

2015 年度
熊本県経済見通し

平成 27 年 3 月

公益財団法人 地方経済総合研究所

1. 国内景気の現状

<2014年度> ~消費税増税の影響が想定を上回り、回復の足取りは鈍い~

国内では「アベノミクス」を背景に景気浮揚の動きが表れつつある中で、2014年4月に17年ぶりとなる消費税増税が実施された(5⇒8%)。政府は景気の腰折れを防ぐべく経済対策を講じたものの、駆け込み需要の反動減が長期化するなど当初の想定を上回る結果となった。

また、金融緩和を起因とした急激な円安は調達価格上昇につながっている。堅調な企業業績を背景に賃上げは進んだものの、依然として物価上昇(増税含む)を加味した実質賃金はマイナスが続くなど家計は厳しい状況が続いている。

輸出産業を中心とした企業の業績改善期待から、日経平均株価はITバブル以来の高値をつける一方で、家計にはそうした恩恵が乏しく、景気回復を実感できる状況とは言い難い。株高と实体经济に乖離がみられるなど、国内経済は強弱入り乱れたまだら模様の様相を呈している。

<2015年度> ~所得環境の改善が鍵を握る~

2015年度については所得環境の改善が焦点となる。現在、原油安が物価上昇の緩衝材となっており、今後の賃金上昇は購買力の向上につながる可能性が高い。個人消費の裏付けとなる所得環境の改善が本格的な景気回復の鍵を握るとみられる。企業業績の改善⇒雇用所得環境向上及び設備投資拡大⇒内需の活性化という好循環サイクルが実現できるか注目が集まる。

こうした中、当研究所は2014年度と2015年度の熊本県経済予測を行い、実質経済成長率を2014年度は▲2.2%、2015年度は+0.9%と予測した。

<予測方法について>

国や熊本県の過去の諸データや国内の経済動向見通しを元に、当研究所作成の計量計算モデルを用いて2013年度から2015年度を算出した。また、熊本県が県民経済計算推計結果の支出系列の実質値を固定基準年方式(基準年2005年)で推計していることから、本予測も固定基準年方式による実績に基づいて算出している。

(参考値) 2012年度の熊本県の生産側(連鎖方式)の実質経済成長率 +0.2%

図表1 熊本県と全国の支出項目別成長率の推移(前年度比増減率)

	熊本県(固定基準年方式)				全国(連鎖方式)			
	2012年度 (実績)	2013年度 (見込)	2014年度 (見込)	2015年度 (見通)	2012年度 (実績)	2013年度 (実績)	2014年度 (見込)	2015年度 (見通)
実質GDP	▲0.6	2.4	▲2.2	0.9	1.0	2.1	▲0.7	1.7
個人消費	▲0.1	1.6	▲3.4	0.6	1.8	2.5	▲2.8	1.7
住宅投資	10.2	5.9	▲9.9	0.8	5.7	9.3	▲11.2	0.8
設備投資	1.6	1.3	1.4	1.7	1.2	4.0	1.0	4.2
政府支出	1.2	1.0	0.4	0.7	1.5	1.6	0.5	1.0
公共投資	9.7	14.0	▲10.1	▲3.6	1.0	10.3	1.1	▲2.9

※1 全国の実績、民間シンクタンク平均は連鎖方式にて算出。熊本県の実績・見通しは固定基準年方式(2005年基準)。

※2 熊本県の2013~2015年度は当研究所予測。全国の2014~2015年度は民間シンクタンク8機関予測の平均値。

資料) 国民経済計算(内閣府)、県民経済計算(熊本県)、各シンクタンクホームページを基に当研究所作成

2. 2014 年度の熊本県経済 ～消費税増税の影響、公共工事の減少が下押し ▲2.2%～

2014 年度の県内経済は消費税増税に加え、それまで牽引役であった公共工事の減少が影響するなど総じて弱い動きが目立った。増税に伴う駆け込み需要の反動減が長期化し、個人消費は失速し、住宅投資についても低調に推移した。また、国の緊急経済対策が後押しとなり前年度大きく伸ばした公共投資もその反動が表れ、大きな落ち込みを見せた。

生産面においては、本県主力である輸送機械はやや弱含んでいるものの、電子部品・デバイスではスマートフォン向け、自動車関連の引き合いが強く、高い稼働水準を維持している。特にイメージセンサーや車載用半導体といった世界的に需要が高まっているデバイスを生産する半導体メーカーが本県に立地していることが影響しているとみられる。

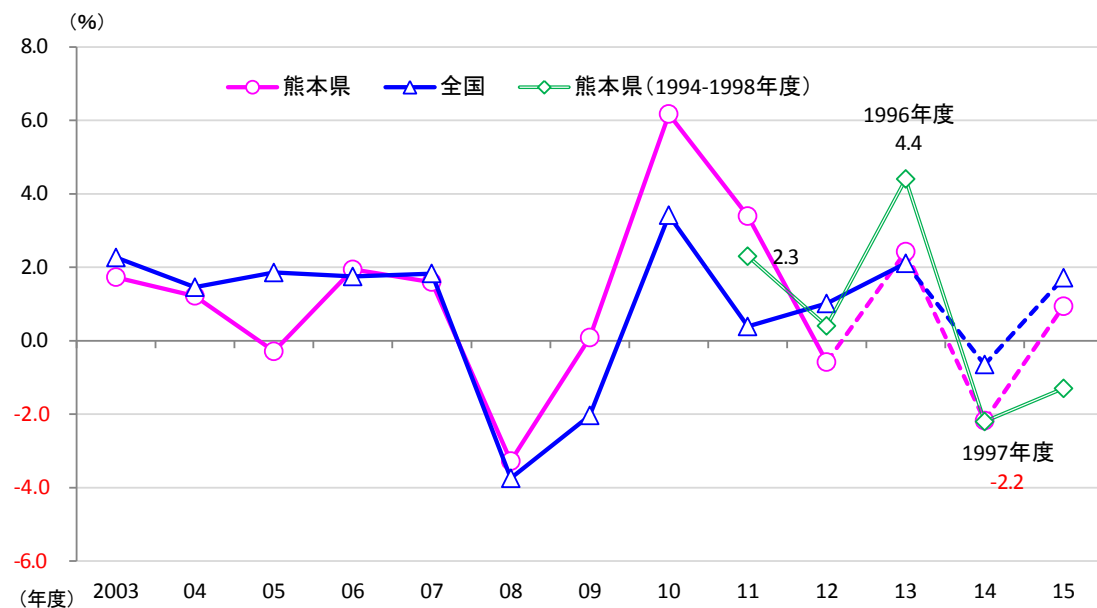
個人消費においては、駆け込み需要の反動に加え、増税を含む物価上昇により実質所得が低下したことで消費マインドが慎重さを増した。増税以降、夏場の天候不順などもあり百貨店・スーパーでは既存店ベースでマイナスとなるなど苦戦が続いていたが、このところ徐々に持ち直しの兆しも見られる。その一方で、耐久消費財（乗用車、家電製品等）については反動減に悩まされる状況が続いている。

公共投資においては依然として投資水準は高いものの、国の緊急経済対策の反動が大きく、前年度に比して大きく下回る状況にある。

住宅投資では、住宅ローン減税といった政府支援策が講じられたものの、旺盛な駆け込み需要が見られた前年度の反動が如実に表れ、住宅着工件数は大幅に減少している。

こうした状況を鑑み、2014 年度の熊本県の実質経済成長率は▲2.2%と予測した。

図表 2 全国と熊本県の実質経済成長率の推移



※1 全国は連鎖方式、熊本県は固定基準年方式（2005年基準）、但し、1994-1998年度は1995年基準

※2 全国の2014～15年度は民間シンクタンク8機関予想の平均値、熊本県の2013～15年度は当研究所予測

資料) 図表1に同じ

3. 2015 年度の熊本県経済 ～所得環境改善が鍵、緩やかな回復基調へ +0.9%～

2015 年度は全国同様、賃上げが鍵を握るとみられる。消費税増税後、景気回復の足取りは重いものの、原油安によるガソリン、原材料価格の低下が家計や企業経営を下支えしている。当面、物価上昇が落ち着くことが予想され、今後は賃金上昇による実質所得の改善が GDP の 6 割を占める個人消費の喚起のために極めて重要な意味を持つ。昨年末、当研究所が熊本日日新聞社と共同で実施した経営者意識調査によると、賃上げを予定している企業が回答企業の 5 割に達し、実施予定がない企業が大きく減少するなど前年調査を上回る結果となっている。人手不足、優秀な人材確保に対応すべく、企業は賃上げに向けた動きを進めている。

また、当初 2015 年 10 月に予定されていた消費税の再増税 (8⇒10%) が延期されたことも大きい。景気下押し懸念が一時的とはいえ回避されたことで、個人消費の持ち直しを柱に、企業の設備投資意欲の高まりも予想され、総じて緩やかな回復基調で推移するとみられる。

個人消費は、消費税増税の影響が一巡することに加え、ガソリン価格の低下そして所得環境の改善が見込まれることから家計にはプラスになると予想。

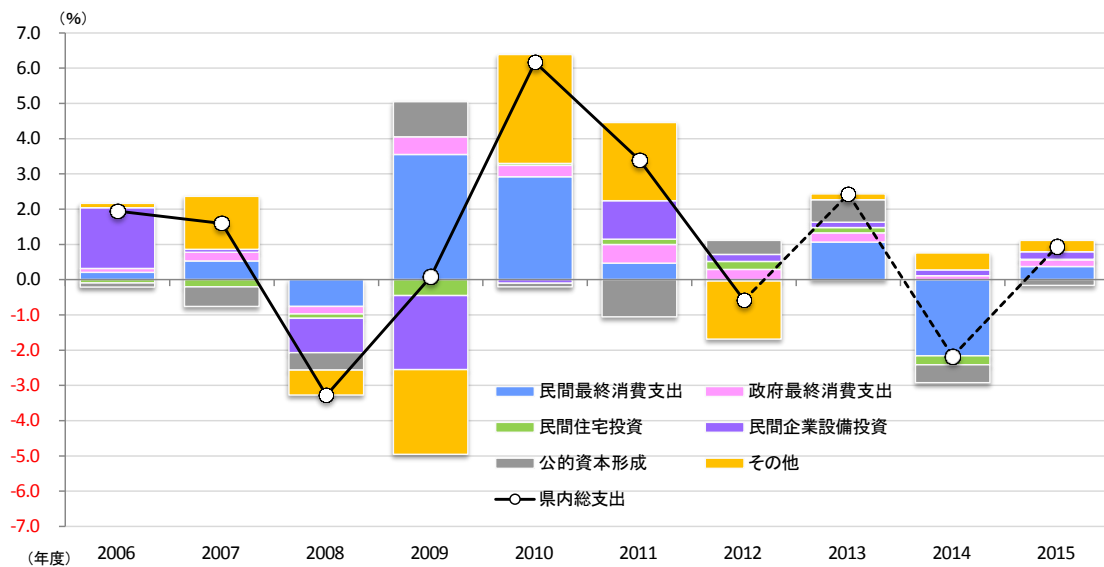
住宅投資は、資材価格高騰による建築コスト上昇も懸念されるなど先行きに不透明感があるが、政府による住宅市場活性化策により持ち直しの動きが生じるとみられる。

設備投資は、大企業を中心として企業業績の改善が顕著であり、円安も相まって、維持管理のみならず、生産能力拡充のための設備投資意欲が高まることが予想される。

公共投資は、本県の公共工事を牽引した熊本広域大水害の復旧工事が一段落したこともありマイナスとなることが予想される。

消費税増税の影響が一巡することに加え、賃金上昇に伴う個人消費の持ち直し、企業の設備投資意欲の拡大が予想されることから 2015 年度の熊本県の経済成長率は +0.9% と予測した。

図表 3 熊本県の実質経済成長率と項目別寄与度の推移 (固定基準年方式 2005 年基準)



資料) 県民経済計算 (熊本県)、2013～15 年度は当研究所予測

4. 需要項目別の動向

(1) 個人消費(民間最終消費支出) 2014年度 ▲3.4% 2015年度 +0.6%

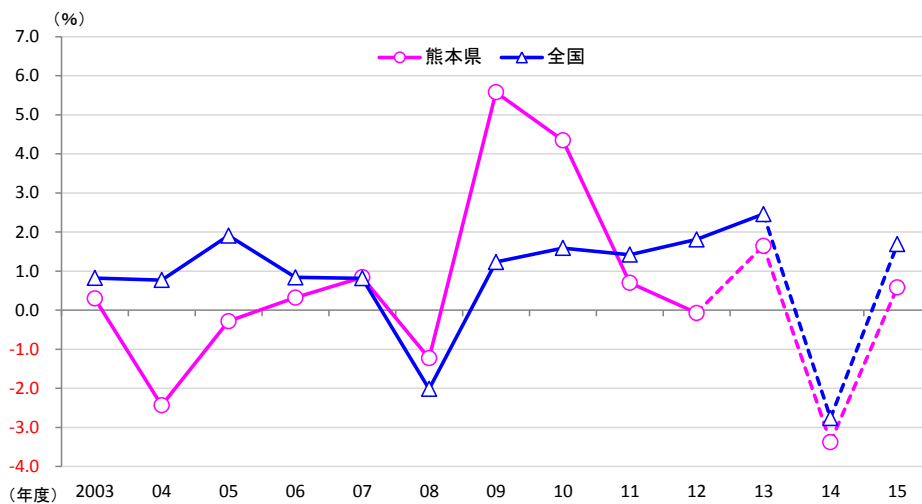
2014年度は、前年度に「アベノミクス」効果を受け百貨店での高額品販売に動きが出るなど消費が活気づき、さらに消費税増税を控えた年度末の駆け込み需要で大きく伸長した反動が顕在化した。実質賃金の低下に加え、夏場の天候不順なども消費を下押しすることとなった。

反動減の影響については特に耐久消費財（乗用車、家電製品等）に表れており、回復の足取りはいまだ鈍い。

2015年度は反動減も一巡し、原油安に伴うエネルギーコストの低下が家計の実質購買力を高めるとみられる。また所得環境の改善が予想されることから、個人消費に関しては徐々に持ち直しの動きに回帰するとみられ、前年度から反発しプラスとなると予想する。

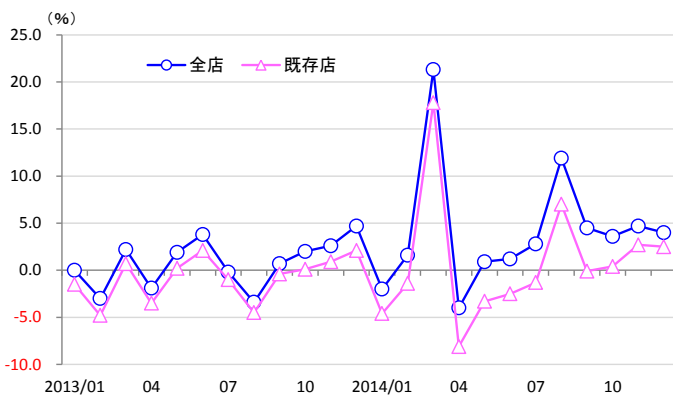
こうしたことから、個人消費は2014年度が▲3.4%、2015年度は+0.6%と予測した。

図表4 個人消費（民間最終消費支出）の推移（対前年度比）



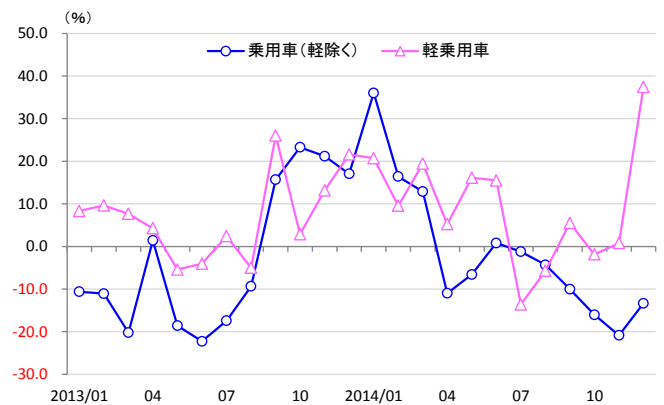
資料) 図表1に同じ

図表5 熊本県の大型小売店販売額の月次推移（対前年比）



資料) 経済産業省

図表6 熊本県の乗用車登録台数の月次推移（対前年比）



資料) 日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会

(2)住宅投資(民間住宅投資) 2014年度 ▲9.9% 2015年度 +0.8%

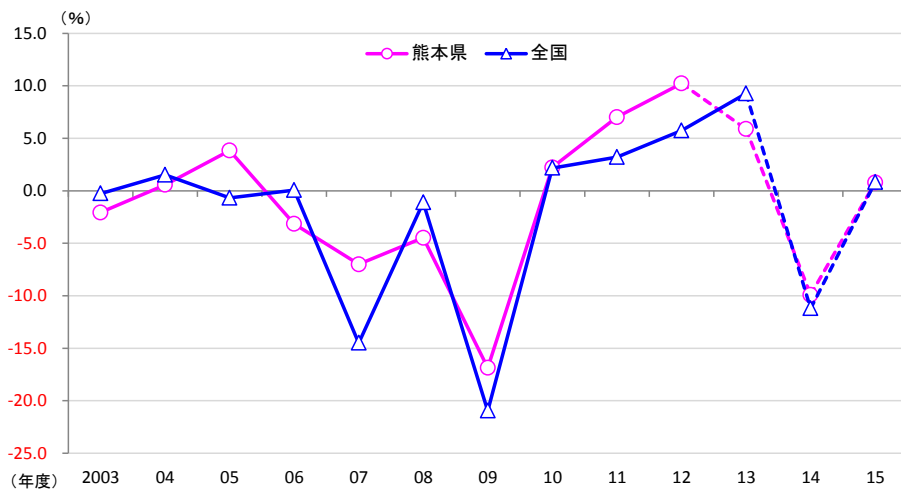
2014年度は、前年度に持家を中心として増税前の駆け込み需要が生じた反動が色濃く表れた。住宅ローン減税の拡充やすまい給付金の支給などが実施されたが、その効果が表れたとは言い難く、新設住宅着工戸数をみると全体では4月～12月累計(9ヵ月)は前年同期比11.4%減、持家に限れば同18.6%減となっている。このところ分譲住宅をはじめ徐々に明るい兆しもみられるものの、総じて厳しい状況が続いている。

2015年度については、低迷する現況を鑑み、政府は14年度補正予算において住宅金融支援機構のローン金利引き下げや住宅エコポイントの再開による住宅市場の活性化策を盛り込んでいる。資材価格高騰による建設コストの上昇といった気掛かりな点もあるが、住宅エコポイントは過去の実績からも住宅着工を押し上げる誘因になると考えられる。

反動減についても徐々に落ち着き、政府支援策を背景に緩やかながら持ち直しの動きがみられると予想される。

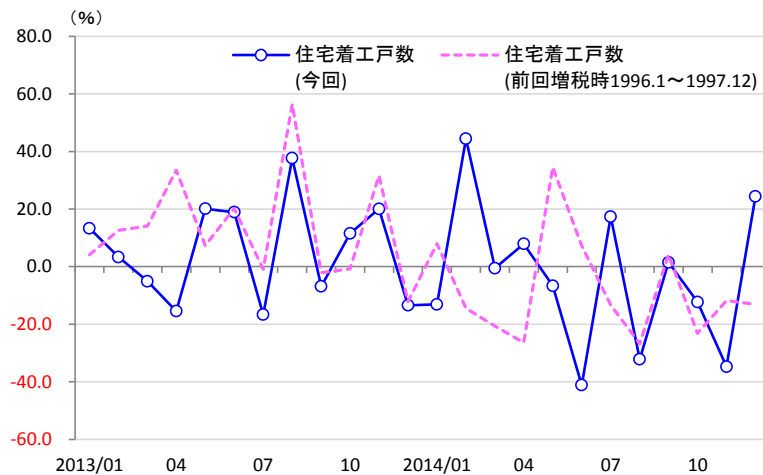
よって、住宅投資は2014年度が▲9.9%、2015年度は+0.8%と予測した。

図表7 住宅投資(民間住宅投資)の推移(対前年度比)



資料) 図表1に同じ

図表8 熊本県の新設住宅着工戸数の月次推移(対前年比) ※前回増税時比較(1996~1997年)



資料) 国土交通省

(3) 設備投資(民間企業設備投資) 2014年度 +1.4% 2015年度 +1.7%

日本政策投資銀行の設備投資動向調査(2014年8月)によると、**2014年度**の熊本県内の設備投資計画は、全産業で前年度比16.2%増となっている(製造業+8.7%、非製造業+7.5%)。

2015年度は、当研究所の業況アンケートでは県内企業において設備の不足感がみられ、また同じく設備投資動向調査からも前年度を上回る投資計画(前年度比+17.7%)が予定されているなど企業の投資意欲は拡大傾向にあるとみられる。

こうしたことから、設備投資は2014年度が+1.4%、2015年度は+1.7%と予測した。

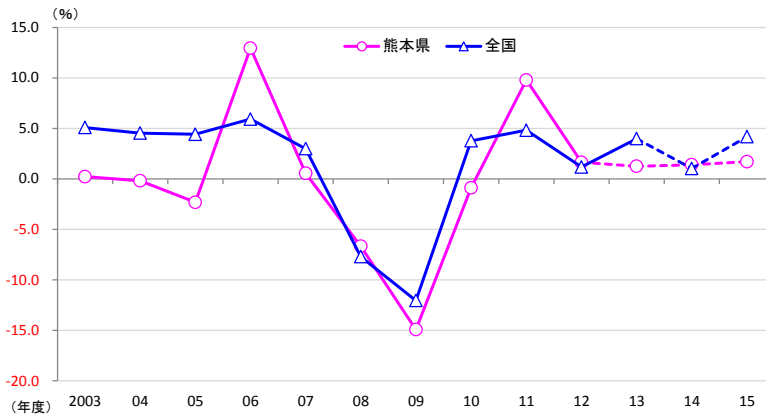
(4) 政府支出(政府最終消費支出) 2014年度 +0.4% 2015年度 +0.7%

国や地方自治体は厳しい財政状況を考慮し財政健全化への取り組みを進めている。そのような中、高齢化に伴う社会保障関連費の増加、地方創生といった直面する課題に対応するために大幅な税収増(主に消費税、法人税)を背景として政府の2015年度予算は過去最大となっている。また本県予算についても同様に3年連続で増加している。

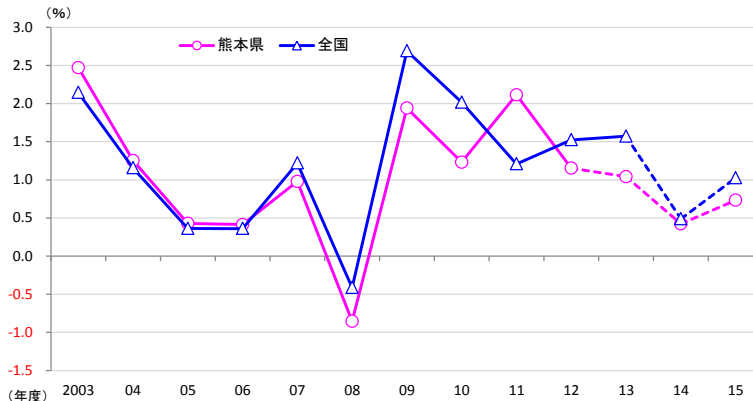
こうした状況を勘案して**2014年度**に引き続き、**2015年度**も政府支出の拡大傾向は継続すると予想される。

よって、政府支出は2014年度が+0.4%、2015年度は+0.7%の増加と予測した。

図表9 設備投資(民間企業設備投資)の推移(対前年度比)



図表10 政府消費(政府最終消費支出)の推移(対前年度比)



資料) 図表9・10ともに図表1と同じ

(5) 公共投資(公的資本形成) 2014年度 ▲10.1% 2015年度 ▲3.6%

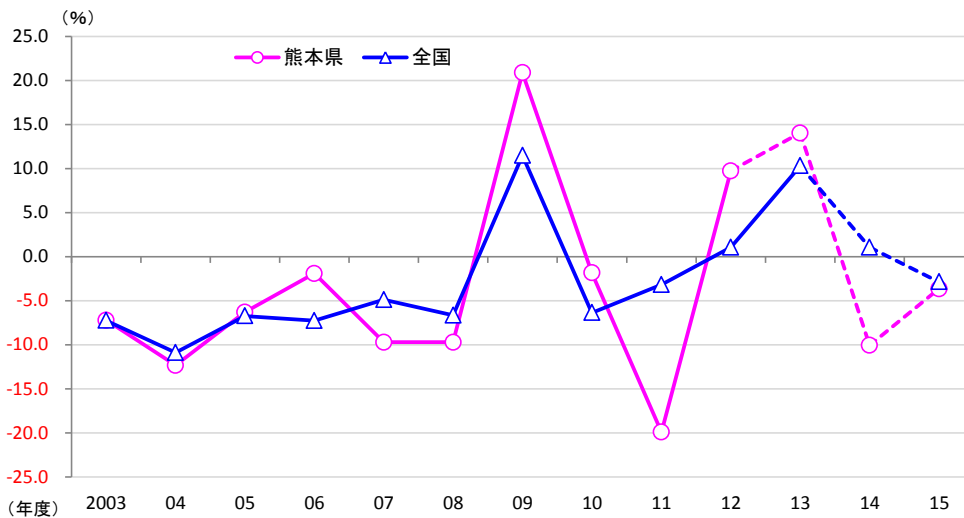
西日本建設業保証(株)の工事動向によると、**2014年度**の県内公共工事保証請負額は、4月以降5月単月を除いて全て前年比マイナスとなっている。10ヵ月累計(4~1月)では、前年同期比20.5%減と大きな減少となっている。これは国の緊急経済対策(2012年度補正予算)ならびに本県に甚大な被害をもたらした九州北部豪雨の復旧工事により大きく伸長した前年度の反動が大きな要因となっている。

但し、上記要因により突出した実績となった前年度を基準にすると隠れてしまうが、公共工事の請負額自体は依然として高水準を維持している点には留意が必要であろう。

一方、**2015年度**については、前述した九州北部豪雨の復旧工事が一段落したことなどから県の当初予算で投資的経費が前年度から減少するなど引き続きマイナスが続くと予想される。

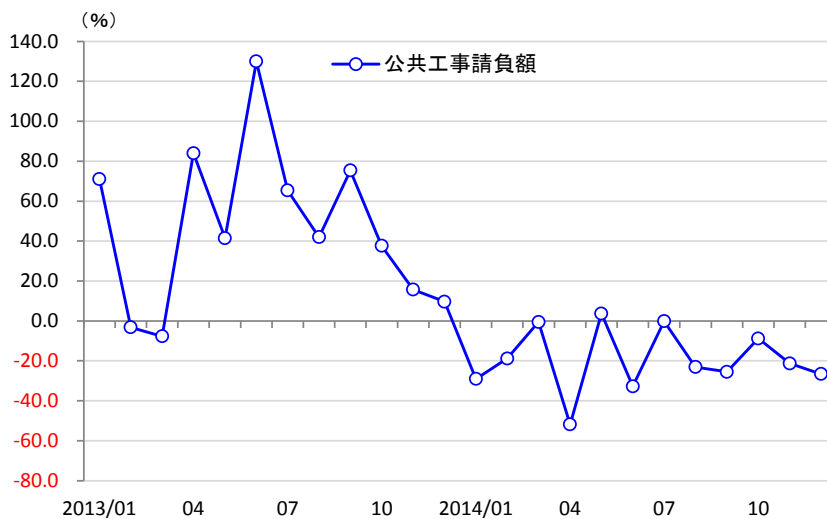
こうしたことから、公共投資は2014年度が▲10.1%、2015年度は▲3.6%の減少を予測した。

図表 11 公共投資(公的資本形成)の推移(対前年度比)



資料) 図表 1 に同じ

図表 12 熊本県の公共工事保証請負額の月次推移(対前年比)



資料) 西日本建設業保証

<参考付表>

<参考付表 1> 熊本県の実質 GDP 及び構成項目の支出額

(単位:億円)

	2011年度		2012年度		2013年度		2014年度		2015年度	
	実額	成長率	実額	成長率	実額	成長率	実額	成長率	実額	成長率
実質GDP	62,357	3.4	61,994	▲0.6	63,499	2.4	62,117	▲2.2	62,700	0.9
民間最終消費支出	40,073	0.7	40,044	▲0.1	40,703	1.6	39,328	▲3.4	39,557	0.6
民間住宅投資	1,402	7.0	1,545	10.2	1,636	5.9	1,474	▲9.9	1,485	0.8
民間企業設備投資	7,393	9.8	7,514	1.6	7,608	1.3	7,715	1.4	7,847	1.7
政府最終消費支出	15,396	2.1	15,574	1.2	15,736	1.0	15,802	0.4	15,918	0.7
公的固定資本形成	2,566	▲19.9	2,816	9.7	3,211	14.0	2,888	▲10.1	2,783	▲3.6

資料) 県民経済計算(熊本県)、2013~2015年度は当研究所予測

資料) 県民経済計算(熊本県)、2013~2015年度は当研究所予測。

<参考付表 2> 主要シンクタンクの経済見通し (2014年7~9月期四半期 GDP 速報 2次改定後)

	13年度	第一生命経済研究所		大和総研		ニッセイ基礎研究所		日本総合研究所	
	実績	14年度	15年度	14年度	15年度	14年度	15年度	14年度	15年度
実質GDP	2.1	▲0.7	1.8	▲0.5	1.8	▲0.7	1.6	▲0.7	1.5
民間最終消費	2.5	▲2.7	2.1	▲2.7	1.7	▲2.8	1.7	▲3.0	1.2
民間住宅投資	9.3	▲11.7	2.1	▲10.8	2.6	▲10.9	▲1.5	▲11.0	0.9
民間設備投資	4.0	0.8	4.5	0.8	4.9	0.6	2.9	0.5	3.3
政府消費	1.6	0.5	1.2	0.5	1.2	0.5	0.5	0.4	0.5
公的資本形成	10.3	0.5	▲6.8	0.5	▲7.9	1.3	0.5	1.4	0.2
輸出	4.7	6.5	4.1	6.0	4.7	6.0	4.5	6.4	4.7
輸入	6.7	2.4	3.2	2.3	3.6	2.3	4.1	2.8	4.3
名目GDP	1.8	1.6	2.7	1.5	2.5	1.5	2.1	1.1	1.7

(単位:%)

	13年度	農林中金総合研究所		みずほ総合研究所		三菱総合研究所		三菱UFJリサーチ&コンサルティング		8機関平均	
	実績	14年度	15年度	14年度	15年度	14年度	15年度	14年度	15年度	14年度	15年度
実質GDP	2.1	▲0.5	1.5	▲0.6	2.4	▲0.7	1.6	▲0.8	1.5	▲0.7	1.7
民間最終消費	2.5	▲2.8	1.6	▲2.7	2.2	▲2.7	1.5	▲2.7	1.5	▲2.8	1.7
民間住宅投資	9.3	▲11.0	▲1.9	▲11.4	3.1	▲11.2	▲1.0	▲11.7	2.2	▲11.2	0.8
民間設備投資	4.0	0.9	4.5	1.9	4.7	1.7	5.0	1.0	3.6	1.0	4.2
政府消費	1.6	0.6	0.8	0.5	1.4	0.4	1.5	0.5	1.1	0.5	1.0
公的資本形成	10.3	2.8	▲1.2	▲0.3	▲2.9	0.6	▲4.4	1.6	▲0.4	1.1	▲2.9
輸出	4.7	6.2	4.3	6.0	5.6	5.4	4.2	5.8	2.4	6.0	4.3
輸入	6.7	2.4	4.3	2.4	4.2	2.6	3.3	2.3	2.1	2.4	3.6
名目GDP	1.8	1.1	1.5	1.8	3.5	1.2	2.1	1.8	2.3	1.5	2.3

資料) 実績は内閣府。予測は各シンクタンクのホームページ参照。