

## 2004・2005年度の全国・中国地域の経済見通し（2004年7月）

《中国地域経済は、2004年度は景気回復局面が続き、3年連続のプラス成長を確保》

○当社研究開発部門経済研究センターは、独自に作成した計量経済モデルに最新の経済情勢を織り込んで、2004・2005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ました。

### 【要約】

#### 1. 2004年度

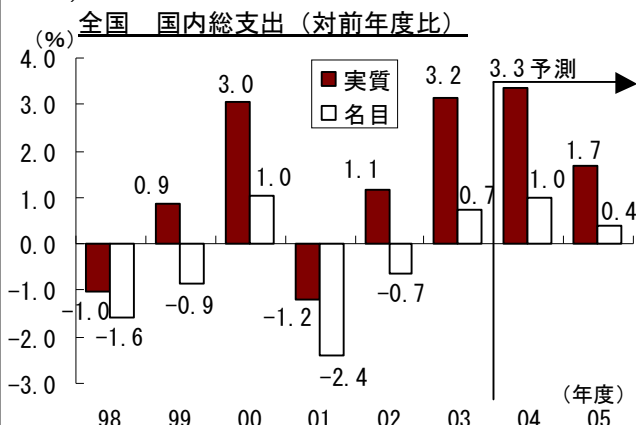
＜全 国＞好調な海外経済を背景とした輸出増加が、生産増加や企業収益改善を牽引する。これにより、雇用・所得環境が改善することから、消費マインドは上向きとなり、個人消費は堅調に推移する。また、設備投資も製造業を中心に引き続き好調に推移する。この結果、実質経済成長率は3.3%と3年連続のプラス成長となる。なお、名目経済成長率は1.0%と2年連続のプラス成長となる。

＜中国地域＞全国同様、雇用・所得環境の改善に伴う消費マインドの上昇などから、個人消費は底堅く推移する。また、好調な海外経済を背景に、輸出が鉄鋼や化学を中心に増加基調で推移するとともに、設備投資も製造業を中心に引き続き前年を上回って推移する。この結果、実質域内経済成長率は2.6%と3年連続のプラス成長となる。なお、名目域内経済成長率は0.9%と2年連続のプラス成長となる。

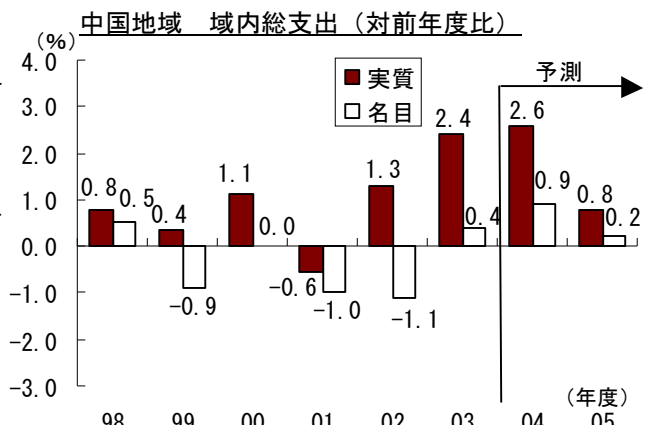
#### 2. 2005年度

＜全 国＞年金保険料引き上げをはじめ社会保障費負担増の影響などから、個人消費は鈍化する。また、2004年度後半からの米国や中国など海外経済の減速を背景とした景気調整局面入りの影響で、輸出・生産の増勢が衰えるとともに、設備投資も一巡する。この結果、実質経済成長率は前年度を下回る1.7%の伸びとなるものの、4年連続のプラス成長となる。

＜中国地域＞全国同様、社会保障費負担増の影響で消費マインドが抑制傾向となることから、個人消費や住宅投資が鈍化する。また、輸出・生産も景気調整局面入りの影響でペースダウンし、設備投資も企業収益改善の頭打ちの影響で伸び率が低下する。この結果、実質域内経済成長率は前年度を下回る0.8%の伸びとなるものの、全国同様、4年連続のプラス成長となる。



資料：内閣府「国民経済計算」「県民経済計算」



注：中国地域の02,03年度は当センターの推計値

○2004・2005年度の全国・中国地域の経済見通し（総括表）

（単位：兆円，％）

	中国地域			全 国		
	2003年度 (推計)	2004年度 (予測)	2005年度 (予測)	2003年度 (実績)	2004年度 (予測)	2005年度 (予測)
名目国内(域内)総支出	28.47 (0.4)	28.73 (0.9)	28.79 (0.2)	501.4 (0.7)	506.4 (1.0)	508.4 (0.4)
実質国内(域内)総支出	30.30 (2.4)	31.09 (2.6)	31.34 (0.8)	553.6 (3.2)	572.1 (3.3)	581.9 (1.7)
民間最終消費	14.64 (1.1)	14.92 (1.9)	15.02 (0.7)	301.8 (1.4)	308.4 (2.2)	311.2 (0.9)
民間住宅投資	0.87 (-0.9)	0.88 (1.3)	0.87 (-1.1)	18.6 (0.3)	18.8 (1.5)	18.7 (-0.8)
民間設備投資	4.30 (10.1)	4.63 (7.8)	4.74 (2.3)	94.2 (12.0)	102.4 (8.7)	107.3 (4.8)
公的固定資本形成	2.00 (-13.2)	1.80 (-10.1)	1.64 (-9.2)	28.5 (-12.1)	25.7 (-9.8)	23.5 (-8.7)
輸出(移・輸出)	23.90 (4.0)	24.86 (4.0)	25.28 (1.7)	69.1 (10.9)	75.4 (9.2)	78.0 (3.5)
輸入(移・輸入)	22.09 (1.7)	22.71 (2.8)	22.94 (1.0)	50.3 (4.8)	53.8 (7.0)	55.8 (3.6)
内需寄与度	—	—	—	2.4	2.8	1.6
外需寄与度	—	—	—	0.8	0.5	0.1
国内企業物価指数	—	—	—	95.0 (-0.5)	95.3 (0.4)	95.0 (-0.4)
消費者物価指数	—	—	—	98.1 (-0.2)	97.8 (-0.3)	97.6 (-0.2)

(注1) 実質値：1995年基準

(注2) 「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。

(注3) 国内企業物価指数、消費者物価指数はともに2000年基準(2000年=100)

○主要前提条件

- ・ 米国実質成長率…… 大統領選挙後の2004年後半から調整局面へ
- ・ 為替レート……… 日本経済回復への期待から緩やかな円高基調で推移
- ・ 原油価格……… 米国や中国の景気減速などを受けて需給逼迫感が薄まり、徐々に下落傾向へ
- ・ 金融政策……… 消費者物価はマイナス傾向のまま、金融緩和政策は継続
- ・ 財政政策……… 緊縮路線のもと、抑制基調は継続

	2003年度 (実績)	2004年度 (予測)	2005年度 (予測)
米国実質経済成長率(%)	3.1	4.4	2.7
為替レート(¥/\$)	113.0	109.0	108.0
原油価格(\$/バレル)	31.4	35.0	31.0
公定歩合(％:平均)	0.10	0.10	0.10

(注) 米国実質経済成長率は暦年値

## <中国地域－主要需要項目別見通し>

### ○民間最終消費（図1）

（2004年度）①企業収益や雇用環境の改善に伴う消費マインドの上昇，②アテネ五輪開催に伴うデジタル家電を中心とした耐久財消費の盛り上がり，③前年の冷夏の反動増，などが牽引役となって底堅く推移することから，前年比1.9%となる。

（全国2.2%）

（2005年度）年金保険料引上げや配偶者特別控除上乘せ分廃止などによる可処分所得減少の影響に加え，景気調整局面入りに伴う先行き不透明感から消費マインドは抑制傾向となり，前年比0.7%となる。

（全国0.9%）

### ○民間住宅投資（図2）

（2004年度）①住宅ローン減税規模の段階的縮小や金利上昇に対する懸念を背景とした駆け込み着工，②住宅取得にかかる贈与税優遇措置に伴う若年世帯の持家取得意識の高まり，などが下支えし，前年比1.3%となる。

（全国1.5%）

（2005年度）年金保険料引上げや配偶者特別控除上乘せ分廃止など家計負担増に加え，将来不安が払拭できないことから，買い控えの動きが強まり，前年比▲1.1%となる。

（全国▲0.8%）

2004年度 新設住宅着工戸数(当センター予測)

全国：119.3万戸(前年比1.6%)

中国地域：5.1万戸(前年比1.4%)

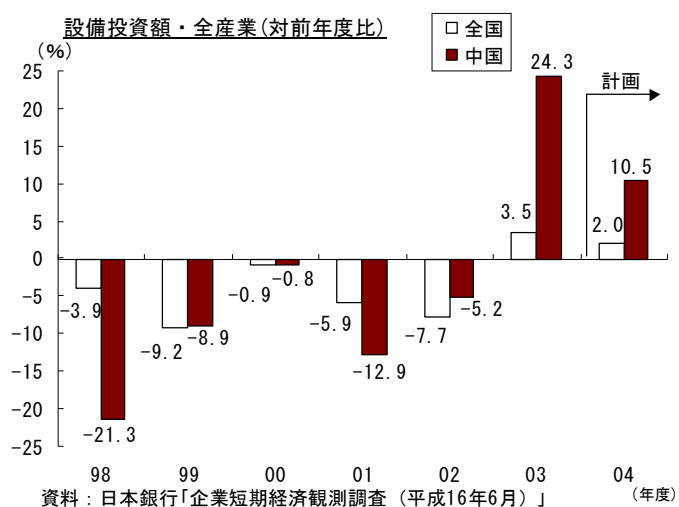
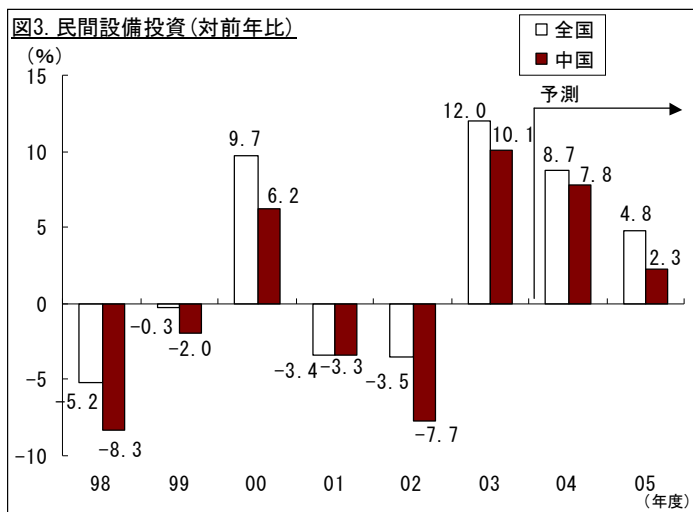
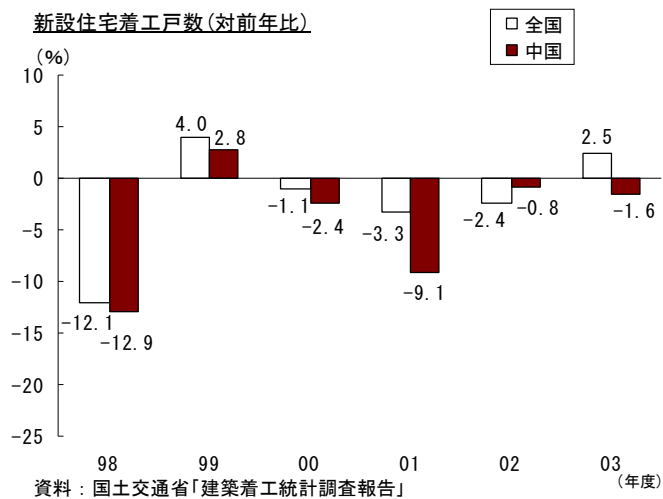
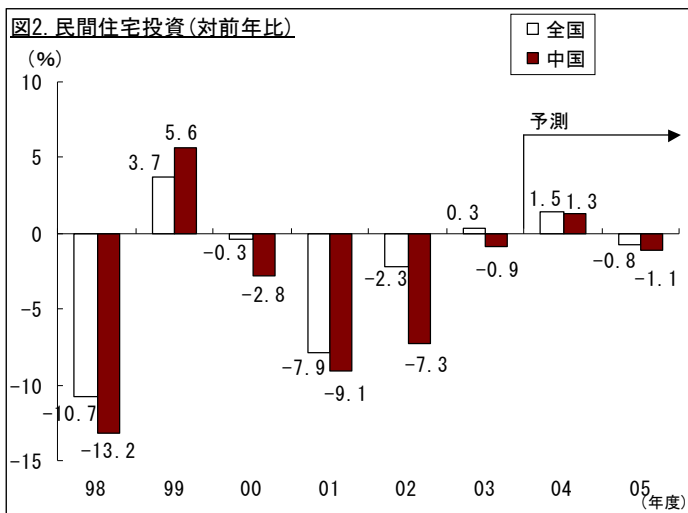
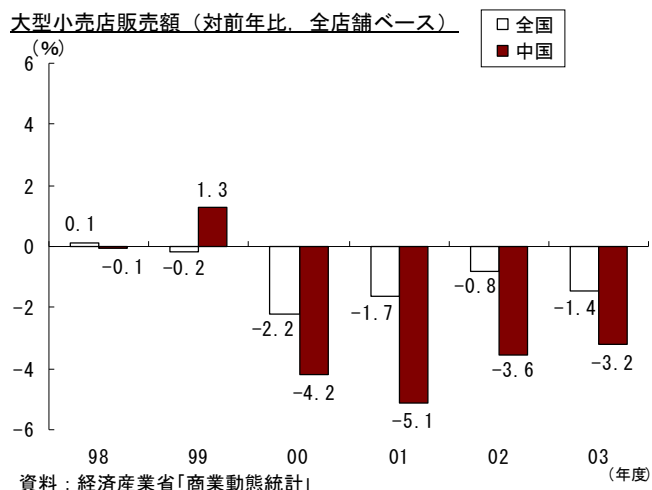
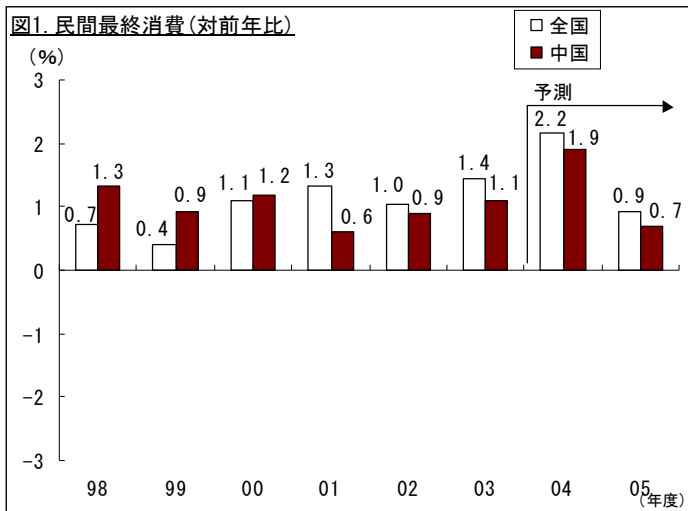
### ○民間設備投資（図3）

（2004年度）外需拡大に伴う生産回復などを背景に企業収益が改善した結果，鉄鋼での高炉改修投資，電気機械や化学での能力増強投資，自動車での新型車対応投資など製造業を中心に前年を上回って推移することから，全体では前年比7.8%となる。

（全国8.7%）

（2005年度）2004年度後半からの海外経済の減速を背景とした景気調整局面入りの影響で，企業収益の改善が頭打ちとなることに加え，IT・デジタル分野での能力増強投資が一巡することから，前年比2.3%となる。

（全国4.8%）



#### ○公的固定資本形成（図4）

（2004年度）地方財政計画では自治体の投資的経費が削減されるなど、公共事業を取り巻く環境は厳しさを増していることから、前年比▲10.1%となる。

（全国▲9.8%）

（2005年度）財政構造改革路線を背景に自治体では投資的経費の抑制傾向が続くなど、緊縮型財政運営スタンスが維持されることから、前年比▲9.2%となる。

（全国▲8.7%）

（参考）公的固定資本形成が国内総支出（域内総支出）に占める割合（2003年度）

全国：5.2%

中国地域：7.2%（推計値）

#### ○域外需要（移・輸出－移・輸入）

##### <移・輸出>（図5）

（2004年度）年度前半は、米国やアジアなど好調な海外経済を背景に、鉄鋼や化学を中心に増加基調で推移する。年度後半からは、①米国経済の景気拡大テンポが減税効果の剥落などにより減速する、②中国においては投資抑制など経済引き締め政策の効果が発現する、などを背景に輸出の伸びは次第に鈍化する。一方、国内需要は景気回復傾向を背景に堅調に推移し、前年比4.0%となる。

（全国 輸出 9.2%）

（2005年度）米国や中国における景気減速を受けて輸出の増勢は衰えるとともに、為替相場が円高基調で推移していくと見込まれることから、前年比1.7%となる。

（全国 輸出 3.5%）

##### <移・輸入>（図6）

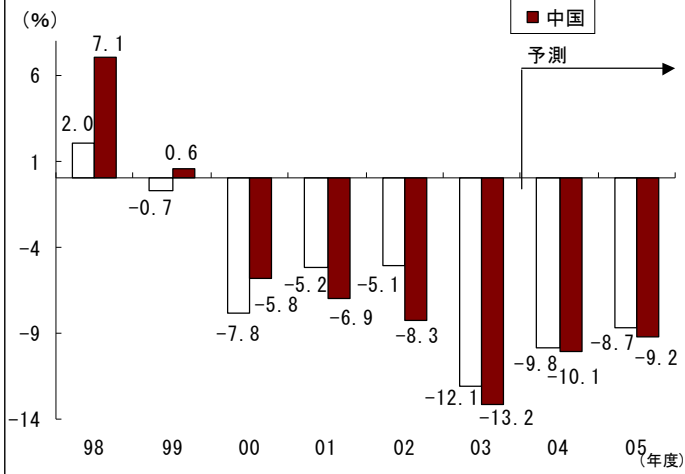
（2004年度）景気回復傾向に伴う内需拡大を背景に、海外生産拠点からの製品輸入が見込まれるほか、域内需要も伸びることから、前年比2.8%となる。

（全国 輸入 7.0%）

（2005年度）為替相場は円高基調で推移するものの、設備投資をはじめとする国内需要の伸びが鈍化することから輸入も減速し、前年比1.0%となる。

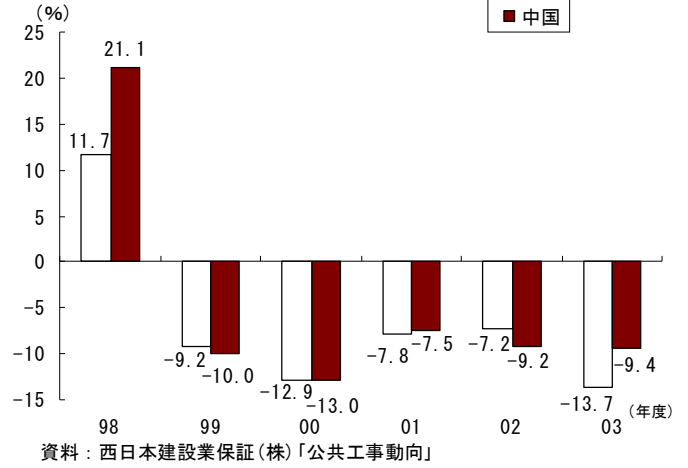
（全国 輸入 3.6%）

図4. 公的固定資本形成(対前年比)



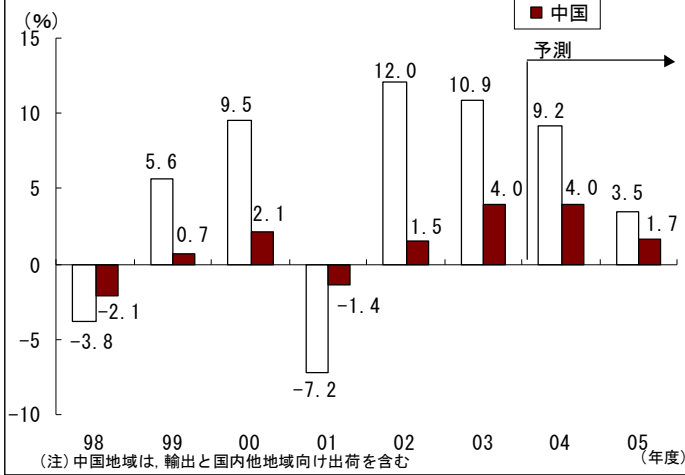
注：中国地域の02,03年度は当センターの推計値  
資料：内閣府「国民経済計算」「県民経済計算」

公共工事請負金額(対前年比)



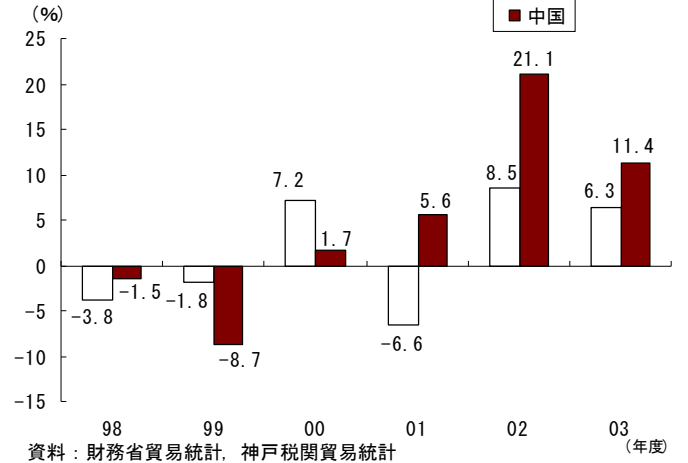
資料：西日本建設業保証(株)「公共工事動向」

図5. 輸出(移・輸出)(対前年比)



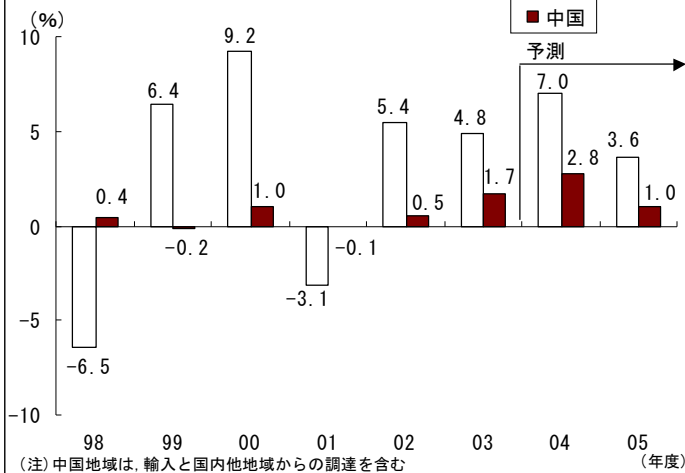
(注) 中国地域は、輸出と国内他地域向け出荷を含む  
注：中国地域の02,03年度は当センターの推計値  
資料：内閣府「国民経済計算」「県民経済計算」

輸出(対前年比、通関円ベース)



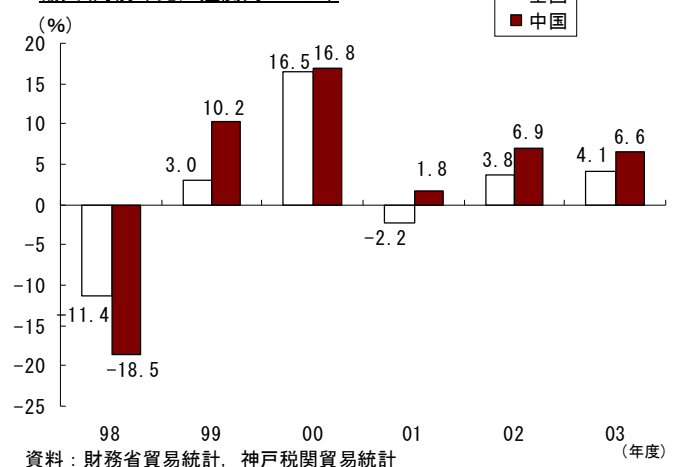
資料：財務省貿易統計、神戸税関貿易統計

図6. 輸入(移・輸入)(対前年比)



(注) 中国地域は、輸入と国内他地域からの調達を含む  
注：中国地域の02,03年度は当センターの推計値  
資料：内閣府「国民経済計算」「県民経済計算」

輸入(対前年比、通関円ベース)



資料：財務省貿易統計、神戸税関貿易統計

## (参考) ケース別シミュレーション

以上の経済見通しは、標準的な前提に基づいて予測を行ったものである。ただし、この先わが国経済や世界経済を巡るさまざまなリスク要因による景気下振れ懸念もあることから、3つのリスク要因について、標準予測に対する下振れの程度を試算した。

### 1. 中国の金融引き締め政策の影響

中国政府は、過熱気味の投資抑制のため金融引き締め策を実施していることから、2004年の実質経済成長率は若干低下するものとみられる（多くの機関が8%台の伸び率を予測）。この金融引き締めが予想以上に効き、仮に標準的な想定よりも実質成長率がさらに2ポイント低下した場合、中国地域の中国向け輸出（実質）は約2.7ポイント、中国地域の実質GDPは約0.1ポイント押し下げられる。

	中国地域の中国向け輸出 (実質) (ポイント)	中国地域の実質GDP (ポイント)
中国の実質経済成長率が 2ポイント低下した場合	▲ 2.7	▲ 0.1

### 2. 中国人民幣元切り上げの影響

中国人民幣元が想定される均衡レートまで一気に30%（元/ドルベース）切り上げられた場合、中国地域の実質GDPは、中国経済が減速することによる中国向け輸出減少などから0.5ポイント押し下げられる半面、円安効果から逆に0.3ポイント押し上げられることから、総合効果としては、0.2ポイント押し下げられる。個別企業レベルでは、深刻な影響が出る場合も予想されるが、マクロ的な影響は限定的とみられる。

	総合効果	所得効果	価格（為替レート）効果
人民幣元切り上げ率 <元/ドルベース> (%)	30.0	—	30.0
中国実質GDP押し下げ幅 (ポイント)	▲ 6.7	▲ 6.7	—
中国地域の中国向け輸出 <実質> (ポイント)	▲ 1.9	▲ 9.0	7.1
中国地域の実質GDP押し下げ幅 (ポイント)	▲ 0.2	▲ 0.5	0.3

### 3. 原油価格高騰の影響

原油価格が標準ケースよりさらに50%高騰した場合、わが国の実質GDPを0.3ポイント押し下げるといった結果となった。エネルギー源の多様化、省エネ技術の発展などにより、かつてほどの経済的影響は見られない。

	実質GDP (ポイント)	実質個人消費 (ポイント)	実質設備投資 (ポイント)
原油価格50%上昇の影響	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.6