

2017・2018年度の全国・中国地域の経済見通し (2017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、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。

＜中国地域の経済は、好調な内外需を背景に安定成長が続く＞

(2017年度)

～企業部門が景気回復を牽引し、5年連続のプラス成長～

企業部門は海外経済の成長加速や円安の進展を受けて好調に推移する。民間設備投資は好調な企業業績を背景に全国を上回る伸びとなる。移出入（純）は、旺盛な域内需要に伴って移輸入が増えるものの、それ以上の勢いで輸出や国内他地域への移出が増えるため増加する。

家計部門も雇用・所得環境の改善を受けて着実に回復する。民間最終消費は賃金上昇に伴う実質可処分所得の緩やかな増加や、耐久消費財の買替意欲が旺盛であることから堅調な伸びとなる。

このように企業部門が景気回復の牽引役となり、家計部門も堅調に推移することから、中国地域の実質経済成長率は前年比+1.8%と5年連続のプラス成長となる。（全国：前年比+1.8%）

(2018年度)

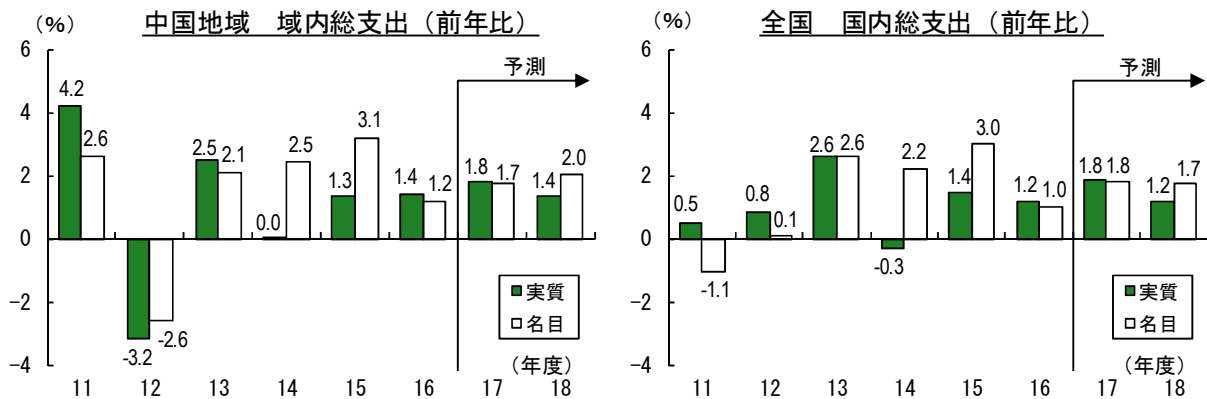
～伸びはやや鈍化するものの、安定成長が続く～

年度後半にかけて海外経済がやや伸び悩むため、企業部門の勢いはやや鈍化する。しかし、内外需ともに引き続き堅調に推移するため、民間設備投資、移出入（純）ともに、前年度の伸びほどではないものの増加傾向を維持する。

家計部門では良好な雇用環境が続き、所得環境が一段と改善されるため、民間最終消費は引き続き堅調に推移する。

このように景気の回復傾向は継続し、中国地域の実質経済成長率は前年比+1.4%と安定成長が続く。（全国：前年比+1.2%）

なお、トランプ政権の保護主義政策を受けた円高リスク、米国における金利引き上げや税制改正（法人税率引き下げ等）による米国経済の動向などには留意が必要である。



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	29.87 (1.2)	30.38 (1.7)	31.00 (2.0)	539.3 (1.0)	548.9 (1.8)	558.4 (1.7)
実質域内(国内)総支出	31.60 (1.4)	32.16 (1.8)	32.60 (1.4)	524.4 (1.2)	534.1 (1.8)	540.2 (1.2)
民間最終消費	18.27 (0.7)	18.44 (0.9)	18.64 (1.1)	297.1 (0.3)	300.6 (1.2)	303.1 (0.8)
民間住宅投資	0.74 (9.2)	0.76 (1.9)	0.74 (-1.6)	16.1 (6.2)	16.4 (1.4)	16.1 (-1.4)
民間設備投資	4.05 (1.7)	4.27 (5.5)	4.43 (3.7)	82.6 (1.2)	85.3 (3.3)	87.1 (2.1)
公的固定資本形成	1.27 (0.3)	1.25 (-1.4)	1.23 (-2.0)	25.9 (0.9)	26.5 (2.2)	26.0 (-1.9)
移出入(純)	2.10 (14.4)	2.27 (8.0)	2.38 (4.9)	—	—	—
輸出	—	—	—	85.6 (3.4)	89.9 (5.0)	92.6 (3.1)
輸入	—	—	—	88.9 (-1.1)	91.2 (2.6)	92.7 (1.7)
内需寄与度(%)	—	—	—	0.4	1.5	0.9
外需寄与度(%)	—	—	—	0.8	0.4	0.2
域内(国内)総支出 デフレーター	94.5 (-0.2)	94.5 (-0.1)	95.1 (0.7)	102.8 (-0.2)	102.8 (0.0)	103.4 (0.6)
国内企業物価指数 (2015年=100)	—	—	—	96.8 (-2.3)	99.4 (2.7)	100.7 (1.2)
消費者物価指数 (2015年=100)	—	—	—	100.0 (0.0)	100.5 (0.5)	101.4 (0.9)

- 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……好調な企業業績を背景に個人消費，設備投資が増加
- ・ 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……世界経済の回復や産油国の協調減産を背景に緩やかな上昇
- ・ 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(%)	1.5	2.3	2.4
為替レート(¥/\$)	108	112	115
原油価格(\$/バレル)	48	55	61

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（12月調査）では5四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。

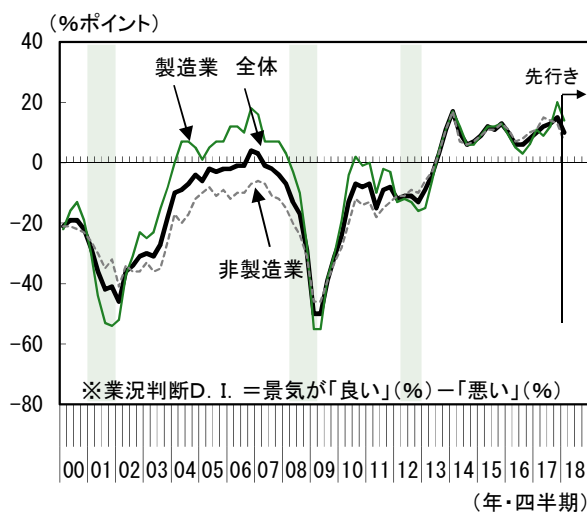
○家計部門（図表 3, 4）

幅広い職種で人手不足感が広がる中、雇用環境は着実に改善しており、個人消費も高額品が好調なこともあり、底堅く推移している。住宅投資は分譲マンションが増加していることもあり、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が底堅く推移するなど、景気は緩やかに回復している。

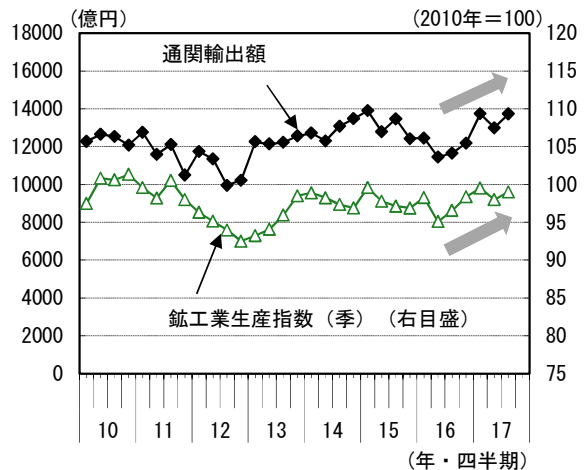
図表 1 業況判断 D.I.（中国地域）



注：最終期（18年1Q）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」

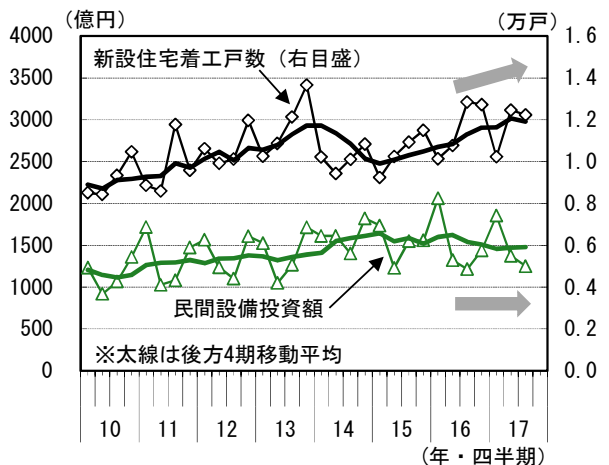
¹ 足元の経済状況は、本誌「経済情勢」(p.7～)も参照されたい。

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」，中国经济産業局「鉱工業生産動向」

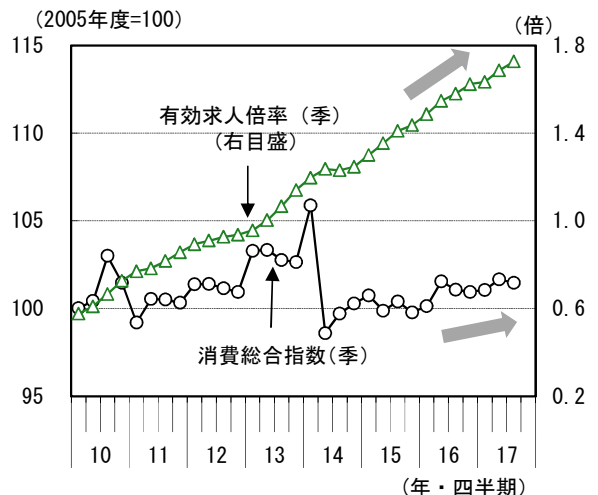
図表 3 設備投資と住宅投資（中国地域）



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）

～米・欧・中ともに経済は高成長で推移～

米国経済は好調な企業業績を背景に個人消費、設備投資ともに増加するなど高成長が続いているものの、2018年後半に向けて成長率は減速するとみる。2017年の実質経済成長率は+2.3%、2018年は+2.4%と想定した。

欧州経済は好調な域外景気に支えられ、輸出が回復していることや雇用・所得環境の改善により消費が堅調に推移することで、緩やかな景気回復が続くことから、2017年、2018年ともに2%台前半の伸びと想定した。

中国経済は輸出の回復や所得の増加による堅調な個人消費などから、2017年、2018年の実質経済成長率は6%台後半の伸びと想定した。

○原油価格（図表6）

～供給の抑制や需要増に伴い、緩やかに上昇～

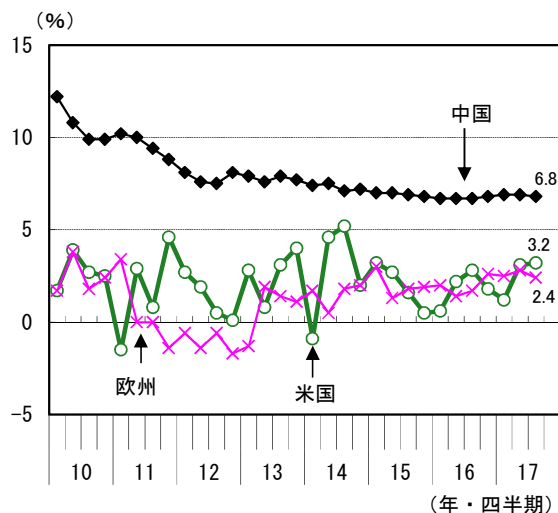
OPEC加盟国・非加盟国による協調減産が延長され、原油供給の抑制が続くとみられることや、中国・インドなどの新興国のほか、欧米でも石油需要の増加が見込まれることから原油価格は緩やかに上昇する。通関輸入原油価格は、2017年度は55ドル/バレル、2018年度は61ドル/バレルと想定した。

○為替レート【円ドル】（図表7）

～円安基調で推移～

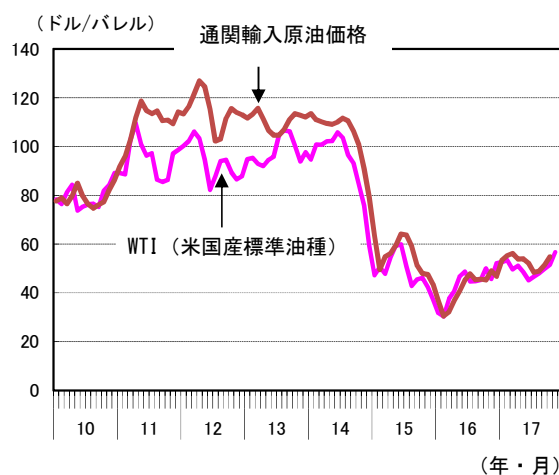
日本銀行が金融緩和政策を継続する中、米国の金利が緩やかなペースで引き上げられるため、日米金利差が拡大するため円安基調で推移する。2017年度は112円/ドル、2018年度は115円/ドルと想定した。

図表5 欧米と中国の実質経済成長率の推移



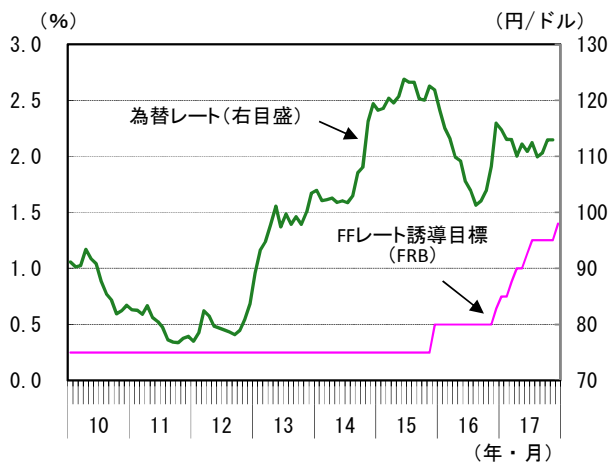
注：1. 欧州はユーロを使用する19カ国
2. 米国、欧州は前期比年率、中国は前年比の成長率
資料：米国商務省、ユーロスタット、中国国家統計局

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、FRB

(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に伴い堅調な伸び～

(2017 年度)

エネルギー価格の上昇により消費者物価が上昇するものの、良好な雇用環境を受けた賃金上昇などにより、実質可処分所得は緩やかに増加する。その上、自動車など耐久消費財の買替意欲が旺盛であることから、民間最終消費の伸び率は+0.9%と3年連続のプラスとなる。

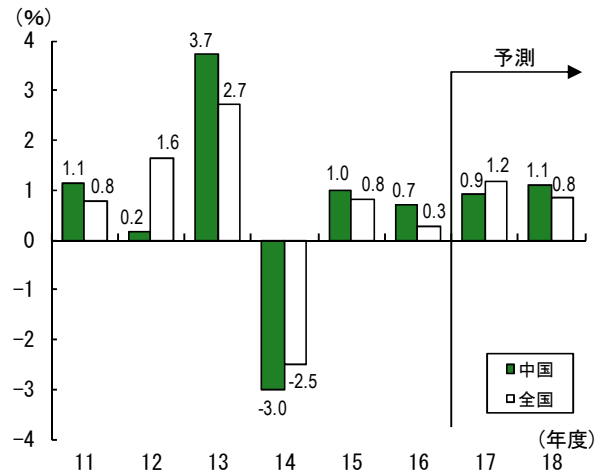
(全国 +1.2%)

(2018 年度)

高齢化の進展によって雇用者数は減少するものの、堅調な企業業績を背景に一段と賃金が上昇するため、実質可処分所得の伸びは前年度をやや上回る。民間最終消費の伸び率は+1.1%と4年連続でプラスとなる。

(全国 +0.8%)

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）

～雇用・所得環境の改善や低金利が押し上げ要因となるものの、貸家建設は減少傾向～

(2017 年度)

相続税対策で増加基調であった貸家建設が空き家率の上昇などに伴い減少傾向となる。しかし、良好な雇用・所得環境や歴史的に低水準の住宅ローン金利を背景に住宅需要が底堅いことに加え、好調なマンション建設も下支えとなる。民間住宅投資の伸び率は+1.9%と3年連続でプラスとなる。

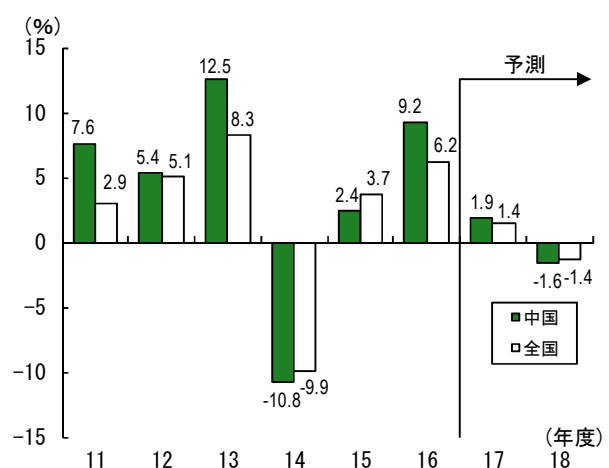
(全国 +1.4%)

(2018 年度)

引き続き貸家建設が減少する上、前年度に好調だったマンション建設も反動で減少する。ただし、雇用・所得環境の改善や低金利という状況が継続するほか、2019年10月の消費税率の引き上げを見据え、年度後半から徐々に駆け込み需要が発生するため、民間住宅投資の伸び率は▲1.6%と小幅な減少にとどまる。

(全国 ▲1.4%)

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）

～好業績を背景に増加傾向～

（2017 年度）

好調な企業業績や低金利を背景に老朽化設備の更新投資や人手不足を背景とした省力化投資などが活発化する。次世代自動車、車載向け電子部品、航空機など成長分野での増産投資や化学などで高付加価値品の研究開発投資といった前向きな投資も拡大する。民間設備投資の伸び率は全国を大きく上回る+5.5%となる。

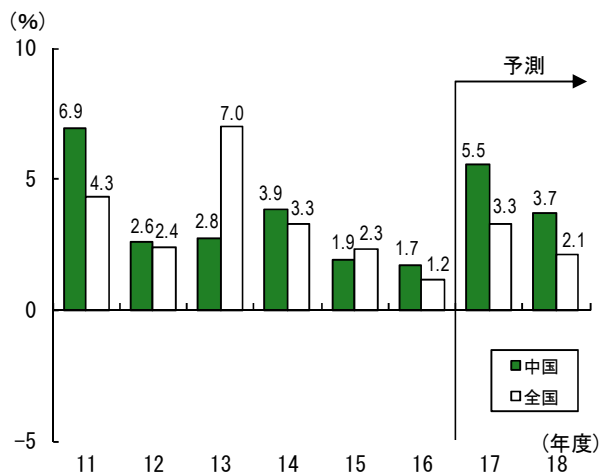
（全国 +3.3%）

（2018 年度）

年度後半にかけて海外経済がやや伸び悩み、輸出の増勢が鈍化するものの、企業業績が堅調に推移する中、設備投資は増加傾向を維持する。民間設備投資の伸び率は+3.7%となる。

（全国 +2.1%）

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」

○移出入（純）（図表 11）

～好調な海外経済を受けて輸出が増加傾向～

（2017 年度）

海外経済の成長が加速することに加え、日米金利差の拡大を受けて円安が進展するため輸出が増加する。国内の景気回復によって国内他地域向けの移出も増加するため移輸出は増加する。一方、旺盛な域内需要の増加に伴って移輸入も増加する。その結果、移輸出から移輸入を差し引いた移出入（純）は2.27兆円と前年度に比べて1,700億円程度増加する。

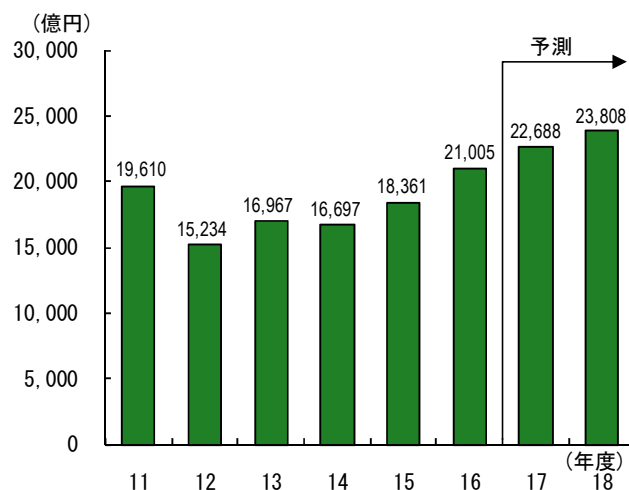
（全国の輸出 +5.0%）

（2018 年度）

引き続き海外経済が堅調に推移する上、円安も進展するため輸出は増加する。ただし、年度後半にかけては海外経済成長がやや伸び悩むため、移出入（純）は前年度に比べて1,100億円程度の増加にとどまり、2.38兆円となる。

（全国の輸出 +3.1%）

図表 11 実質移出入（純）



資料：内閣府「県民経済計算」

エネルギー総合研究所 経営支援グループ
西槇 徹, 小出 修司