

2016 年度  
熊本県経済見通し

平成 28 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

### <2015年度> ~回復に力強さを欠き、踊り場の状況~

景気回復の牽引役と期待された個人消費であるが、これまでのところ低調な推移が続いている。好調な企業業績を反映し、春闘では2.38%の賃上げ率で妥結となったものの、賃金上昇を上回るペースでの物価上昇が進み、家計の消費マインドは節約志向から脱却できていない。それは世帯当たりの実質消費支出のマイナス（2014年比▲2.7%）にも表れている。

一方、低金利や住宅エコポイントの実施を受け住宅投資は持ち直しの動きをみせており、企業においては業績回復に伴い潤沢なキャッシュフローを設備投資に振り向ける様子がうかがえる。総じてみれば牽引役不在の中、現在の景気は踊り場の状況にあるといえるだろう。

### <2016年度> ~消費税増税の足音迫り、駆け込み需要が喚起~

海外に端を発する世界経済の変調により先行きに不透明感は拭えないものの、足元の原油価格の低下は企業収益と家計の所得環境の改善に寄与するとみられる。

実質所得の底上げに加え、2017年4月の消費税増税（8⇒10%）を控えた再度の駆け込み需要によって、個人消費を軸に緩やかながら景気は上向くことが予想される。なお、日銀によるマイナス金利の導入は、量的・質的緩和により潤沢なマネーが市場に供給されている現状において実体経済への影響は限定的なものになると考えられる。

こうした中、当研究所は2015年度と2016年度の熊本県経済予測を行い、実質経済成長率を2015年度は±0.0%、2016年度は+0.7%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2014年度から2016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。

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）

（単位：%）

	熊本県(固定基準年方式)				全国(連鎖方式)			
	2013年度 (実績)	2014年度 (見込)	2015年度 (見込)	2016年度 (見通)	2013年度 (実績)	2014年度 (実績)	2015年度 (見込)	2016年度 (見通)
実質GDP	0.1	▲ 2.1	0.0	0.7	2.0	▲ 1.0	0.8	1.1
個人消費	3.6	▲ 1.1	▲ 0.1	0.6	2.3	▲ 2.9	▲ 0.2	1.2
住宅投資	9.4	▲ 9.6	▲ 3.8	4.3	8.8	▲ 11.7	2.5	2.8
設備投資	10.3	▲ 2.3	1.2	1.1	3.0	0.1	2.0	3.3
政府支出	0.6	0.3	1.0	0.6	1.6	0.1	1.3	1.0
公共投資	28.0	▲ 18.8	▲ 7.4	0.0	10.3	▲ 2.6	▲ 1.4	▲ 1.7

※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2014~2016年度は当研究所予測。全国の2015~2016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. 2015 年度の熊本県経済 ～ 持ち直しの動きは限定的 ±0.0%～

2015 年度の県内経済は、依然として個人消費に力強さを欠き、政府支援策の後押しで立ち直りが見込まれた住宅着工、そして公共工事についても前年度に引き続き低調な推移となっている。そうした状況の中、一方では好調な企業業績を背景とした設備投資の活発化やインバウンドの増加による持ち直しの動きもみられる。

**生産面**をみていくと、全国トップレベルの集積を誇る「電子部品・デバイス」では旺盛な海外需要に対応すべく、好調であった前年度をさらに上回る稼働水準を維持している。イメージセンサーを主力とするソニーセミコンダクタ（株）では更なる生産態勢の強化のために設備投資を積極的に実施している。また、半導体製造装置を含む「はん用・生産用機器」についても堅調に推移しており、これらが生産面の好調を牽引している状況にある。

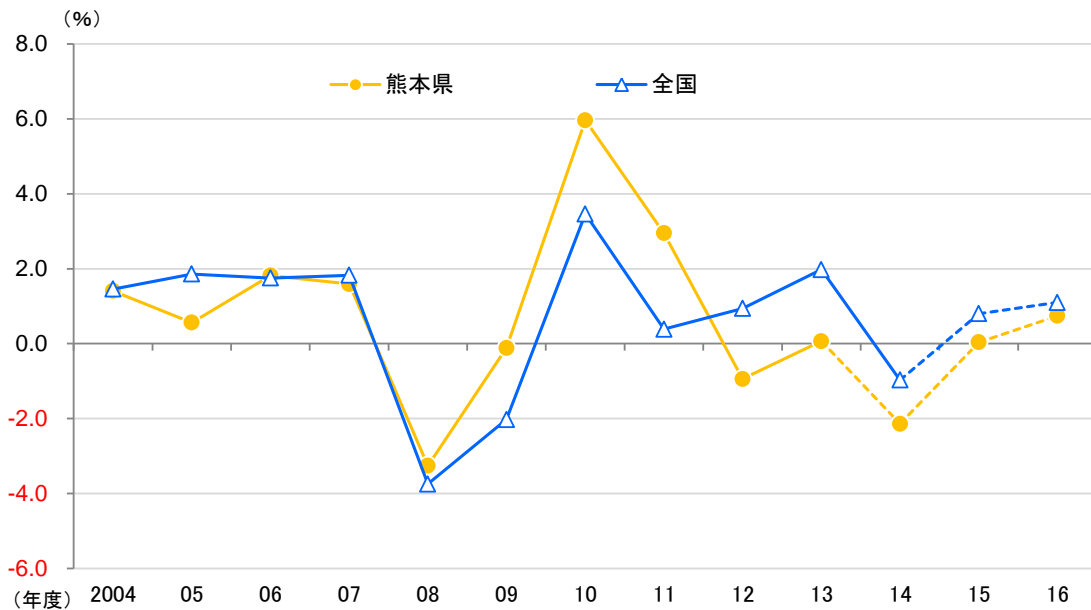
**個人消費**においては、2015 年 2 月に県民百貨店が閉店した影響を受けた大型小売店販売、軽乗用車販売が苦戦を強いられている一方、大型量販店は好調に推移するなどまだら模様の様相を呈している。生活者の消費マインドはその慎重さを崩していないとみられる。

**公共投資**については、緊急経済対策等を背景に大幅に増加した 2013 年度の反動が出た前年度をさらに下回る厳しい状態が続いている。

**住宅投資**では、持ち家に持ち直しの兆しがみられるものの、高水準の着工が続いていた貸家に一服感がみられ、結果として住宅着工戸数はマイナスとなっている。

全体として持ち直しの動きは緩やかかつ限定的であり、2015 年度の熊本県の実質経済成長率は前年度比±0.0%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）

※2 全国の 2015～16 年度は民間シンクタンク 8 機関予想の平均値、熊本県の 2014～16 年度は当研究所予測

資料) 図表 1 に同じ

### 3. 2016年度の熊本県経済 ～ 消費税再増税を前に駆け込み需要が発生 +0.7%～

中国をはじめとする新興国経済の減速懸念や地政学的リスクの発生、原油価格の下落などといった要因が複合的に絡み合い、世界経済は不安定化している。こうした状況を踏まえ先行きに不透明感はあるものの、国内では好調な企業業績ならびに労働需給の逼迫による雇用環境の改善が緩やかながらも着実に進展すると見込まれ、これは程度の差こそあれ本県にも波及するとみられる。

またこれまで家計の圧迫要因となってきたのが物価上昇である。しかしながら需給環境の変化により原油価格が大幅に下落しており、この状況は長期化も予想されることから、物価上昇圧力は緩和される見込みである。ガソリン価格の低下などを通じ家計の実質所得向上に寄与し、交易条件の改善により企業経営にもプラスに働くとみられる。

さらに消費税の再増税（8⇒10%）が2017年4月に予定されており、前回には及ばないものの駆け込み需要が個人消費や投資活動を後押しするとみられる。

**個人消費**は、物価上昇圧力の緩和による実質所得向上に加え、増税前の駆け込み需要が年度後半にかけて生じることから持ち直しの動きを見せると予想。

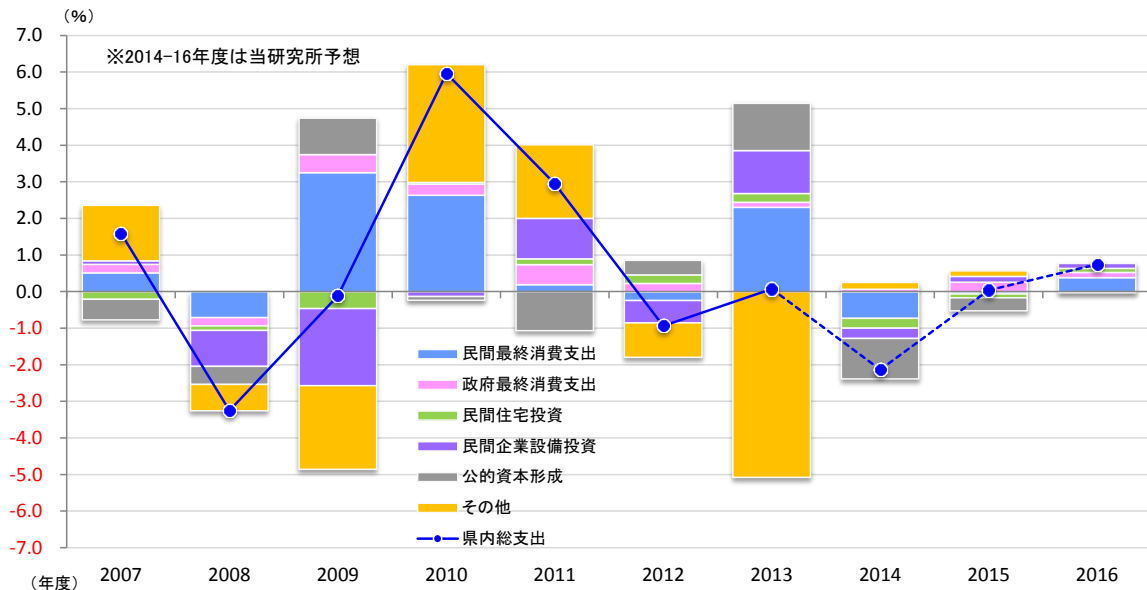
**住宅投資**は、ローン金利が低水準で推移している状況に加え、個人消費と同様に増税を見据えた駆け込み需要が発生することから徐々に活発化するとみられる。

**設備投資**は、法人税減税や設備投資への固定資産税減免措置といった投資喚起への布石も後押しし、底堅く推移する見込み。

**公共投資**では、2014年度以降、大きな落ち込みが続いているものの、補正予算等も含め前年度並みの投資は確保されると予想する。

個人消費の持ち直しを軸に、徐々に景気回復へ向けた軌道修正がなされると推察され、2016年度の熊本県の経済成長率は+0.7%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）、2014～16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) 2015年度 ▲0.1% 2016年度 +0.6%

**2015年度**は、消費税増税の反動減からの脱却が期待されたが、名目賃金の上昇に対し、円安や資源価格高騰に伴う日用品等の値上がり負担が大きく、依然として家計が節約志向を緩める状況にはない。

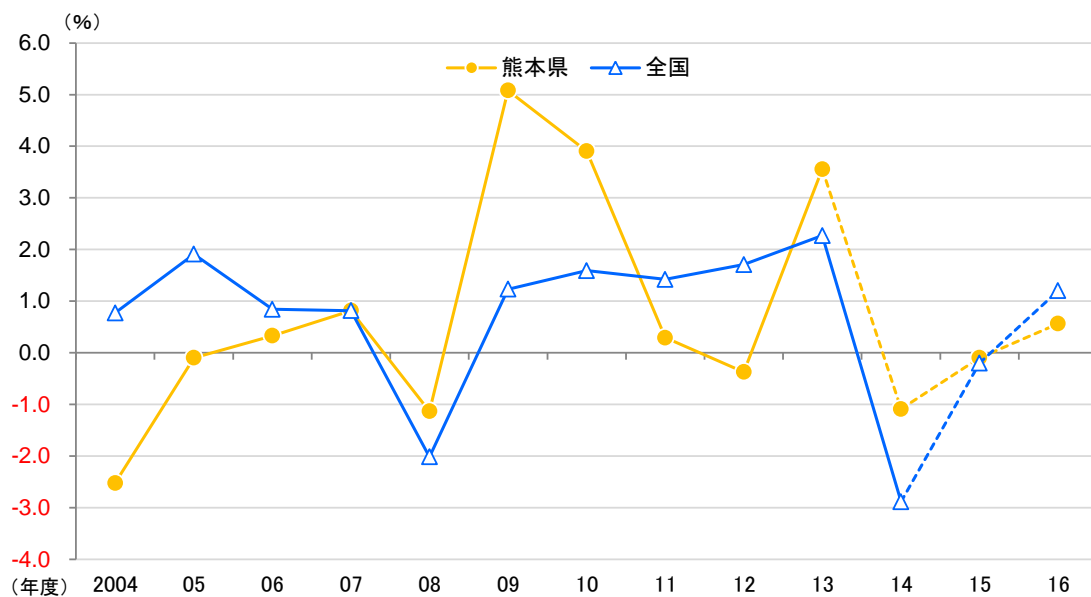
消費の代表的な指標である大型小売店販売(全店ベース)については、2015年2月の県民百貨店の閉店という特殊要因はあるが、4-12月期累計(9ヵ月)で前年度比1.4%減となっている。また軽自動車税の増税によって、前年度比2ケタ減と軽乗用車販売は大きく下押しされている。一方でディスカウントが常態化している大型量販店(家電大型専門店、ドラッグストア、ホームセンター)は好調を維持しているなど、業態により強弱が入り混じった状況にある。

また今年に入り、くすぶっていた世界経済の変調が顕在化し、国内でも為替、株価の乱高下といったマーケットの混乱を引き起こしている。こうした経済環境の変化が生活者の心理不安につながることで消費マインドが委縮する懸念も生じている。

しかしながら、**2016年度**においては、労働需給の逼迫もあり緩やかながらも賃金水準は改善する一方、原油価格の低下が物価上昇圧力を緩和することで、実質所得は向上するとみられる。これは家計の購買力の下支えにつながるものである。さらに来年4月の消費税再増税を前に、年度後半にかけて生じる駆け込み需要が個人消費を後押しする見込みである。前回増税から3年と間隔が短く、軽減税率の導入もあり前回の需要増には及ばないとみるが、一定の押し上げ効果は期待できる。

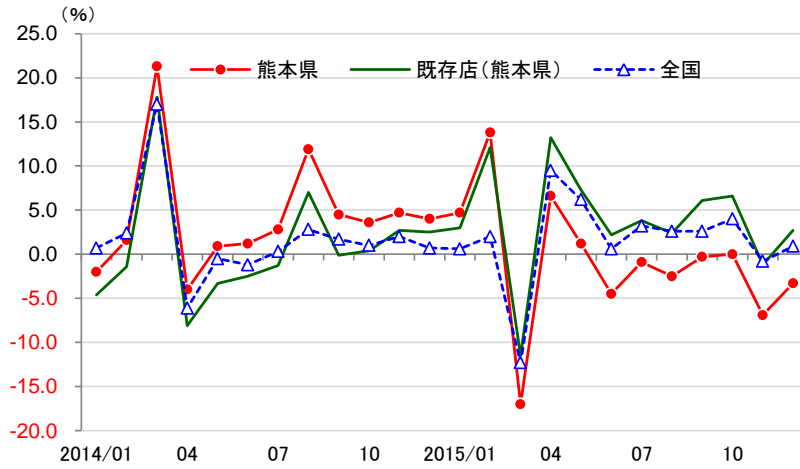
こうした状況を勘案し、個人消費は2015年度が前年度を若干下回る▲0.1%、2016年度は+0.6%と予測した。

図表4 個人消費(民間最終消費支出)の推移(対前年度比)



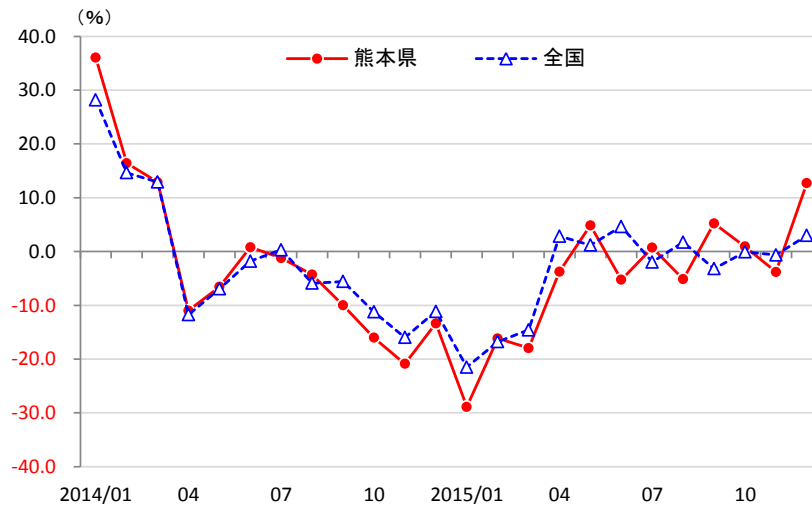
資料) 図表1に同じ

図表 5 大型小売店販売額の月次推移 (対前年比)



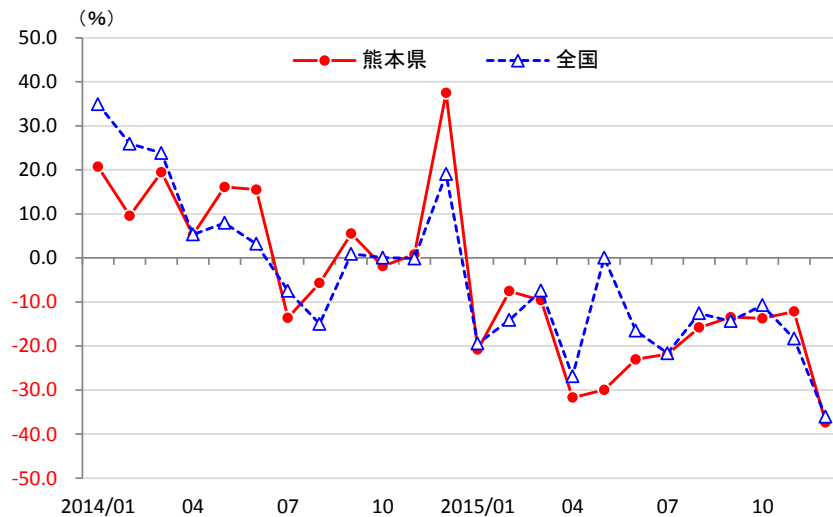
資料) 経済産業省

図表 6-① 乗用車新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

図表 6-② 軽乗用車販売台数の月次推移 (対前年比)



資料) 全国軽自動車協会連合会

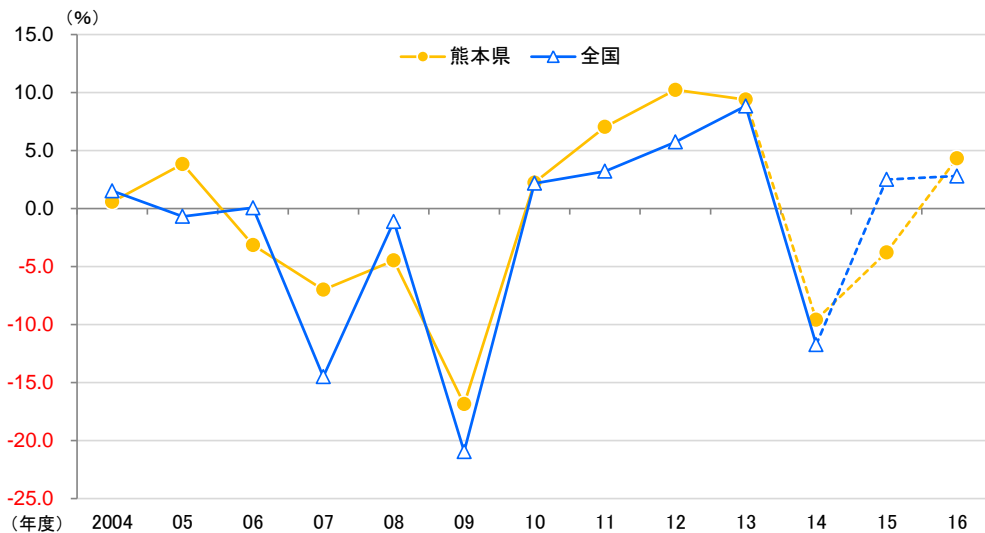
**(2)住宅投資(民間住宅投資) 2015年度 ▲3.8% 2016年度 +4.3%**

**2015年度**は、消費税増税以降の低迷を脱すべく住宅市場の活性化策（住宅金融支援機構のローン金利引き下げ、省エネ住宅エコポイント）が実施されたが、新設住宅着工戸数で4月～12月累計（9ヵ月）は前年同期比3.5%減、建築着工予定額（居住用）で4.8%減と十分にその効果が発揮されたとは言いがたい。住宅種類別では、持ち家に改善の兆しが表れつつある一方、近年高水準の着工状況が続いていた貸家に一服感がみられる。

**2016年度**については、消費税増税を控え、9月末までに契約した物件については現在の税率（8%）が適用される経過措置がとられることもあり、駆け込み需要が生じるとみられる。但し、需要の先食いも生じているとみられ、前回増税時の水準には及ばないと推察される。

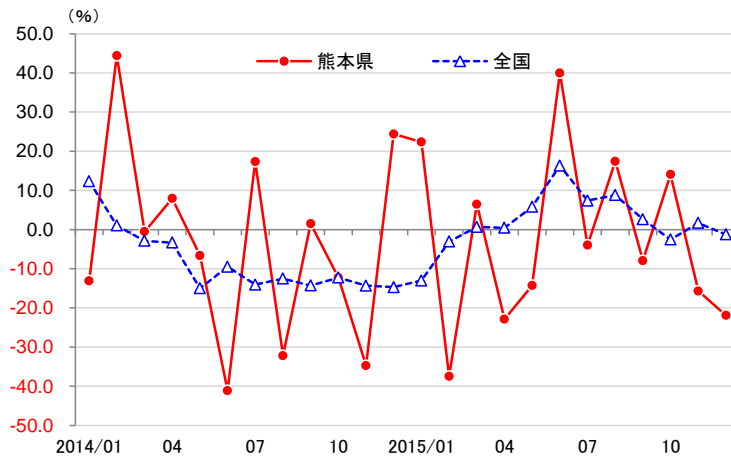
このような状況を考慮し、住宅投資は2015年度が▲3.8%、2016年度は+4.3%と予測した。

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 新設住宅着工戸数の月次推移（対前年比）



資料) 国土交通省

**(3) 設備投資(民間企業設備投資) 2015年度 +1.2% 2016年度 +1.1%**

日本政策投資銀行の設備投資動向調査(2015年8月)によると、**2015年度**の県内の設備投資計画は全産業で前年度比0.1%増(製造業+4.6%、非製造業▲9.6%)となっている。

**2016年度**は、経済環境の先行き不透明感から企業の投資マインドに慎重さが生じる懸念もあるが、当研究所が実施した設備投資動向調査によると前年度を上回る投資計画(前年度比+35.8%)が予定され、そのほか中心市街地においては桜町地区再開発事業が本格的に着工予定となっている。また政府は企業活動の促進に重点をおき、その一環である設備投資に対する固定資産税減税措置も投資を下支えするとみられる。

設備投資は底堅く推移するとみられ、2015年度が+1.2%、2016年度は+1.1%と予測した。

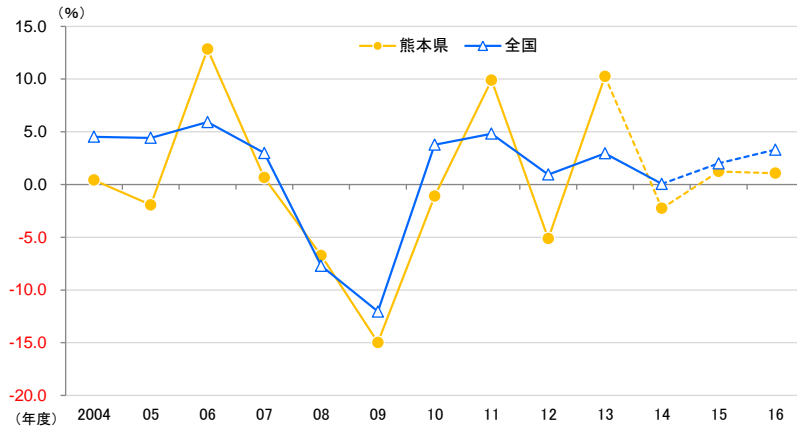
**(4) 政府支出(政府最終消費支出) 2015年度 +1.0% 2016年度 +0.6%**

「一億総活躍社会」に向けた関連経費の計上、高齢化の進展に伴う社会保障費の増加等もあり政府の2016年度予算(96.7兆円)は過去最大規模を更新した。

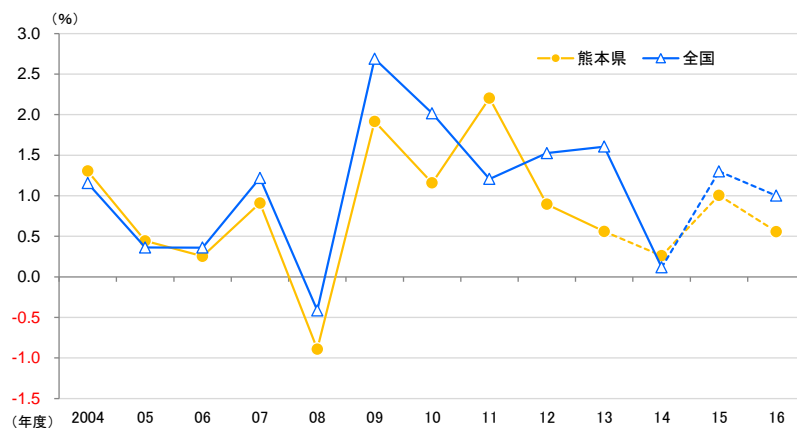
本県においても、扶助費(児童・高齢者などへの支援に要する経費)が1千億円を初めて上回るなど、投資的経費を除く支出は拡大傾向にある。

**2015年度**に引き続き、**2016年度**も政府支出の拡大は継続すると予想され、政府支出は2015年度が+1.0%、2016年度は+0.6%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に同じ



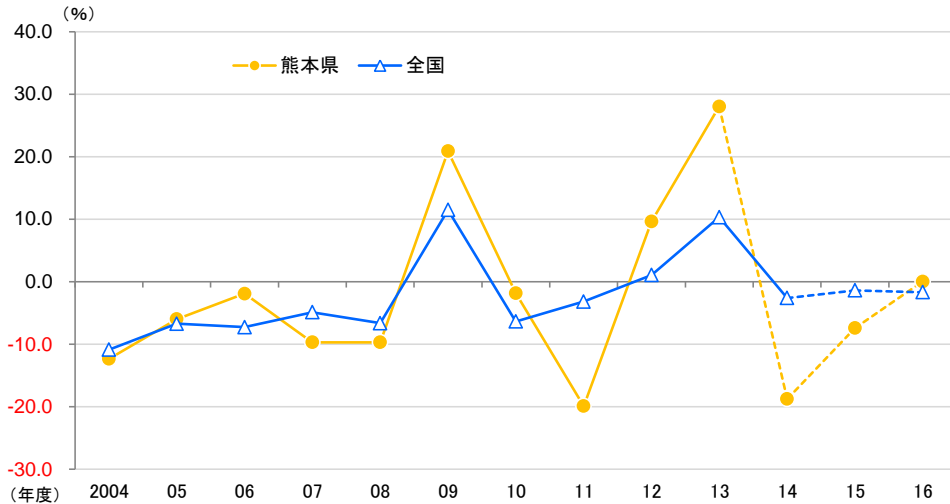
(5) 公共投資(公的資本形成) 2015年度 ▲7.4% 2016年度 ±0.0%

2015年度の県内公共工事保証請負額は、9ヵ月累計(4~12月)で前年同期比2ケタ減(▲11.7%)となっている。国の緊急経済対策(2012年度補正予算)や九州北部豪雨の復旧工事を背景に近年まれにみる投資規模を計上した2013年度以降の落ち込みは大きく、最近で最も公共工事が減少した2011年度の水準に近づいている。

一方、2016年度についてみると、政府予算に特段目立った対応が見られず、全国的には首都圏や東北へ工事が集中している状況にある。知事選を控え骨格予算の公表となった本県では予算ベースでの判断は難しい一方、幹線道路整備などを控え、熊本市の当初予算は前年度より投資的経費が増加している。補正予算を含めた状況を勘案し、前年度並みの投資は確保されると予想する。

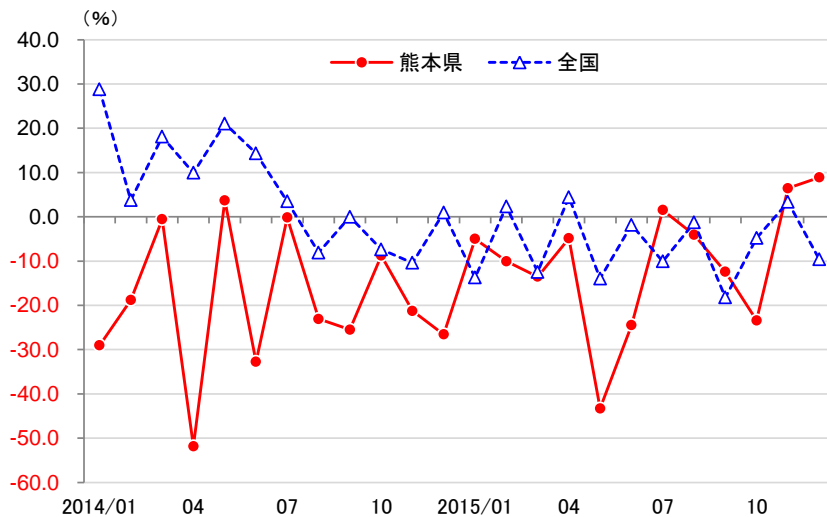
上記を考慮し、公共投資については2015年度が▲7.4%、2016年度は±0.0%と予測した。

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 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)

	2012年度		2013年度		2014年度		2015年度		2016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	61,023	▲ 0.9	61,066	0.1	59,761	▲ 2.1	59,783	0.0	60,228	0.7
民間最終消費支出	39,508	▲ 0.4	40,913	3.6	40,467	▲ 1.1	40,427	▲ 0.1	40,656	0.6
民間住宅投資	1,545	10.2	1,690	9.4	1,528	▲ 9.6	1,470	▲ 3.8	1,533	4.3
民間企業設備投資	6,985	▲ 5.1	7,702	10.3	7,528	▲ 2.3	7,621	1.2	7,703	1.1
政府最終消費支出	15,395	0.9	15,481	0.6	15,522	0.3	15,677	1.0	15,765	0.6
公的固定資本形成	2,812	9.6	3,600	28.0	2,924	▲ 18.8	2,707	▲ 7.4	2,708	0.0

資料) 県民経済計算 (熊本県)、2014~2016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 (2015年10~12月期四半期 GDP 速報後)

	14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	15年度	16年度	15年度	16年度	15年度	16年度	15年度	16年度
実質GDP	▲ 1.0	0.7	0.7	1.0	1.5	1.1	1.6	0.7	1.0
民間最終消費	▲ 2.9	▲ 0.3	0.9	0.3	1.4	0.5	2.1	▲ 0.4	0.9
民間住宅投資	▲ 11.7	1.9	1.4	4.5	6.8	3.2	4.6	2.5	2.7
民間設備投資	0.1	1.9	1.9	1.7	5.1	2.0	4.7	2.0	2.8
政府消費	0.1	1.3	1.2	1.3	1.3	1.2	0.6	1.3	0.7
公的資本形成	▲ 2.6	▲ 1.8	▲ 2.6	▲ 1.1	▲ 4.5	▲ 1.3	▲ 0.8	▲ 1.6	0.6
輸出	7.8	0.3	1.1	1.5	5.5	1.6	4.4	0.4	2.6
輸入	3.3	▲ 0.3	1.3	1.2	5.4	1.4	6.0	▲ 0.1	4.4
名目GDP	1.5	2.1	1.4	2.4	2.0	2.3	1.6	2.2	1.5

(単位:%)

	14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	15年度	16年度	15年度	16年度	15年度	16年度	15年度	16年度	15年度	16年度
実質GDP	▲ 1.0	0.6	0.9	0.7	0.9	0.6	1.0	0.6	1.0	0.8	1.1
民間最終消費	▲ 2.9	▲ 0.5	0.9	▲ 0.4	1.2	▲ 0.4	1.1	▲ 0.3	1.3	▲ 0.2	1.2
民間住宅投資	▲ 11.7	2.3	1.9	1.4	▲ 1.1	2.4	2.3	1.7	4.1	2.5	2.8
民間設備投資	0.1	2.1	4.4	2.1	2.4	2.0	2.9	2.1	2.4	2.0	3.3
政府消費	0.1	1.3	0.9	1.3	1.2	1.2	1.0	1.3	1.1	1.3	1.0
公的資本形成	▲ 2.6	▲ 1.5	▲ 4.2	▲ 1.3	0.4	▲ 0.8	▲ 1.0	▲ 1.6	▲ 1.6	▲ 1.4	▲ 1.7
輸出	7.8	0.1	1.5	0.3	1.7	0.3	1.3	0.2	1.6	0.6	2.5
輸入	3.3	▲ 0.3	3.5	▲ 0.2	2.5	▲ 0.1	1.6	▲ 0.1	1.8	0.2	3.3
名目GDP	1.5	2.0	1.5	2.2	2.7	2.1	1.7	2.2	2.1	2.2	1.8

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。