



## 1. 域内総生産： +1.3%

## 2014 年度成長率を△1.0%に下方修正

九州・沖縄経済は、2012 年末からのアベノミクス効果による景気回復で、2013 年度は前年度比+3.0%と高成長を享受した。そこで 2014 年度についての九経調の当初見通し（2013 年 12 月 25 日発表）では、本年 4 月に実施された 5%から 8%への消費税増税の影響を限定的と予想しており、同+0.9%とプラス成長を維持するとみていた。しかし、結果的には消費税増税の悪影響が予想を上回って大きく、今回の見通しでは、2014 年度成長率を同△1.0%へと下方修正した（表 1）。

## 2015 年度成長率は 1.3%

消費税増税による消費の冷え込みを受け、政府は 2015 年 10 月に予定していた消費税増税を、2017 年 4 月へと 1 年半の延期することを決定した。2015 年度の九州・沖縄経済の景気動向は、これによって安定的で緩やかな回復軌道を描くことが見込まれる。よって、域内総生産は前年度比+1.3%と予想する。

2015 年度の九州・沖縄経済を牽引するのは、消費税増税などによる一時的な冷え込みから回復する民間消費に加え、意欲の高まっている設備投資、内外需の回復により収支改善が予想される純移輸出である（図 1）。一方、アベノミクス第二の矢による経済対策で 2013 年度に高成長をみせた公共投資は、マイナスに転じるとみられる。

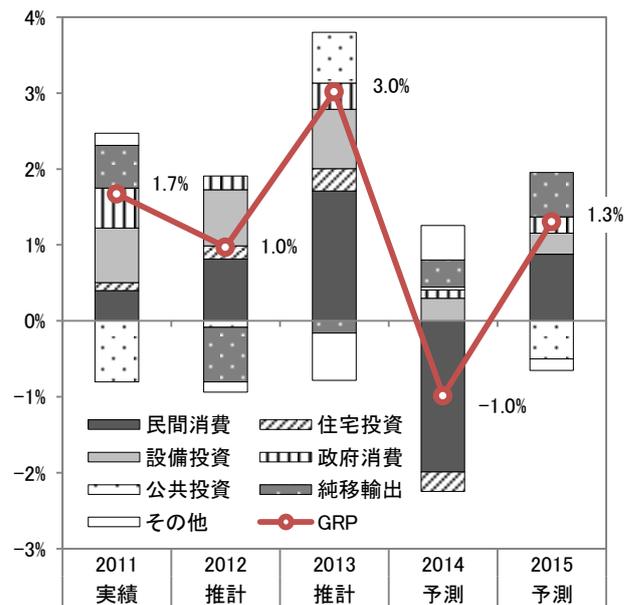
九州・沖縄経済は、アベノミクス初期に全国以上に恩恵を受け、2013 年度の成長率は全国を上回ると推計される。その反動によって、2014 年度および 2015 年度は、全国よりもやや低い成長となりそうだ。

表 1 2015 年度九州経済見通し（実質、前年度比）

| 年度             | 2011            | 2012  | 2013 | 2014 (予測) |      | 2015  |       |
|----------------|-----------------|-------|------|-----------|------|-------|-------|
|                | (実績)            | (推計)  | (推計) | 前回        | 改訂   | (予測)  |       |
| (単位：％、%pt)     |                 |       |      |           |      |       |       |
| 九州・沖縄          | 域内総生産 (固定基準年方式) | 1.7   | 1.0  | 3.0       | 0.4  | △1.0  | 1.3   |
|                | 民間最終消費支出        | 0.6   | 1.3  | 2.8       | △1.3 | △3.2  | 1.5   |
|                | 民間住宅投資          | 5.0   | 8.0  | 12.7      | △7.4 | △10.2 | 0.0   |
|                | 民間企業設備投資        | 6.3   | 6.2  | 6.2       | 4.0  | 2.3   | 2.1   |
|                | 政府最終消費支出        | 2.3   | 0.8  | 1.5       | 0.6  | 0.5   | 0.9   |
|                | 公的固定資本形成        | △14.8 | △1.8 | 15.0      | 0.7  | 0.8   | △10.0 |
|                | 純移輸出 (寄与度)      | 0.6   | △0.7 | △0.2      | 0.4  | 0.4   | 0.6   |
| 鉱工業生産指数 (九州7県) | 2.1             | △3.4  | 1.2  | 0.0       | △0.5 | 3.7   |       |
| 全国             | 国内総生産 (連鎖方式)    | 0.4   | 1.0  | 2.1       | 0.4  | △0.6  | 1.7   |
|                | 民間最終消費支出        | 1.4   | 1.8  | 2.5       | △2.2 | △2.8  | 1.7   |
|                | 民間住宅投資          | 3.2   | 5.7  | 9.3       | △8.6 | △11.0 | 1.0   |
|                | 民間企業設備投資        | 4.8   | 1.2  | 4.0       | 3.6  | 1.1   | 4.7   |
|                | 政府最終消費支出        | 1.2   | 1.5  | 1.6       | 0.5  | 0.5   | 1.0   |
|                | 公的固定資本形成        | △3.2  | 1.0  | 10.3      | 0.9  | 1.1   | △2.6  |
|                | 純移輸出 (寄与度)      | △1.0  | △0.8 | △0.5      | 0.7  | 0.6   | 0.1   |
| 鉱工業生産指数        | △0.7            | △2.9  | 3.2  | 0.2       | △0.8 | 3.0   |       |

- 注) 1. 2005 年基準 2. 網掛け個所は実績値、その他は推計・予測値  
3. 2014・15 年度の国内総生産は民間シンクタンク 10 社の予測値平均 (2014 年 7~9 月期 2 次 QE 後改定値)  
4. 2014 年度の前回予測は 2014 年 9 月 25 日発表の改訂値

図 1 実質成長率の需要項目別寄与度 (前年度比)



資料) 九経調作成

## 2. 民間消費： +1.5%

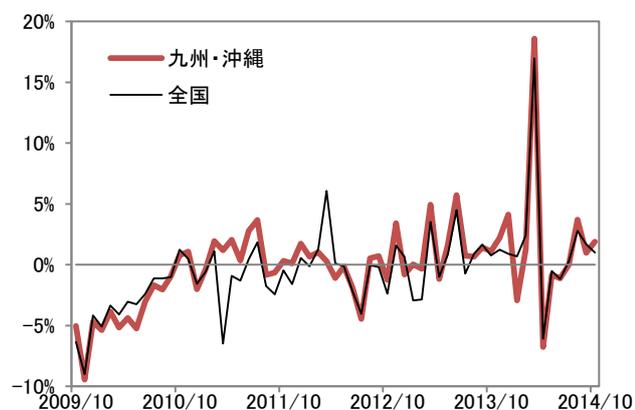
### 2014年度は予想を下回る△3.2%

2014年度の民間消費（民間最終消費支出）は、消費税増税前の駆け込みの反動と夏季の天候不順によって、当初の予想を下回って推移している。駆け込みの反動は、耐久消費財を除き徐々に収束に向かっている。しかし、消費が本格的に回復し始めるとみられていた2014年7～9月期には、天候不順によって回復が緩慢なものになった。

九州・沖縄においては、九州7県が全国で最も顕著な天候不順に見舞われたにもかかわらず、これまでのところ民間消費が全国に比べて悪いわけではない。大型小売店販売額は、名目ベースながら、7月以降4カ月連続で前年を上回っている（図2）。また、消費全体の動きを反映する地域別消費総合指数をみると、7～9月期のマイナス幅は全国よりも大きい。これは前年同期の伸び率が高かったことの裏返しと解釈できる（図3）。

一方、先行きについては、九州・沖縄は全国よりも回復が軟調になることが予想される。駆け込み後の短期的な反動減と天候不順の影響が薄れた2014年10月以降は、実質所得の低下による需要縮小が表面化してくると考えられるが、九州・沖縄ではそれが全国よりも大きい（後述）と予想されるためである。そこで、2014年度の民間消費を、全国よりもマイナス幅の大きい前年度比△3.2%へと下方修正した。

図2 大型小売店販売額（前年比）



注) 全店ベース。前年比は、調査事業所の見直し（2010年7月、2013年7月）にともなうギャップ調整済みの値  
資料) 経済産業省「商業販売統計」

図3 地域別消費総合指数（前年同期比）



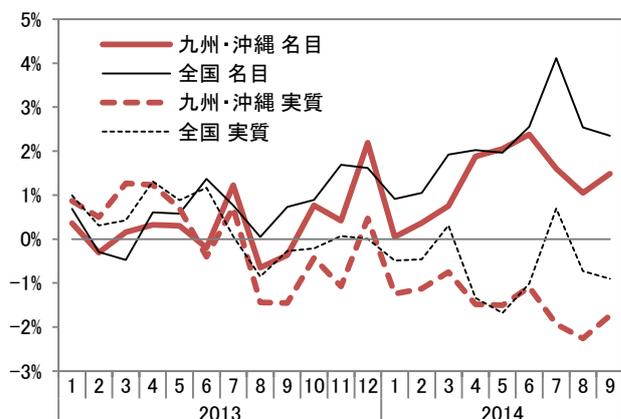
注) 季節調整値。全国は支出ウェイトによる推計値  
資料) 内閣府「地域別支出総合指数」

### 2015年度は反発により+1.5%も、全国に劣る

2015年度の民間消費は、大幅なマイナスからの反発が期待できることから、前年度比+1.5%と予想する。これは、全国（同+1.7%）に比べてやや弱い回復である。

2015年度の消費動向を左右する最も大きな要素は、実質所得の伸びである。九州・沖縄の雇用者報酬総額は、2014年4～9月において、前年同期比+1.8%増加している（図4）。しかし、消費税増税（2%分）や円安による3%強の物価上昇ペースに追い付いておらず、実質所得が低下している。九州・沖縄では労働者1人当りの現金給与総額の上昇幅は全国より高いが、労働者数の増加ペースは全国に劣り、全国以上に実質所得が低下している。

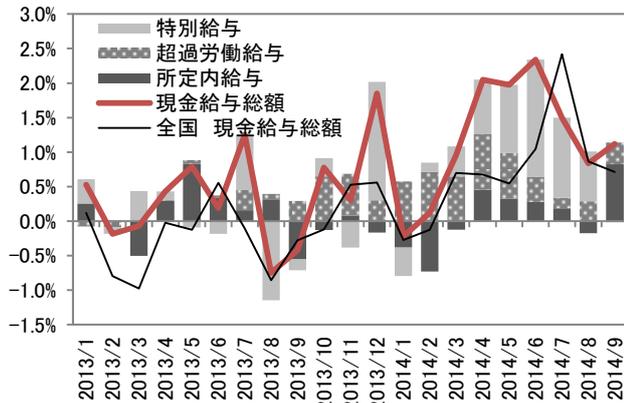
図4 雇用者報酬総額（前年比）



注) 雇用者報酬総額は、毎月勤労統計の現金給与総額に労働者数を乗じたもの。実質化は、消費者物価指数（総合）による  
資料) 厚生労働省・各県「毎月勤労統計調査」、総務省「消費者物価指数」より九経調作成

また、1人当りの現金給与総額は2014年4月以降上昇しているものの、その押し上げ要因の中心は特別給与（賞与など）や超過労働給与（残業代）である。安定的収入であるがゆえに消費拡大に結び付きやすい所定内給与は、その伸びがまだ小さい（図5）。

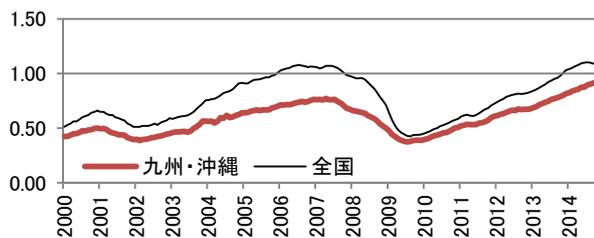
図5 現金給与総額（前年比・寄与度）



資料) 厚生労働省・各県「毎月勤労統計調査」より九経調作成

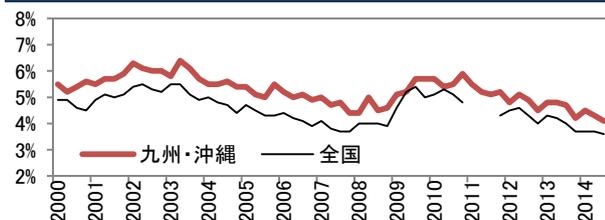
ただし、今後の雇用改善の余地は、九州の方が大きい。直近では、全国で有効求人倍率の伸びが鈍化する一方、九州では上昇が続いている（図6）。失業率をみても、全国に比べまだ雇用改善の余地が大きい（図7）。雇用拡大のためには、ミスマッチへの対処が課題となるだろう。

図6 有効求人倍率



注) 季節調整値。学卒除きパート含む  
資料) 厚生労働省「職業安定業務統計」、各県労働局資料

図7 完全失業率

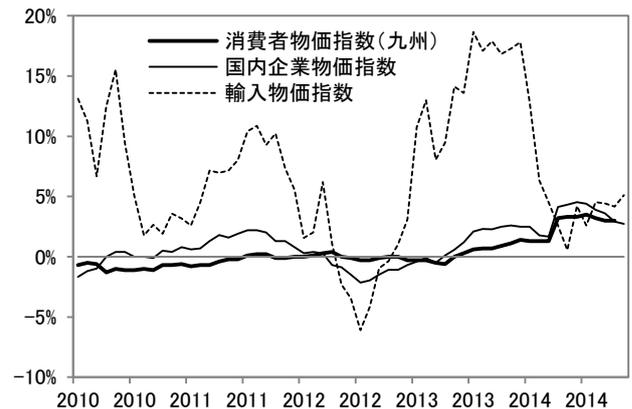


注) 季節調整値。2011年第1～3 四半期は東日本大震災の影響で全国値なし  
資料) 総務省「労働力調査」

一方、2015年度の物価については、まず対前年で増税の影響（2%分）が剥落する。ただし、一層の円安が進んでいることから、1%強～2%弱程度の上昇率となるだろう。雇業者報酬は所定内給与の伸びが続くことで増加が予想されることから、物価上昇とのバランスがとれ、実質所得のマイナスは解消に向かうだろう。

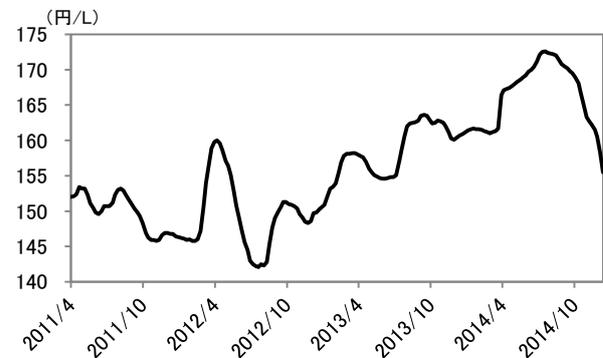
なお、昨今急速に進んでいる原油安には、円安による消費者物価の上昇圧力がある程度相殺する効果が期待できる。例えば、ガソリン小売価格は、税込でも増税前の水準まで下落している（図9）。自動車依存の高い九州にとっては義務的な支出が減ることで、選択的な支出に回すこと余力が生まれるだろう。原油安は、金融市場にとって円高・株安のリスクとなるが、家計にとって当面はメリットとなる。

図8 消費者物価・企業物価・輸入物価（前年比）



注) 消費者物価指数は「生鮮食品を除く総合」  
資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」

図9 レギュラーガソリン給油所小売価格（九州・沖縄）



資料) 資源エネルギー庁「石油製品価格調査」

### 3. 住宅投資： +0.0%

#### 駆け込み反動響き、2014年度は△10.2%

住宅投資（民間住宅投資）は、消費税増税前の駆け込み需要により 2013 年度に前年度比+12.7%と大きく増加したが、2014 年度はその反動が表れ、同△10.2%となる見込みである。住宅着工は夏ごろより大幅に減少しており、持家のみならず、比較的堅調と見込んでいた分譲や貸家もマイナスとなっている（図 10）。

#### 2015 年度は横ばい

住宅投資は、民間消費に比べて反動減が尾を引くため、反動減からの反発力は強くないとみられる。そのため、2015 年度は前年度比+0.0%と、横ばいを予想する。現在の着工が大きく減少していることを考慮すれば、その進捗が計上される 2015 年度に大きな回復は見込みにくい。

ただし、2014 年度補正予算によって住宅エコポイントが復活となる可能性が出ている。予算規模は以前に比べて約 800 億円と小さいものの、これが呼び水となり、一定の押し上げ要因になるだろう。

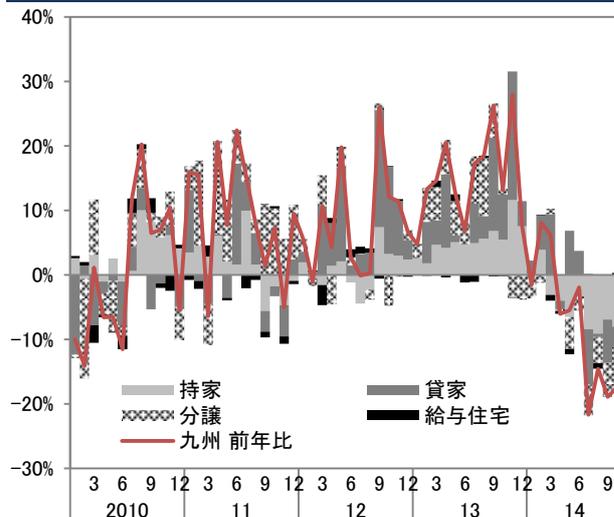
#### 人手不足・建設費上昇が投資のボトルネックに

住宅投資をはじめ、設備投資、公共投資にとって、深刻化している建設業の人手不足、それによる労務費上昇、さらには円安を背景とした資材価格高騰・高止まりによる建設コストの上昇は、成長のボトルネックとなる恐れがある。

人手不足について、東北や東京での工事増加に伴い、九州では技能者の不足率が高い（図 11）。また建設工事費のデフレーターは 2013 年以降急上昇しており、直近では 2012 年末と比べ 6%前後上昇している。

住宅投資についていえば、実際の建設費は 1~2 割上昇しているともいわれ、これが販売価格にも転嫁されつつある。価格上昇に伴い、将来の需要低下が懸念されるため、とりわけ分譲住宅では開発の抑制傾向が強まっている。

図 10 新設住宅着工戸数（前年比・寄与度）



資料) 国土交通省「住宅着工統計」

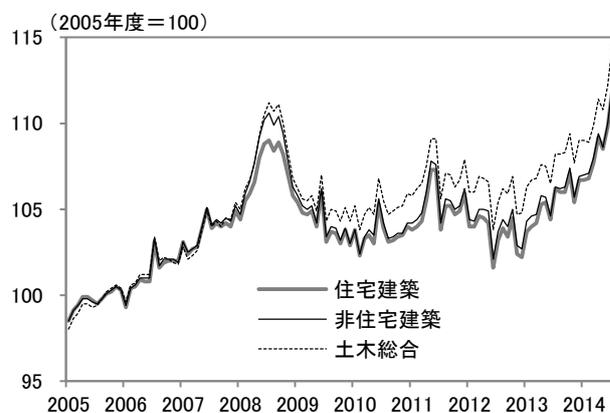
図 11 建設労働技能者不足率（8 職種合計）



注) 1. 原数値  
2. 不足率 (%) = (確保したかったが出来なかった労働者数 - 確保したが過剰となった労働者数) / (確保している労働者数 + 確保したかったが出来なかった労働者数) × 100

資料) 国土交通省「建設労働需給調査結果」

図 12 建設工事費デフレーター（全国）



資料) 国土交通省「建設工事費デフレーター」

#### 4. 設備投資： +2.1%

##### 2014年度は+2.3%に下方修正

設備投資（民間企業設備投資）は、2011年度以降、リーマンショック後の過少投資からの回復が進み、全国を上回る高い伸びが続いている。2014年度も前年度比+2.3%と、堅調が見込まれる。

ただし、2014年度については下方修正をおこなった。2012・13年度の上方向修正がその主因だが、それに加え、投資計画に対する遅れがみられることも反映させたものである。2014年度は、日銀短観の9月までの調査では、もともと年度上期に投資が集中するはずで、上期に前年同期比+27.4%、下期に同+0.6%が計画されていた。しかし、12月調査によれば、上期の実績は同+12.6%にとどまる一方、下期計画が+12.7%と上方修正されている（図13）。このことから、投資が当初の計画通りに進んでいないことが推測される。その主因は、上述した建設業の人材不足・建設費高止まりであり、実際に投資を先送りにした事例も見受けられる。

##### 堅調続くも、2015年度は+2.1%に伸び率鈍化

日銀短観12月調査において、2014年度全体の計画は前年度比+12.7%と大幅増をキープしており（9月調査では同+10.9%）、投資マインドは引き続き高いことがうかがえる。また、2014年度に予定されていた投資の一部が2015年度に先送りされることも予想される。2015年度も設備投資は堅調に推移するとみられることから、伸び率を同+2.1%と予測する。

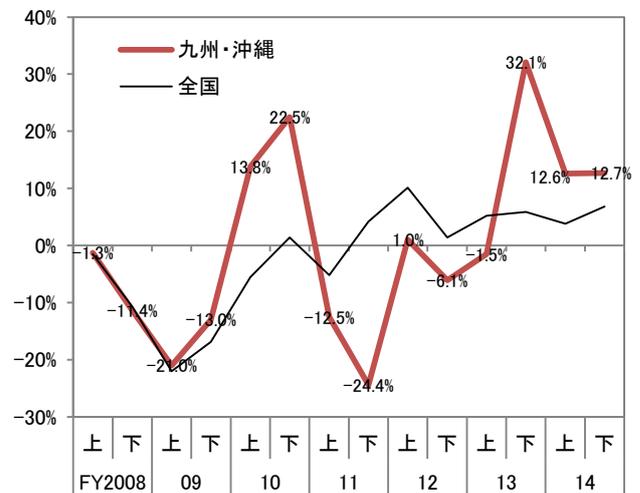
ただし、全国と比べると、過去数年の伸び率が高かった分、九州の設備投資には一服感が表れそうだ。日銀短観の生産・営業用設備判断DIは、2009年以降、全国に先んじて低下（過剰感の解消）が続き、2013年より不足超に転じた。その後、製造業で設備不足解消が一服していることから、2015年3月予測は▲1となっている（図14）。全国と並んでおり、2008年9月以来の逆転の可能性もある。

製造業については、国内設備の更新需要が期待される。一部には、円安が追い風となり、国内の生産能力を増強する動きもあるが、中長期的な流れとして需要地での現地生産が広まっていることから、このような動きがどこまで広

がるかは不透明だ。もう一段の投資加速には、国内の景気回復に加え、税制改革や成長戦略などが必要だろう。

非製造業については、今年ほどの伸びは期待しにくい。とくに、近年の九州の設備投資を押し上げる一因であったエネルギー投資が一服しそうだ。九州電力への系統接続が限界を迎えたことで、メガソーラー投資が大幅に縮小するだろう。他方、商業施設や物流関連への投資は引き続き堅調とみられる。

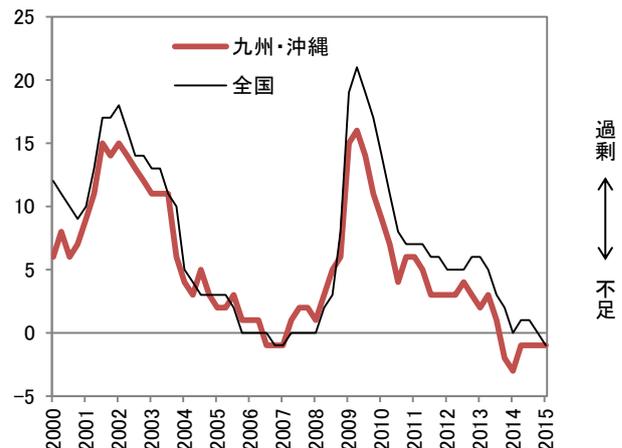
図13 日銀短観 設備投資額（前年比）



注) 2014年度下期は計画

資料) 日本銀行・福岡支店「企業短期経済観測調査」

図14 日銀短観 生産・営業用設備判断DI（全産業）



注) 2015年3月は予測

資料) 日本銀行・福岡支店「企業短期経済観測調査」

## 5. 公共投資： △10.0%

### 2014年度はプラス成長を維持

公共投資（公的固定資本形成）は、アベノミクス第二の矢、具体的には2012年度補正予算と2013年度本予算を合わせた15カ月予算により、2013年度に前年度比+15.0%と非常に高い伸びをみせた。

2014年度は、2013年度の反動で、公共工事請負金額は前年比マイナスになっている（図16）。しかし、2013年度に着工された工事の進捗により、前年度比+0.8%とプラスを維持するとみられる。

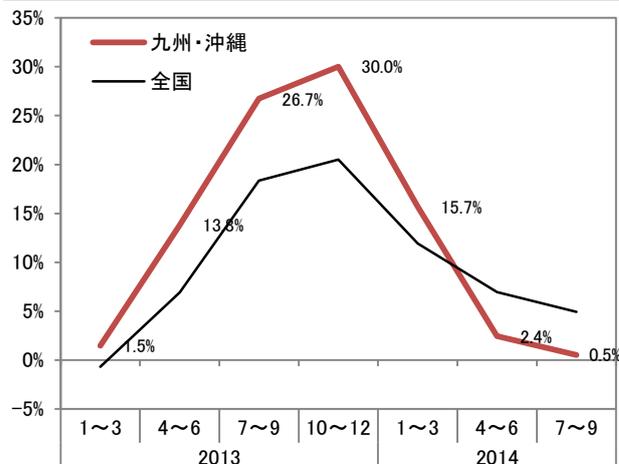
### 2015年度は反動で大幅減に

2014年度補正予算では、経済対策の一環として、全国で3,000億円程度が公共投資に充てられる見込みである。一方、2015年度予算が明らかでないため、現状で2015年度の公共投資は不確定要素が大きい。関連予算を大幅に積み増すということがない限り、2015年度は前年度比△10.0%程度の大幅減となることが予想される。これは、水準そのものが大きく落ち込むというよりは、2013年度の反動という側面が強い。

具体的案件をみると、九州では九州北部豪雨災害（2012年）の復旧工事や、東九州自動車道の工事の一服が押し下げ要因となる。また、国内の地域バランスを考えると、東京五輪関連工事などで東京圏に投資が偏ると予想される。

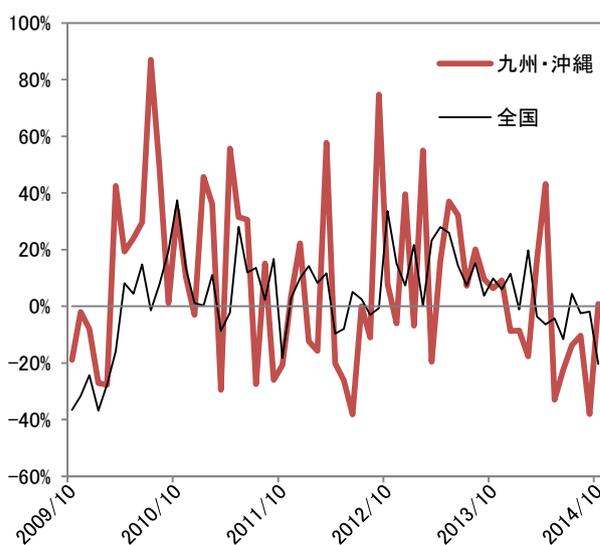
一方、解散・総選挙で再スタートを切った第3次安倍内閣の中心課題である「地方創生」に関して、コンパクトシティなどの取組が重点化されるならば、東京圏以外での公共投資の後押しになるだろう。

図15 地域別公共投資総合指数（前年比）



注) 原数値。全国は支出ウェイトによる推計値  
資料) 内閣府「地域別支出総合指数」

図16 公共工事請負金額（前年比）



資料) 西日本建設業保証(福岡支店)「公共工事動向」

## 6. 純移輸出： +0.6%pt

### 2014年度は+0.4%pt

純移輸出は、域内総生産に対して+0.4%ptとしていた2014年度の寄与度予想を据え置いた。輸出入について、2014年度当初は、価額面の円安効果が薄れたことから輸出額が前年を下回って推移していた。しかし、夏以降にさらに円安が進んだことを受け、9月以降は輸出額が回復している（図17）。輸出数量増加の兆しもみえはじめている。

### 2015年度は貿易収支改善で+0.6%pt

2015年度は、円安の定着による輸出増加が見込まれることから、域内総生産に対して+0.6%ptの寄与度と見込む。

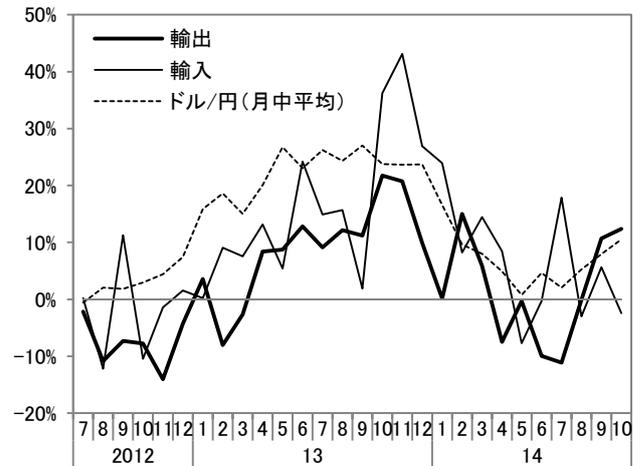
円相場は、2014年度平均で1ドル110円程度、2015年度は足下の水準が続くならば120円程度と見込まれる。円安は、円換算額の増加による輸出額増に加え、国内生産維持の効果も期待される。例えば自動車については、一部車種の米国への生産移管が延期されるなど、一定の歯止めになっている。

2015年度の海外経済は、引き続き米国経済の緩やかな回復が見込まれる（図18）。中国経済は、投資バブルが行き詰まるなかで、成長率が7%前半に鈍化しているものの、経済対策により足下ではやや持ち直しつつある。

2015年の九州経済にとって大きなトピックとなるのは、川内原子力発電所の再稼働であろう。原子力発電の停止後、液化天然ガスの輸入数量・金額が大幅に増え、貿易収支を悪化させる要因となっていた。来年度にかけて再稼働がなされ、仮に液化天然ガスの輸入額が1,000億円減少すれば、域内総生産を0.2%程度押し上げる効果がある。

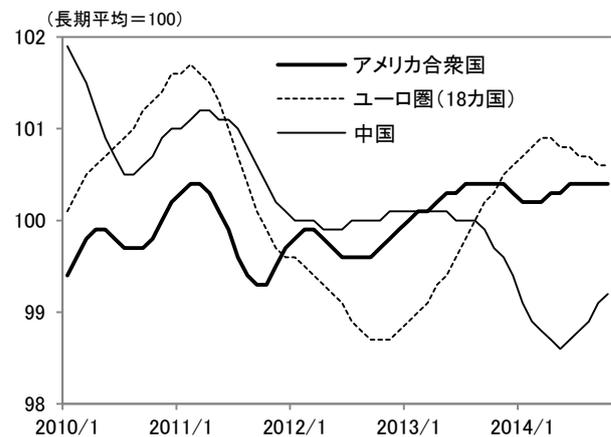
また、現状ではマクロ的な影響は小さいが、インバウンド（訪日外国人）による日本国内での消費（輸出として計上される）の拡大も期待ができる。本年10月からは免税対象品目が拡充されたことで、一部の店舗・企業にとっては恩恵が表れている。

図17 輸出入額（九州・沖縄、前年比）、為替相場（前年比）



資料) 日本銀行、財務省「貿易統計」

図18 OECD 景気先行指数



資料) OECD「Composite Leading Indicators」

## 7. 鉱工業生産： +3.7%

### 2014年度は前年比横ばい

2014年度の鉱工業生産は、これまでのところ、国内の消費の弱さと、投資の遅延により、やや軟調である。とくにウェイトの大きい自動車が、駆け込み需要後の反動で国内販売・生産が減少していることの影響が大きい。しかし直近では、9・10月に3カ月移動平均値が2カ月連続で前年を上回り、持ち直しの兆しがある。円安を受けて半導体生産などが回復している。年度を通した鉱工業生産指数は、前年比横ばいと予想する。

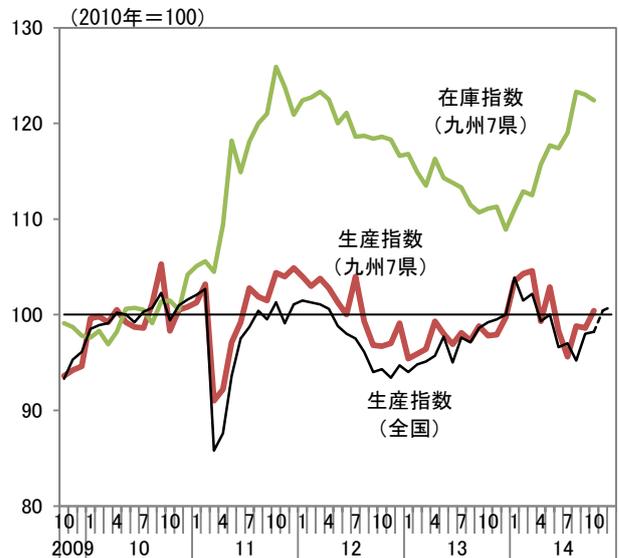
### 2015年度は内外需の回復で+3.7%

2015年度は、前年度比+3.7%と予想する。民間消費の回復や、堅調な設備投資が牽引するだろう。自動車も、2014年度の反動から、指数上昇が見込まれる。

外需については、米国における自動車販売の増加により、生産回復が期待される。また、鉄鋼など素材は、円安進行によって国際競争力が増しており、今後も堅調がみこまれる。一方、原油安によってシェールオイル・ガスの開発が滞れば、これらに向けた機械設備などの生産が減少する可能性もある。

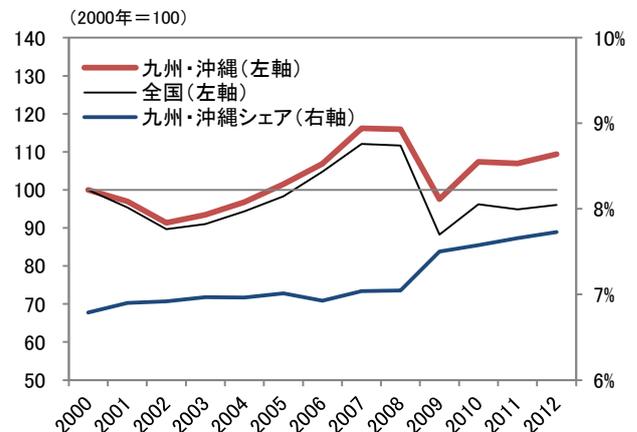
なお、日本の製造業は海外への生産拠点移管を進めたために、円安進行による国内生産の増加は限定的といわれる。ただ、九州・沖縄における空洞化は全国に比べて軽微である。製造品出荷額等の推移をみると、九州・沖縄ではリーマンショック以後、水準の回復が全国よりも進み、全国に対するシェアは上昇傾向にある（図20）。昨今の円安進行下にあつて、鉱工業生産が回復する蓋然性は、九州・沖縄では依然として大きいといえよう。

図19 鉱工業指数



注) 季節調整値。全国の点線部分は製造工業生産予測指数により延長  
資料) 経済産業省・九州経済産業局「鉱工業指数」

図20 製造品出荷額等の推移 (2000年=100)



注) 経済産業省「工業統計表」、総務省・経済産業省「経済センサス 活動調査」

(小柳 真二)