

平成 23 年 7 月 12 日
(株) 足利銀行
(株) あしぎん総合研究所

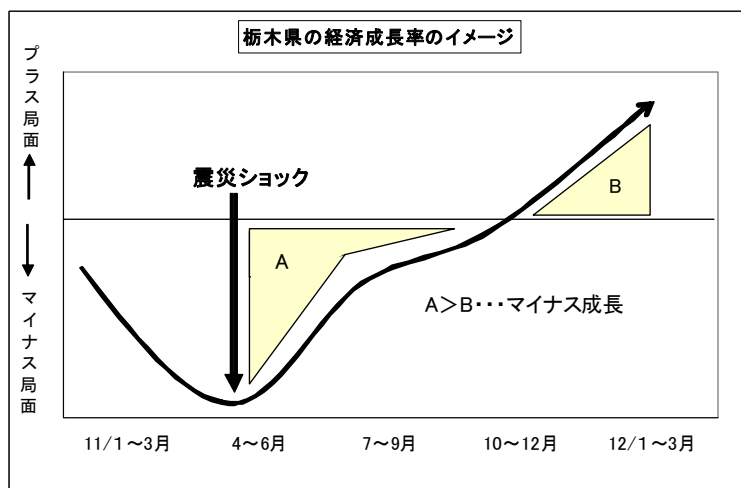
2011 年度 栃木県経済の見通しの改訂について

～震災ショックでマイナス成長に、ただし年度後半から回復へ～

足利銀行（頭取 藤澤 智）のシンクタンクである「あしぎん総合研究所」（社長 伊沢 正吉）は、東日本大震災の影響を踏まえ、「2011 年度 日本経済および栃木県経済の見通し（2010 年 12 月 20 日公表）」の改訂を行いましたので、その結果を別紙のとおり発表いたします。今回のポイントおよび概要は下記のとおりです。

<改訂のポイント>

- ◆ 2011 年度における栃木県の実質経済成長率は▲0.2%と、修正前の見通し+1.6%から1.8ポイント下方修正した。
- ◆ 県内経済は、震災による工場や店舗への直接的被害に加え、供給ショックによる操業停止や商品不足、放射能問題による風評被害などが重なり、11 年度前半は一時的に大幅な悪化（震災ショック）となった。
- ◆ 11 年 7～9 月期は、電力不足による下押し圧力がかかるものの、年度後半からは復興需要も見込まれることから回復局面となる。ただし、年度スタートの落ち込みが大きく、年度を通じてれば 2 年ぶりのマイナス成長となる。



本件に関するお問い合わせ先：(株) あしぎん総合研究所 産業調査部 今井 028-623-6601

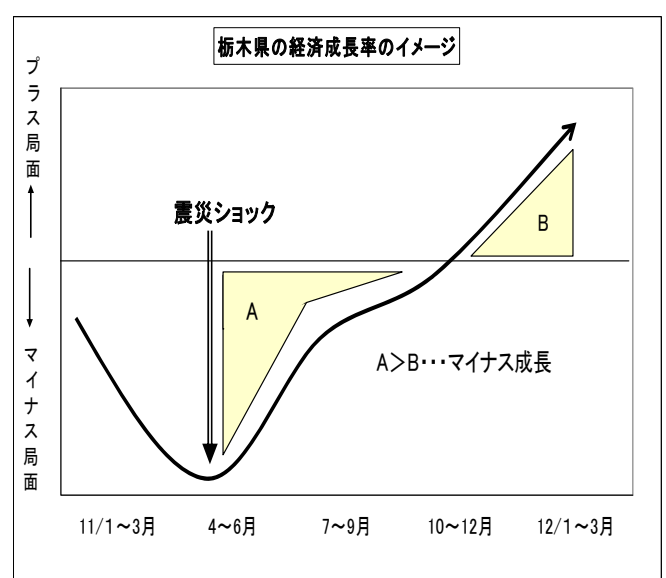
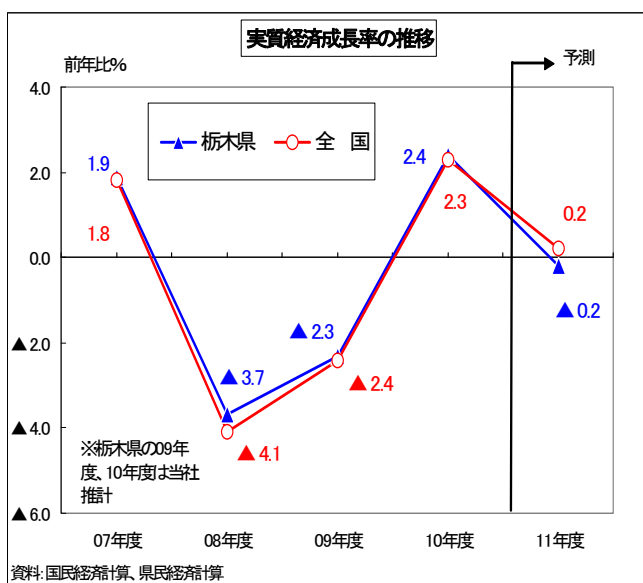
震災ショックでマイナス成長に、ただし年度後半から回復へ

産業調査部 主任研究員 今井 一洋

東日本大震災の影響を踏まえ、「2011 年度 日本経済および栃木県経済の見通し（2010 年 12 月 20 日公表）」を改訂した。

＜ポイント＞

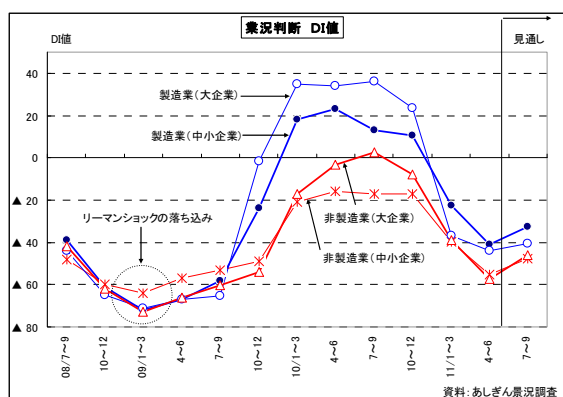
- ◆ 2011 年度における栃木県の実質経済成長率は▲0.2%と、修正前の見通し+1.6%から 1.8 ポイント下方修正した。
- ◆ 県内経済は、震災による工場や店舗への直接的被害に加え、供給ショックによる操業停止や商品不足、放射能問題による風評被害などが重なり、11 年度前半は一時的に大幅な悪化（震災ショック）となった。
- ◆ 11 年 7～9 月期は、電力不足による下押し圧力がかかるものの、年度後半からは復興需要も見込まれることから回復局面となる。ただし、年度スタートの落ち込みが大きく、年度を通じて 2 年ぶりのマイナス成長となる。



◆県内経済の現状

当社が実施した「あしぎん景況調査」（11 年 5 月実施）によると、11 年 4～6 月期の業況判断 DI 値は、震災の影響をまともに受け、製造業、非製造業ともに大幅に悪化した（図表 1）。しかし、サプライチェーンが急速に回復し、自粛ムードも薄れる中で、県内経済の先行きについて、明るい兆候も見え始めている。これは図表 1 の結果からも裏付けることができる。

<図表 1>



まず、第一に、リーマンショック時に比べると底が浅いことである。企業経営は深刻な負の影響を受けたものの、最悪水準には至らず、景況感、設備投資、そして雇用においても過度の悪化はみられない。

第二に、7～9 月期は、電力制限を余儀なくされつつも、製造、非製造業ともに景況感が上向く見通しとなっていることである。企業は先行きに相当の手応えを感じているとみられる。

第三に、飲食料品、窯業・土石、建設業など業種によっては、復興需要の足がかりとなるような動きが生じていることである。今後、復興需要が本格化すれば景気の下支えとして期待できる。

こうした動きを踏まえ、以下では 11 年度の県内経済のポイントを整理する。

◆各需要項目の改訂のポイント

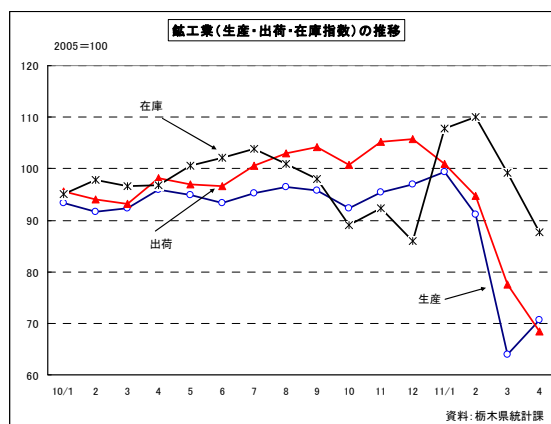
～移出・移入（産業活動）～

県内の産業活動は、県内需要項目では「移出」（県内で生産された工業製品や農産物が他県に出荷される、県外からの観光客が県内で消費する等）に大きく影響する。

鉱工業生産指数（季節調整済）は、震災直後の 3 月に前月比▲29.8%の 64.0 と、一時的にはリーマンショックを超える大幅な落ち込みになったものの、4 月は同+10.3%と、プラスに反転した（図表 2）。

製造業は、サプライチェーン（供給網）や生産体制などが想定を上回るスピードで復旧しており、フル生産できる状況に戻りつつある。

<図表 2>



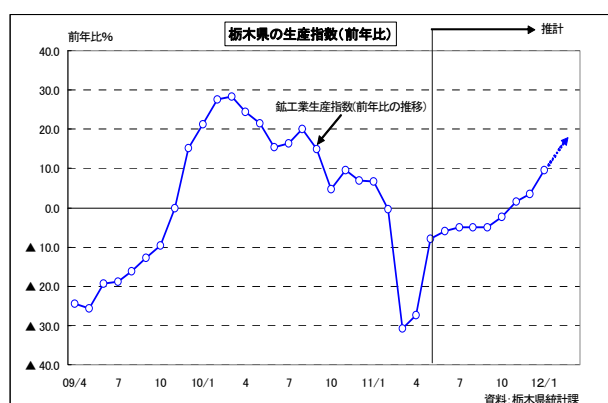
当面の克服すべき課題は、夏場の電力制限によって生産活動がどれだけ落ち込むか、あるいは落ち込みを最小限に防げるか、である。

今回の改訂では、7～9 月にかけての生産動向は前年比▲5%程度（電力不足の下押し圧力）で推移すると仮定し、秋口以降は底堅い世界経済、在庫の積み上げ生産、復興需要などから徐々に回復するとみた（ただし、年度ベースでは生産は前年比マイナス）（図表 3）。

一方、放射能問題による風評被害は、特に農業などの第一次産業、県内観光・レジャー産業

などに大きな打撃を与えている。県内の行政や民間企業、各種団体が一枚岩となって対策に取り組んでいるが、根本的な原子力発電所の放射能問題がなくなる限り、厳しさが続くと思われる。

<図表 3>



以上を踏まえ、「移出」は、年度後半から製造業を中心に持ち直すものの、年度初めの大幅な低下と夏場の電力不足の制約、さらには風評等による売上げ減少も想定されることから「修正前+4.7%→修正後▲4.9%」と下方修正した。

「移入」は、「修正前+2.2%→修正後 1.2%」とした。

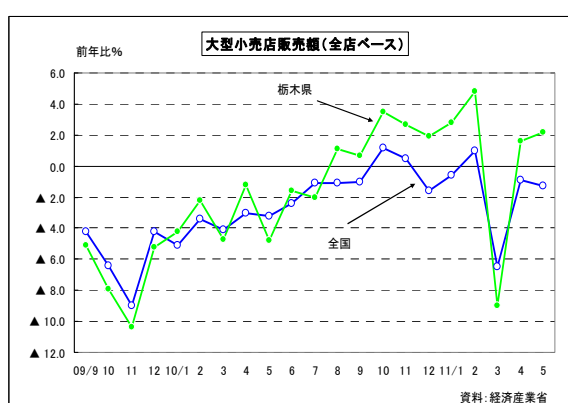
～個人消費～

11年3月の大型小売店販売額(全店ベース)は、前年比▲9.0%と大幅な落ち込みとなった(図表4)。特に、衣料品が同▲34.2%と不要不急の品として敬遠された。しかし、4、5月は、計画停電による営業時間短縮の解消や自粛ムードが和らいだこともあり2カ月連続してプラスとなっており、最悪期は脱したとみられる。

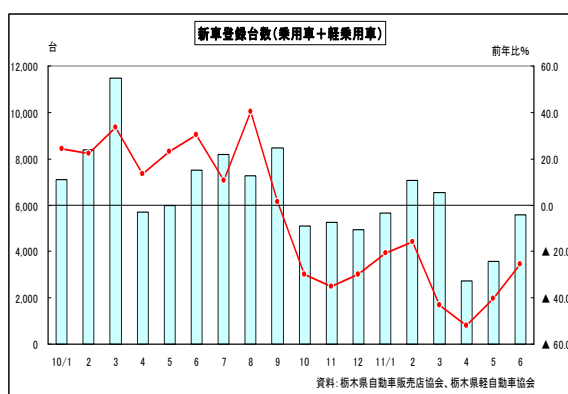
一方、11年4月の新車登録台数(乗用車+軽乗用車)は前年比▲51.9%と大幅に減少したが、5、6月はマイナス水準ながらも減少幅は縮小している(図表5)。「新車を売りたいくてもメーカ

一から調達できない」(自動車販売店)という声があったように、供給制約が解消されれば、改善に向かうとみられる。ただし、前年度はエコカー補助金による押し上げが相当あり、自律的な回復には時間を要する見通しである。

<図表 4>



<図表 5>

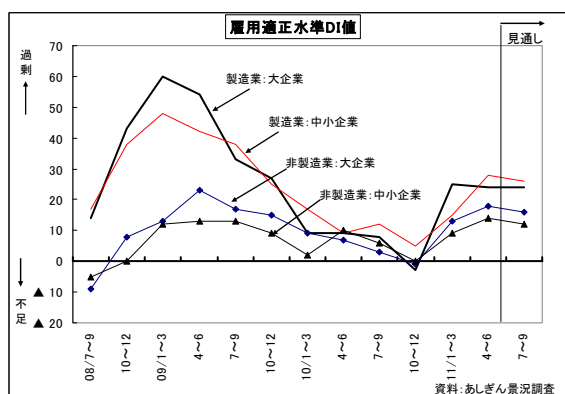


家計部門をみると、雇用面に関しては、雇用調整助成金制度などのセーフティーネットの拡充効果もあって、震災後においても大幅な雇用調整はみられない。雇用水準 DI 値(あしぎん景況調査 11年5月)をみても、極端な過剰感は見えていない(図表6)。

一方、所得面については弱含みの兆しもみられる。当社が実施した「夏季ボーナス支給予測調査」(11年5月)によると、前年に比べボー

ナスを減らすと回答した企業は+9.0 ポイント（増やすと回答した企業は▲7.6 ポイント）となった。さらに、放射能問題の解決が急務であり、将来不安から消費者心理が押し下げられる懸念もある。

<図表 6>

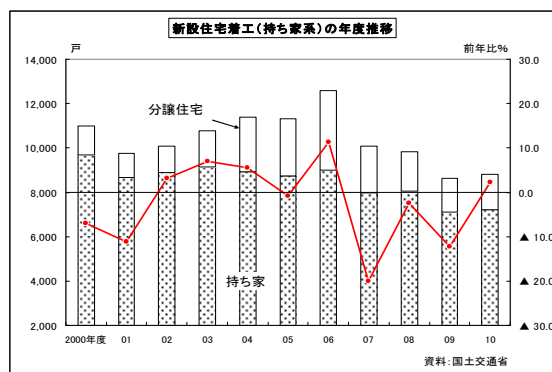


以上を踏まえ、「個人消費」は、雇用の底割れが回避できることから緩やかに改善するが、前半の落ち込みが厳しく、「修正前+0.7%→修正後 0.0%」と下方修正した。

～住宅投資～

新設住宅着工戸数の持ち家系（一戸建+分譲住宅）の推移をみると、10年度は前年比+2.4%の微増となったものの、着工実績は8,822戸と低水準にとどまっている（図表7）。

<図表 7>



持ち家系の過去5年間（06年～10年度）平均実績と09年・10年度実績と比べると、この2年間で約2,500戸もの需要が先延ばしされている可能性があり（図表8）、住宅購入が必要以上に落ち込んだ、換言すれば潜在的ニーズは相当あると考えられる。また、今回の震災によって全・半壊した住家被害は2,336棟（7月5日現在）にも及んでおり、需要を押し上げる要因となる可能性もある。

<図表 8>持ち家系（一戸建+分譲）

① 06～10年度平均戸数		9,986
② 09年度実績戸数	8,619	①－②＝ 1,367 ・・A
③ 10年度実績戸数	8,822	①－③＝ 1,164 ・・B
		A+B 2,531

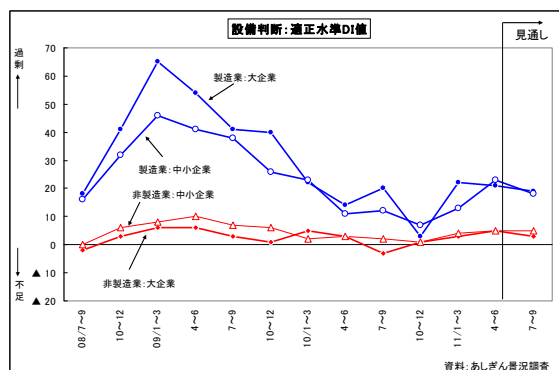
以上を踏まえ「住宅投資」は、震災によって投資マインドが低下するものの、潜在需要と復旧需要も合わせ、「修正前+5.0%→修正後+2.0%」と下方修正するものの、プラスを維持すると予測した。

～設備投資～

震災後における製造業の設備投資判断・水準DI値（あしぎん景況調査11年5月）をみると、リーマンショック後にみられた極端な設備過剰は生じていない（図表9）。

震災ショックによって一時的に投資が冷え込んだが、投資計画を見直すほどのマイナスイ

<図表 9>



ンパクトはなかった。また、震災による工場、店舗、生産設備などの復旧投資も設備投資を押し上げる要因となろう。

もっとも、企業が設備投資を積極化するには、「生産・売上の増加→利益の拡大→投資の拡大→生産・売上の増加」といったサイクルが重要であることを踏まえると、現時点の水準は依然として低く、本格的な回復にはなお時間を要するだろう。

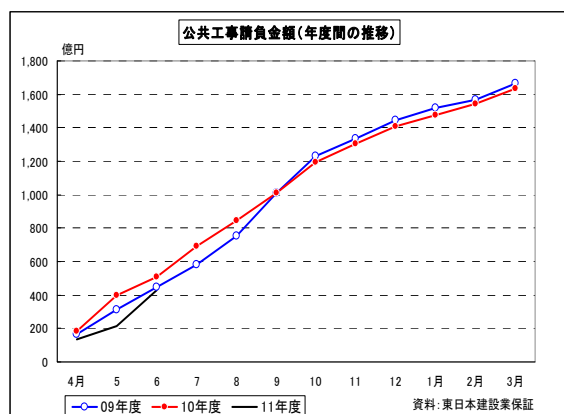
以上を踏まえ、「設備投資」は、企業の底堅い投資意欲、修繕対応等によりプラスを維持するが、本格的な牽引力には至らず、「修正前+4.3%→修正後1.6%」と予測した。

～公共投資～

政府は震災復興対策として、4.2兆円の第一次補正予算を計上した（うち、災害対応公共事業関係費は1兆2,019億円）。また、復興構想会議の提言も踏まえ、順次、補正予算も組まれる予定である。

栃木県においても11年度6月補正予算において公共事業費を約26億円計上しており、今後も補正予算による柔軟な対応が見込まれるが、足元では公共工事の動きは鈍い（図表10）。

<図表10>



今後、震災の復旧・復興的な公共工事がある

程度見込まれる一方、北関東自動車道や湯西川ダム等の大型工事が終了したことや、そもそもの地方財政状況を踏まえると、公共投資が積極的になるレベルになるとは考えにくい。

以上を踏まえ、「公共投資」は、前年並みをどうにか維持するレベルと考えられ、「修正前▲4.2%→修正後+0.9%」と上方修正した。

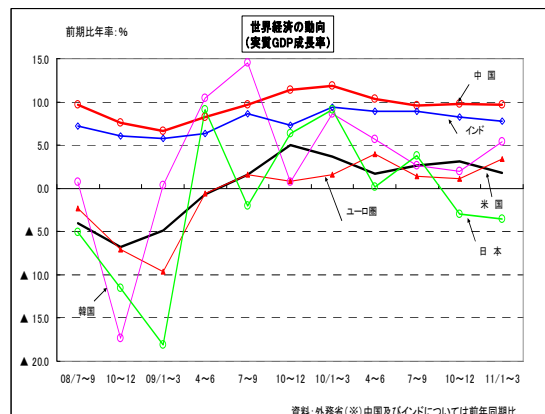
◆ 国内経済及び前提条件

栃木県の経済見通しを改訂するにあたり、国内経済の見通し、前提条件も合わせて改訂した。

11年度の国内経済は、実質経済成長率が+0.2%と、前回見通し+1.4%から1.2ポイント下方修正した。

主要前提項目を整理すると、世界経済は、米国においては景気回復スピードの鈍化、ユーロ圏の財政悪化問題、さらには新興諸国のインフレ懸念など、各地域・諸国において様々なりリスク要因を抱えながらも、総じて堅調に推移している（図表11）。中国をはじめとする新興諸国の旺盛な需要が世界経済の成長を牽引していく構図に変化はないとした。

<図表11>



為替は、足元の円高基調を踏まえ、「修正前 87.0 円/ドル→修正後 82 円/ドル」とした。

原油価格については、新興諸国の実需に、中東アジア情勢の混乱も加わり、「修正前 85.0 ドル/バレル→修正後 100 ドル/バレル」とした。

消費者物価（除く生鮮食品）は、11 年度は +0.3%と緩やかな上昇を見込む。ただし、高校授業料の無料化（物価の押下げ要因）の終焉やエネルギー価格上昇（物価の押上げ要因）といった一部が主因であり、完全なデフレ脱却は 12 年度以降に持ち越される見通しである。

図表12 栃木県経済の見通し

	09年度	10年度	11年度(改訂)	(前年度比%)	
				11年度(前回)	差異
実質県内総支出	▲ 2.3	2.4	▲ 0.2	1.6	▲ 1.8
個人消費	▲ 0.6	1.0	0.0	0.7	▲ 0.7
住宅投資	▲ 20.8	▲ 7.2	2.0	5.0	▲ 3.0
設備投資	▲ 15.6	3.2	1.6	4.3	▲ 2.7
政府消費	2.8	2.4	2.7	0.9	1.8
公共投資	▲ 2.6	▲ 0.5	0.9	▲ 4.2	5.1
(純移出)	1.3	2.3	▲ 5.4	2.9	▲ 8.3
移出	▲ 6.7	7.6	▲ 4.9	4.7	▲ 9.6
移入	▲ 9.8	5.1	1.2	2.2	▲ 1.0
名目県内総支出	▲ 4.1	0.8	▲ 0.6	0.7	▲ 1.3

資料：栃木県(※)実質県内総支出は連鎖方式。各項目は固定基準方式、09、10年度は当社推計。注：純移出は県内総支出に対する寄与度

図表13 日本経済の見通し

	09年度	10年度	11年度(改訂)	(前年度比%)	
				11年度(前回)	差異
実質GDP	▲ 2.4	2.3	0.2	1.4	▲ 1.2
個人消費	0.0	0.8	0.2	0.5	▲ 0.3
住宅投資	▲ 18.2	▲ 0.2	3.0	4.5	▲ 1.5
設備投資	▲ 13.6	4.3	1.5	3.8	▲ 2.3
政府消費	3.5	2.3	2.9	0.8	2.1
公共投資	14.2	▲ 10.0	5.0	▲ 4.0	9.0
(純輸出)	0.3	0.9	▲ 0.8	0.3	▲ 1.1
輸出	▲ 9.6	17.0	▲ 0.7	6.1	▲ 6.8
輸入	▲ 11.0	11.0	6.4	5.4	1.0
名目GDP	▲ 3.7	0.4	0.2	0.6	▲ 0.4

資料：内閣府、予測は当社 注：純輸出はGDPに対する寄与度

図表14 主要前提条件

	09年度	10年度	11年度(改訂)	(前年度比%)	
				11年度(前回)	差異
米国成長率(暦年、%)	▲ 2.6	2.9	2.5	2.3	0.2
世界経済成長率(暦年、%)	▲ 0.5	5.1	4.3	4.2	0.1
為替レート(円/ドル)	92.8	85.7	82.0	87.0	▲ 5.0
原油価格(CIF、ドル/バレル)	68.9	83.9	100.0	85.0	15.0
国内企業物価指数(前年比%)	▲ 5.2	0.7	2.2	0.3	1.9
消費者物価指数除く生鮮品(前年比%)	▲ 1.6	▲ 0.8	0.3	▲ 0.3	0.6
政策金利(無担保コールO/N、年度末)	0.1	0.1	0.1	0.1	—

資料：米国・世界経済はIMF予測値(11年6月)、財務省、総務省、日本銀行

以上