

# プラス成長維持も、正念場の一年

事業開発部 動向分析班

## 1 域内総生産：+0.4%成長

当会は、九州（沖縄県含む）の2019年度実質域内総生産（GRP）成長率を前年度比+0.4%と予測する<sup>1)</sup>。全国の民間予想（シンクタンク9社平均）の同+0.8%を0.4%pt下回る水準である。

2015年度以来、5年連続のプラス成長であり、緩やかな成長が継続することを見込む。ただし、消費増税の影響、貿易摩擦による中国・世界経済の減速、日米物品貿易協定（TAG）の行方など下振れリスクが多く、それらが顕在化すれば、マイナス成長となる可能性もある。九州の景気にとって、正念場の一年となりそうである。

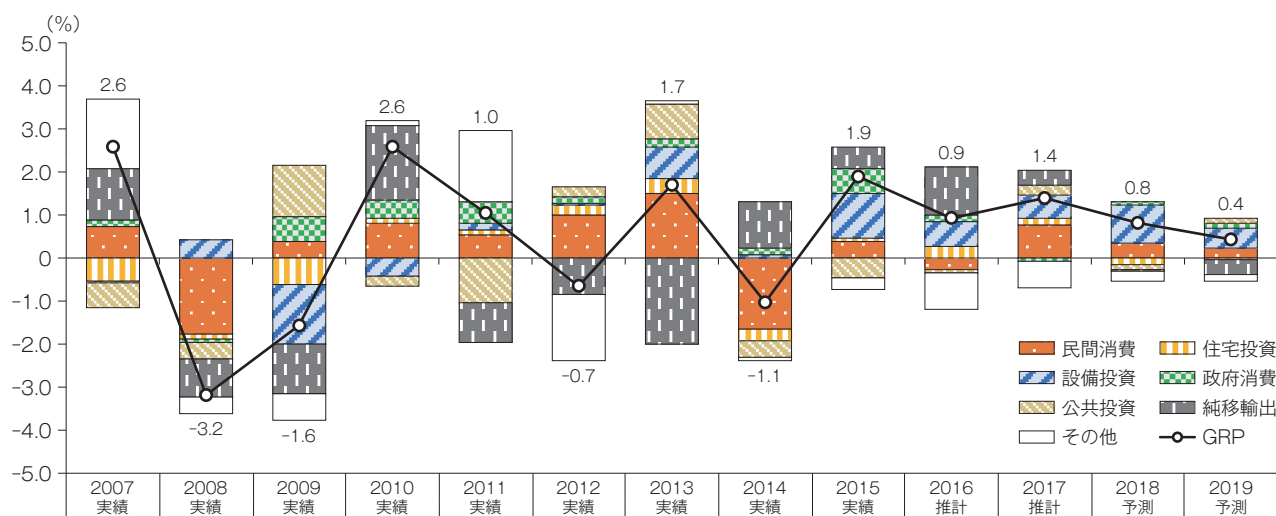
表1 2019年度九州経済見通し（実質、前年度比）

(単位：%、%pt)

年度	2015 (実績)	2016 (推計)	2017 (推計)	2018(予測)		2019 (予測)	
				(前回)	(今回)		
九州	域内総生産	1.9	0.9	1.4	0.9	0.4	
	民間消費	0.6	▲ 0.4	1.3	0.6	0.4	
	民間住宅投資	2.7	9.0	4.1	▲ 5.1	▲ 5.1	▲ 1.2
	民間企業設備投資	7.8	4.1	3.7	5.9	5.9	3.0
	政府消費	2.2	0.6	▲ 0.4	0.3	0.3	0.5
	公共投資	▲ 6.8	▲ 1.6	4.0	1.6	▲ 1.6	2.0
	純移輸出* (寄与度)	0.5	1.1	0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.3
	鉱工業生産指数 (九州7県)	1.0	4.3	2.8	1.2	1.0	1.2
全国	国内総生産	1.4	1.2	1.6	1.1	1.0	0.8
	民間消費	0.8	0.3	0.8	0.9	0.6	0.6
	民間住宅投資	3.7	6.2	▲ 0.3	▲ 4.7	▲ 4.4	0.0
	民間企業設備投資	2.3	1.2	3.1	3.5	4.7	1.9
	政府消費	1.9	0.5	0.7	0.6	0.6	0.8
	公共投資	▲ 1.6	0.9	1.5	▲ 0.8	▲ 2.2	1.2
	純輸出(寄与度)	0.1	0.7	0.3	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0
	鉱工業生産指数	▲ 0.9	1.0	4.1	1.9	0.7	1.1

注) 1. 2011年基準  
2. 網掛け箇所は実績値、その他は推計・予測値。九州の純移輸出(※部)は当会による推計値  
3. 2018・2019年度の国内総生産は民間シンクタンクの予測値平均(2018年7~9月期1次QE後改訂値)  
4. 2018年度の全国の前回予測は民間シンクタンクの予測値平均(2018年4~6月期1次QE後改訂値)  
5. 鉱工業生産指数は2010年基準  
資料) 内閣府「県民経済計算」、内閣府「国民経済計算」等より九経調作成

図1 実質成長率の需要項目別寄与度（九州、前年度比）



資料) 内閣府「県民経済計算」等より九経調作成

1) 本稿は、2018年7~9月期GDPの1次速報(2018年11月14日発表)、および12月10日頃までに得られた情報をもとに推計・予測を行ったものである

## 2 民間消費：+0.4%

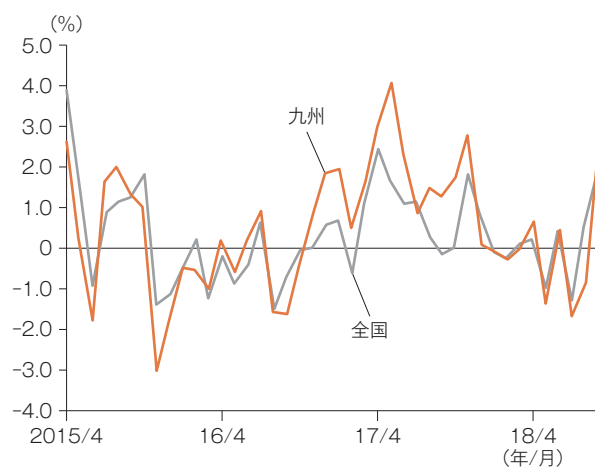
民間消費は、前年度比+0.4%と予測する。全国予測の同+0.6%よりも0.2%pt低い。

まず足元の動向を確認すると、九州の地域別消費総合指数は、2017年度は好調に推移したが、2018年度に入り前年割れとなっている（図2。四半期で見れば、3四半期連続のマイナス）。

今後の足取りを展望すると、2019年度前半は改元に伴う関連消費や、10連休による旅行関連消費が喚起されるなど、改善傾向が予想される。原油価格の下落を受け、ガソリンなど生活必需品の物価上昇が抑えられることも追い風となる。

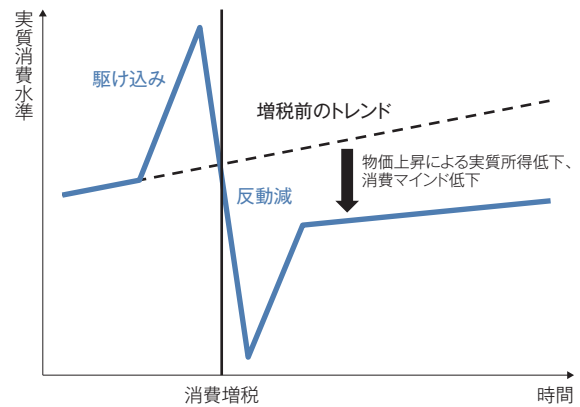
一方、2019年度の民間消費を占う上で最も重要なのは、10月に予定されている消費増税である。消費増税による影響は、短期と中長期の2つに大分することができる（図3）。短期の影響は増税の直前・直後に発生する駆け込みと反動（代替効果）である。今回は年度の中間に増税が実施されることから、年度で見れば駆け込みと反動減はほぼ相殺されよう。中長期の影響は増税による物価上昇を受けての実質所得の低下（所得効果）や、体感的な物価が上がることによる消費マインドの低下（節約志向）である。

図2 地域別消費総合指数（前年同月比）



注) 1. 原数値  
2. 九州は九州7県と沖縄県をウェイトに応じて合成したものの  
資料) 内閣府「地域別支出総合指数」、内閣府「県民経済計算」より九経調作成

図3 消費増税による消費水準への影響のイメージ

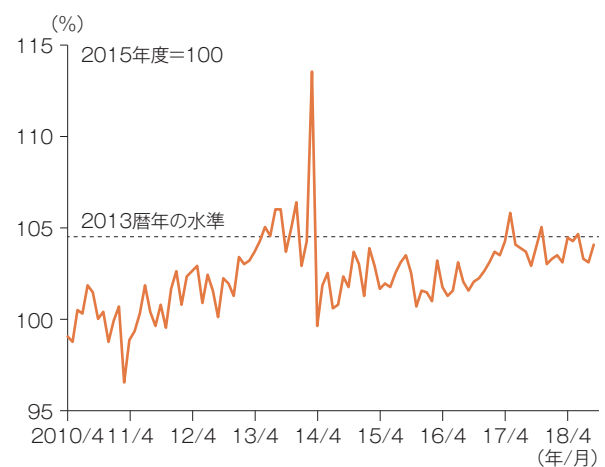


資料) 九経調作成

前者について、2014年4月の消費増税（5%→8%）を振り返ると、アベノミクス初期の株価上昇によって消費の地合いが強かったことや、低所得層向けの経済対策（約0.6兆円）が準備されていたことから、駆け込み・反動減は軽微であり、消費の回復基調は揺るがないという見方が政府やエコノミストにおいて主流であった。しかしながら、実際には影響は予想以上であり、九州の2014年度における個人消費は前年度比▲2.7%と大きく低下し、当該年度のマイナス成長（同▲1.1%）の主因となってしまった。

後者についても、前回の増税では、所得水準の

図4 地域別消費総合指数の推移（九州）



注) 季節調整値  
資料) 内閣府「地域別支出総合指数」

低い九州の家計にとって影響は重大であった。地域別消費総合指数は、駆け込みが本格化する前の2013年（暦年）の水準に回復するまでに約3年を要した（図4）。

そのような前回増税時の反省もあり、今回の増税では、軽減税率や、前回は上回る経済対策が準備されている（表2）。ポイント還元等を通じて増税後の消費を下支えするとともに、場合によっては増税後の購入の方が得という状況を作り出すことで、駆け込み・反動減を緩和させようとするものである。なお、経済対策の一部は2020年度の政府予算にも計上される可能性があると報じられている。これらの施策の是非はともかくとして、予算が続く限りは一定の下支えとなる。少なくとも2019年度中に民間消費が大きく冷え込むことは考えにくい。

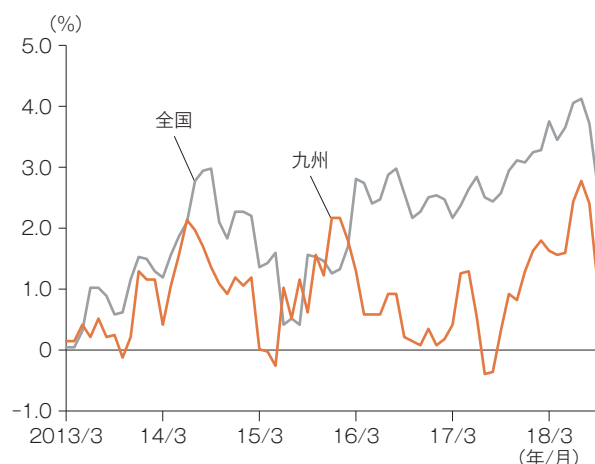
問題は中長期の影響である。景気の腰折れを防ぐためには、実質所得の上昇が肝要であるが、アベノミクス下における九州の所得環境改善ペースは、全国に劣っている。労働者数と1人当たり現金給与総額の積である雇用者報酬は、2018年度は増加傾向にあるものの、全国のように安定的に増加するという動きにはなっていない（図5）。人材不足は九州においても深刻であるが、大都市圏に比べれば余裕があり自発的な賃金上昇圧力が低いこと、最低賃金の上昇ペースが遅いこと、そして賃金増加を可能とする経営基盤の弱さが要因として考えられる。経済対策の予算・効果が切れるまでに実質所得が高まらな

表2 消費増税による影響を抑制・緩和する経済対策

	施策	規模
民間消費 関連	軽減税率の導入	—
	キャッシュレス決済時のポイント還元	3,000億円
	プレミアムつき商品券	1,800億円
	マイナンバーカードを活用したプレミアムポイント	—
	自動車税の恒久減税（増税後の購入が対象）	—
	自動車取得税の廃止	—
住宅投資 関連	自動車燃費課税「環境性能割」の軽減（1年間）	—
	住宅ローン減税の延長	—
公共投資 関連	すまい給付金	2,000億円
	国土強靱化（防災・減災）のためのインフラ整備	2018年度補正予算 1兆円、 2019年度当初予算 1兆円

資料）各種報道より九経調作成

図5 実質雇用者報酬（前年同月比）



注) 1. 従業員5人以上の事業所  
2. 雇用者報酬＝一般労働者1人当たり現金給与総額×一般労働者数＋パート労働者1人当たり現金給与総額×パート労働者数  
3. 調査対象事業所の抽出替え・補充により生じるギャップを調整するため、毎年12月調査における月末労働者数と翌1月調査における前月末労働者数により、一般労働者数・パート労働者数別にリンク係数を算出・適用  
4. 消費者物価指数（持家の帰属家賃を除く総合）により実質化  
5. 3カ月移動平均

資料）厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「消費者物価指数」より九経調推計

れば、その後は大きく減速に向かう懸念がある。

なお、九州の有効求人倍率は2018年8～10月に3カ月連続で低下している。3カ月連続の低下は2009年以来のことであり、この変化が雇用情勢の転換を示すものであるかどうか、注視が必要である。

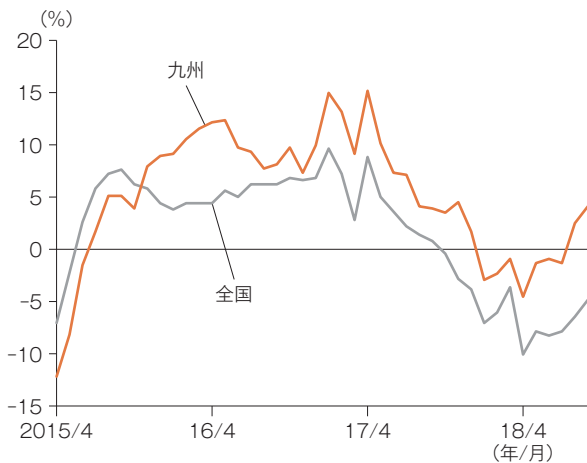
### 3 住宅投資：▲1.2%

住宅投資は、前年度比▲1.2%と予測する。全国は同+0.0%と横ばいの予測である。

九州では2016年4月の熊本地震以後、復興需要により2016～2017年度にかけて住宅投資が増加した（図6）。2018年度はその反動で全国を下回る同▲5.1%とみており（進捗ペースである地域別民間住宅総合指数は8～9月に上昇しているが、それに先行する着工は6月より5カ月連続で減少）、2019年度も同様の傾向が続くとみる。

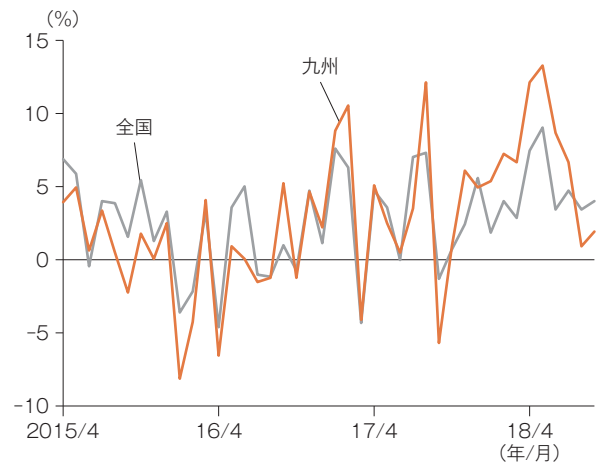
消費増税に際しては、経済対策の一環で、増税後の購入（2019年10月～2020年末の入居）分に対し、住宅ローン減税（所得税控除）の期間が10年から13年に延長される。また、住宅取得者に最

図6 地域別民間住宅総合指数（前年同月比）



注) 1. 原数値  
2. 九州は九州7県と沖縄県をウェイトに応じて合成したもの  
資料) 内閣府「地域別支出総合指数」、内閣府「県民経済計算」より九経調作成

図7 地域別民間企業設備投資総合指数（前年同月比）



注) 1. 原数値  
2. 九州は九州7県と沖縄県をウェイトに応じて合成したもの  
資料) 内閣府「地域別支出総合指数」、内閣府「県民経済計算」より九経調作成

大50万円を現金給付するすまい給付金も準備されている。そのため、駆け込み・反動減は前回の増税時と比べて小幅となり、年度を通してみれば相殺されることになるだろう。

は設備増強に向けた投資も多くみられたが、今後外需の減速感が強まれば、伸び悩む可能性がある。

#### 4 設備投資：+3.0%

民間企業設備投資は、前年度比+3.0%と予測する。全国は同+1.9%の予測である。

日本政策投資銀行の設備投資計画調査によれば、2018年度の九州7県への設備投資計画額は前年度比+29.1%で、近年稀にみる高水準である。足元の実績をみても、九州における地域別民間企業設備投資総合指数は年度当初に大きな伸びがみられた(図7)。

2019年度も、設備の不足感や人材不足への対応から、引き続き堅調が予想される。また2018年度の計画が極めて高いことから、その一部が2019年度に繰り越されるとみる。

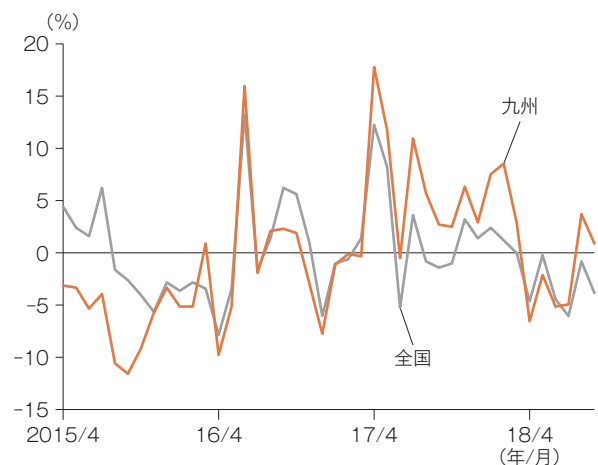
具体的には、天神ビッグバンに代表される都市開発が計画から着工のフェーズへと移行することや、再生可能エネルギー関連の投資が引き続き堅調に推移するとみている。製造業に関しては、2018年度

#### 5 公共投資：+2.0%

公共投資は、前年度比+2.0%と予測する。全国は同+1.2%の予測である。

熊本地震からの復旧・復興需要が一服したことから、2018年度の公共投資は減少傾向にあり、同▲

図8 地域別公共投資総合指数（前年同月比）



注) 1. 原数値  
2. 九州は九州7県と沖縄県をウェイトに応じて合成したもの  
資料) 内閣府「地域別支出総合指数」、内閣府「県民経済計算」より九経調作成

1.6%を見込む。

政府は、消費増税に伴う景気減速を避けるため、国土強靱化（防災・減災）を目的としたインフラ整備に対して、2018年度第2次補正予算で1兆円、さらに2019年度当初予算にも1兆円を追加計上する計画であり、2019年度から2020年度にかけての公共投資を下支えするだろう。

## 6 純移輸出：▲0.3%pt

純移輸出は、GRP成長率に対して▲0.3%ptの寄与を予測する。全国は▲0.0%ptの予測である。

純移輸出のなかでも変動が大きい財輸出入についてみると、輸出は2017年度に好調だった反動で、2018年度は全国以上に伸びが鈍化している（図9）。一方、輸入は10月初旬までの原油価格上昇の影響を受けて増加している（直近の原油価格は下落傾向にあり、今後は伸びが鈍化するとみられる）。そのため、九州の2018年4～10月の貿易収支は5,921億円で、前年同期から2,287億円減少している。

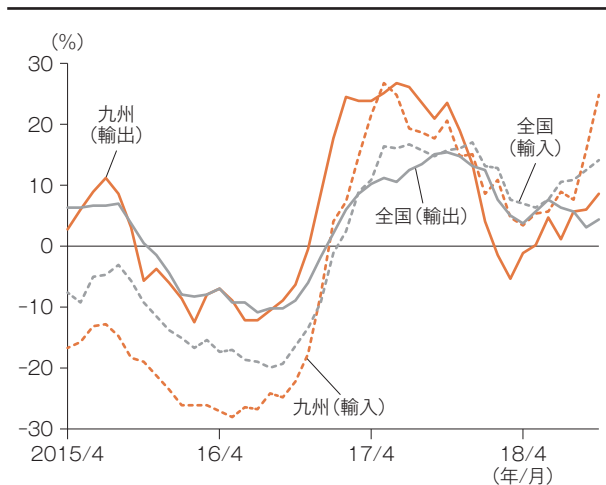
米国が仕掛ける貿易戦争による中国経済の減速<sup>2)</sup>は、日本経済にとって蓋然性の高いリスクであり、工作機械の輸出などにすでにその影響が表れ始めている。ただ、九州にとってはこれまでのところ大きな

影響は表れていない。例えば、足元の輸出動向を仕向け地別にみると、米国と韓国向けが減少している一方、中国向けが増加している（図10）。米国向けには自動車輸出、韓国向けには半導体等製造装置の輸出が減少しているが、中国向けが両製品のマイナスをカバーしている構図である。自動車に関しては、中国が米国との間で応酬を続ける一方で、他国に対して関税を引き下げていることが背景にある。また、半導体等製造装置に関しては、習近平国家主席が進める産業政策「中国製造2025」の一環で、ハイテク分野への設備投資が拡大していることが背景にある。

それでも、今後は影響が徐々に表れ、2019年度にかけて九州のGRPを押し下げる要因になるとみている。また「中国製造2025」に対して、米国が関連産業への補助金投入などを問題視しており、貿易協議のなかで撤回を求めている。米中協議のなかで中国製造2025が矮小化される可能性もある。これらが現実のものとなれば、下支え役となっている中国向けの鈍化により、輸出が減少に向かうだろう。輸出企業や現地進出企業の収益悪化、さらには日本国内の設備投資減速といった影響も懸念される。

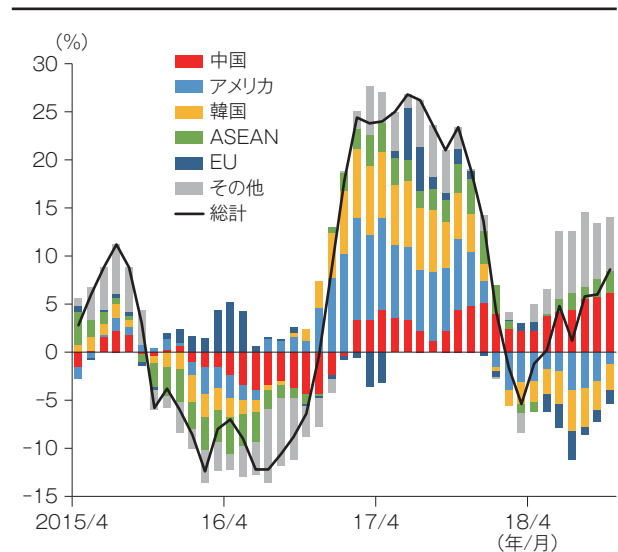
また、世界の半導体業界の動向も気になる点であ

図9 輸出額・輸入額の推移（前年同月比）



注) 3カ月移動平均  
資料) 財務省「貿易統計」より九経調作成

図10 仕向け地別輸出寄与度（九州、前年比）



注) 3カ月移動平均  
資料) 財務省「貿易統計」より九経調作成

2) IMFの世界経済見通し（2018年10月）では、中国経済の成長率は2018年に6.6%、2019年に6.2%と予測されている



る。データセンターやIoTといった情報設備需要の高まりを受け、世界の半導体市場は2017年に前年比21.6%、2018年に同15.9%と高成長を記録した（世界半導体市場統計（WSTS）「2018年秋季半導体市場予測」による）。それに応じて設備投資が増加したことで、九州から主に韓国への半導体等製造装置の輸出が増加していた。しかし、2018年には供給過剰となり、市況悪化を招いたことから、年内に予定されていた設備投資計画が延期・凍結されることとなり、同時に九州から韓国への製造装置輸出は減少に転じた。WSTSによれば、2019年の半導体市場の成長率は2.6%にとどまる。設備投資に関しては前年比2桁減との予測も出されており、九州の半導体デバイス・半導体製造装置の輸出も少なからず影響を受けるだろう。

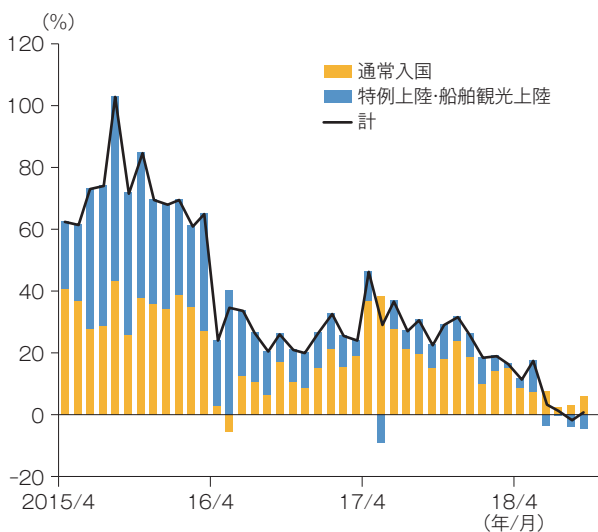
さらに、九州経済にとってのテールリスクとなりうるのが、日米物品貿易協定（TAG）である（不確実性が高いため、成長率予測には織り込んでいない）。TAGは、米国にとって自国の「自動車産業の生産と雇用を増やす」ことを目的としたものであり、本年より交渉が始まる。2018年9月に交渉開始を合意したことで自動車関税の引き上げは当面回避されたが、仮に米国が強硬姿勢を崩さずに関税引き上げや数量

規制が実施されることになれば、米国向けに自動車を多数輸出している九州の自動車産業にとって打撃は免れ得ない。またTAGにおいては為替条項（自国の貿易を有利にするための通貨切り下げに対し、相手国が報復関税を課す）が盛り込まれる可能性がある。日本は円安誘導のための為替介入はしていないことから、実際に報復関税を課される事態は想定しがたいが、円高をもたらす一因となる可能性や、何らかの理由で円高進行した際の通貨政策を制限される懸念がある。

最後に、インバウンドに関しては、2018年は入国者数の伸びが鈍化した（図11）。主にクルーズ船の寄港減少で船舶観光上陸者が減少したことによるものであるが、LCCの就航増加により通常入国者の増加は継続している。2019年度にかけても、今後も緩やかに増加していくものとみている。

小柳 真二（事業開発部 研究主査）

図11 外国人入国者数の推移



資料) 法務省「出入国管理統計」