

2017・2018年度の全国・中国地域の経済見通し (2017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、2017・2018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、堅調な海外経済を背景に緩やかなプラス成長が続く＞

(2017年度)

～企業部門が回復を牽引し、5年連続のプラス成長～

企業部門では、為替レートが円安傾向で推移するなか、アジア向けをはじめとして輸出が増加し、企業収益が改善する。設備投資は製造業を中心に緩やかに増加する。

家計部門では、雇用・所得環境は改善するものの、実質可処分所得が伸び悩むため、個人消費は緩やかな伸びにとどまる。低金利を背景に高い伸びが続く住宅投資は、貸家の供給過剰感が高まることなどから、前年をわずかに下回る。

中国地域の実質経済成長率は、前年比+1.5%と5年連続のプラス成長となる。

(全国：前年比+1.4%)

(2018年度)

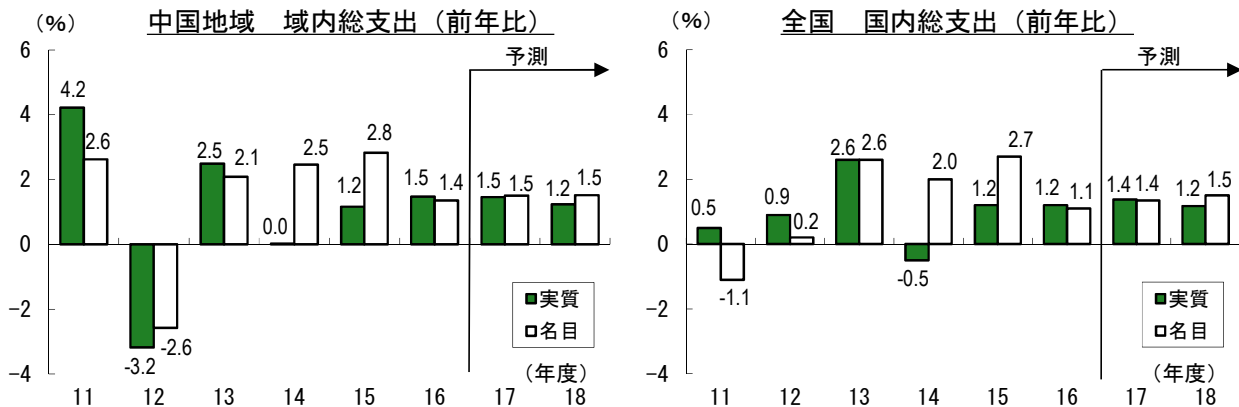
～景気回復の効果が家計部門にも波及し、プラス成長が続く～

海外経済が緩やかに回復するなか、輸出の増加を背景に、生産活動や設備投資の持ち直しが続く。好調な企業部門の影響が賃金上昇等を通じて、家計部門にも徐々に波及することから、個人消費の伸びがやや高まる。

中国地域の実質経済成長率は、前年比+1.2%と6年連続のプラス成長となる。

(全国：前年比+1.2%)

なお、世界的な保護主義の広がりや米国の利上げに伴う金融市場の混乱、中国をはじめとした海外経済の下振れなど、不確実な要因を注視する必要がある。



注：中国地域の14年度までは公表値。15、16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」

○2017・2018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		
	2016年度 (推計)	2017年度 (予測)	2018年度 (予測)	2016年度 (実績)	2017年度 (予測)	2018年度 (予測)
名目域内(国内)総支出	29.82 (1.4)	30.26 (1.5)	30.72 (1.5)	537.5 (1.1)	544.7 (1.4)	552.9 (1.5)
実質域内(国内)総支出	31.56 (1.5)	32.02 (1.5)	32.42 (1.2)	523.0 (1.2)	530.2 (1.4)	536.4 (1.2)
民間最終消費	18.07 (0.4)	18.19 (0.7)	18.33 (0.8)	296.9 (0.6)	299.8 (0.9)	302.6 (1.0)
民間住宅投資	0.76 (12.0)	0.76 (-0.1)	0.76 (0.3)	16.0 (6.3)	15.9 (-0.6)	16.0 (0.7)
民間設備投資	4.05 (3.0)	4.19 (3.6)	4.30 (2.5)	81.5 (2.5)	83.7 (2.7)	85.8 (2.5)
公的固定資本形成	1.18 (-5.5)	1.20 (1.8)	1.19 (-0.7)	24.7 (-3.2)	25.4 (2.5)	25.1 (-1.1)
移出入（純）	2.15 (26.4)	2.30 (6.7)	2.36 (2.6)	—	—	—
輸出	—	—	—	85.3 (3.1)	89.8 (5.2)	93.1 (3.7)
輸入	—	—	—	88.5 (-1.4)	91.9 (3.8)	94.5 (2.8)
内需寄与度（%）	—	—	—	0.5	1.2	1.0
外需寄与度（%）	—	—	—	0.7	0.2	0.1
域内（国内）総支出 デフレーター	94.5 (-0.1)	94.5 (0.0)	94.8 (0.3)	102.8 (-0.2)	102.7 (0.0)	103.1 (0.3)
国内企業物価指数 (2010年=100)	—	—	—	96.8 (-2.4)	99.0 (2.4)	100.8 (1.8)
消費者物価指数 (2015年=100)	—	—	—	100.0 (0.0)	100.8 (0.8)	101.8 (1.0)

- 注:1. 実質値，デフレーターは全国：連鎖方式（2011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。
 4. 端数処理の関係で合計が一致しないことがある。

○主要前提条件

- ・ 米国実質成長率……個人消費，設備投資など内需主導の回復が続く
- ・ 為替レート……日米金利差の拡大からやや円安方向へ
- ・ 原油価格……減産効果に加え，世界経済の回復に伴い緩やかに上昇
- ・ 国内金融政策……緩和的な金融政策が継続

	2016年度 (実績)	2017年度 (予測)	2018年度 (予測)
米国実質経済成長率（%）	1.6	2.1	2.4
為替レート（¥/\$）	108	114	115
原油価格（\$/バレル）	48	55	58

- 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

～景気は緩やかに回復～

○企業部門 (図表 1, 2, 3)

日銀短観の業況判断D.I.は足元(6月調査)では3四半期連続で改善している。輸出額はアジア向けを中心に増加しており、生産活動は持ち直している。設備投資は、堅調に推移している。

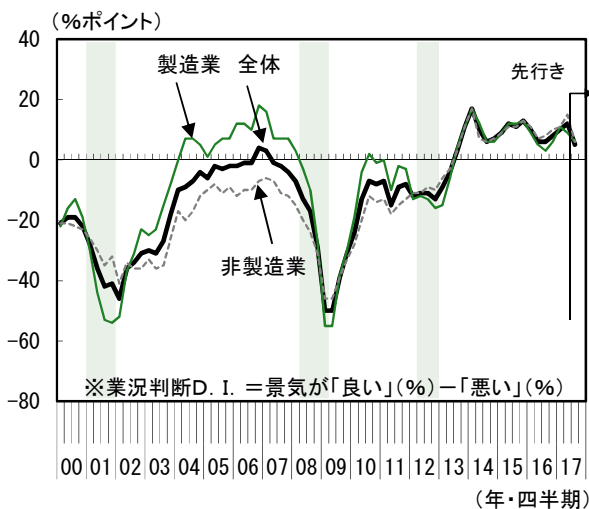
○家計部門 (図表 3, 4)

人手不足や良好な企業業績を背景に、雇用・所得環境が改善しており、個人消費は耐久消費財を中心に底堅く推移している。住宅投資は住宅ローン金利の低下に加え、相続税対策などから、貸家建築が増加しており、高水準となっている。

○総括

中国地域では、企業部門は輸出の増加などを背景に生産活動が持ち直しており、家計部門は個人消費も底堅く推移するなど、総じて景気は緩やかに回復している。

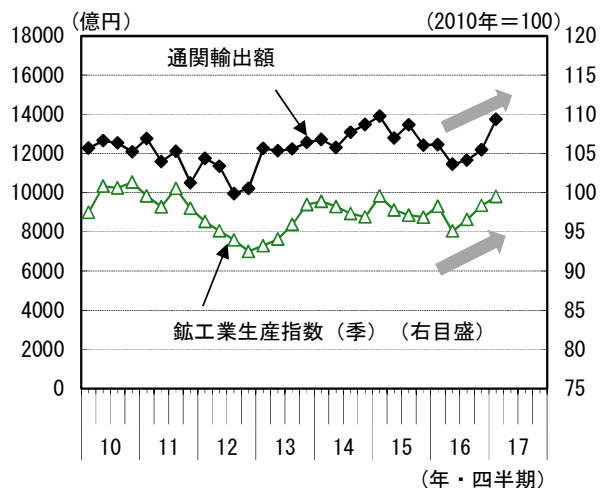
図表 1 業況判断D.I. (中国地域)



注：最終期(17年3Q)の値は企業の先行き見通し
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」

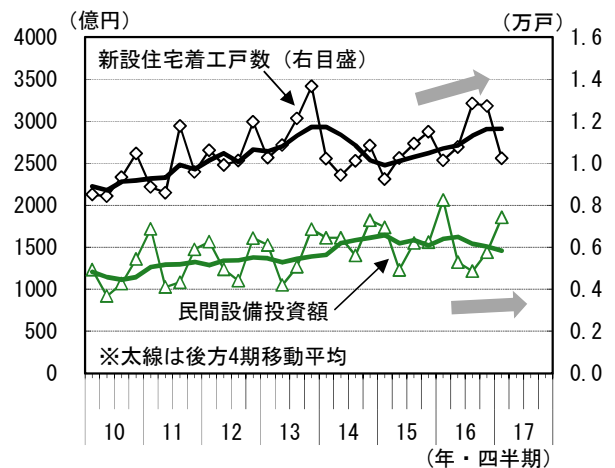
¹ 足元の経済状況は、本誌「経済情勢」(p.25～)も参照されたい。

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」

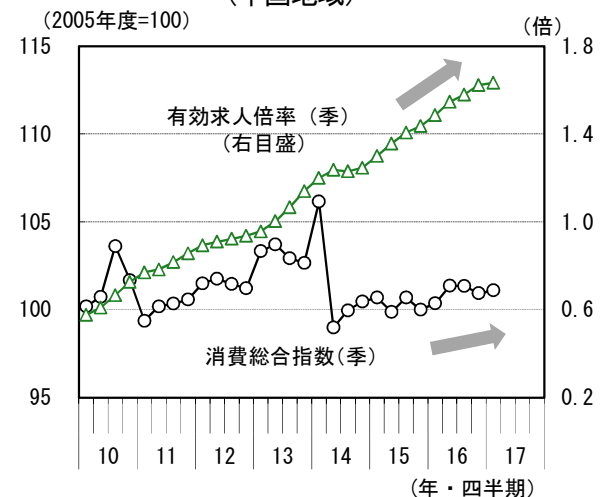
図表 3 設備投資と住宅投資 (中国地域)



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・中ともに経済は堅調に推移～

米国経済は雇用・所得環境の改善から個人消費が牽引する。また、世界経済の持ち直しに伴い、輸出や設備投資の緩やかな増加が見込まれる。2017年の実質経済成長率は+2.1%、2018年は+2.4%と想定した。

欧州経済は政治情勢に関する不透明感が後退しつつあるほか、雇用・所得環境の改善によって、緩やかな景気回復が続くことから、1%台半ばの伸びが続くと想定した。

中国経済は輸出の回復や公共投資による下支えなどから、2017年、2018年の実質経済成長率は6%台半ばと想定した。

○原油価格（図表6）

～世界経済の回復に伴い、緩やかに上昇～

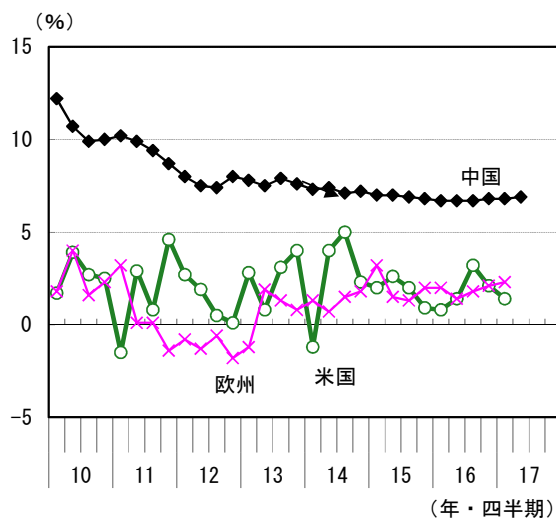
OPEC加盟国とロシア等の非加盟国による協調減産が続くものの、米国のシェールオイルの増産で在庫調整には時間がかかる。ただし、世界経済の回復に伴い、需要が持ち直すことから原油価格は緩やかに上昇する。通関輸入原油価格は、2017年度は55ドル/バレル、2018年度は58ドル/バレルと想定した。

○為替レート〔円ドル〕（図表7）

～緩やかな円安傾向が続く～

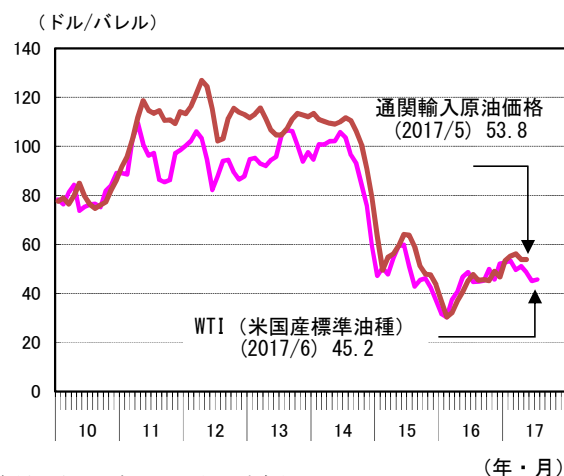
米国では、政策金利の引き上げが行われるなか、わが国では引き続き緩やかな金融政策が維持されることから、金利差拡大を背景に緩やかな円安傾向が続く。2017年度は114円/ドル、2018年度は115円/ドルと想定した。

図表5 欧米と中国の実質経済成長率の推移



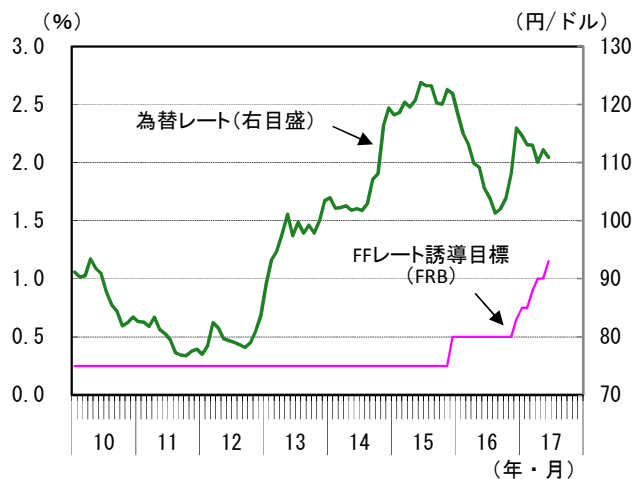
注：1. 欧州はユーロを使用する19カ国
2. 米国、欧州は前期比年率、中国は前年比の成長率
資料：米国商務省、ユーロスタット、中国国家統計局

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・所得環境の改善が続くなか、緩やかな伸び～

(2017 年度)

雇用・所得環境の改善などを背景に、耐久消費財等の購入が増加する。ただし、消費者物価の上昇などから、実質可処分所得が伸び悩むため、民間最終消費は、+0.7%と緩やかな伸びにとどまる。

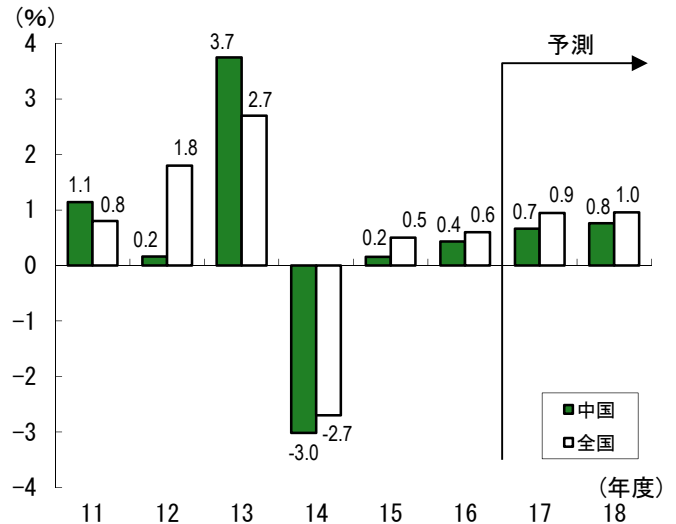
(全国 +0.9%)

(2018 年度)

企業業績の改善を受けた賃金上昇等の好影響が家計部門にも徐々に波及することから、民間最終消費は、+0.8%と前年度からやや伸びが高まる。

(全国 +1.0%)

図表 8 実質民間最終消費（前年比）



注：中国地域の 15, 16 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）

～横ばい圏内で推移～

(2017 年度)

住宅ローン金利が低位で推移することに加え、相続税対策による貸家建築の増加もあり、民間住宅投資は高めの水準を維持する。ただし、貸家の供給過剰感の高まりなどを背景に-0.1%とわずかに前年を下回る。

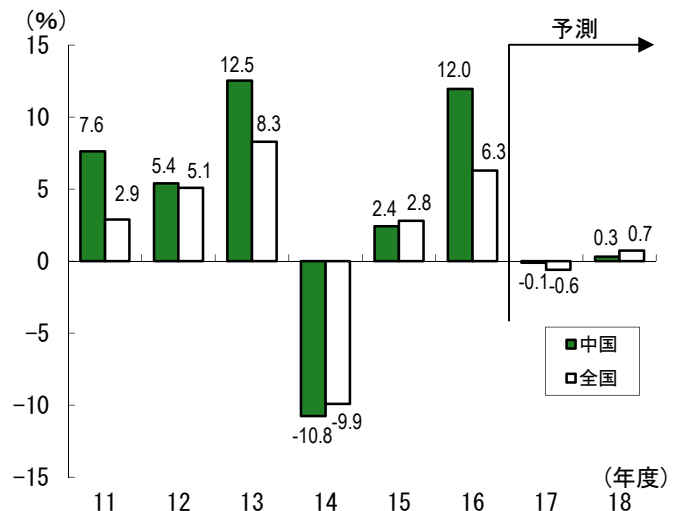
(全国 -0.6%)

(2018 年度)

雇用・所得環境の改善や低金利が続くなか、2019 年 10 月に予定される消費税率引き上げ前の駆け込み需要が徐々に顕在化することから、民間住宅投資は+0.3%とわずかに前年を上回る。

(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）

～製造業を中心に増加～

（2017 年度）

企業業績の改善などを背景に、民間設備投資は堅調な伸びが続く。更新投資のある鉄鋼や、モデルチェンジ対応のある自動車など製造業が牽引し、+3.6%と前年を上回る。

（全国 +2.7%）

（2018 年度）

引き続き企業業績が改善するなか、老朽化設備の維持・更新投資や人手不足に対応した省力化投資が進むことから、設備投資は+2.5%と増加基調が継続する。

（全国 +2.5%）

○移出入（純）（図表 11, 12）

～輸出は堅調な海外経済と円安が追い風～

（2017 年度）

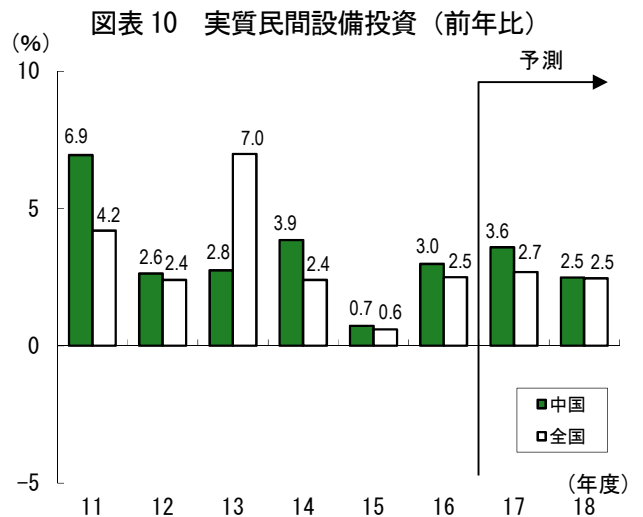
為替レートが円安傾向で推移するなか、海外経済の持ち直しに伴いアジア向けを中心に輸出が増加する。また、国内需要の持ち直しを受け、国内他地域向けの出荷も増加することから、移輸出から移輸入を差し引いた移出入（純）は2.30兆円と前年度に比べて1,500億円程度増加する。

（全国の輸出 +5.2%）

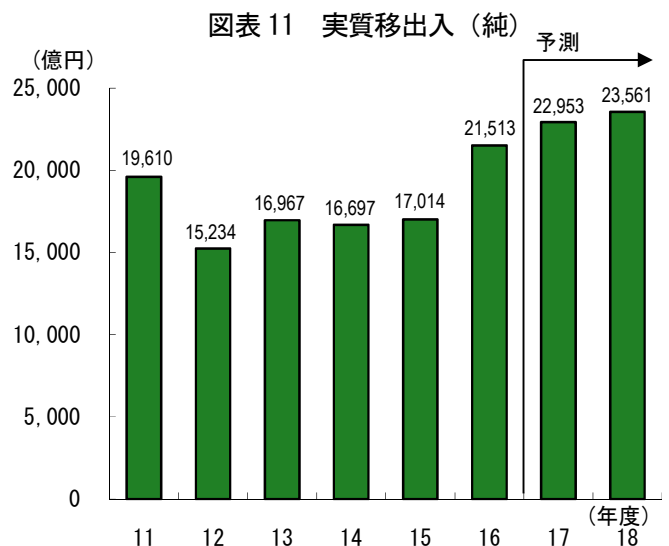
（2018 年度）

海外経済の回復を背景に引き続き輸出は増加する。個人消費や設備投資などの国内需要が明るさを増すことから、移出入（純）は前年をわずかに上回る。

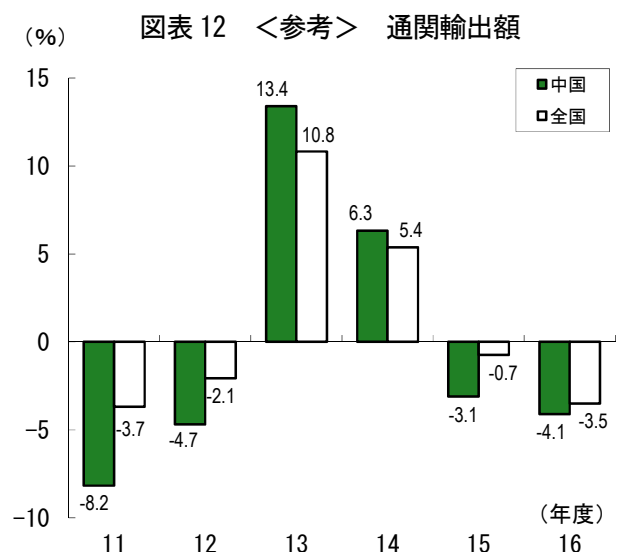
（全国の輸出 +3.7%）



資料：内閣府「国民経済計算」「県民経済計算」



資料：内閣府「県民経済計算」



資料：財務省「貿易統計」、神戸税関「貿易統計」

(参考)

保護主義の拡大が中国地域経済に及ぼす影響

今回の経済見通しにおいては、米国を起点とした保護主義的な政策の世界的な拡大による悪影響がリスク要因の一つとして考えられる。

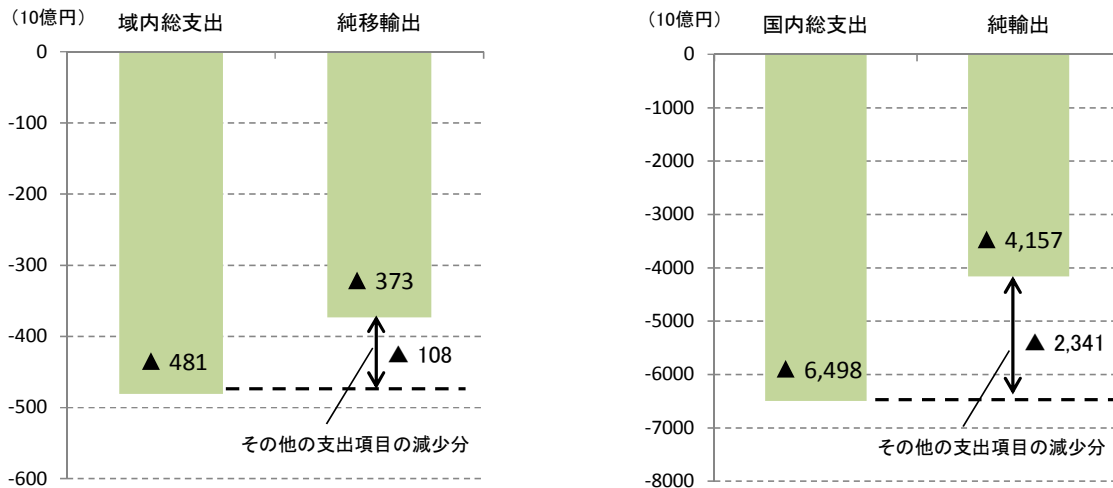
主要国による保護主義的な政策の応酬が拡大すれば、本来世界中の企業に開かれた市場が人為的に縮小され、需要が抑制される。

そこで、仮に保護主義の影響で海外需要（世界の総輸入量）が標準予測に比べて減少した場合、中国地域経済にどの程度の影響を及ぼすか、当研

究所のマクロ計量経済モデルを用いて簡易なシミュレーションを行った。

それによると、2017年度に海外需要（世界の総輸入量）が標準予測に比べて10%減少したと仮定すると、中国地域の域内総支出は約4,800億円押し下げられるという結果となった（図表1）。海外需要の減少により移輸出（純）が約3,700億円押し下げられるばかりでなく、その影響により他の支出項目（民間最終消費、民間住宅投資、民間

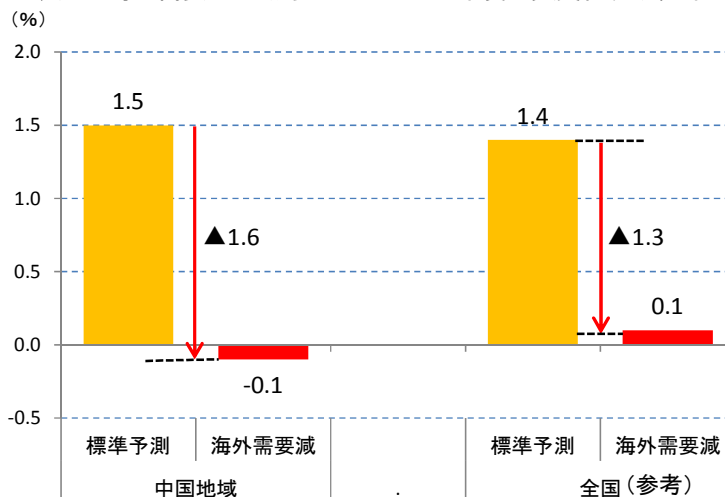
図表1 海外需要10%減少による2017年度の域内総支出の押し下げ効果
(中国地域) (参考：全国)



資料：当研究所試算

注：外国政府の保護主義的政策に対してわが国政府が対抗措置をとる場合の影響は特に考慮していない。

図表2 海外需要10%減少による2017年度の実質経済成長率への影響



資料：当研究所試算

企業設備投資など)も約1,000億円減少することがわかる。

以上の域内総支出の押し下げを中国地域の実質経済成長率への影響でみると、標準予測では前年比+1.5%だった成長率が▲0.1%まで低下する(図表2)。

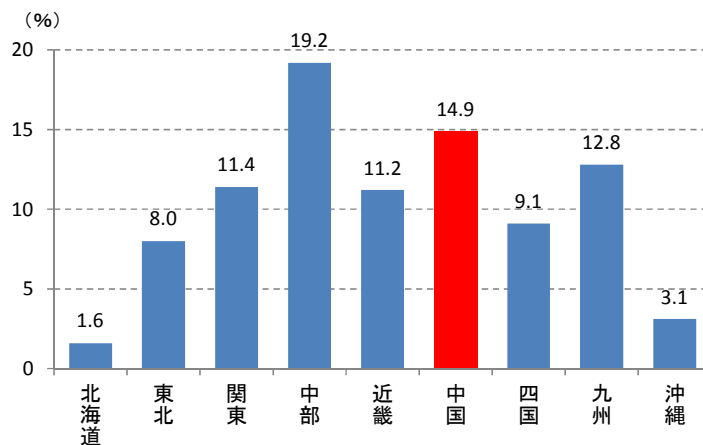
同じ条件で全国の実質経済成長率への影響を試算したところ、標準予測で+1.4%だった成長率が+0.1%まで押し下げられる(図表2)。すなわち、中国地域のほうが全国より海外需要の影響をより強く受けるという結果となった。

図表3は、地域別の2005年地域産業連関表による輸出の生産誘発依存度(その地域の生産の何%が輸出によってもたらされたかを表す)を比

較したものである。中国地域の輸出の生産誘発依存度は14.9%と9地域中で中部地域に次いで高く、ここからも中国地域経済が輸出(海外需要)の影響を受けやすい構造であることがわかる。

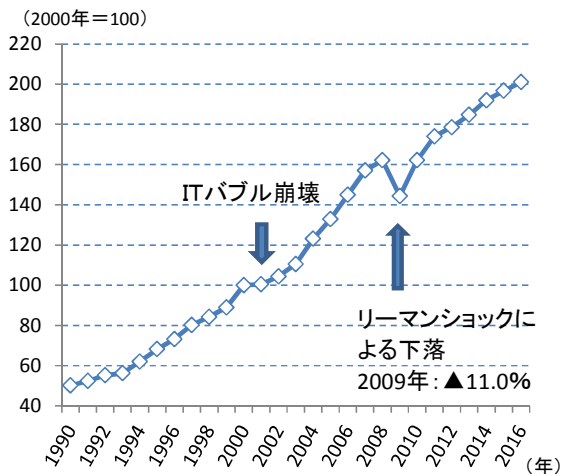
ただし、以上のシミュレーションで用いた海外需要10%減少という仮定は、2008~2009年に世界を襲ったリーマンショック時の下落率にはほぼ匹敵し(図表4)、現在懸念される米国の政策によって直ちにこの規模の混乱が生じることは考えにくい。また、米国の輸入制限は主に鉄鋼を対象にしたものだが、わが国の鉄鋼輸出額のうち米国向けは全体の7%程度にとどまり(図表5)、仮に輸入制限が発動された場合でも、マクロ経済全体への影響は限定的とみられる。

図表3 地域別の輸出の生産誘発依存度(2005年)



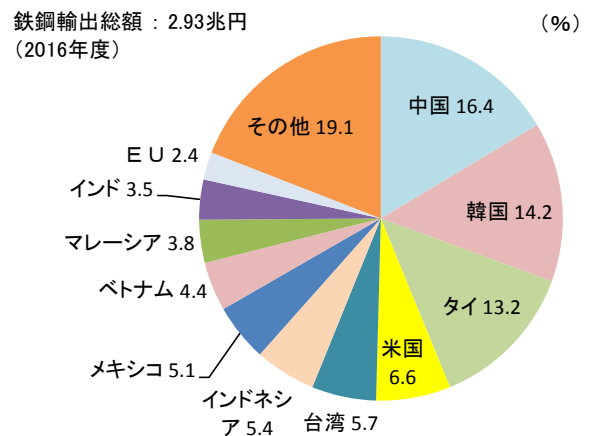
資料：中国経済産業局「平成17年中国地域産業連関表について」

図表4 世界総輸入量の推移



資料：IMF「World Economic Outlook」より
当研究所が作成

図表5 わが国の鉄鋼輸出額の相手国別構成比(2016年度)



資料：財務省「貿易統計」