

2018年の経済展望



日本銀行 長崎支店長

しの はら とし あき
篠 原 壽 成

昭和60年 4月 日本銀行入行
 平成22年 7月 国際局国際収支課長
 平成23年 7月 システム情報局情報システム開発課長
 平成25年 6月 盛岡事務所長
 平成27年 6月 検査室参事役
 平成28年 5月 長崎支店長

1. はじめに

新年あけましておめでとうございます。

昨年（2017年）の日本経済は、全体として、回復基調から「緩やかな拡大」へと成長ペースを高めました。こうした中、長崎経済は、「緩やかな回復基調」を続けています。本稿

では、日本経済、長崎経済の現状について概観したうえで、本年（2018年）の展望などについて概説を試みたいと思います。

2. 海外の経済情勢

海外経済は、総じてみれば「緩やかな成長」

図表1 IMFによる世界経済見通し

	2016年 (実績)	2017年 (見通し)	2018年 (見通し)	2019年 (見通し)
先進国	1.7	2.2 (0.2)	2.0 (0.1)	1.8
米国	1.5	2.2 (0.1)	2.3 (0.2)	1.9
ユーロ圏	1.8	2.1 (0.2)	1.9 (0.2)	1.7
英国	1.8	1.7 (0.0)	1.5 (0.0)	1.6
日本	1.0	1.5 (0.2)	0.7 (0.1)	0.8
新興国・途上国	4.3	4.6 (0.0)	4.9 (0.1)	5.0
新興アジア	6.4	6.5 (0.0)	6.5 (0.0)	6.5
中国	6.7	6.8 (0.1)	6.5 (0.1)	6.3
インド	7.1	6.7 (▲0.5)	7.4 (▲0.3)	7.8
ラテンアメリカ	▲0.9	1.2 (0.2)	1.9 (0.0)	2.4
ブラジル	▲3.6	0.7 (0.4)	1.5 (0.2)	2.0
新興欧州	3.1	4.5 (1.0)	3.5 (0.3)	3.3
CIS諸国	0.4	2.1 (0.4)	2.1 (0.0)	2.1
ロシア	▲0.2	1.8 (0.4)	1.6 (0.2)	1.5
世界計	3.2	3.6 (0.1)	3.7 (0.1)	3.7

(注) 2017年10月時点。()内は2017年7月時点の見通しとの差。インドは年度ベース。
 (出所) IMF

が続いています。主要地域別では、米国経済は、雇用・所得環境の着実な改善を背景として、家計支出を中心に、確りとした回復が続いています。欧州経済も、良好な企業・家計のマインドが続くもとで、着実な回復が続いています。中国経済は、当局による景気下支え策の効果もあって、総じて安定した成長を続けています。中国以外の新興国・資源国経済については、輸出の増加や既往の資源価格の底入れ、各国の景気刺激策の効果などから、全体として持ち直しています。

先行きの海外経済ですが、先進国の着実な成長に加え、その好影響の波及や各国の政策効果によって、新興国経済の回復も確りとしたものになって行くことが想定されますので、世界経済全体としても、「緩やかな成長」を続けるものと思われます。

こうした動向を受け、IMF世界経済見通し

(2017年10月時点)では、「2016年(実績)前年比+3.2% ⇒2017年(見通し)同+3.6% ⇒2018年(見通し)同+3.7%」となっております。

なお、今後の海外経済動向については、米国での経済政策運営やその国際金融市場に及ぼす影響、新興国・資源国経済の動向、英国のEU離脱交渉の展開やその影響、欧州債務問題の展開、地政学的リスクなど、不確実性(経済に対する下押し要因)が存在する点を指摘しておきたいと思います。

3. 日本経済の動向

日本経済は、足許、所得から支出への前向きな循環メカニズムが働くもとで、「緩やかに拡大」しています。若干敷衍しますと、昨年夏場にかけて成長ペースを高め、それまで

図表2 実質GDPの推移

(季節調整済、前期比、内訳は寄与度、%)

	2016年		2017年		
	7~9月	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月
実質GDP	0.2	0.3	0.4	0.7	0.6
[前期比年率]	[0.9]	[1.4]	[1.5]	[2.9]	[2.5]
国内需要	▲0.1	0.0	0.3	1.0	0.1
民間需要	▲0.2	0.2	0.2	0.7	0.3
民間最終消費支出	0.2	0.1	0.2	0.5	▲0.3
民間企業設備	▲0.0	0.2	0.0	0.2	0.2
民間住宅	0.1	0.0	0.0	0.0	▲0.0
民間在庫変動	▲0.5	▲0.1	▲0.1	▲0.0	0.4
公的需要	0.1	▲0.2	0.1	0.3	▲0.1
公的固定資本形成	0.0	▲0.1	0.0	0.2	▲0.1
純輸出	0.3	0.3	0.1	▲0.2	0.5
輸出	0.4	0.5	0.3	▲0.0	0.2
輸入	▲0.0	▲0.2	▲0.2	▲0.2	0.2
名目GDP	▲0.1	0.5	0.1	0.8	0.8

(出所) 内閣府

の「緩やかな回復基調」から「緩やかな拡大」に転じ、現在に至っています。

実質GDP（季節調整値）は、公表されている2017年7～9月（2次速報値）まで7四半期連続で前期比プラスとなっています。

海外経済は、前述のとおり、総じてみれば緩やかな成長を続けており、そうしたもとの輸出は、増加基調にあります。

国内需要の面では、設備投資は、企業収益や業況感が改善するなかで、増加傾向を続けています。個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、振れを伴いながらも、緩やかに増加しています。住宅投資は横ばい圏内の動きとなっています。この間、公共投資は高めの水準を維持しつつ、横ばい圏内で推移しています。

こうした内外需要の増加を反映して、鉱工業生産は、増加基調を辿っているほか、労働需給は、着実な引き締まりを続けています。

物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）は、企業の賃金・価格設定スタンスがなお慎重なものに止まっていることなどを背景に、エネルギー価格上昇の影響を除くと弱めの動きが続いています（予想物価上昇率も弱含みの局面が続いています）。

金融政策運営に関しては、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続し、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続するとして

います。

本年の日本経済は、昨年来の動きを継続し「緩やかな拡大」を続けると思われます。

国内需要は、極めて緩和的な金融環境や政府の既往の経済対策による下支えなどを背景に、企業・家計の両部門において所得から支出への前向きの循環メカニズムが持続するもとの増加基調を辿ると考えられます。また、海外経済の成長を背景に、輸出も基調として緩やかな増加を続けるとみられます。

こうした状況下、消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりなどを背景に、プラス幅の拡大基調を続け、2%程度に向けて上昇率を高めて行くと思われます。

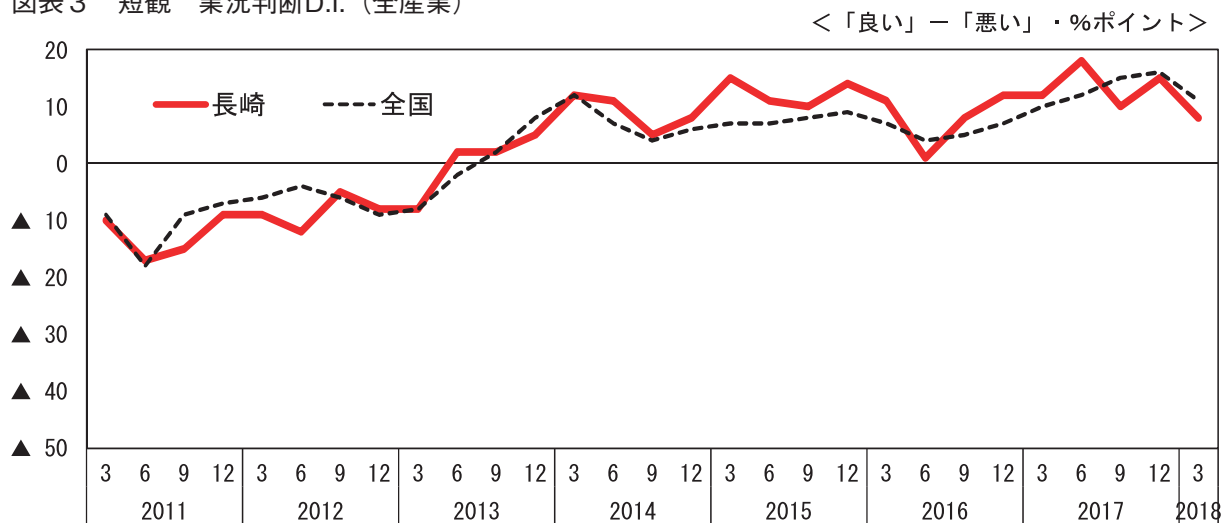
4. 長崎県の経済動向

（2017年の動向）

長崎県経済に対する全体判断ですが、「緩やかな回復基調」を続けています。最終需要項目別では、月次ベースでの振れはみられましたが、総じて堅調裡に推移しました。このため、日本銀行長崎支店では、2014年4月以降2017年12月まで45カ月に亘って、上記全体判断を維持しています。

一点、指摘したいのは、産業構造の違い（長崎県経済は、全国対比で第1次産業、第3次産業のウエイトが高く、第2次産業では、重工業の比率が大きい）もあって、全国の景気変動との間に若干のズレがみられることです。現在、日本経済は「緩やかに拡大」して

図表3 短観 業況判断D.I. (全産業)



いる一方、長崎県経済は「緩やかな回復基調」にあるという違いがあります。

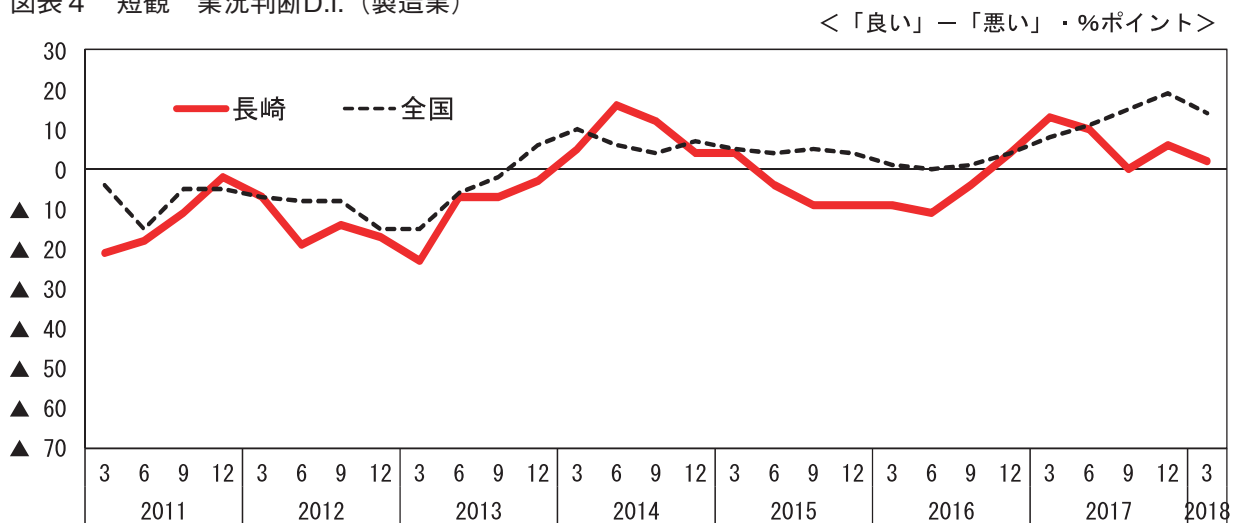
こうした点を踏まえたうえで、長崎県経済の最終需要項目をみますと、(1)個人消費は、天候不順の影響などから一部に弱い動きもみられましたが、インバウンド需要もあって、全体として底堅く推移しました。(2)観光関連(観光地、飲食・宿泊関連)は、一昨年の熊本地震の影響はほぼ解消していますが、夏～秋にかけての天候不順の影響がみられました。(3)公共投資では、県庁舎建設工事は、年末にかけて完了に向かいましたが、新幹線関連工事などの大型工事の発注が続いていることもあり、総じて横ばい圏内の動きでした。(4)設備投資は、非製造業における新規事業展開、店舗改装、合理化・省力化投資などを主因に、持ち直しの動きが続いています。(5)住宅投資は、実需に支えられて堅調裡に推移しています。

(6)生産は、昨年春頃から持ち直しに転じています。但し、大手・中堅造船では、一昨

年(2016年)の受注隻数減少もあって、操業度をやや引き下げています。(7)労働需給は、改善が続いており、人手不足感が強まっています。一昨年中に観察されたパートタイム労働者比率の上昇、名目賃金指数の前年割れといった現象には、歯止めが掛っています(雇用者所得は、持ち直しつつあります)。

こうした動きを背景に、日本銀行長崎支店が実施した長崎県・企業短期経済観測調査(「短観」)における「全産業(138社)ベースの業況判断D.I.(業況感が「良い」とする先の割合から「悪い」とする割合を差し引いたもの; %ポイント)」をみると、熊本地震の影響がみられた2016年6月調査(+1)をボトムに改善に転じ、2017年6月調査の+18まで改善したあと、9月調査(+10)、12月調査(+15)と振れのある展開となりました。但し、昨年中を通じて+10%ポイント以上の「良い」超となっていることから、水準的には「安定的な景況感を維持し得た」ということは言えそうです。

図表4 短観 業況判断D.I. (製造業)



(出所) 日本銀行長崎支店

以下では、製造業、非製造業に分けて、この間の動きを追ってみたいと思います。

(1) 製造業

長崎県経済の基幹産業である造船業では、受注残高は相応の水準を維持していますが、一昨年中の新規受注の減少を受けて、昨年入り後、操業度をやや引き下げました。また、発注者などによる値下げ要請なども、関連会社も含めた大手・中堅造船業全体の収益環境に影響を与えました。このため、造船関連の業況感は、「良い」超幅が縮小しました。

もっとも、その他の業種では、海外需要の回復や車載向け、スマートフォン向け需要の堅調に支えられて電子部品関連の出荷・生産が持ち直すなど、総じてみれば、比較的良好的なパフォーマンスを示しています。

こうした状況を反映して、短観における製造業の業況判断D.I.は、2017年3月に+13まで改善したあと、6月調査(+10)、9月調査(±0)と後退し、12月調査(+6)で再

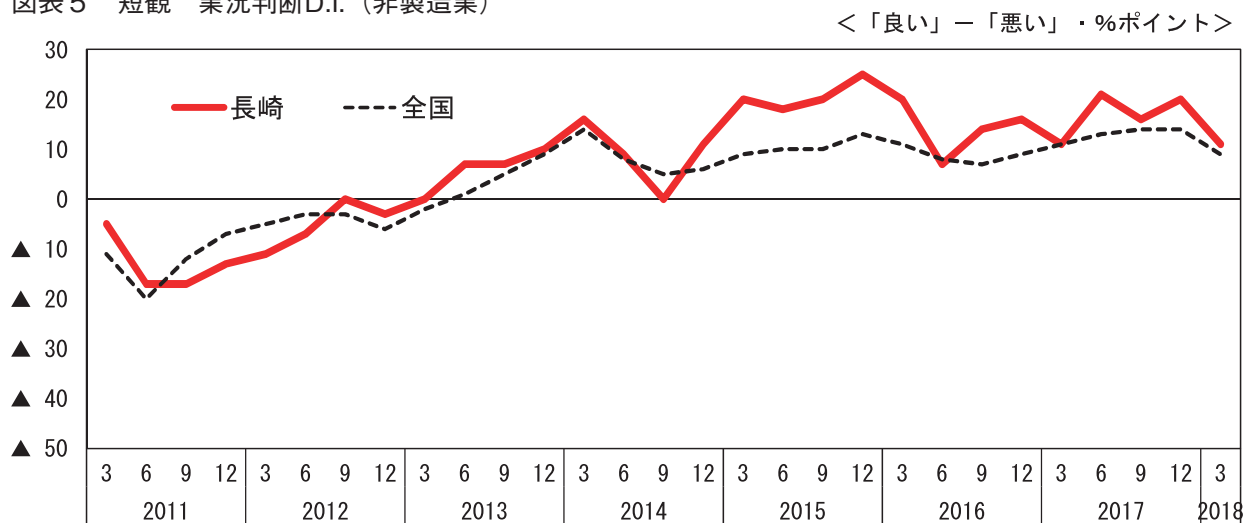
び改善するなど、主として、造船関連の業況感とほぼ連動した動きになりました。

(2) 非製造業

非製造業では、個人消費関連は、全体として底堅く推移しました。もっとも、業種毎では、区々の動きとなっています。百貨店・スーパーでは、天候要因などの影響もあって、全体の売上高は前年比マイナスとなりました。一方、乗用車新車登録台数については、買い替え需要や新車投入効果などから、一昨年(軽自動車の燃費不正問題の煽りを受け、2年連続の前年割れ)から一転、増加に転じました。家電製品などでも、テレビの買い替え需要などから底堅い動きとなりました。コンビニエンスストアでは、共稼ぎ世帯の増加や高齢化などに伴う中食需要の取り込みが奏功しており、堅調裡に推移しています。ドラッグストアも、インバウンド需要の増加がみられることもあり、前年を上回って推移しています。

観光関連については、関連施設での集客努

図表5 短観 業況判断D.I. (非製造業)



(出所) 日本銀行長崎支店

力や国際クルーズ船増加に伴うインバウンド客の増加などにより、基調として堅調に推移しています。もっとも、観光関連も天候の影響を受け易いことから、昨年夏～秋口にかけて、やや弱い動きとなりました。

公共投資については、県庁舎建設工事や九州新幹線西九州ルート工事といった大型案件が継続しました。このため、公共工事請負金額は、均してみると、一昨年半ば以降、増加基調を継続しています。住宅投資に関しては、貸家や分譲マンションに対する旺盛な需要もあって、昨年春頃を境に伸びを高めるに至っていますが、足許では、供給サイドの制約もあって、一頃に比べて伸び率が低下しています。

こうした動向を反映して、非製造業の業況判断D.I.は、2016年6月調査(+7)では、熊本地震の影響などから大幅に悪化しました(前回調査比△13)が、その後は、振れはみられるものの、概ね全国水準を上回って推移

するなど、比較的良好なレベル感を維持しています。

(2018年の見通し)

本年の長崎県経済の見通しですが、まず、全国の景気が「緩やかな拡大」を続ける見通しにあることから、その影響は、当然、長崎県にも及ぶものと思われれます。すなわち、県外需要や海外需要の比率が比較的高い業種(電子部品関連、設備投資関連、卸・小売や対個人サービスの一部など)では、総じて確りとした動きになることが期待されます。

次に、長崎県経済固有の事情ですが、(1)個人消費は、インバウンド需要のほか、このところ観察されている雇用者所得の持ち直しにも支えられ、全体として底堅く推移するものと思われれます。(2)観光関連では、本年は「長崎と天草地方の潜伏キリシタン関連遺産」の世界遺産登録が期待される場所ですが、いずれにせよ、基調的に確りした動きになる公算大です。(3)公共投資は、新幹線

関連工事もあって、横ばい圏内の動きが暫く続くものと考えられます。(4) 設備投資は、老朽化設備の更新投資がコンスタントに実施されるほか、生産性向上を企図した合理化・省力化投資も相応に行われるものと思われます。一方、(5) 住宅投資は、既に相応に高水準となっている状況下、「一頃に比べれば、少し落ち着いた動きになるのでは」との声も一部に聞かれています。(6) 生産面では、当地主力の大手・中堅造船では、昨年とほぼ同水準での操業が見込まれますが、需要の面で、受注隻数が増加に転じていることもあり、一頃に比べて、明るさが少し戻って来ている印象もあります。

この様に考えてみますと、需要項目や業種による多少のバラつきはありますが、本年の長崎県経済は、全体として「緩やかな回復基調」を続けるものと考えられます。

—— なお、リスクシナリオとして、海外経済に関する不確実性の顕現化などが長崎県経済に与える影響について考えておく必要はあります。しかしながら、「長崎と天草地方の潜伏キリシタン関連遺産」の世界遺産登録の可能性や九州新幹線西九州ルートの開通（2022年3月末予定）、V・ファーレン長崎のJ1昇格など、当地には前向きな話題が多いため、これらが企業や消費者のマインドに与える効果を勘案すると、「長崎県経済は、downsides よりも upsides の可能性が高い」と個人的には考えています。

（長崎県経済と労働生産性）

この様に、長崎県経済は、本年も「安定した動き」を維持する蓋然性が高い訳ですが、こうした時期にこそ、中長期的課題である「構造問題」に対応して行くことが「重要」です。

長崎県では、少子高齢化のもとで、生産年齢人口を中心とした人口減少が、全国を上回るペースで進行しています。こうしたことも相俟って、現状、人手不足感が強まっている訳ですが、中長期的にも労働供給が大幅に減少して、域内需要も減退する可能性が高いと思われる。

こうした状況下、長崎県内では、数々の「地域経済活性化」プログラムが試行、推進されています。例えば、労働供給面の課題に対しては、「女性・高齢者の活躍推進」、「U・Iターンの促進」、「新卒者の地元定着」が挙げられます。域内需要面の課題に関しては、上記の労働供給面の施策のほか、「まちなかの回遊性」の向上（コンパクトシティ化など）や「交流人口」の増加などが、挙げられます（「交流人口」を増やす方法としては、観光資源の磨上げ、名産品の開発、企業や学界などの会議の招致、おもてなしの充実などが不可欠です）。

こうしたマクロの取り組みに加えて、個々の企業や経営体の労働生産性の向上を図ることも、地域経済の成長力を維持・強化して行くためには、重要です。

労働生産性は、「労働投入量1単位あたりの付加価値額」ですから、その向上のためには、「付加価値額を増大させる」and/or「労

働投入量を節約する」ために色々な手段を講ずることになります。具体的な手段については、個別の経営体の業務内容に応じて検討することになりますが、その場合、県内の各行政機関、経済団体、シンクタンクや専門家の提言などを参考にしながら、(必要に応じて、専門家の力も借りて) 検討し、実行して行くことになるでしょう。

また、こうした取り組みは、中長期に亘って持続して行く必要があります。何故なら、人口減少が予測される中、人手不足や人件費上昇圧力の高い状況が今後も続くことが想定されるほか、最近の技術革新による省力化の流れを考えると非製造業を中心に労働生産性向上の余地は相応に大きいと考えられる、からです。

本年が、長崎県の産学官の力を結集して「労働生産性の向上」が図られ、オール長崎での「長崎県経済の活性化」を更に前進させる、そうした一年になるよう、私共も微力ではありますが、努力を続けて参りたいと考えております。