



## 1. 域内総生産：全国を上回る 1.8%成長

2016 年度成長率は 1.8%

当会では、九州（沖縄県含む、以下同様）の 2016 年度域内総生産実質成長率を前年度比+1.8%と見込んでいる（表 1）。この率は全国の民間予測（シンクタンク 10 社平均：同+1.5%）や政府見通し（同+1.7%）を上回るものである。

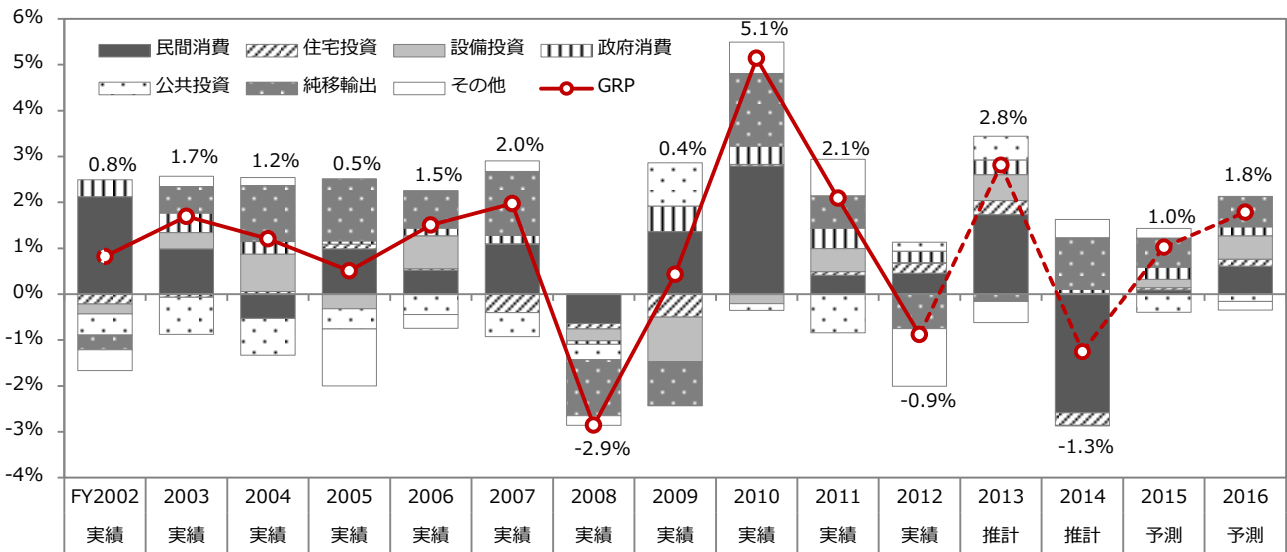
2016 年度の経済成長を牽引するのは、実質賃金の上昇に伴って増加が見込まれる民間消費と、製造業による設備投資である（図 1）。また、原子力発電所が再稼働したことによる燃料輸入量の減少や、引き続き好調が見込まれるインバウンド需要が域外との財・サービスの収支改善要因となる。モノの輸出についても、中国経済の減速など懸念材料があるものの、底堅く推移すると見込んでいる。したがって、純移輸出も成長率を押し上げるだろう。

表 1 2016 年度九州経済見通し（実質、前年度比）

年度	2012	2013	2014	2015 (予測)		2016	
	(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）	▲ 0.9	2.8	▲ 1.3	1.1	1.0	1.8
	民間消費	0.7	2.8	▲ 4.1	0.3	0.2	1.0
	民間住宅投資	10.5	12.9	▲ 10.3	2.0	2.0	6.5
	民間企業設備投資	0.0	4.8	0.1	1.5	1.5	4.2
	政府消費	1.1	1.4	0.4	0.9	1.1	0.8
	公共投資	4.2	10.8	▲ 0.3	▲ 8.0	▲ 7.7	▲ 3.3
	純移輸出（寄与度）	▲ 0.8	▲ 0.2	1.1	0.7	0.6	0.7
鉱工業生産指数（九州7県）	▲ 3.4	1.4	0.8	2.9	2.9	3.0	
全国	国内総生産（連鎖方式）	0.9	2.0	▲ 1.0	1.2	1.1	1.5
	民間消費	1.7	2.3	▲ 2.9	0.5	0.4	1.7
	民間住宅投資	5.7	8.8	▲ 11.7	3.3	3.4	5.0
	民間企業設備投資	0.9	3.0	0.1	3.9	1.7	3.9
	政府消費	1.5	1.6	0.1	1.1	1.2	0.9
	公共投資	1.0	10.3	▲ 2.6	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 1.6
	純輸出（寄与度）	▲ 0.7	▲ 0.2	0.8	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1
鉱工業生産指数	▲ 2.9	3.2	▲ 0.4	1.1	▲ 0.4	3.1	

- 注) 1. 2005 年基準 2. 網掛け箇所は実績値、その他は推計・予測値  
 3. 2015・16 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（2015 年 7～9 月期 2 次 QE 後改定値）  
 4. 2015 年度の前回予測は 2015 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（九州、前年度比）



資料) 内閣府「県民経済計算」、九経調推計・予測

## 2. 民間消費：回復進むも、全国に劣る

### 2016年度は回復ペース早まる

2014年4月の消費税増税以来、足元までの民間消費（民間最終消費支出）の回復は、緩慢なものであった。地域ブロック別のGDP速報値に相当する地域別支出総合指数のうち消費総合指数をみると、直近でようやくアベノミクス前の水準まで戻ってきている（図2）。こうした回復ペースは、当初の見通しよりも遅く、2015年度の伸び率は前年度比+0.2%程度にとどまるとみられる。

この背景にあるのは、実質賃金の伸び悩みである。政労使の協調によって近年稀にみるベースアップなどで名目賃金は増加したが、円安や消費税増税による物価上昇にそのペースが劣っていたため、結果として実質賃金が減少したのである。

図2 地域別消費総合指数



注) 季節調整値。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」

2016年度の民間消費は、名目賃金の増加と物価上昇の鈍化によって実質賃金が増加することや、2017年4月の消費税増税に向けた駆け込み需要によって、回復傾向が強まるとみられ、その結果、成長率は前年度比+1.0%と見込む。

名目賃金に関しては、2015年度も大企業の好業績が続いていることや、与党の2016年度税制改正大綱において法人実効税率の引き下げ（32.11%→29.97%）が明記されたことが後押しになる。中小企業においても、労働需給がますます逼迫するなかで、人材確保の観点による賃上げ圧力が高まるだろう。

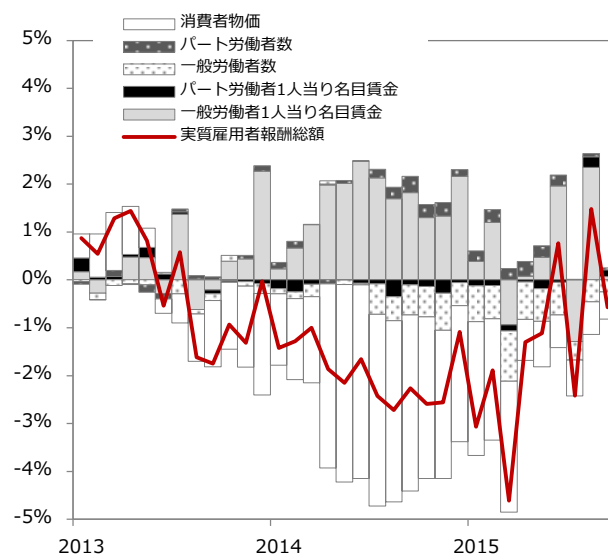
一方で物価に関しては、円安進行の一服と、原油価格低

下の影響が幅広い品目に波及することにより、上昇率が鈍化するだろう。これらの結果として、実質賃金の増加が期待される。

### 賃金上昇は全国に対して見劣り

ただし、労働者全体が受け取る賃金の増加ペースは全国に比べて弱いものとなるだろう。実質雇用者報酬総額（労働者数×1人当り現金給与総額）の伸び率は、2015年4～9月の累計で、全国の前年比+0.5%に対して九州では同▲0.5%となっている。全国で増加している一般労働者数が、九州では減少していることがその要因である。九州の実質雇用者報酬総額の伸び率を要因分解すると、一般労働者数によるマイナス寄与が目立つ（図3）。また、パート労働者は増加しているものの、その1人当り名目賃金が増加していない。九州にとっては、これらの課題を克服できるかどうか、今後の消費動向を左右するだろう。

図3 実質雇用者報酬総額の要因分解（九州、前年比・寄与度）



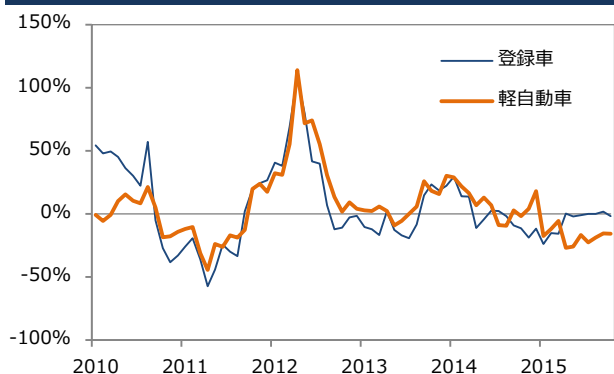
注) 雇用者報酬総額は、現金給与総額に労働者数を乗じたもの。実質化は消費者物価指数（持家の帰属家賃を除く総合）による  
資料) 厚生労働省・各県「毎月勤労統計調査」、総務省「消費者物価指数」より九経調作成

### 増税前の駆け込み需要は限定的

2017年4月には、8%から10%への消費税増税が予定されている。そのため、2016年度末に向けて駆け込み需要が起こるだろう。ただ、前回の増税から3年しか経っておらず、駆け込みの対象となる耐久消費財の買い替え需要は起こりにくいと考えられる。特に自動車に関しては、2015

年4月の軽自動車税増税時にも駆け込み需要が発生しており、現在も反動減が解消していない(図4)。また、消費税増税直前に駆け込みの対象となる食料品については、軽減税率の導入によって現行の税率が据え置かれることになった。これらを勘案すれば、今回の駆け込み需要は2013年度に起きたものよりも小規模なものにとどまるだろう。

図4 自動車販売動向(九州、前年比)



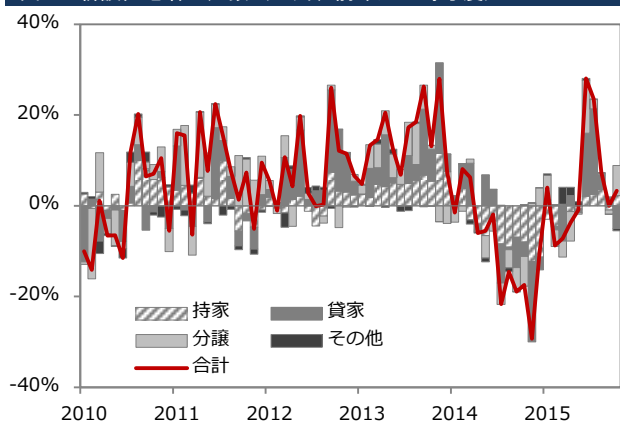
資料) 福岡店自動車販売店協会、全国軽自動車協会連合会調べ

### 3. 住宅投資：駆け込み需要で持ち直しへ

政策効果で足元の着工持ち直しも、先行き不透明

住宅着工は、消費税増税後の反動減で落ち込んでいたが、省エネ住宅ポイントなど政策効果によって2015年6~8月には前年比で大きくプラスに転換した(図5)。ただ、こうした効果はすでに息切れ気味であり、着工に先立つ建築確認申請件数も9月には減少している。

図5 新設住宅着工戸数(九州、前年比・寄与度)



資料) 国土交通省「住宅着工統計」

2016年度は駆け込み需要で着工増加

それでも2016年度の中頃にかけては、次回の消費税増

税に向けた駆け込み需要が出てくるだろう。前回増税後の反動減からの揺り戻しも加わり、2016年度の住宅投資の伸び率は前年度比+6.5%と見込む。

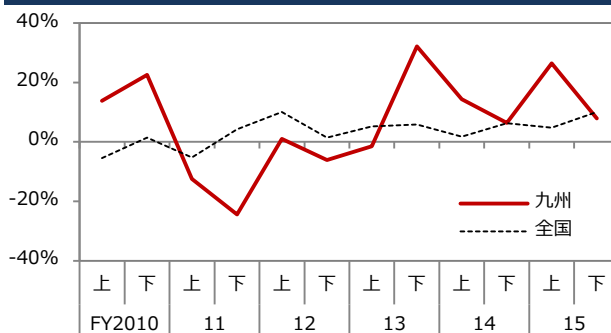
なお、マンションの杭打ちデータ改竄問題の行方が今後の懸念材料となる。2005年に起きた耐震偽装問題の際には、改正建築基準法によって建築確認・検査が厳格化されて混乱を招き、着工が大きく遅延した経緯がある。

### 4. 設備投資：製造業が牽引して増加

足元の投資は計画を下回って推移

日銀短観などで示される2015年度の設備投資計画は高い前年比伸び率となっている(図6)。特に製造業は、個社の大型案件の影響が大きいものの、上期で前年度比+81.9%、下期で同+64.9%と大幅増が計画されている。しかし現状の実績を見る限り、実際の投資の動きがそれに追いついていない。機械設備に関する投資の地域別のデータがないため実体を反映していない可能性もあるが、少なくとも建築着工は伸び悩んでいる(図7)。

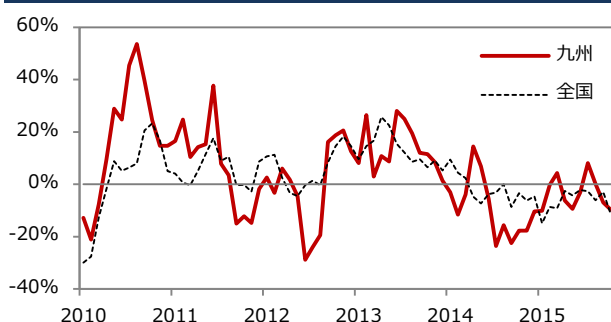
図6 日銀短観 設備投資額(前年比)



注) 2015年度下期は計画

資料) 日本銀行・同福岡支店「企業短期経済観測調査」

図7 非居住用建築物着工床面積(前年比)



注) 3カ月移動平均

資料) 国土交通省「建築着工統計」

## 「六重苦」改善で、国内への投資加速へ

ただ、先行きについては好材料が多く、2016年度は国内への投資環境がこれまで以上に整うことで、投資が実行フェーズに移ると予想される。民間設備投資の伸び率は前年度比+4.2%を見込む。

九州においては、かつて「六重苦」と言われた困難の多くが改善に向かっている（表2）。円安定着や法人税減税、TPP大筋合意は全国と共通するが、川内原子力発電所の再稼働により、九州では他地域に先んじて困難のひとつが解消に向かっている。海外と比較した際には、円安に加えて労働力コスト上昇で海外拠点の優位性が薄れていることから、相対的に国内への投資意欲が高まると期待される。

さらに、税制による後押しも期待される。2016年度税制改正大綱には、先述の法人税減税に加え、資本金1億円以下の中小企業が新たに取得した機械・装置などにかかる固定資産税を半分に減免する3年間の時限措置が盛り込まれ、赤字企業にもインセンティブが与えられることになった。

表2 日本のビジネス環境に関する「六重苦」の現況

「六重苦」の項目	現況
円高	円安定着
重い法人税・社会保険料負担	2016年度より法人税実効税率引き下げ(32.11%→29.97%)
経済連携協定の遅れ	TPP大筋合意
柔軟性に欠ける労働市場	-
不合理な環境規制	-
電力供給不足・コスト高	川内原子力発電所再稼働による安定供給確保、原油安による電力料金値下げ

注)「六重苦」の各項目は(一社)日本経済団体連合会による資料)九経調作成

2016年度の九州において特に投資拡大が期待できるのは、製造業である。顕著なのは、ソニーセミコンダクタ(株)(熊本県菊陽町)によるイメージセンサー生産設備への投資である。熊本や諫早といった既存の製造拠点に加え、(株)東芝大分工場(大分市)の一部のラインを取得するなど、成長分野への投資を加速させている。また、トヨタ自動車九州(株)(宮若市)で開発棟(仮称)が2016年春に業務開始予定であり、九州の生産拠点には研究開発機能が付与されマザー工場の性格が強まっている。

一方、人手不足の問題は新たな困難として深刻化しつつある。その点で、大分キャノン(株)(国東市)の取組は先駆

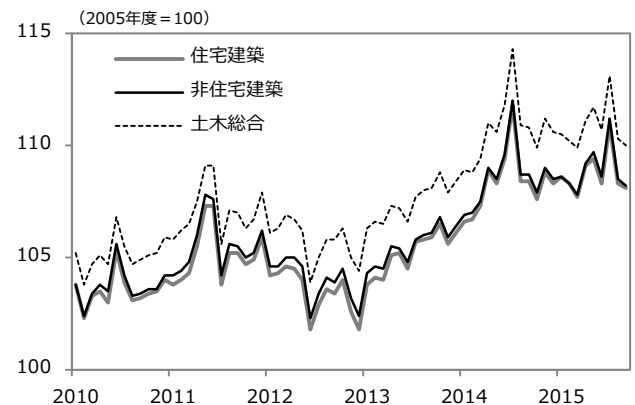
的である。同社では、2016年内に総合技術棟(仮称)の稼働を予定しており、省人化に向けた生産技術開発を進めるものとみられる。こうした動きに追随して、人手不足に対処する省人化や、生産性向上を企図した投資が中小企業を含めてなされるかどうか国内への投資拡大のカギとなるだろう。

非製造業に関しては、引き続き県庁所在市における再開発事業が進展する。BPO等の受け皿になっている九州の都市において、オフィス系の需要は底堅い。また、インバウンド等の増加でホテル稼働率が上昇しており、ホテル需要も増加している。具体例として、春には博多駅前の「JRJP博多ビル」や「KITTE博多」が完成するが、それにとどまらずビジネスホテルの開発も進んでいる。また、熊本市では桜町地区の再開発事業が2016年中に着工予定である(2018年竣工予定)。

## 建設費上昇は一服、投資の実行に期待

住宅投資をはじめ、設備投資、公共投資にとって、建設業の人手不足とそれによる労務費上昇や、資材価格高騰・高止まりによる建設コストの上昇は、投資実行のボトルネックとなっていた。しかし上昇は2014年夏をピークに一服している(図8)。延期されていた案件が動き出すことに期待ができる。

図8 建設工事費デフレーター(全国)



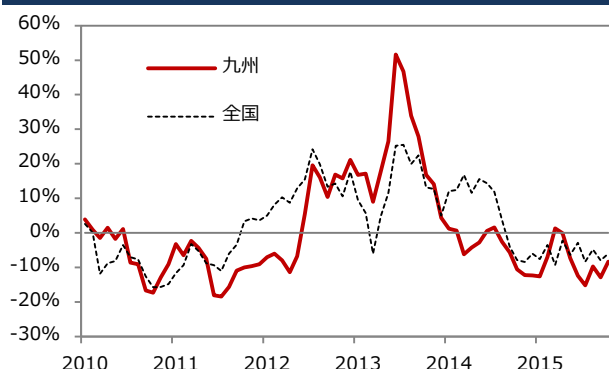
資料)国土交通省「建設工事費デフレーター」

## 5. 公共投資：減少傾向が続く

### 2016年度も増加見込めず

公共工事請負金額は、2012年度の大型補正予算で2013年にかけて大幅に増加したのち、その後の予算が続かなかったことから、2014年以降は減少傾向が続いている(図9)。国の2015年度補正予算や2016年度当初予算においては公共事業について目立った増額の動きがないことから、今後も発注の増加は見込みにくい。進捗ベースでみた2016年度の公共投資は、前年度比▲3.3%と見込む。

図9 公共工事請負金額(前年比)



注) 3カ月移動平均

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：収支改善続く

### 燃料輸入減とインバウンド好調で収支改善続く

2016年度の純移輸出は、域内総生産に対して前年度比+0.7%ptの寄与度を見込む。全国では純輸出の寄与度は平均で前年度比▲0.1%ptと予測されているのに対し、九州でプラスを予想するのは、原子力発電所の再稼働によって燃料輸入量の減少が見込まれるためである。原子力発電所の停止中は火力発電で代替されていたため、その主な燃料となる液化天然ガスの輸入量が急増していた(図10)。しかし、再稼働によって2015年半ば以降は輸入量が減少し始めている。その結果、九州では、原油をはじめとした鉱物性燃料の価格低下と相まって、全体の輸入額減少が顕著である(図11)。

一方、九州からの財の輸出は、円安基調やそれを背景とした国内回帰により、底堅く推移するとみられる。

また、インバウンド需要によるサービスの輸出は引き続き好調に推移するだろう。訪日外国人による旅行消費額

(全国)は、2015年7~9月期には1兆0,009億円と推計され、四半期で初めて1兆円を突破した(観光庁「訪日外国人消費動向調査」)。GDPの成長率に対して徐々に影響力が高まっている。

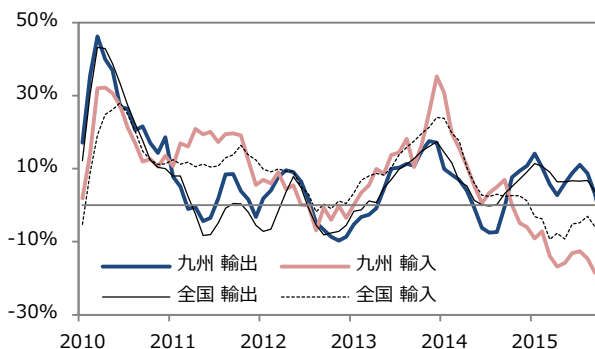
図10 液化天然ガス輸入量(九州、前年比)



注) 3カ月移動平均

資料) 財務省「貿易統計」

図11 輸出入額(前年比)



注) 3カ月移動平均

資料) 財務省「貿易統計」

### 米国の利上げの影響は限定的

海外を見渡すと、2015年12月より始まった米国の利上げは、米国内のみならず世界経済の動向をにらみながら緩やかに進められ、大きな混乱を招くことはない想定される。

日本にとって、為替は日米の金利差拡大により円安方向となるだろう。また米国に連動して日本でも金利上昇が懸念されるが、日本銀行の金融緩和は出口に向かう状況ではなく、むしろ追加の緩和も予想されることから、当面は低金利が維持されるだろう。ただ、米国の利上げによる資金流出が新興国で深刻化した場合には、通貨不安などから世界的なリスクオフの流れで円が買われ、円高に振れるという別の可能性もある。



## 中国経済は短期的には持ち直しへ

減速が鮮明になった中国経済は、ソフトランディングに向かうというのがメインシナリオである。習近平指導部は、今後5年間は6.5%を最低ラインとして、財政出動を通じた景気対策を打ち出している。過剰な設備や住宅といった長期的なリスクは温存されることになるが、短期的には危機的状況は回避されるだろう。

九州への影響は、製造業に対して大きい。過剰設備・在庫を抱えた中国企業の安売り攻勢による市況悪化（鉄鋼な

ど素材関連）や、過剰設備解消の過程で設備投資が減少するなど、九州の企業も影響が避けられないだろう。

一方、中国からのインバウンドは元高・円安を背景に、当面高水準を維持するとみられる。中国人が大半を占める九州、特に博多港への外国クルーズ船寄港は、2016年もすでに400回の予約が入っているといい、ますます拡大する見込みである。

(小柳 真二)