

2014・2015年度の全国・中国地域の経済見通し (2014年12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、2014・2015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。

【要約】

＜中国地域経済は、企業部門が好調に推移し、再び景気回復基調に＞

(2014年度)

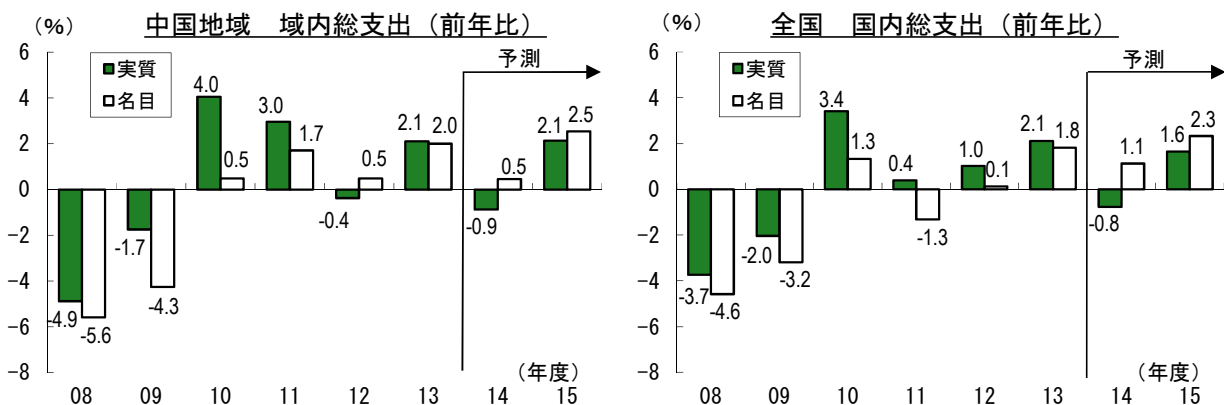
～増税の影響により家計部門が落ち込むことからマイナス成長に～

民間最終消費は、増税前の駆け込み需要の反動や実質購買力の低下により減少する。民間住宅投資は、駆け込み需要の反動や建築費高騰により大幅に落ち込む。輸出は円安の進展や米国経済の持ち直しを背景に増加するものの、移出が国内需要の低迷により減少することから、移出入（純）は減少する。民間設備投資は、円安の進展による製造業の業績改善を受けて、全国以上に増加する。このように企業の投資意欲は強いものの、家計部門の落ち込みが響くことから、中国地域の実質経済成長率は、前年比▲0.9%とマイナス成長となる。 (全国:前年比▲0.8%)

(2015年度)

～増税の影響が一巡するうえ、企業部門の好調が続くため、全国を上回るプラス成長に～

民間最終消費は、増税の影響一巡と所得環境の改善により実質購買力が上昇することから増加する。民間住宅投資は、駆け込み需要の反動の影響は薄まるものの、世帯数の伸びが鈍化していることもあり低い伸びにとどまる。輸出は円安効果が浸透する中、好調な米国経済を背景に増加基調で推移し、移出も国内景気の回復を受けて増加に転じることから移出入（純）は増加する。民間設備投資は引き続き企業業績が堅調に推移することから更新投資や成長分野への能力増強投資などで増加する。このように企業部門の好調が続く中、家計部門が持ち直すことから、中国地域の実質経済成長率は、前年比2.1%と全国を上回るプラス成長となる。 (全国:前年比1.6%)



注：中国地域の11年度までは公表値。12、13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」

○2014・2015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		
	2013年度 (推計)	2014年度 (予測)	2015年度 (予測)	2013年度 (実績)	2014年度 (予測)	2015年度 (予測)
名目域内(国内)総支出	28.79 (2.0)	28.92 (0.5)	29.66 (2.5)	483.1 (1.8)	488.5 (1.1)	499.9 (2.3)
実質域内(国内)総支出	31.61 (2.1)	31.33 (-0.9)	32.00 (2.1)	530.6 (2.1)	526.5 (-0.8)	535.2 (1.6)
民間最終消費	18.49 (2.9)	17.90 (-3.2)	18.19 (1.6)	317.1 (2.5)	307.7 (-3.0)	312.5 (1.6)
民間住宅投資	0.71 (12.6)	0.60 (-16.2)	0.61 (1.3)	14.9 (9.3)	13.3 (-11.2)	13.4 (0.7)
民間設備投資	4.45 (3.7)	4.68 (5.3)	4.88 (4.2)	71.5 (4.0)	72.3 (1.0)	75.2 (4.1)
公的固定資本形成	1.13 (4.6)	1.11 (-1.1)	1.08 (-3.3)	22.4 (10.3)	22.3 (-0.0)	21.6 (-3.2)
移出入(純)	1.77 (-0.3)	1.68 (-4.9)	1.99 (18.2)	—	—	—
輸出	—	—	—	85.1 (4.7)	90.3 (6.1)	94.3 (4.5)
輸入	—	—	—	77.7 (6.7)	79.7 (2.5)	82.6 (3.6)
内需寄与度(%)	—	—	—	2.6	-1.4	1.4
外需寄与度(%)	—	—	—	-0.5	0.6	0.2
域内(国内)総支出 デフレーター	91.1 (-0.1)	92.3 (1.3)	92.7 (0.4)	91.1 (-0.3)	92.8 (1.9)	93.4 (0.7)
国内企業物価指数 (2010年=100)	—	—	—	102.4 (1.8)	105.9 (3.5)	106.1 (0.1)
消費者物価指数 (2010年=100)	—	—	—	100.4 (0.9)	103.6 (3.2)	104.4 (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. 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. 「移出(移入)」とは，国内他地域向け（他地域から調達）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……個人消費が堅調に推移し，高成長で推移
- ・ 為替レート……日米の金融政策の違いを背景に円安が進展
- ・ 原油価格……安値圏で推移
- ・ 金融政策……緩和的な金融政策が継続
- ・ 財政政策……低所得者向けの給付金などを盛り込んだ緊急経済対策を実施

	2013年度 (実績)	2014年度 (予測)	2015年度 (予測)
米国実質経済成長率(%)	2.2	2.2	3.0
為替レート(¥/\$)	100	110	123
原油価格(\$/バレル)	110	95	70

- 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¹

～増税により家計部門は落ち込んでいる～

○企業部門 (図表 1, 2, 3)

業況判断は製造業、非製造業ともに、増税後もプラスを維持している。円安の進展や米国経済の持ち直しを背景に輸出は緩やかに持ち直している。生産活動は横ばいで推移しており、設備投資は、堅調な企業業績を背景に増加基調にある。

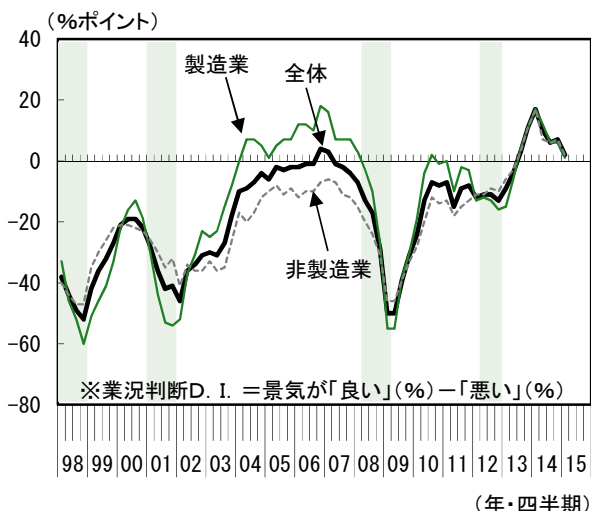
○家計部門 (図表 3, 4)

雇用・所得環境は改善傾向が続いているものの、増税で実質購買力が低下しているうえ、夏場の天候不順の影響もあり、個人消費は弱い動きがみられている。特に自動車など耐久消費財においては駆け込み需要の反動が長引いている。住宅投資は増税前の駆け込み需要の反動や建築費の高騰により減少している。

○総括

企業部門は堅調に推移しているものの、全体で見れば増税の影響が重くのしかかった家計部門の落ち込みが響いている。

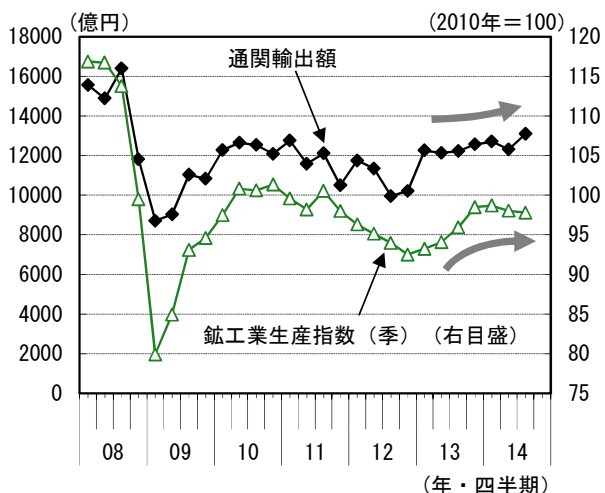
図表 1 業況判断 D. I. (中国地域)



注：最終期（15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」

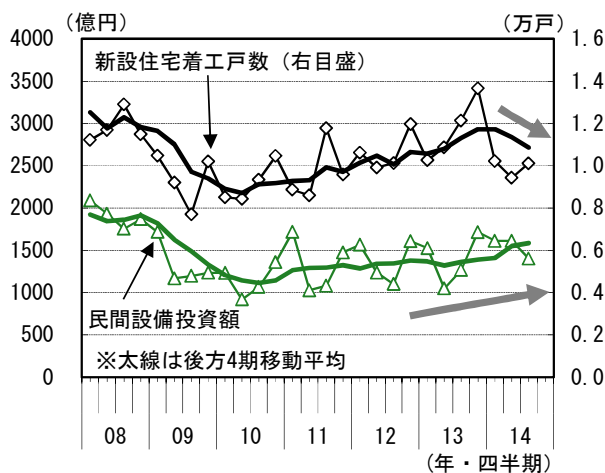
¹ 足元の経済状況は、本誌「経済情勢」(p.33～)も参照されたい。

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」

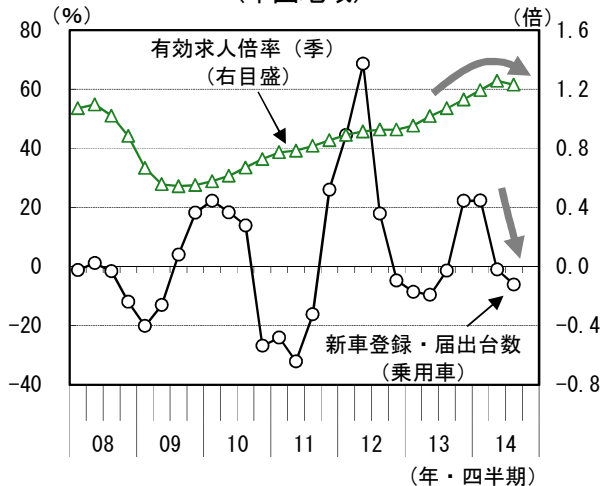
図表 3 設備投資と住宅投資 (中国地域)



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 有効求人倍率と新車登録・届出数 (中国地域)



注：新車登録・届出数 (乗用車) は前年同期比
資料：厚生労働省「一般職業紹介状況」、中国運輸局「新車登録・届出状況」

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）

～米国がけん引役～

米国経済は、2014年第1四半期に寒波の影響で落ち込んだものの、その後は高成長が続いている。雇用環境の改善やガソリン価格下落を背景に個人消費が堅調に推移するため、今後も高成長が期待される。2014年の実質経済成長率は2.2%、2015年は3.0%とした。

欧州経済は、持ち直しの動きが弱まっている。ウクライナ情勢を巡る不確実性が高まっており、今後も低成長が続くと予想する。

中国経済は過剰生産分野への投資抑制などから、景気の減速感が強まっている。中国政府は質と効率性を重視した政策に転換し、成長目標を引き下げている。2015年は7%成長を想定する。

○原油価格（図表 6）

～安値圏で推移～

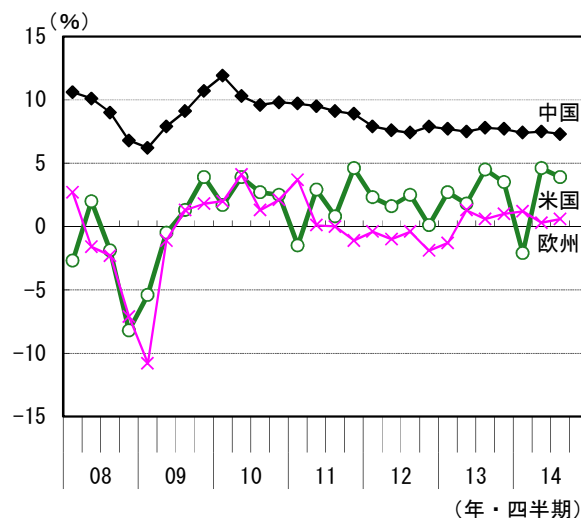
11月末のOPEC総会で減産が見送られ、原油価格が大幅に下落している。当面は原油需給の緩和状態が続くことから、通関輸入原油価格は、安値圏で推移すると想定した。2014年度は95ドル/バレル、2015年度は70ドル/バレルとした。

○為替レート【円ドル】（図表 7）

～日米の金融政策の違いから円安が進展～

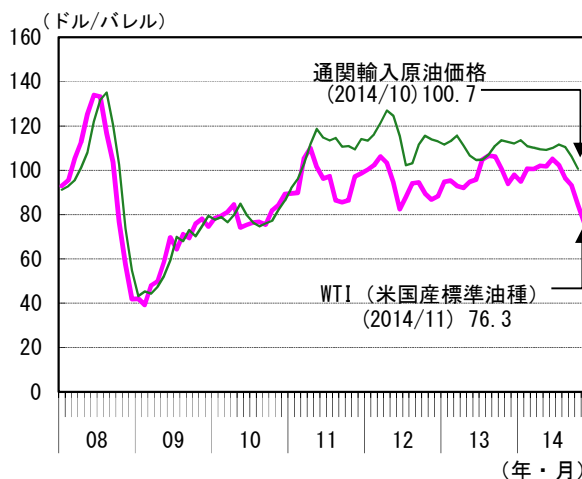
日本銀行は物価安定目標の達成に向けて金融緩和政策を継続するとみられる。一方、米連邦準備制度理事会（FRB）は、量的緩和を終了し、2015年半ばには利上げするとみられる。日米の金融政策の違いを背景に2014年度は110円/ドル、2015年度は123円/ドルと想定した。

図表 5 欧米と中国の実質経済成長率の推移



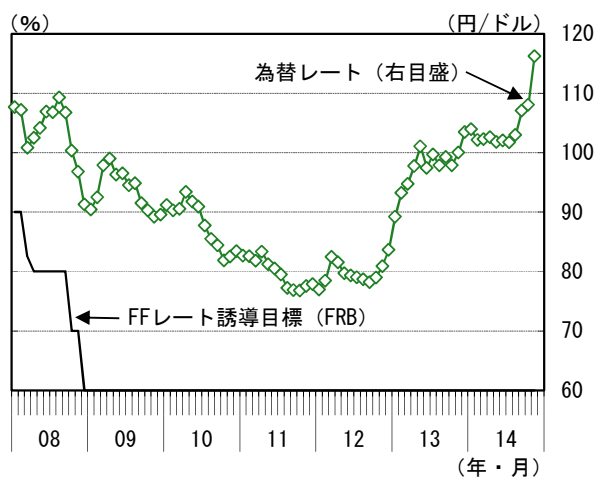
注：1. 欧州はユーロを使用する 18 カ国
2. 米国、欧州は前期比年率、中国は前年比の成長率
資料：米国商務省、ユーロスタット、中国国家统计局

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



資料：日本銀行、FRB

(2) 主な需要項目別の見通し

○民間最終消費 (図表 8)

～増税の影響が薄れていく中、雇用・所得環境の改善により徐々に持ち直す～

(2014 年度)

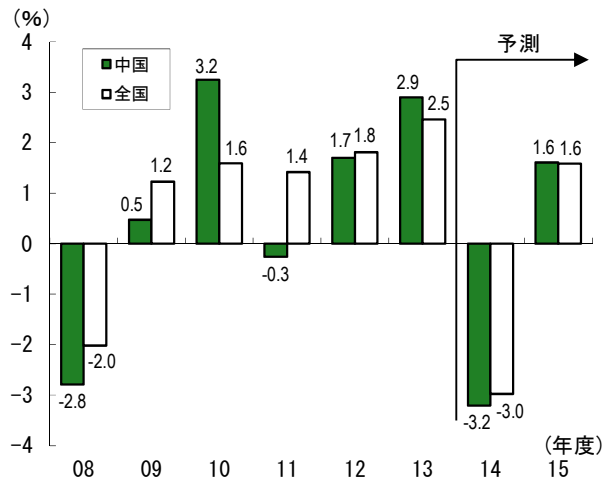
増税の影響が長引いているほか、夏場の天候不順の影響もあり、民間最終消費は弱い動きが続いている。今後はこれらの影響が薄らぐことから、徐々に持ち直すものの、実質購買力の低下を背景に回復ペースは緩やかなものにとどまる。民間最終消費の伸び率は▲3.2%と3年ぶりにマイナスとなる。
(全国 ▲3.0%)

(2015 年度)

増税の影響が一巡するうえ、所得環境も改善することから、実質購買力は上昇する。ガソリン価格の低下や低所得者向けの給付金など経済対策も後押しすることから、民間最終消費の伸び率は1.6%と2年ぶりにプラスとなる。

(全国 1.6%)

図表 8 実質民間最終消費 (前年比)



注：中国地域の12、13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)

～駆け込み需要の反動や建築費の高騰により低調に推移する～

(2014 年度)

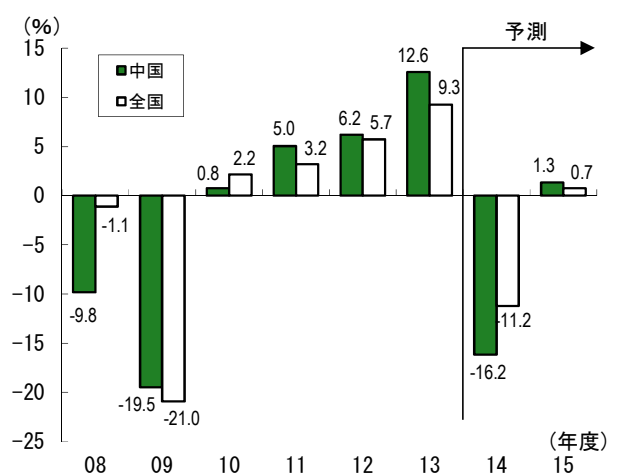
民間住宅投資は増税前の駆け込み需要の反動や建築費の高騰により大幅に落ち込む。中国地域は駆け込みが顕著であった持家の比率が高いことから全国以上に反動が大きくなる。そのため、民間住宅投資の伸び率は全国以上に落ち込むことから▲16.2%と5年ぶりにマイナスとなる。

(全国 ▲11.2%)

(2015 年度)

駆け込み需要の反動の影響は薄まるものの、世帯数の伸びが鈍化していることもあり、低調に推移する。引き続き人手不足などによる建築費の高騰も下押し圧力となる。民間住宅投資の伸び率は1.3%と低い伸びにとどまる。
(全国 0.7%)

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）

～増加基調～

（2014 年度）

輸出依存度の高い中国地域の民間設備投資は、円安の進展による製造業の業績改善を受けて、更新投資を中心に全国以上に増加する。新型車の生産設備が導入された自動車、転炉の増設を行う鉄鋼、成長分野への能力増強投資を行う化学などが増加する。民間設備投資の伸び率は 5.3%となる。

（全国 1.0%）

（2015 年度）

引き続き企業業績が堅調に推移することから更新投資や成長分野への能力増強投資などを中心に増加基調で推移する。スマホ用の最先端製品向け設備を増強する半導体や後発医薬品関連の能力増強投資を行う医薬品などが増加する。民間設備投資の伸び率は 4.2%と 5 年連続で増加する。

（全国 4.1%）

○移出入（純）（図表 11, 12）

～国内景気の回復を主因に増加に転じる～

（2014 年度）

輸出は円安の進展や米国経済の持ち直しを背景に増加するものの、移出が国内需要の低迷により減少する。移輸入は域内需要の低迷を受けて伸び悩む。その結果、移出入（純）は前年度に比べて 900 億円程度減少し、1.68 兆円となる。

（全国の輸出 6.1%）

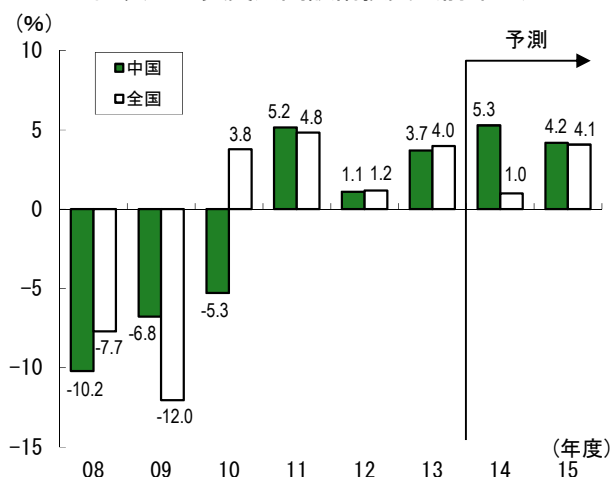
（2015 年度）

輸出は、円安効果が浸透する中、堅調な米国経済を背景に増加基調で推移する。移出も国内景気の回復を背景に増加に転じる。一方、移輸入も域内需要の拡大に伴い増加する。その結果、移出入

（純）は前年度に比べて 3,100 億円程度増加し、1.99 兆円となる。

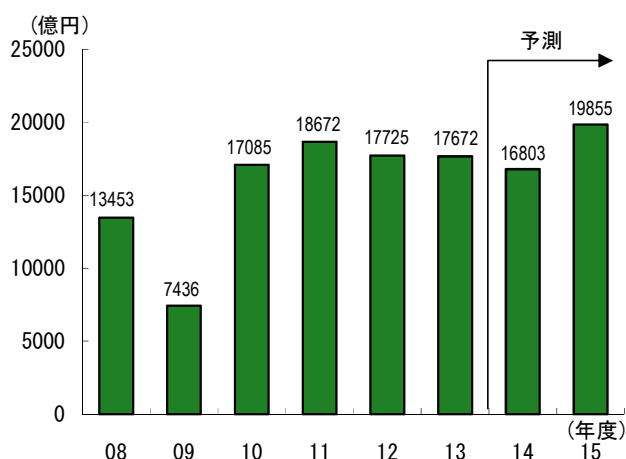
（全国の輸出 4.5%）

図表 10 実質民間設備投資（前年比）



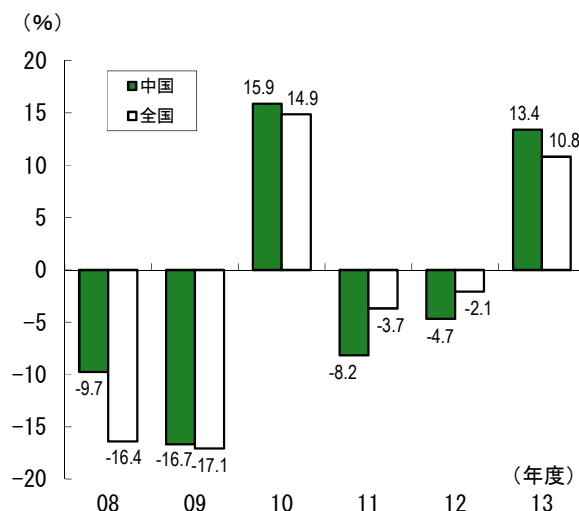
資料：内閣府「国民経済計算」「県民経済計算」

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・産業調査担当 山本 加奈 西模 徹

(コラム)

最近の円安と輸出構造の変化について

1. 円安の進展

ドル・円為替レートは、2011年、2012年には1ドル70円台で推移する場面があるなど、歴史的な円高局面を迎えていた(図表1)。しかし、2012年末以降、日米の金融政策の方向性の違いなどを背景に急速に円安が進展した。2014年12月には2007年以来、7年ぶりとなる1ドル120円台に乗せる場面もあった。

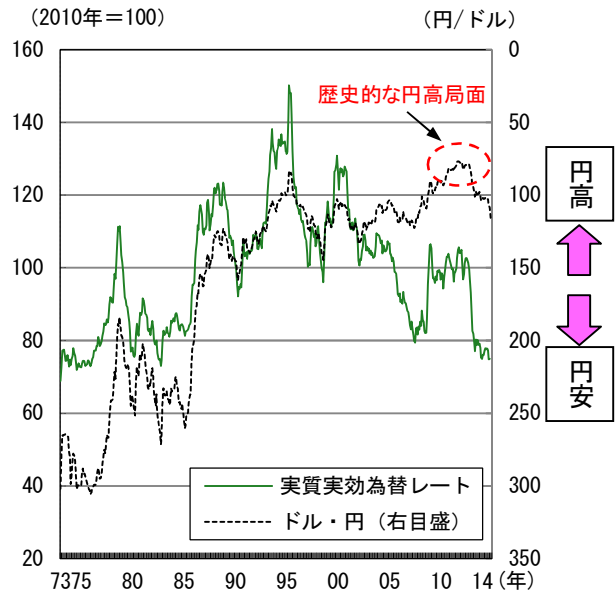
ドル以外の通貨についても貿易額で重み付けをして作成する実効為替レートは、相対的な通貨の実力を測るための総合的な指標として用いられる。2010年を100とした実質実効為替レートの水準をみると、2013年に入ってから急速に下落し、2014年9月、10月には75前後で推移している。最近の円相場の状況を踏まえると、12月には60台に下落するとみられ、円の実力は日本が変動相場制へ移行した1973年以降の中で最低水準となる可能性が高い。

2. 円安シミュレーション

円安が進展すると、輸出には有利になる一方、輸入には不利となる。輸入物価の上昇を通じて、消費者物価にも上昇圧力がかかる。そのため足元の急速な円安は輸出型産業には追い風となるものの、卸売・小売業などの内需型企業、さらには消費者にとっても重しとなり、日本経済全体にとって好ましくないとの論調も多い。

そこで当研究所の計量経済モデルを用いて、2015年以降のドル・円為替レートが当社経済見通し(標準ケース)から10円円安で推移した場合の影響をシミュレーションで確認した。試算結果

図表1 為替レートの推移



注：ドル・円為替レートは東京市場のスポット価格(17時時点/月中平均)
資料：日本銀行

図表2 2015年度実質経済成長率(試算結果)

	標準ケース	10円円安ケース	差
全国	1.6	1.9	0.3
中国地域	2.1	2.4	0.3

注：10円円安ケースは、2015年以降のドル・円為替レートが標準ケースから10円円安で推移したケース
資料：当研究所のマクロモデルによる試算

をみると、2015年度の実質経済成長率は、全国、中国地域ともに標準ケースから0.3%増となった(図表2)。

円安にはメリット、デメリットの両面があるものの、日本経済全体でみると、現状、プラス効果の方が大きいと考えられる。

3. 輸出の伸び悩みの背景

全国、中国地域の2013年の輸出額は、ともに前年を大きく上回ったものの、リーマン・ショックの影響を受ける前の2007年と比べると依然として1割以上低い水準となっている（図表3）。2013年の実質実効為替レートが過去最低水準近くまで下落するなど、良好な輸出環境であったことを踏まえると、いささか物足りない状況となっている。

輸出額の減少率を主要製品別に要因分解すると、全国の減少率▲16.9%のうち、9割近くが電気機器、輸送用機器、一般機械の影響である。また、中国地域の減少率▲11.5%のうち、9割以上が輸送用機器の影響である。

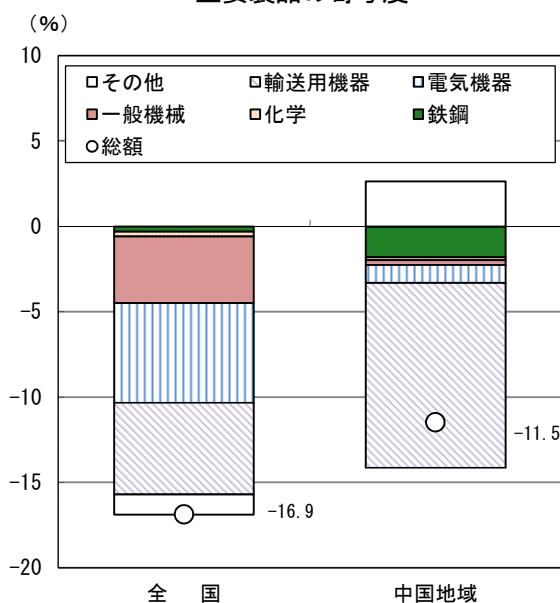
電気機器の減少は、リーマン・ショック後の世界同時不況の影響で需要が大きく減退した上、2011年、2012年の歴史的な円高時に中韓メーカーとの価格競争が激化したことなどから、国内生産が縮小されたことが主因である。なお、中国地域において、電気機器のマイナス寄与が小さい理

由は、域内で生産した製品の多くが域内の港ではなく、神戸港など域外の港から輸出されるためであり、域内生産の縮小傾向は全国同様である。

輸送用機器の減少は、自動車メーカーが為替変動による収益への影響を和らげるため、生産拠点の海外シフトを進めていることが背景にある。特に中国地域では、三菱自動車が海外生産を活発化させる一方、国内生産の効率化を進めた影響が大きい。同社の水島製作所では、生産ラインを集約した上、国内市場がメインターゲットである軽自動車に注力したため、中国地域からの自動車輸出が大幅に減少することとなった。2014年にメキシコ工場を稼働させたマツダも、海外生産比率の引き上げを図っており、輸出台数の増加は望みにくくなっている。

貿易立国である日本を支えてきた電気産業と自動車産業において、国内生産縮小や海外シフトの動きを強めたことから、わが国の輸出構造は大きく変化した。このことが円安にも関わらず、輸出が伸び悩んだ一因である。

図表3 2013年輸出額の2007年からの減少率と主要製品の寄与度



資料：財務省「貿易統計」、神戸税関「中国圏・各県貿易統計」

4. 今後の展望

人口減少を背景に国内需要の縮小が見込まれる中、企業の海外シフトを止めることは容易ではない。しかし、日本政策投資銀行の「2014年度設備投資計画調査の概要」をみると、2010年以降続いていた設備投資の海外／国内比率が低下している。円安によって国内の立地競争力が高まった表れであり、今後の輸出増加に期待がかかる。

また、2013年の中国地域の輸出額をみると、2007年と比べて、液晶デバイスなどが含まれる科学光学機器の増加の寄与によって「その他」が大きく伸びている。このように競争力のある成長分野への投資が活発化すれば、円安メリットを一層享受することも可能となるだろう。