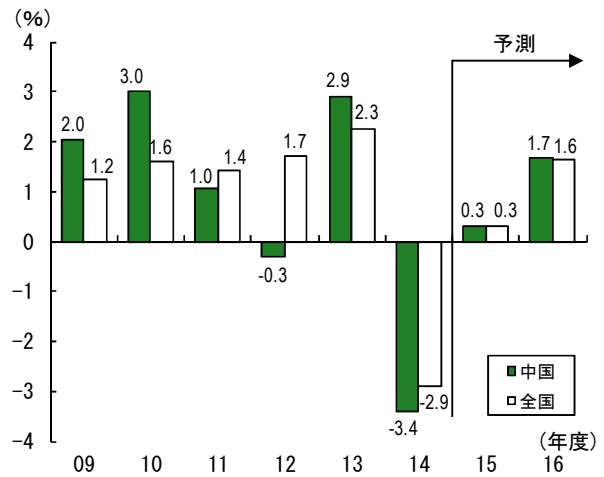
(2015 年度)

軽自動車税の増税や食料品の値上げ、夏場以降の株価下落などが下押し要因となるものの、雇用所得環境の改善や消費税率引き上げの影響一巡、原油安などが追い風となって底堅く推移する。民間最終消費の伸び率は+0.3%と2年ぶりにプラスとなる。(全国+0.3%)

(2016 年度)

堅調な企業収益や人手不足を背景に雇用所得環境は着実に改善する。円高によって食料品の値上げも落ち着くため、消費者の節約意識も緩和される。年度後半には2017年4月の消費税率引き上げを見越した駆け込み需要も発生する。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は下回るため、民間最終消費の伸び率は+1.7%にとどまる。(全国+1.6%)

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)

～良好な住宅投資環境が続く～

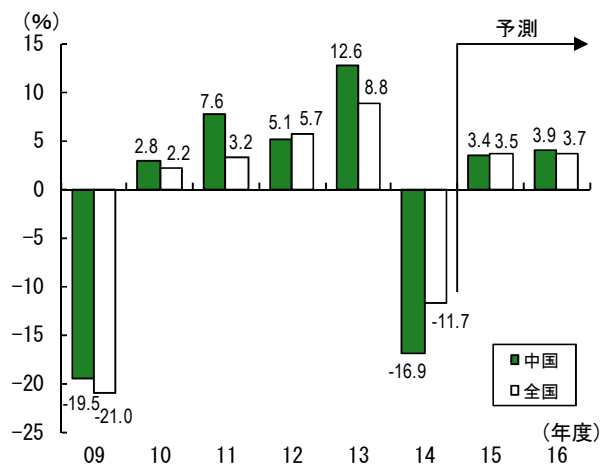
(2015 年度)

貸家は相続税対策が追い風となって増加する。分譲戸建と持家は雇用所得環境の改善や低金利などを受けて緩やかに増加する。分譲マンションは建築費の高騰を背景に微減となる。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る。民間住宅投資の伸び率は+3.4%と2年ぶりにプラスなる。(全国+3.5%)

(2016 年度)

住宅投資環境が引き続き良好な上、分譲マンション建設を抑制していた建築費の高騰も原油安が波及することで一段落する。消費税率引き上げ前の駆け込み需要も持家や貸家を中心に発生する。ただし、前回の消費税率引き上げ時に相当部分の需要の先食いがあったため、民間住宅投資の伸び率は+3.9%にとどまる。(全国+3.7%)

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）

～維持・更新投資を中心に増加～

（2015 年度）

企業業績が好調となる中、老朽化した設備の維持・更新投資を中心に増加する。しかし、中国経済の減速懸念や原油安を受けた先行き不透明感の高まりによって設備投資計画を先送りする動きもでてくるため、民間設備投資の伸び率は+1.1%と微増にとどまる。（全国+1.4%）

（2016 年度）

金融市場の混乱が落ち着くとともに企業の投資マインドが回復するため、前年度から先送りされた設備投資計画が実行に移される。維持・更新投資が中心となるものの、人手不足を背景とした省力化投資や航空機、医薬品関連といった成長分野への投資も増加する。民間設備投資の伸び率は+3.2%と6年連続のプラスとなる。（全国+2.9%）

### ○移出入（純）（図表 11, 12）

～減少傾向～

（2015 年度）

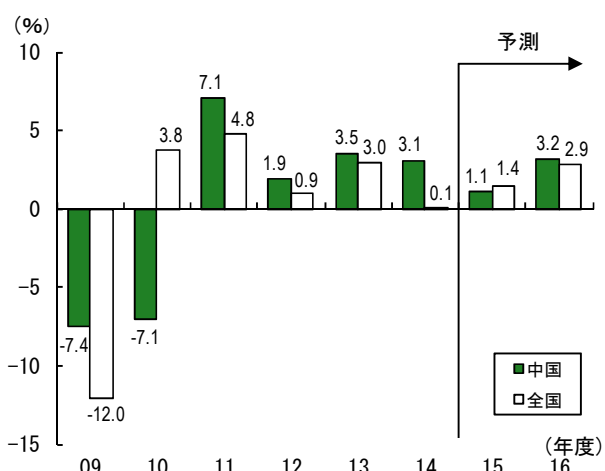
中国経済の減速を受けて輸出が伸び悩むほか、国内生産活動の停滞を背景に中国地域でウェイトの高い生産財等の出荷も減少する。移輸出から移輸入を差し引いた移出入（純）は1.32兆円と前年度に比べて900億円程度減少する。

（全国の輸出+1.4%）

（2016 年度）

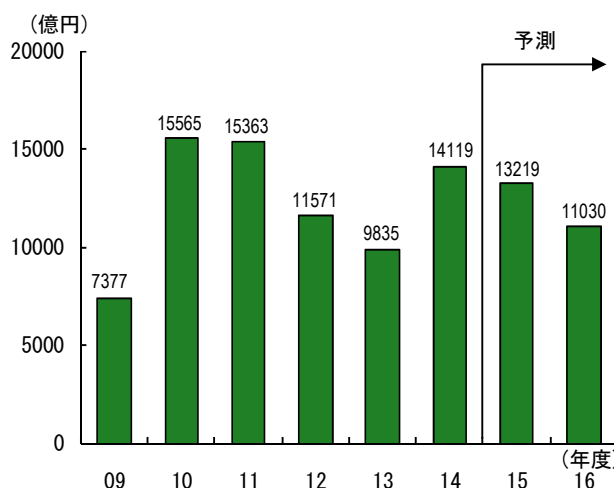
輸出は堅調な欧米経済に下支えされて緩やかに増加する。一方、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の発生を受けて、中国地域外から耐久消費財等の調達（移輸入）が増加する。その結果、移出入（純）は1.10兆円と前年度に比べて2,200億円程度減少する。（全国の輸出+3.3%）

図表 10 実質民間設備投資（前年比）



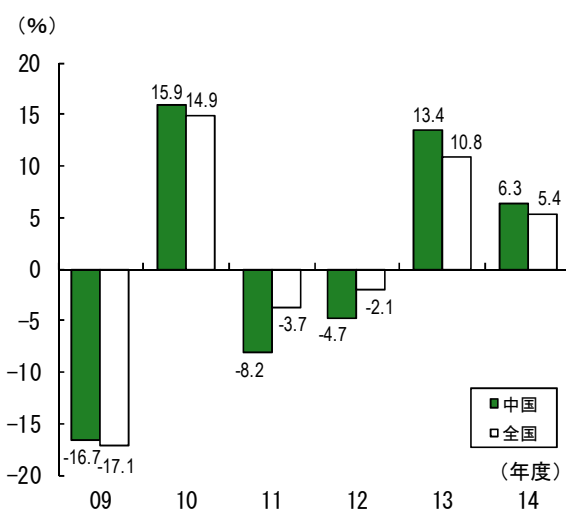
資料：内閣府「国民経済計算」「県民経済計算」

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」