

2018・2019年度の全国・中国地域の経済見通し (2018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、2018・2019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。

＜中国地域経済は平成30年7月豪雨の影響が薄れていく中、景気回復基調が続く＞

(2018年度)

～平成30年7月豪雨等の影響で全国を下回る伸びとなるものの、4年連続のプラス成長～

移出入（純）は海外経済の減速や平成30年7月豪雨の影響による一時的な生産活動の停滞を受けて減少する。民間設備投資は前年度の好業績を背景に増加するものの、米中貿易摩擦による先行き不透明感の高まりに加え、豪雨の影響を受けて投資を先送りする動きがでるため全国を下回る伸びとなる。一方、民間最終消費は雇用者報酬の緩やかな増加を背景に堅調に推移する。

このように豪雨の影響で経済活動が下押しされるため全国を下回る伸びとなるものの、堅調な民間最終消費が下支えするため、中国地域の実質経済成長率は前年比+0.2%と4年連続のプラス成長となる。
(全国：前年比+0.8%)

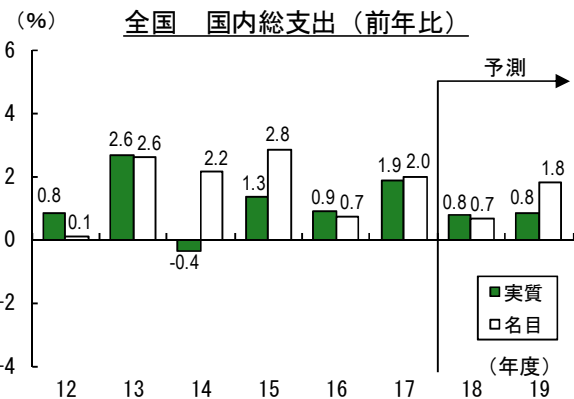
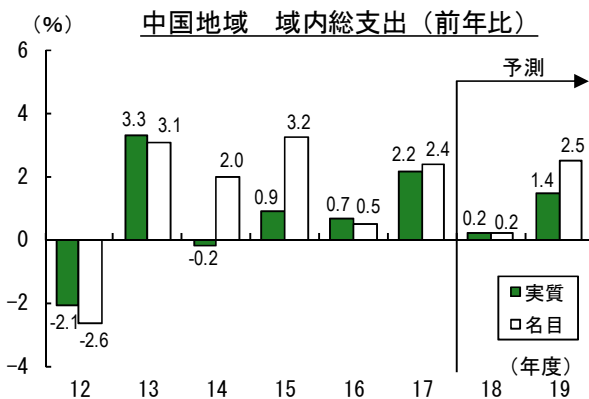
(2019年度)

～復旧・復興需要を背景に全国を上回る伸び～

移出入（純）は海外経済が一段と減速するものの、豪雨の影響で下押しされた前年度の反動で増加に転じる。民間設備投資は前年度の企業業績が伸び悩むため力強さを欠く動きとなる。公的固定資本形成は豪雨災害からの復旧・復興に向けた大型補正予算が執行されるため大幅増となる。10月に消費増税が実施されると想定するが、年度を通じてみれば影響は軽微にとどまり、民間最終消費は堅調に推移する。

このように豪雨災害からの復旧・復興需要が顕在化するため、中国地域の実質経済成長率は前年比+1.4%と全国を上回る伸びとなる。
(全国：前年比+0.8%)

なお、米中貿易摩擦の激化や英国の合意なきEU離脱に伴う海外経済の減速、日米物品貿易協定交渉に伴う円高進行、人手不足による復旧・復興関連工事の遅れなどの下振れリスクに留意が必要である。



注：中国地域の15年度までは公表値。16、17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」

○2018・2019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		
	2017年度 (推計)	2018年度 (予測)	2019年度 (予測)	2017年度 (実績)	2018年度 (予測)	2019年度 (予測)
名目域内(国内)総支出	30.77 (2.4)	30.83 (0.2)	31.60 (2.5)	547.4 (2.0)	551.0 (0.7)	560.9 (1.8)
実質域内(国内)総支出	29.67 (2.2)	29.73 (0.2)	30.16 (1.4)	531.7 (1.9)	535.7 (0.8)	540.2 (0.8)
民間最終消費	15.96 (0.9)	16.07 (0.7)	16.20 (0.8)	298.9 (1.0)	301.0 (0.7)	303.3 (0.8)
民間住宅投資	0.84 (2.8)	0.80 (-5.3)	0.78 (-1.9)	16.0 (-0.7)	15.4 (-4.2)	15.0 (-2.2)
民間設備投資	4.41 (2.6)	4.48 (1.5)	4.54 (1.3)	84.4 (4.6)	87.0 (3.1)	89.2 (2.5)
公的固定資本形成	1.50 (1.8)	1.44 (-4.0)	1.62 (12.7)	26.0 (0.5)	25.4 (-2.3)	25.8 (1.6)
移出入(純)	0.92 (55.8)	0.88 (-4.6)	0.96 (9.1)	—	—	—
輸出	—	—	—	91.4 (6.4)	93.2 (2.0)	94.8 (1.7)
輸入	—	—	—	92.8 (4.1)	94.9 (2.3)	97.8 (3.1)
内需寄与度(%)	—	—	—	1.4	0.8	1.1
外需寄与度(%)	—	—	—	0.4	-0.1	-0.3
域内(国内)総支出 デフレーター	103.7 (0.2)	103.7 (0.0)	104.8 (1.0)	103.0 (0.1)	102.9 (-0.1)	103.8 (0.9)
国内企業物価指数 (2015年=100)	—	—	—	99.3 (2.7)	101.8 (2.5)	103.0 (1.1)
消費者物価指数 (2015年=100)	—	—	—	100.7 (0.7)	101.5 (0.8)	102.9 (1.4)

注:1. 実質値，デフレーターは連鎖方式（2011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……トランプ減税効果が徐々に薄まるため緩やかに減速
- ・ 為替レート……横ばい圏内の動き
- ・ 原油価格……急落後の価格水準で横ばい
- ・ 財政政策……豪雨災害からの復旧・復興関連工事等を実施
- ・ 消費税率……2019年10月に8%から10%に引き上げ

	2017年度 (実績)	2018年度 (予測)	2019年度 (予測)
米国実質経済成長率(%)	2.2	2.9	2.5
為替レート(¥/\$)	111	112	112
原油価格(\$/バレル)	57	72	65

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

～豪雨の影響で一時的に弱い動きがみられたものの、緩やかな景気回復基調～

○企業部門（図表 1, 2, 3）

企業の業況判断は改善してきたが、2018年6月調査以降、2四半期連続で悪化した。輸出が伸び悩む中、平成30年7月豪雨の影響で生産活動が停滞したことが主因である。しかし、すでに豪雨の影響は薄れており、12月調査の業況判断は改善した。設備投資は現状、堅調に推移している。

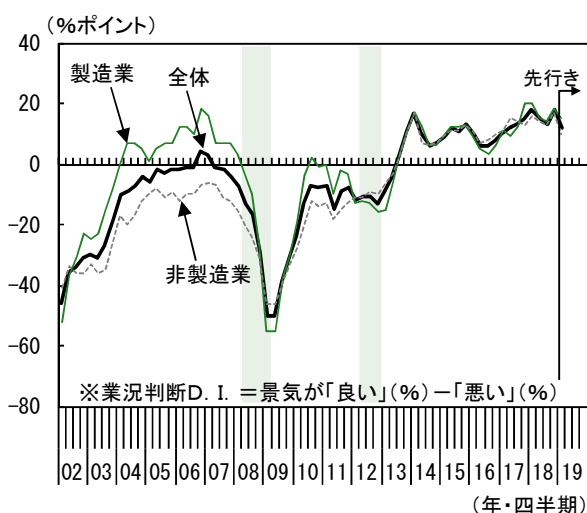
○家計部門（図表 3, 4）

雇用環境が着実に改善する中、個人消費は堅調に推移している。住宅投資は前年度が高水準であった反動もあり水準が低下している。

○総括

中国地域経済は、豪雨の影響で一時的に弱い動きがみられたものの、個人消費や設備投資が堅調に推移しており、緩やかな景気回復基調にある。

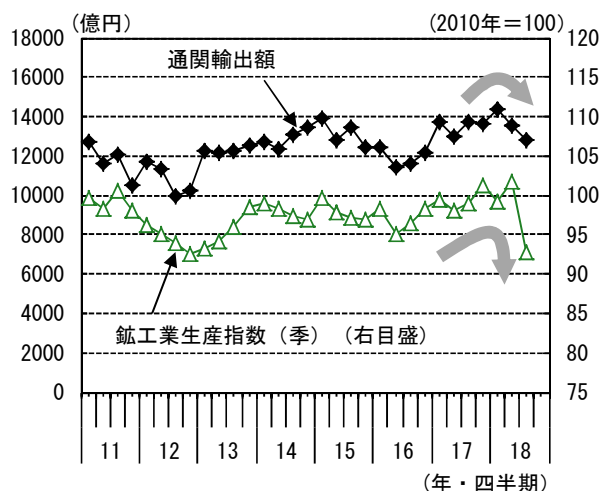
図表 1 業況判断 D. I.（中国地域）



注：1. 最終期（19年1Q）の値は企業の先行き見通し
2. シャド一部は全国の景気後退局面を示す
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」

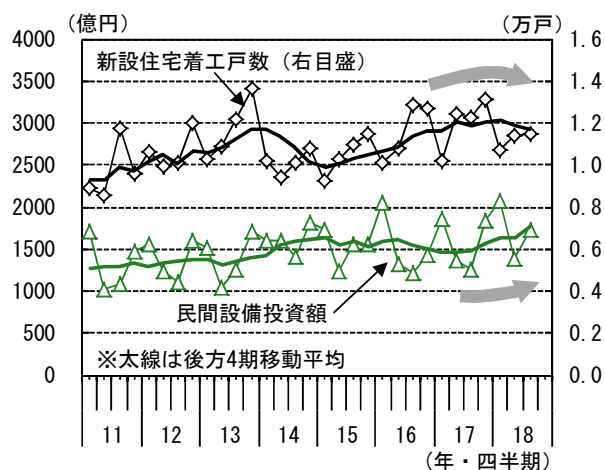
¹ 足元の経済状況は、本誌「経済情勢」(p.17～)も参照されたい。

図表 2 輸出と鉱工業生産（中国地域）



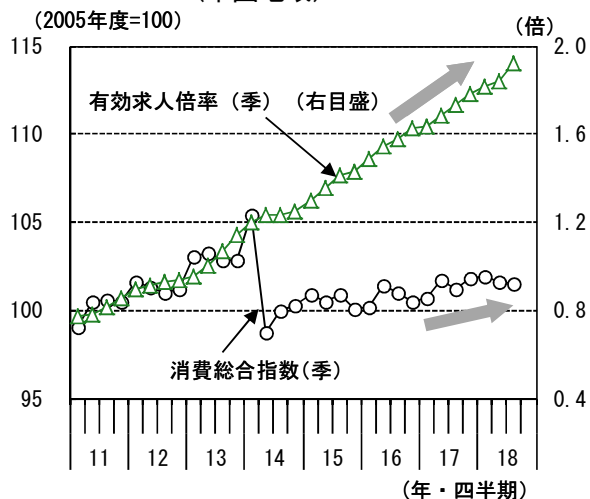
資料：神戸税関「貿易統計」、中国経済産業局「鉱工業生産動向」

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）

～減速傾向～

米国経済は雇用・所得環境が改善する中、トランプ減税の後押しもあり、個人消費主導の高成長が続く。ただし、減税効果が徐々に薄まるため、実質経済成長率は2018年の+2.9%から2019年の+2.5%へ減速すると想定した。

欧州経済も個人消費が底堅く推移するものの、輸出の伸び悩みで減速傾向となる。2018年の実質経済成長率は+1.9%、2019年は+1.4%と想定した。

中国経済は米中貿易摩擦が深刻化しつつある中、政府がインフラ投資で景気を下支えするとみられるものの減速は免れない。2018年の実質経済成長率は+6.6%、2019年は+6.3%と想定した。

○原油価格（図表6）

～急落後の価格水準で横ばい～

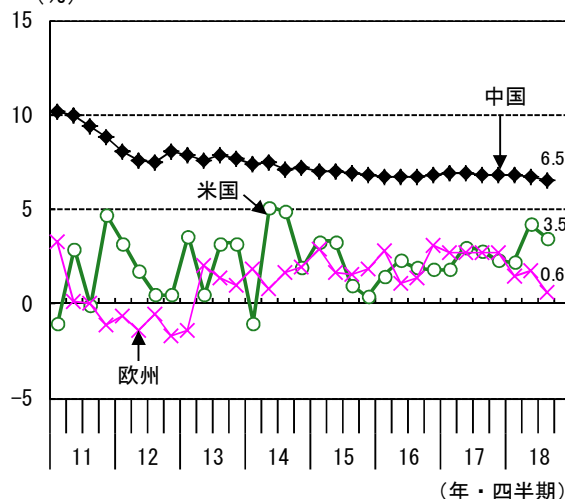
WTI 価格は2018年11月に急落した。米国がイラン産原油禁輸措置の適用除外を認めたほか、米国産原油の急増や世界経済の減速による原油需給の緩みが背景にあるとみられる。OPEC 加盟国・非加盟国は減産継続で合意したが、世界経済の減速を背景に原油需給はひっ迫しないとみる。通関輸入原油価格は2019年以降、65ドル/バレルの水準で推移すると想定した。

○為替レート【円ドル】（図表7）

～横ばい圏内の動き～

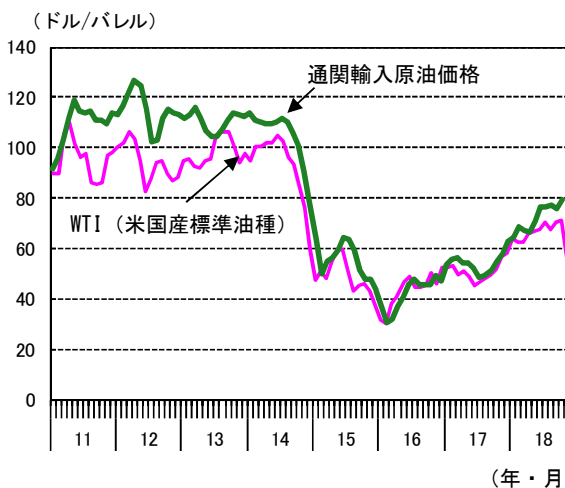
日米の金融政策の違いにより円安傾向が続いてきたが、2019年には米国の金利引き上げが打ち止めとなり円高傾向に反転すると想定した。ただし、年度で均してみると、2018年度、2019年度ともに112円/ドルと横ばい圏内の動きとなる。

図表5 欧米と中国の実質経済成長率の推移
(%)



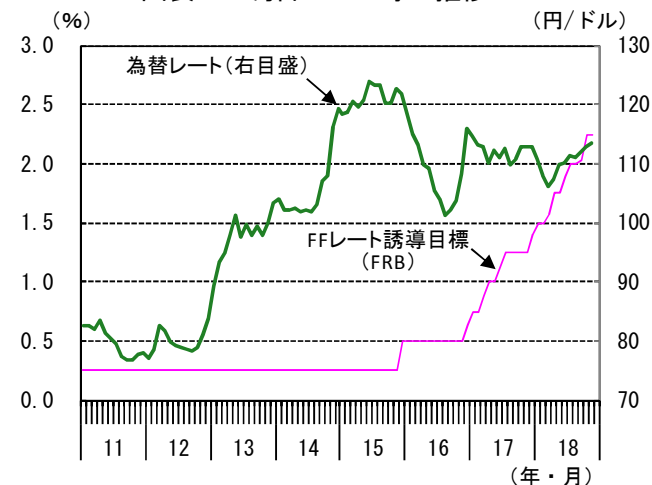
注：1. 欧州はユーロを使用する19カ国
2. 米国、欧州は前期比年率、中国は前年比の成長率
資料：米国商務省、ユーロスタット、中国国家統計局

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)

～消費増税の影響は軽微にとどまり、堅調に推移～

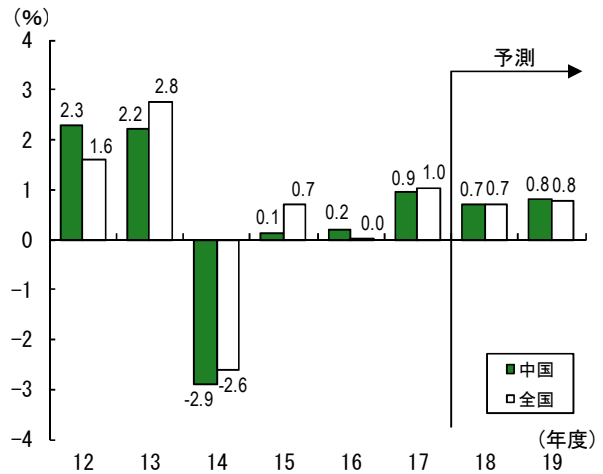
(2018 年度)

生産年齢人口 (15 歳～64 歳人口) の減少に伴い就業者数が全国ほど増加しない上、働き方改革等により労働時間が減少する。しかし、雇用者報酬は人手不足や前年度の好調な企業業績を背景に緩やかに増加する。民間最終消費の伸び率は+0.7%と4年連続のプラスとなる。 (全国 +0.7%)

(2019 年度)

10月に消費増税が実施されると想定するが、税率の引き上げ幅が小幅な上、軽減税率や自動車関連減税など影響緩和策の充実により、年度を通じてみれば影響は軽微にとどまる。前年度の企業業績が海外経済の減速や原材料費・人件費の高騰、豪雨災害の影響等を受けて伸び悩むものの、労働需給のひっ迫を背景に雇用者報酬は緩やかに増加する。民間最終消費の伸び率は+0.8%と5年連続のプラスとなる。 (全国 +0.8%)

図表 8 実質民間最終消費 (前年比)



注：中国地域の16,17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)

～低金利が下支えとなるものの、建築費の高騰等により減少傾向が続く～

(2018 年度)

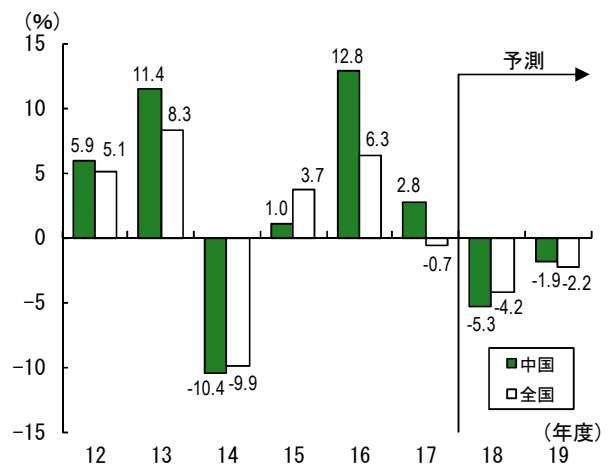
歴史的に低水準の住宅ローン金利が下支えとなるものの、前年度に大型案件のあったマンション建設が反動減、相続税対策で好調であった貸家建設が一服となるほか、建築費の高騰を受けて注文住宅から割安な分譲戸建へのシフトが進むため住宅投資は減少する。民間住宅投資の伸び率は▲5.3%と4年ぶりにマイナスとなる。 (全国 ▲4.2%)

(2019 年度)

建築費の上昇を背景に減少傾向が継続する。なお、消費増税前後の駆け込み需要とその反動は、住宅ローン減税の控除期間の延長など需要変動緩和策が実施されることから相当程度抑制される。民間住宅投資の伸び率は▲1.9%と2年連続でマイナスとなる。

(全国 ▲2.2%)

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）

～増加傾向が続くものの、力強さを欠く動き～

（2018 年度）

前年度の好業績を背景に増加する。特に能力増強投資や新型軽自動車の立ち上げ投資が増加する自動車がけん引役となる。電気機械では自動車の電装化や IoT の普及により需要が拡大している電子部品で能力増強投資が相次ぐ。ただし、米中貿易摩擦による先行き不透明感の高まりに加え、豪雨の影響を受けて投資を先送りする動きがでるため、民間設備投資の伸び率は全国を下回る+1.5%にとどまる。（全国 +3.1%）

（2019 年度）

人手不足を背景とした省力化投資の拡大が続くものの、前年度の企業業績の伸び悩みを背景に力強さを欠く動きとなる。全国で押し上げ要因となるオリンピック関連投資もないため、民間設備投資の伸び率は+1.3%と引き続き全国を下回る伸びにとどまる。

（全国 +2.5%）

○移出入（純）（図表 11）

～豪雨の影響が薄れて増加に転じる～

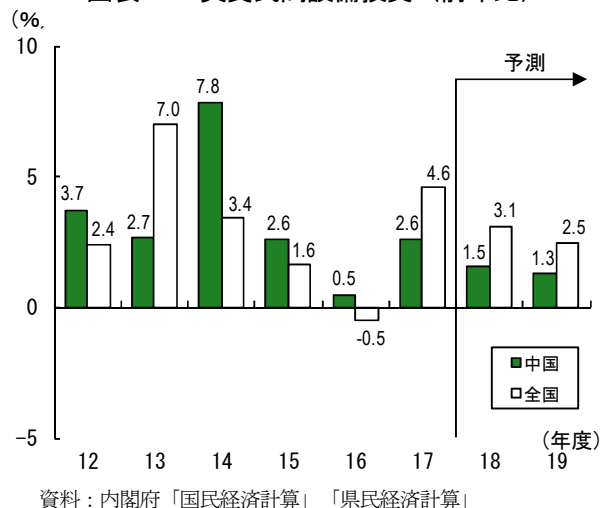
（2018 年度）

米中貿易摩擦や米国の金利上昇に伴う新興国からの資金流出を背景とした海外経済の減速に加え、豪雨の影響による一時的な生産活動の停滞を受けて移輸出が伸び悩む。その結果、移輸出から移輸入を差し引いた移出入（純）は8802億円と前年度に比べて430億円程度減少する。（全国の輸出 +2.0%）

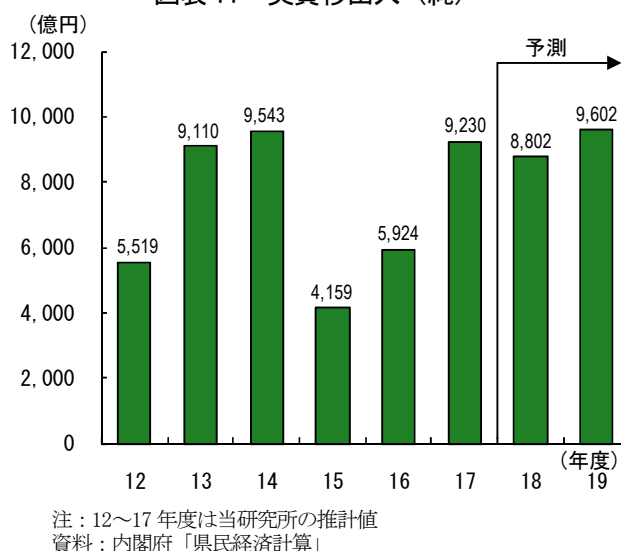
（2019 年度）

海外経済が一段と減速するものの、豪雨の影響による下押し圧力がはく落するため移輸出は増加する。その結果、移出入（純）は9602億円と前年度に比べて800億円程度増加する。（全国の輸出 +1.7%）

図表 10 実質民間設備投資（前年比）



図表 11 実質移出入（純）



図表 12 <参考>通関輸出入額

