

## 2015年度の埼玉県内及び国内経済の成長率予測の修正

最近の金融・経済動向を踏まえ、2014年12月に行った埼玉県内及び国内経済の成長率予測の修正を実施した。その背景は以下のとおりである。

### ●修正見通しの背景

国内経済は、2015年1～3月期の実質国内総生産の成長率が前期比1.0%と、2四半期連続でプラス成長となった。もっとも、在庫調整が遅れていることから、成長率1.0%のうちの0.6%が民間在庫品増加によるものである。また、個人消費は前期比0.4%と3四半期連続でプラスとなったが、実質所得が伸び悩んだことから、全体の成長率に対する寄与は0.2%にとどまり、回復ペースが遅れている。

先行きの景気見通しについては、原油価格下落、消費増税による物価押し上げ効果の剥落もあるが個人消費が伸び悩み、輸出が緩やかな増加に止まるとともに、生産活動や設備投資の回復の足取りも鈍く、景気回復のペースは若干弱まると予想される。

なお、景気下振れのリスクとしては、解決の糸口が不透明なギリシャの債務不履行問題、米国の利上げを巡る思惑による国際金融市場の混乱、中国経済の急減速、ウクライナ・中東情勢等の地政学的リスク、国内では食料品など広範な物価上昇による実質所得の下押しリスクなどに留意する必要がある。

### ◆埼玉県内

#### ○2015年度の見通し

2015年度実質県内総生産の成長率は1.5%(前回予測：1.7%)と下方修正

県内経済については、個人消費は、雇用環境の改善は続くものの、食料品などの新年度以降の広範囲な物価上昇により当初の想定に比べ実質所得が伸び悩み、回復のペースは若干弱まる見通しである。また、圏央道の県内全線開通を見込んだ商業施設や物流施設などの建設投資も期待されるものの、輸出の回復が緩やかなことや在庫調整の進展が遅れることから生産活動の回復の足取りが鈍く、設備投資の伸びが抑えられる見通しである。

生産活動は、スマートフォン関連部品や自動車用電装品が堅調な電子部品・デバイスや、更新投資需要が期待される一般機械が中心となって、徐々に持ち直す見通しである。

#### ◇個人消費

回復。人手不足を背景に、雇用環境が改善するなか、原油価格下落、消費増税による物価押し上げ効果の剥落等から、実質所得はプラスに転じる見通しであるが、円安進行に伴う食料品などの価格上昇により当初の想定に比べ伸び悩むと予測し、年度の伸び率を1.5%→1.4%へ若干下方修正する。

#### ◇住宅投資

持ち直すものの、水準は低い。住宅投資は、消費増税の反動減が長引いた前年実績に比べ持ち直すと予測する。節税対策としての貸家着工は底堅く推移するが、持家や分譲住宅の着工は資材価格高騰による建設コスト上昇の影響が懸念される。

#### ◇設備投資

緩やかに回復するものの、足取りは鈍い。国内外の需要が回復するも、生産活動も徐々に持ち直す、設備投資の回復の足取りは鈍いものと予測する。圏央道の県内全線開通を見込んだ物流施設などの建設投資が期待される一方で、駆け込み需要の反動減後の県内企業の業況感の持ち直しが遅れていること、また、財務省の法人景気予測調査(埼玉県分

4～6月期)によると、2015年度の設備投資計画は前年同期比▲6.1%と減少が見込まれていることから、3.2%→2.0%へ下方修正する。

#### ◇公共投資

前年度を下回る。圏央道や上尾道路などの延伸工事が見込まれているが、県、市町村は前年度並みとなり、国で減少が見込まれることから、全体では前年度の水準を下回る見通しである。

なお、埼玉県2015年度予算では投資的経費が前年度当初予算比▲0.9%の1,567億円、市町村予算では投資的経費が前年度比0.8%増の2,605億円となっている。

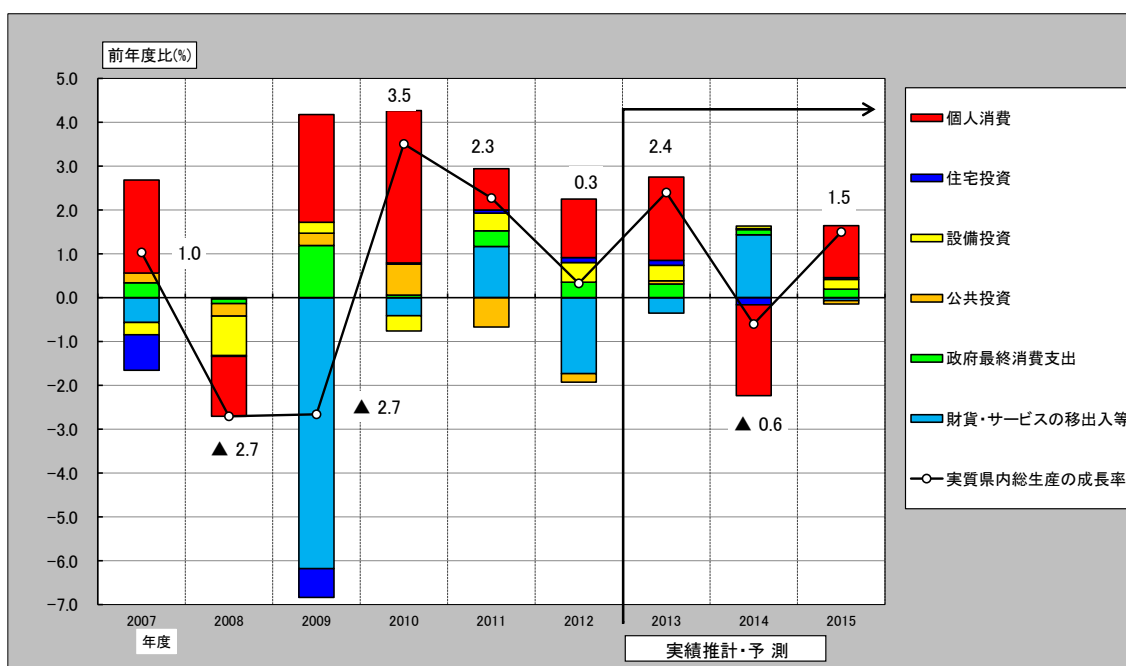
図表1. 実質県内総生産の成長率 前年度比伸び率(%)

| 年 度      | 2007  | 2008  | 2009  | 2010 | 2011  | 2012 | 2013<br>実績推計 | 2014<br>実績推計   |           | 2015(予測)       |           |
|----------|-------|-------|-------|------|-------|------|--------------|----------------|-----------|----------------|-----------|
|          |       |       |       |      |       |      |              | 2014年<br>12月予測 | 今回の<br>修正 | 2014年<br>12月予測 | 今回の<br>修正 |
| 実質県内総生産  | 1.0   | ▲2.7  | ▲2.7  | 3.5  | 2.3   | 0.3  | 2.4          | ▲0.4           | ▲0.6      | 1.7            | 1.5       |
| 個人消費     | 2.7   | ▲1.7  | 3.0   | 4.0  | 1.1   | 1.6  | 2.2          | ▲2.0           | ▲2.4      | 1.5            | 1.4       |
| 住宅投資     | ▲15.0 | ▲0.5  | ▲14.2 | 0.7  | 1.8   | 2.8  | 2.8          | ▲4.0           | ▲4.0      | 1.0            | 1.0       |
| 設備投資     | ▲2.4  | ▲8.1  | 2.4   | ▲3.1 | 3.9   | 4.3  | 3.2          | 2.0            | 0.5       | 3.2            | 2.0       |
| 政府最終消費支出 | 1.9   | ▲0.6  | 6.5   | 0.3  | 1.8   | 1.8  | 1.6          | 0.6            | 0.6       | 1.0            | 1.0       |
| 公共投資     | 8.8   | ▲10.4 | 11.2  | 24.5 | ▲19.3 | ▲7.1 | 2.9          | ▲2.0           | 1.0       | ▲3.0           | ▲3.0      |
| 名目県内総生産  | 0.0   | ▲4.2  | ▲2.3  | 1.4  | 1.0   | 0.1  | 1.6          | 0.8            | 0.6       | 2.3            | 2.1       |

(資料) 埼玉県総務部 実績推計と予測はぶぎん地域経済研究所

(注) 実質県内総生産の伸び率は連鎖方式による対前年度伸び率。各需要項目の伸び率は固定基準年方式による。

図表2. 実質県内総支出の項目別寄与



## ◆国内経済

### ○2015年度の見通し

2015年度実質国内総生産の成長率は、1.7%(前回予測:1.9%)と下方修正

食料品などの広範な物価上昇により実質所得が伸び悩むことから個人消費の回復ペースが当初の想定に比べ若干弱まること、また、海外需要の伸び悩みにより輸出に力強さが見込みにくいことから下方修正する。

#### ◇個人消費

緩やかに増加する。消費増税による物価押し上げ効果の剥落による実質所得の持ち直し、原油価格下落等プラス要因はあるが、円安進行に伴う食料品などの価格上昇から、個人消費の回復ペースが当初の想定に比べ遅れるとみられ1.5%→1.4%へ若干下方修正する。

#### ◇住宅投資

持ち直す。住宅エコポイント、住宅ローン減税などの政策措置もあって、住宅着工が下げ止まり、徐々に持ち直すものとみられる。ただし、主な一次取得者層といわれる30歳代の人口がピークアウトしていることから、小幅な伸びにとどまると予測する。

#### ◇設備投資

回復する。円安定着により内需中心の非製造業や中小企業は価格転嫁が難しいなどの悪影響を受けるが、原油価格の下落などが企業収益改善に働くこともあり、維持更新投資、省力化投資を中心に回復が見込まれる。ただし、海外需要の伸び悩みにより輸出に力強さが見込みにくいことなどから、設備投資の回復の足取りが鈍く4.1%→3.6%へ下方修正する。

#### ◇公共投資

前年度を下回る。2015年度当初予算の公共事業関係費は前年度比ほぼ横ばいではあるが、国の2014年度補正予算で実施される公共事業関係費の規模は前年度補正予算の水準を下回ることから、減速を見込んでいる。

#### ◇輸出

増加するものの、力強さに欠ける。米国経済は、雇用環境の改善、個人消費の持ち直しを背景に民需主導で堅調に推移する。中国経済を除くアジア経済は、原油下落が内需拡大を下支え、底堅く推移する見通しである。一方、中国経済は減速し、ギリシャの債務不履行問題を抱える欧州経済は先行き不透明な状況にある。以上から、輸出の増加を想定するものの、海外需要が伸び悩み、力強さが見込みにくいことから6.8%→5.9%へ下方修正する。

図表3. 実質国内総生産の成長率 前年度比伸び率 (%)

| 年 度        | 2007   | 2008   | 2009   | 2010  | 2011  | 2012  | 2013 | 2014   | 2015(予測)       |           |
|------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|------|--------|----------------|-----------|
|            |        |        |        |       |       |       |      |        | 2014年<br>12月予測 | 今回の<br>修正 |
| 実質国内総生産    | 1.8    | ▲ 3.7  | ▲ 2.0  | 3.5   | 0.4   | 1.0   | 2.1  | ▲ 0.9  | 1.9            | 1.7       |
| 個人消費       | 0.8    | ▲ 2.0  | 1.2    | 1.6   | 1.4   | 1.8   | 2.5  | ▲ 3.1  | 1.5            | 1.4       |
| 住宅投資       | ▲ 14.5 | ▲ 1.1  | ▲ 21.0 | 2.2   | 3.2   | 5.7   | 9.3  | ▲ 11.7 | 1.8            | 1.8       |
| 設備投資       | 3.0    | ▲ 7.7  | ▲ 12.0 | 3.8   | 4.8   | 1.2   | 4.0  | 0.4    | 4.1            | 3.6       |
| 政府最終消費支出   | 1.2    | ▲ 0.4  | 2.7    | 2.0   | 1.2   | 1.5   | 1.6  | 0.4    | 0.9            | 1.3       |
| 公共投資       | ▲ 4.9  | ▲ 6.7  | 11.5   | ▲ 6.4 | ▲ 3.2 | 1.0   | 10.3 | 2.0    | ▲ 4.9          | ▲ 4.0     |
| 財貨・サービスの輸出 | 9.4    | ▲ 10.6 | ▲ 9.6  | 17.5  | ▲ 1.6 | ▲ 1.4 | 4.4  | 8.0    | 6.8            | 5.9       |
| 財貨・サービスの輸入 | 2.4    | ▲ 4.7  | ▲ 10.7 | 12.0  | 5.4   | 3.6   | 6.7  | 3.7    | 2.9            | 4.0       |
| 名目国内総生産    | 0.8    | ▲ 4.6  | ▲ 3.2  | 1.4   | ▲ 1.3 | 0.1   | 1.8  | 1.6    | 2.7            | 2.3       |

(資料) 内閣府、予測はぶぎん地域経済研究所

(注) 国内総生産と国内総支出は一致するので、内訳は国内総支出で表示した。

図表4. 実質国内総支出の項目別寄与度

