

あしぎん総研展望レポート ～2016年度 栃木県経済の見通し～

2016年度は緩やかな回復へ向かう

～ 栃木県経済は、足踏みから回復局面へ～

産業調査部 研究員 馬籠隆太郎

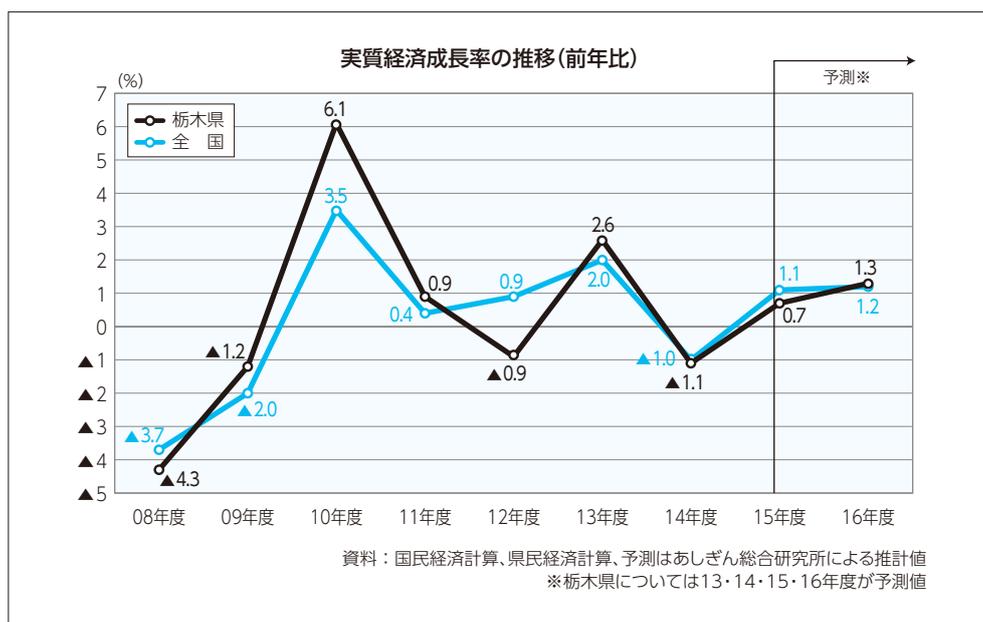
<ポイント>

2016年度の日本の実質成長率は、+1.2%と2年連続のプラス成長となる。

- ・日本経済は、個人消費や住宅、設備投資がけん引し、緩やかに回復する見通し。インバウンド消費（訪日外国人消費）も回復へのサポートとなる。

2016年度の栃木県の実質成長率は+1.3%と、緩やかな回復へ向かう。

- ・栃木県経済は、雇用、所得環境の持続的な回復のもと、個人消費、住宅投資が緩やかに改善する。また、消費税増税の駆け込み需要も押し上げに寄与する。さらに、米国経済を中心とする外需が県内生産活動の押し上げ要因となる。
- ・リスク要因として、中国を始めとする新興諸国の景気減速や米国の利上げに伴うマーケットの混乱、地政学的リスクには留意が必要である。
- ・16年度は地方創生戦略始動の年であり、戦略の実行が試される。企業、地域がひとつになって様々な困難に立ち向かう必要がある。

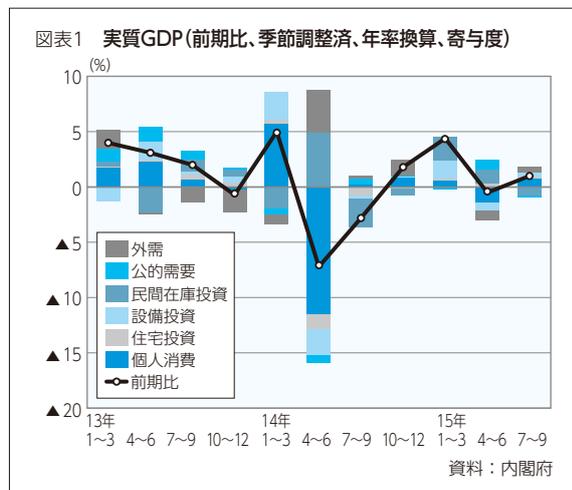


1. 日本経済の現状と見通し

(1) 現状

2015年度の日本経済は、第1四半期（4～6月期）の実質GDP（季節調整済）が前期比▲0.1%（年率換算▲0.5%）と、期初からマイナス成長のスタートとなった。続く第2四半期（7～9月期）も2四半期連続のマイナス成長（一次速報の段階では同▲0.3%）が危ぶまれていたが、改定値となる二次速報（12月8日公表）では、同+0.3%（年率換算+1.0%）と、一転してプラス成長となった。

主な要因を見ると、個人消費が同+0.4%と2期ぶり、また、住宅投資が同+2.0%と2期連続、そして、設備投資が同+0.6%と2期ぶりにプラスと、主要な民需が寄与した（図表1）。個人消費、設備投資とも第1四半期マイナスからの回復であるが、テンポは緩やかである。日本経済が16年度に向けて成長して行くためには、消費、投資の着実な回復がカギとなろう。さらに、17年度に目を向けると消費税増税が予定されている。引上げまでの1年3カ月の間、しっかりとした成長シナリオを描き、着実に実行して行く必要がある。



(2) マクロ環境 ～現状と見通し～

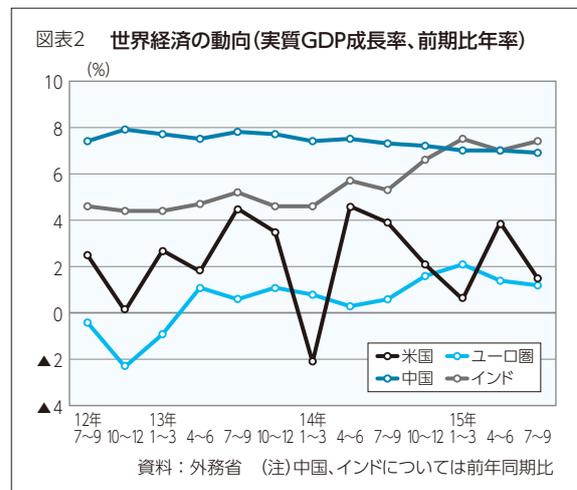
世界経済は緩慢な成長見通し

IMF（国際通貨基金）が公表する世界経済見通し（2015年10月時点）によると、15年の世界経済の成長率は+3.1%となっている。IMFによる見通しの改定状況を見ると、15年4月見通し(+3.5%)から、7月見通し(+3.3%)、10月見通し(+3.1%)と、0.2ポイントずつ下方修正が続いており緩慢な成長を予測している様子が窺える。

米国は回復、ユーロ圏は低空飛行

以下、主な国及び地域の景気動向を見てみる。

まず、**米国経済**は、15年7～9月期の実質GDP(季節調整済)は前期比+1.5%(年率換算)と、前期+3.9%に比べ減速したものの、6四半期連続してプラス成長と、着実に回復している(図表2)。また、米連邦準備理事会(FRB)が特に注目する雇用統計も着実に持ち直しており、約9年ぶりとなる利上げに向けて環境は整いつつある。利上げによる世界経済、特に新興諸国への影響には注視して行く必要があるが、米国経済が引き続き世界経済をけん



引して行くものと予想する。

ユーロ圏経済は、15年7～9月期の実質GDP（季節調整済）は前期比+1.2%（年率換算）と、内需、特に個人消費の持ち直しを背景にプラス成長となった。13年4～6月期以降、10四半期連続してプラス成長ながら低空飛行が続いている。急増するシリア難民問題、さらに、フランス（パリ）で同時多発テロが発生するなど、地政学的リスクが高まっている。

アジア経済は、中国経済の減速が鮮明となっている。他方、インド経済は堅調に推移している。**中国経済**は、15年7～9月期の実質GDPは前年同期比+6.9%と、前期に比べて▲0.1ポイント鈍化した。成長率が7%を下回るのはリーマンショック後の09年1～3月期以来、約6年ぶりである。**インド経済**は内需がけん引し同+7.4%と、前期に比べても0.4ポイント加速した。

中国政府は新常態（ニューノーマル）を掲げ、これまでの成長率を重視した拡大路線からの転換を図る方針だ。中国経済の好不調が世界経済に与える影響は大きい。その動向に世界の目が集まっている。着実かつ健全な成長に大きな期待が寄せられよう。

為替 ～1ドル=125円～

15年11月時点の為替は、4月からの期中平均で122.54円／ドル。また、日経平均株価は19,581.77円（同期中平均）となっている。日本銀行による量的・質的金融緩和策のもと、国内の円安、株高トレンドが定着している（図表3）。

為替については、日米の金融政策の違いによって、円安トレンドが継続すると考えられる。日本では今後も金融緩和のスタンスが維

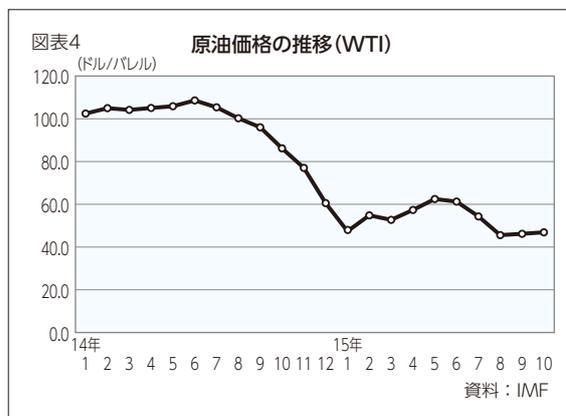
持されるのに対して、米国は段階的な利上げに向かうことが濃厚であり、日米の金利差拡大が予想される。もっとも、一方的な円安（ドル高）となれば、日米ともにマイナス面の影響が大きく、警戒心が強まるであろう。円安基調は維持されるも緩やかな円安を予想する。

以上より、為替は、15年度は121円／ドル、16年度は125円／ドルと想定した。



原油価格 ～1バレル=54ドル～

原油価格については、代表的な価格指標であるWTI*は、15年10月時点で47.0ドル／バレルと、3カ月連続して50ドル割れが続いている（図表4）。原油安は、エネルギーや原材



*WTI ウェスト・テキサス・インターミディエートの略。米国テキサス州西部で採れる原油の総称。その先物取引価格が、原油価格の代表的な指標として使われている。

料の多くを石油に依存する日本経済にとって追い風である。一方で、原油輸出に依存する資源国においては財政、貿易収支の悪化、成長低下などの要因となっている。先進、新興諸国の現状から旺盛な実需回復は想定し難い。また、OPEC及び他の資源国も減産の動きはなく、当面、供給過剰が続きそうだ。

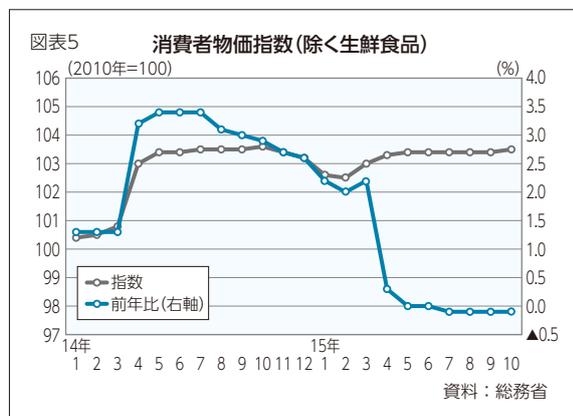
以上より、原油価格は、15年度が52ドル／バレル、16年度が54ドル／バレルと想定した。

金利・物価 ～物価2%上昇は道半ば～

政策金利（無担保コール翌日物）については、日本銀行による消費者物価の前年比+2.0%「物価安定の目標」が維持されることから、15年度、16年度ともに0.1%と想定した。

物価については、15年10月時点の消費者物価指数（生鮮食品除く総合）は103.5と、4カ月連続して前年割れとなった（図表5）。

日本銀行は、15年12月の「展望レポート」において物価2%程度への到達時期を従来「2016年度前半ごろ」から「2016年度後半ごろ」と半年間先送りした。食料やサービス価格などの上昇が続く一方で、原油価格の値下がり背景としたエネルギー価格などの下押し圧力は続いている。物価目標2.0%への道程はま



だ半ばと言えそうだ。

以上より、物価は、15年度が前年比+0.1%、16年度が同+1.1%と想定した。

財政政策 ～1億総活躍社会に重点注入～

政府の15年度補正予算は総額で3.3兆円程度となる模様である。

内訳は、「一億総活躍社会対策」（介護施設の整備、人材確保、低所得の年金受給者への給付など）に約1.2兆円。「TPP対策」（畜産、果樹園農家などへの支援策など）として約0.3兆円、地方自治体の財源不足を補う「地方交付税交付金」として約1.3兆円などである（図表6）。これら補正予算執行による波及効果は16年度以降に現れてくるものと見られる。

図表6 2015年度補正予算案の概要

内容	金額	
1億総活躍社会対策	介護施設の整備、人材確保	1,400億円
	低所得の年金受給者への給付	3,400億円
	保育所の整備	1,300億円
	1人親家庭への支援	300億円
	3世代の近居・同居促進	200億円
	その他	5,400億円
TPP対策	3,000億円	
災害復旧・防災	関東・東北豪雨等の災害復旧	1,000億円
	防災対策	4,000億円
震災復興の加速化	8,000億円	
喫緊の課題への対応	自衛隊の災害対処能力強化	1,000億円
	高速道路割引	300億円
	その他	1,700億円
地方交付税交付金	1兆3,000億円	
その他経費	4,000億円	
経費の減額	▲1兆4,000億円	

報道資料より当社作成

(3) 15年度、16年度の日本経済の展望

日本経済の現状及び主なマクロ環境の動向から15年度及び16年度の日本経済を予測する。

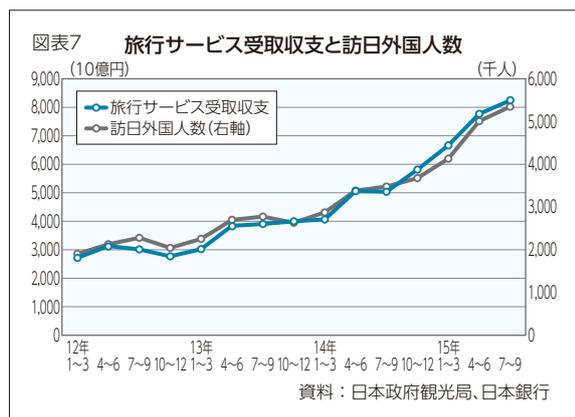
まず、15年度の日本経済の成長率は+1.1%と予測する。

冒頭述べたとおり、期初からマイナス成長

でスタートした日本経済は第2四半期に立ち直りを見せているものの、力強さには欠けている。もっとも、雇用や所得の改善が持続していることから、第3四半期（10～12月期）以降も、腰折れすることなく、ゆっくりしたスピードで回復して行くと予想する。

次に、16年度の成長率は+1.2%と、2年連続のプラス成長を予測する。

16年度は、雇用や所得の持続的な改善による個人消費や住宅投資の回復及び消費税増税前の駆け込み需要、さらに、円安や米国経済の成長による外需（輸出）の持ち直しも期待できよう。なお、政府は2020年までに訪日外国人観光客2,000万人を目標に掲げていたが、円安に加え、LCC（格安航空会社）、中国人ビザ緩和などもあり、目標を前倒しで達成するほどの勢いであるため、3,000万人へ引き上げる方針だ。市場縮小する国内にあって訪日外国人による国内消費（インバウンド消費）は魅力的な成長ツールのひとつである（図表7）。

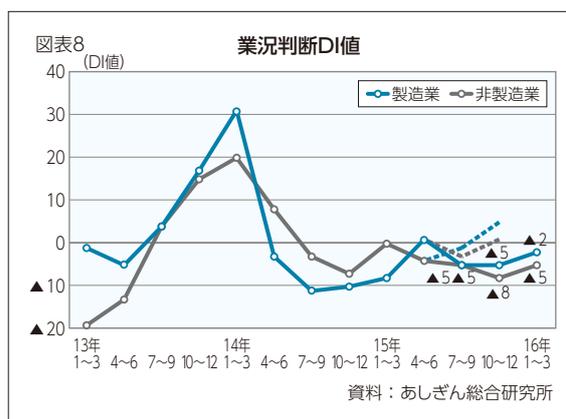


2. 栃木県経済の現況と見通し

(1) 現状と展望

当社が四半期に一度実施している「あしぎん景況調査」（北関東3県及び埼玉県の企業

1,037社が回答）によると、企業の景況感を表す業況判断DI値は、今期（15年10～12月期）は、製造業が▲8、非製造業が▲5と、ともに水面下に落ち込んでいる。来期（16年1月～3月期）も、製造業▲5、非製造業▲2と、慎重なスタンスを崩していない（図表8）。



(2) 県内の各項目見通し

以下では、県内経済の各項目について確認して行きたい。

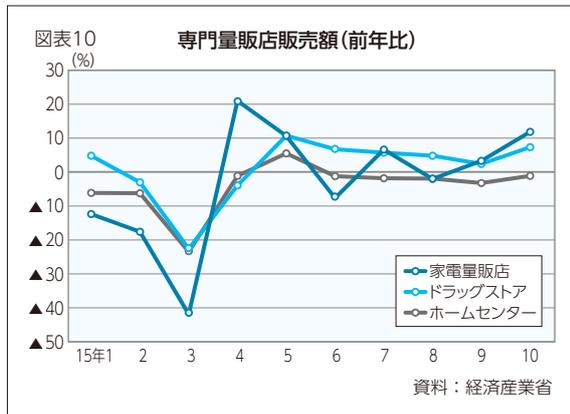
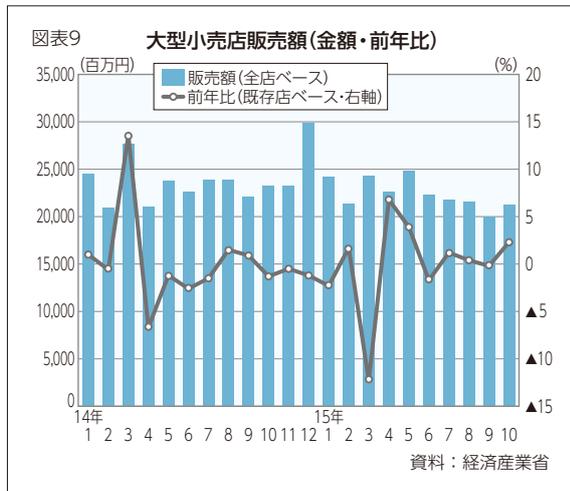
需要面

<個人消費>

所得、雇用の回復を背景に緩やかに持ち直す

個人消費は現状、弱い動きとなっている。大型小売店販売額は、夏場の天候不順や台風の影響もあり弱含んで推移していたが、直近の15年10月実績を見ると、既存店ベースで前年比+2.3%と、2カ月ぶりのプラスとなった（図表9）。

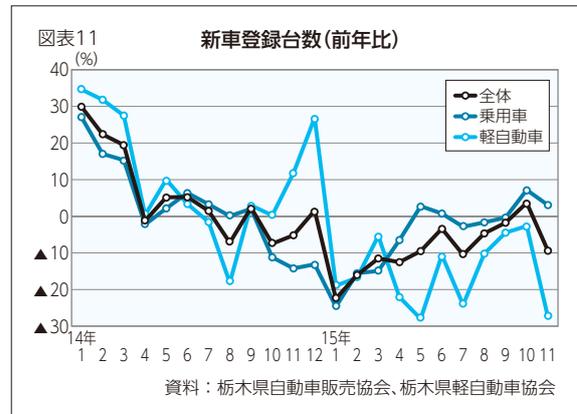
家電・ドラッグストア・ホームセンター販売実績の推移を見ると、消費税増税の反動による落ち込みから回復しているものの横ばいで推移している。ただし、家電・ドラッグストアについては15年9月以降、持ち直しの動



きも見られるようになった(図表10)。

新車乗用車販売(軽自動車含む)は、15年10月によくプラスに回復したが、11月には再びマイナス圏に入った。特に軽乗用車は厳しく、依然としてマイナストレンドが続いている。ただし、HV(ハイブリッド車)を中心とした低燃費、エコカーには底堅い需要が認められる。15年末には大手自動車メーカーのヒット車の新型車が投入され、今後の押し上げ効果が十分期待されよう。(図表11)。

個人消費の先行きについては、雇用、所得環境の持続的な回復が確認できていることから、緩やかに持ち直して行くものと見られる。また、国内、栃木県経済の着実な回復が示さ



れることで消費マインドも上向いていくことが期待できよう。さらに、16年度には消費税増税前の駆け込みによる押し上げも予想される。

以上より、個人消費は、15年度は+0.4%、16年度は+1.5%と想定した。

<住宅投資>

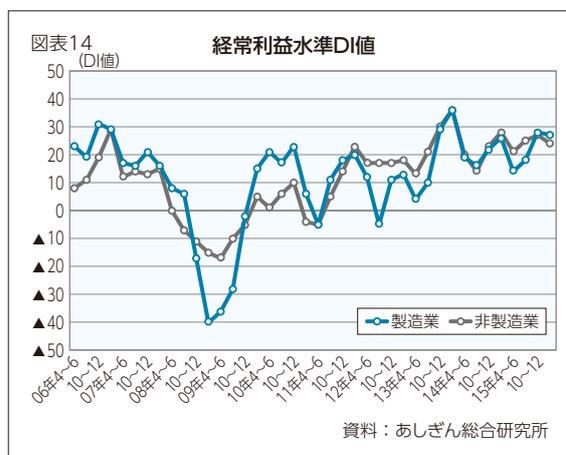
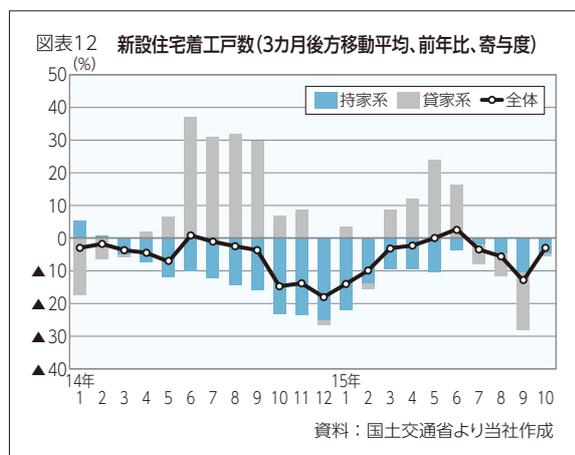
住宅投資は緩やかな回復に向かう

住宅投資は現状、消費税増税の影響から持ち直しているものの、一服感が見られる。

新設住宅着工戸数の3カ月移動平均を用いて消費税増税後からの動きを確認すると、貸家系(貸家+給与住宅)が全体の押し上げに寄与した一方で、持家系(一戸建て+分譲住宅)については下押し要因となっていた様子が確認できる(図表12)。

住宅投資の先行きについては、雇用、所得環境の回復に伴って住宅取得マインドの改善も期待できること、低金利の状態が継続しており、金融機関など住宅ローン商品も充実していること、さらに16年度は持家系を中心に消費税増税前の駆け込みも想定されることから、緩やかな回復に向かうものと見られる。

以上により、住宅投資は15年度+0.6%、16年度+2.2%と想定した。



<設備投資>

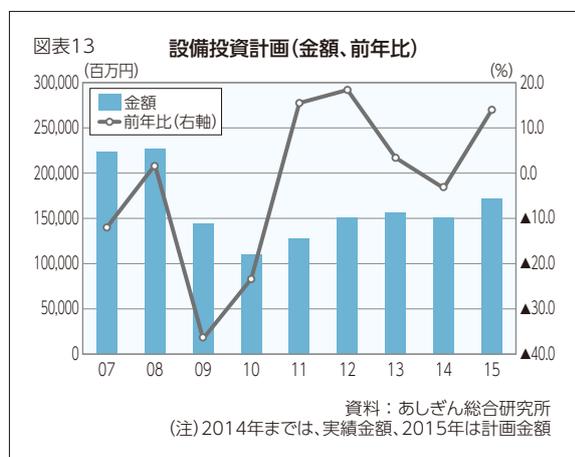
設備投資は緩やかに増加

当社が8月に実施した「あしぎん設備投資動向調査」によると、15年度の設備投資計画金額は、前年比+14.0%と2年ぶりの増加となり、リーマンショック後では最高額となった(図表13)。業種別で見ても、製造業が同+14.5%、非製造業が同+13.0%と、ともに増加の計画となっている。業績(収益)の向上は、企業が設備投資に踏み切るためのひとつの目安となる。そこで、経常利益水準DI値(適正水準に比べて黒字又は赤字)を確認すると、リーマンショック以降、業績(収益)の改善が持続しており、設備投資への環境は

整っていると見られる(図表14)。

設備投資の先行きについては、世界経済の動向やマーケットの状況などにより投資マインドが先送りされる懸念は残るものの、老朽化・効率化対策への潜在的なニーズは高いと見られる。自社の業績とともに国内外の不透明感が払拭されることにより投資マインドも上向くと予想する。

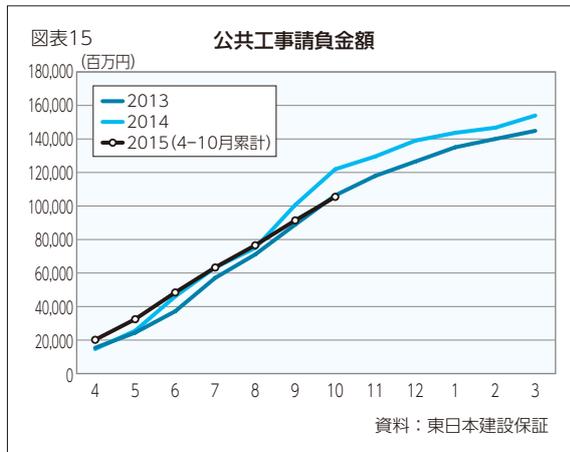
以上により、設備投資は15年度+1.3%、16年度+2.3%と想定した。



<公共投資>

公共投資は頭打ち

公共投資は現状、前年水準を下回っている。公共工事請負金額は、15年4月から10月までの累計ベースで前年同期比▲13.4%と前年を下回る水準となっている(図表15)。公共工事請負金額は、13年度(前年度比+10.2%)、14年度(同+6.3%)と2年連続で増勢となっていたが、ここにきて頭打ち感が現れてきている。栃木県では、9月と12月に豪雨被害復旧対策の補正予算が347億円程度編成されたため、11月以降の押し上げに寄与すると見られるが、財政上の制約もあり今後も一貫した増勢は見込み難い。



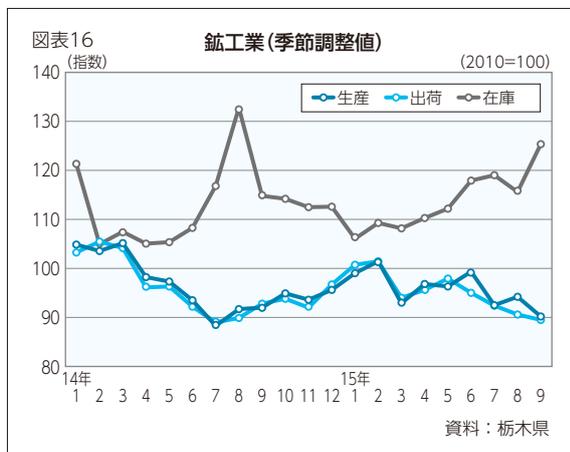
以上により、公共投資は15年度▲0.1%、16年度▲1.9%と想定した。

生産面

生産活動は緩やかに持ち直し

生産活動は現状、横ばい圏域の動きが続いている。鉱工業生産指数(季節調整値)を見ると、生産指数は15年7月に前月比▲6.8%、8月同+1.8%、9月同▲4.2%と、増減を繰り返しながら下降トレンドとなっている。他方、在庫の増加が確認できる。内需、外需の伸び悩みが栃木県内企業の生産活動に影響を与えているものと見られる(図表16)。

先行きについて、生産DI値と生産指数(原



数値)を重ね合わせると15年度内は横ばい圏域の動きが予想される(図表17)。もっとも、在庫の調整が進むことや米国経済を柱とした外需(輸出)の持ち直し、消費税増税前の消費財、投資財需要の高まりから、県内生産活動は緩やかな回復に向かうであろう。

以上により、輸出に当たる移出は15年度+1.2%、16年度+4.0%と想定した。

〈雇用・所得・物価〉面

雇用・所得は改善が続く。人手不足、ミスマッチは懸念材料

雇用は現状、改善が続いている。有効求人倍率(季節調整値)は、15年4月に6年8カ月ぶりに1倍を回復し、その後、1倍を超えた水準で推移している(図表18)。雇用水準DI値を見ると、製造業、非製造業ともに不足感が続いており、企業の人材需要の高さが確認できる。先行き人材の逼迫から雇用者を確保しようとする動きが続くと予想する。ただし、中期的には人材不足やミスマッチが経済成長の足かせとなる懸念がある。生産性向上や効率化など本格的な対策が求められよう。

賃金面も改善が続いている。実質賃金指数



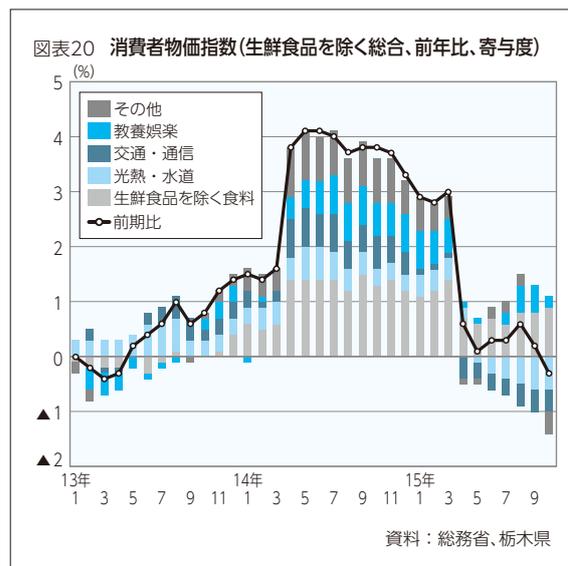
もこのところ前年比ベースで増加している(図表19)。あしぎんボーナス支給予測調査によると、15年冬季のボーナス支給予定額は前年比+1.9%の351千円となり、リーマンショック後に落ち込んで以来、最も高い金額となった。先行き、雇用、人材の逼迫により賃金の上昇圧力が続くものと予想する。

<物価>

物価の伸びは鈍く、先行き、緩やかな上昇

物価は現状、上昇テンポが鈍くなっている。消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)を見ると、15年10月には前年比▲0.3%とマイナス圏に入った。要因を分析して見ると、「生鮮食品を除く食料」が上昇する一方で、「交通・

通信」や「光熱・水道」は下落している(図表20)。「交通・通信」にはガソリン価格、「光熱・水道」には電気代やガス代などのエネルギー価格が含まれており、栃木県でも物価の押下げとなっていることが確認できる。先行きについては、エネルギー価格の下押し圧力が継続し、物価は小幅な上昇に留まると予想する。ただし、食料関連の上昇は続いており、今後の為替(円安)次第では家計の負担が増加し、消費マインドに影響を及ぼすといった懸念もあり注意が必要だ。



以上、栃木県経済を取り巻く外部要因及び県内個別の状況を踏まえ、15年度、16年度の成長を展望する。

15年度は下方修正

栃木県の15年度の実質成長率は+0.7%と、昨年度の予測から0.6ポイント下方修正した。

年度前半は個人消費、生産活動が伸び悩んだ。後半は持ち直すものの、緩やかなテンポに留まると予想した。

16年度は緩やかな回復へ向かう

栃木県の16年度の実質成長率は+1.3%と緩やかな回復へ向かうと予測する。

個人消費や住宅投資は持ち直し、さらに16年度後半にかけて消費税増税前の駆け込み需要が見込まれる。また、世界経済の回復の足取りは緩慢であるが米国経済の成長を背景に、県内の生産活動も持ち直すであろう。

16年度は地方創生戦略始動

今や、しっかりとした成長戦略、シナリオを描くことが、一企業、地域においても必要不可欠である。国においては「成長戦略」、地方においては「地方版総合戦略」を着実に実践することにより、様々な困難を乗り越えて行かねばならない。一企業、地方の努力、チャレンジ精神、工夫が試される。

以上

主要前提条件

	予 測			
	13年度	14年度	15年度	16年度
世界経済成長率(暦年、%)	3.3	3.4	3.1	3.6
米国成長率(暦年、%)	1.5	2.4	2.6	2.8
中国成長率(暦年、%)	7.7	7.3	6.8	6.3
為替レート(円/ドル)	100	110	121	125
原油価格(WTI、ドル/バレル)	104	83	52	54
消費者物価指数除く生鮮品(前年比%)	0.8	2.8(0.8)	0.1	1.1
政策金利(無担保コール〇/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、財務省、総務省、日本銀行
消費者物価指数の括弧内は消費税増税の影響を除くベース

日本経済の見通し

	今回の予測範囲				前年比：%
	13年度	14年度	15年度	16年度	
実質GDP	2.0	▲ 1.0	1.1	1.2	
個人消費	2.3	▲ 2.9	0.4	1.7	
住宅投資	8.8	▲ 11.7	3.4	4.9	
設備投資	3.0	0.1	1.7	4.1	
政府消費	1.6	0.1	1.2	0.9	
公共投資	10.3	▲ 2.6	▲ 0.5	▲ 1.9	
(純輸出)	▲ 0.2	0.8	▲ 0.0	▲ 0.0	
輸出	4.4	7.8	1.4	4.3	
輸入	6.7	3.3	1.5	5.2	
名目GDP	1.7	1.5	2.5	2.0	

資料：内閣府 05年基準、予測は当社 (注)純輸出はGDPに対する寄与度

栃木県経済の見通し

	今回の予測範囲				前年比：%
	13年度	14年度	15年度	16年度	
実質県内総支出	2.6	▲ 1.1	0.7	1.3	
個人消費	2.5	▲ 2.5	0.4	1.5	
住宅投資	4.0	▲ 5.0	0.6	2.2	
設備投資	1.2	1.8	1.3	2.3	
政府消費	1.5	0.5	1.4	0.9	
公共投資	11.0	2.1	▲ 0.1	▲ 1.9	
(純移出)	0.0	0.1	0.0	0.0	
移出	4.5	3.8	1.2	4.0	
移入	3.8	2.5	1.0	3.8	
名目県内総支出	2.6	0.8	2.2	1.8	

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、予測は当社 (注)純移出は県内総支出に対する寄与度