

# 世界・日本・沖縄の経済動向

---

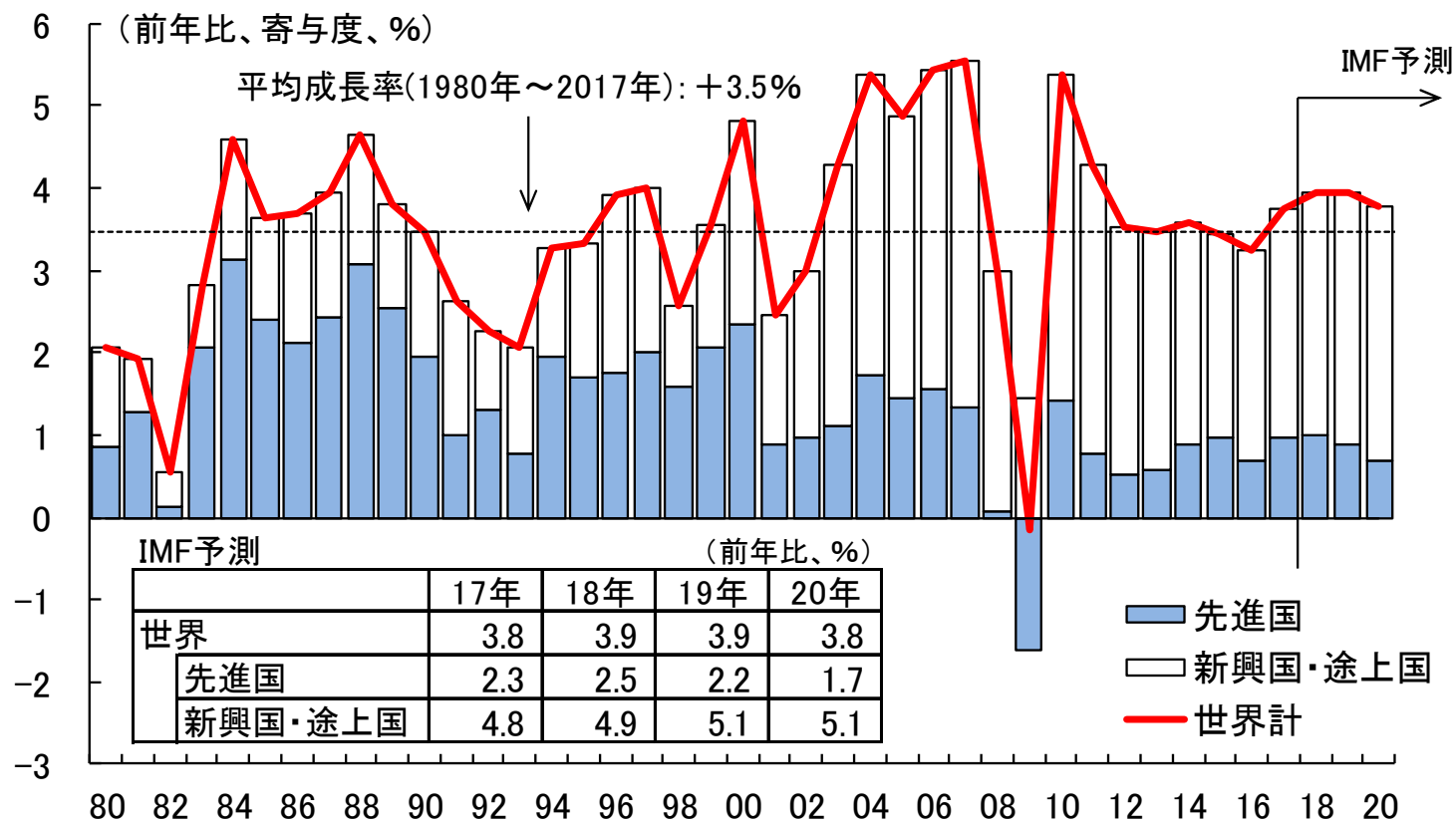
2018年6月22日

日本銀行 那覇支店

桑原 康二

# 1. 世界経済(1)

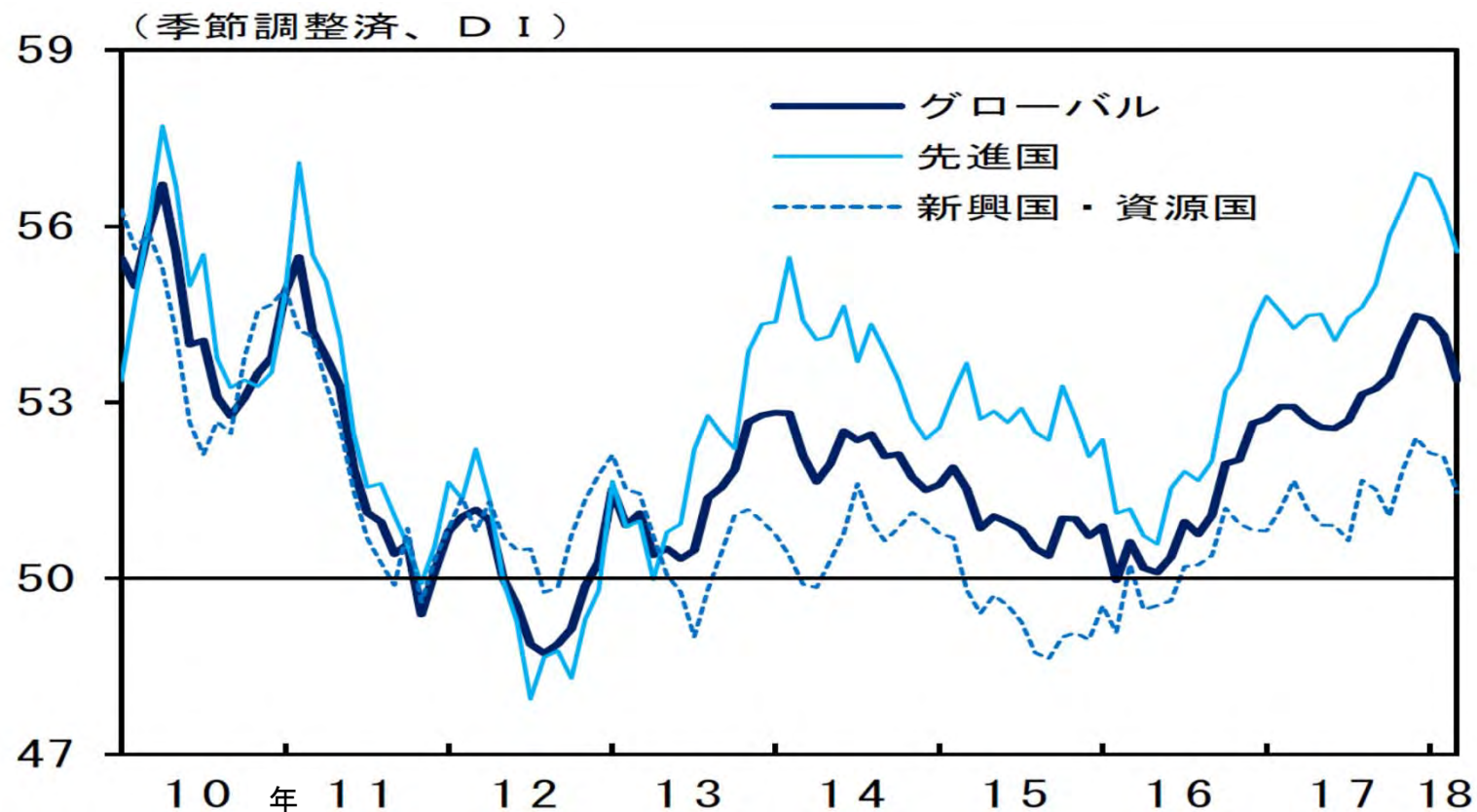
世界経済の成長率は、2016年度第1四半期をボトムに上昇。  
先行きも緩やかに伸びを高める見通し。



(注) 2018年4月時点。  
(出所)IMF

# 1. 世界経済(2)

製造業PMI(製造業の景況感)を見ると、製造業の活動も改善。



(注) PMIは「製造業購買担当者景気指数(Purchasing Manager's Index)」。50が景気の上向き・下向きの分岐点とされている。  
グローバルは、J.P.Morganグローバル製造業PMI。先進国は、4か国・地域(米国、ユーロ圏、英国、日本)、新興国・資源国は、17か国・地域(中国、韓国、台湾、ロシア、ブラジルなど)の製造業PMIを、IMF公表のGDPウエイトで加重平均したもの。

# 1. 世界経済(3): 国・地域別の見通し

(前年比、%)

|         | 2017年<br>(実績) | 2018年<br>(見通し) | 2019年<br>(見通し) | 2020年<br>(見通し) |
|---------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| 先進国     | 2.3           | 2.5 ( 0.2)     | 2.2 ( 0.0)     | 1.7            |
| 米国      | 2.3           | 2.9 ( 0.2)     | 2.7 ( 0.2)     | 1.9            |
| ユーロ圏    | 2.3           | 2.4 ( 0.2)     | 2.0 ( 0.0)     | 1.7            |
| 英国      | 1.8           | 1.6 ( 0.1)     | 1.5 ( 0.0)     | 1.5            |
| 日本      | 1.7           | 1.2 ( 0.0)     | 0.9 ( 0.0)     | 0.3            |
| 新興国・途上国 | 4.8           | 4.9 ( 0.0)     | 5.1 ( 0.1)     | 5.1            |
| 新興アジア   | 6.5           | 6.5 ( 0.0)     | 6.6 ( 0.0)     | 6.5            |
| 中国      | 6.9           | 6.6 ( 0.0)     | 6.4 ( 0.0)     | 6.3            |
| インド     | 6.7           | 7.4 ( 0.0)     | 7.8 ( 0.0)     | 7.9            |
| ラ米      | 1.3           | 2.0 ( 0.1)     | 2.8 ( 0.2)     | 2.8            |
| ブラジル    | 1.0           | 2.3 ( 0.4)     | 2.5 ( 0.4)     | 2.2            |
| 新興欧州    | 5.8           | 4.3 ( 0.3)     | 3.7 ( ▲0.1)    | 3.3            |
| CIS諸国   | 2.1           | 2.2 ( 0.0)     | 2.1 ( 0.0)     | 2.2            |
| ロシア     | 1.5           | 1.7 ( 0.0)     | 1.5 ( 0.0)     | 1.5            |
| 世界計     | 3.8           | 3.9 ( 0.0)     | 3.9 ( 0.0)     | 3.8            |

(注)2018年4月時点。( )内は2018年1月時点の見通しとの差。インドは年度ベース。

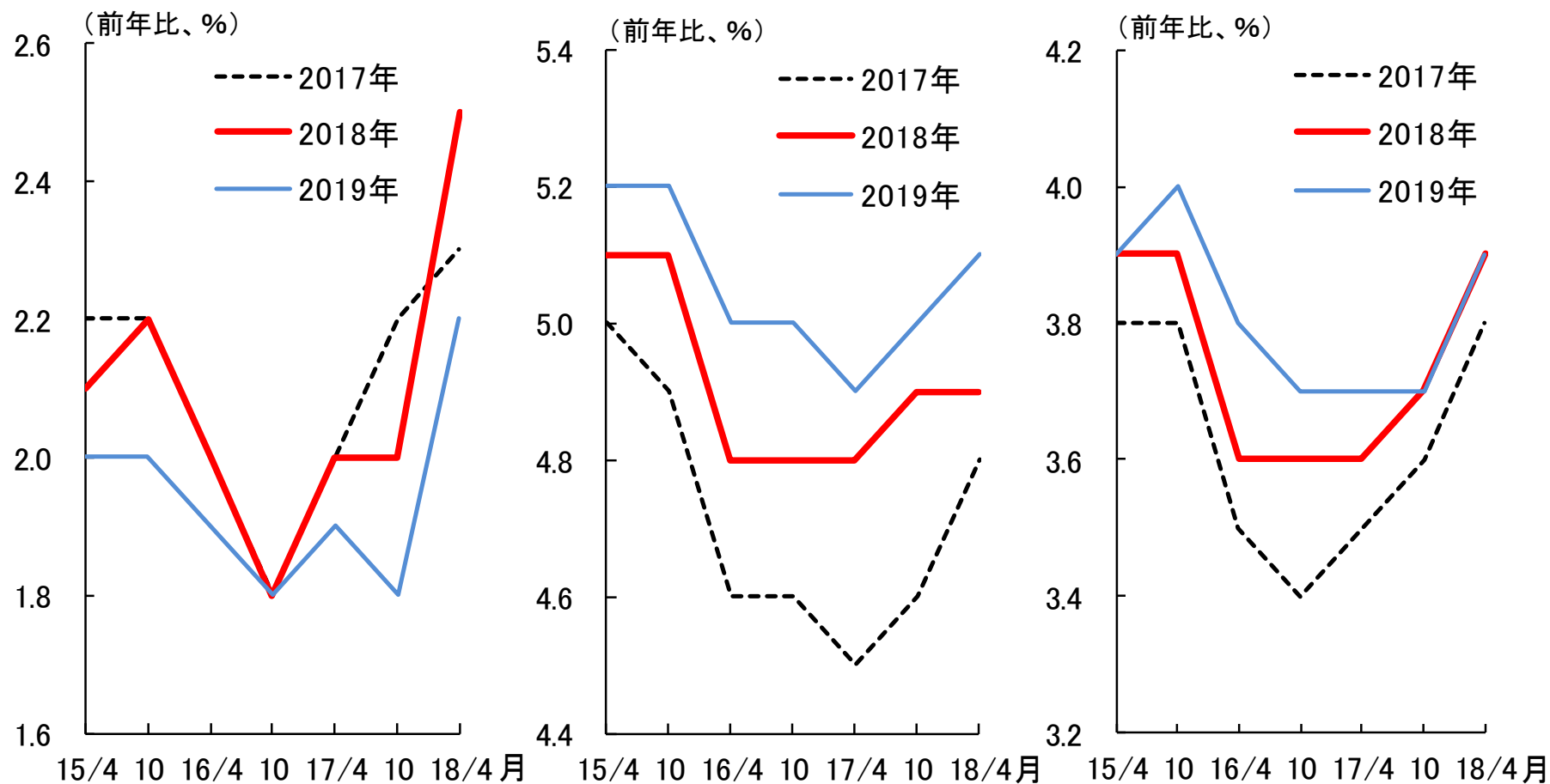
(出所)IMF

# 1. 世界経済(4): 見通しの予測改定状況

<先進国>

<新興国・途上国>

<世界計>



(出所)IMF

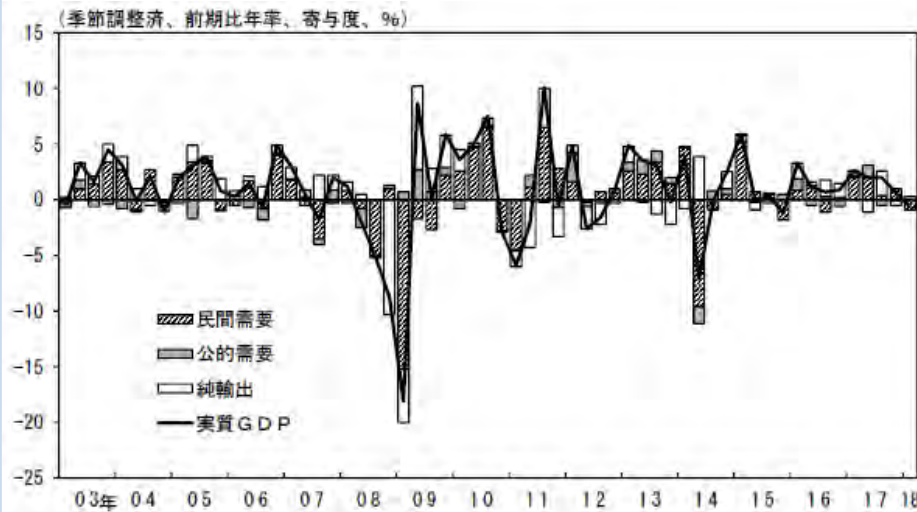
## 2. 日本経済(1)

### 景気判断 (6月15日公表)

- ・ わが国の景気は、所得から支出への前向きの循環メカニズムが働くもとで、緩やかに拡大している。
  - ・ 海外経済は、総じてみれば着実な成長が続いている。そうしたもとで、輸出は増加基調にある。
  - ・ 国内需要の面では、設備投資は、企業収益や景況感が改善基調を維持するなかで、増加傾向を続けている。
  - ・ 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る。
  - ・ 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る。
  - ・ 住宅投資は弱含んで推移している。
  - ・ 以上の内外需要の増加を反映して、鉱工業生産は増加基調にあり、労働需給は着実な引き締めを続けている。
  - ・ わが国の金融環境は、きわめて緩和した状態にある。
  - ・ 物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、0%台後半となっている。予想物価上昇率は、横ばい圏内で推移している。
- ・ 金融政策運営については、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」を継続する。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。今後とも、経済・物価・金融情勢を踏まえ、「物価安定の目標」に向けたモメンタムを維持するため、必要な政策の調整を行う。

## 2. 日本経済(2): 実質GDP

### 実質GDPの伸び率



### 需要項目別の動向

(季節調整済、前期比、内訳は寄与度、%)

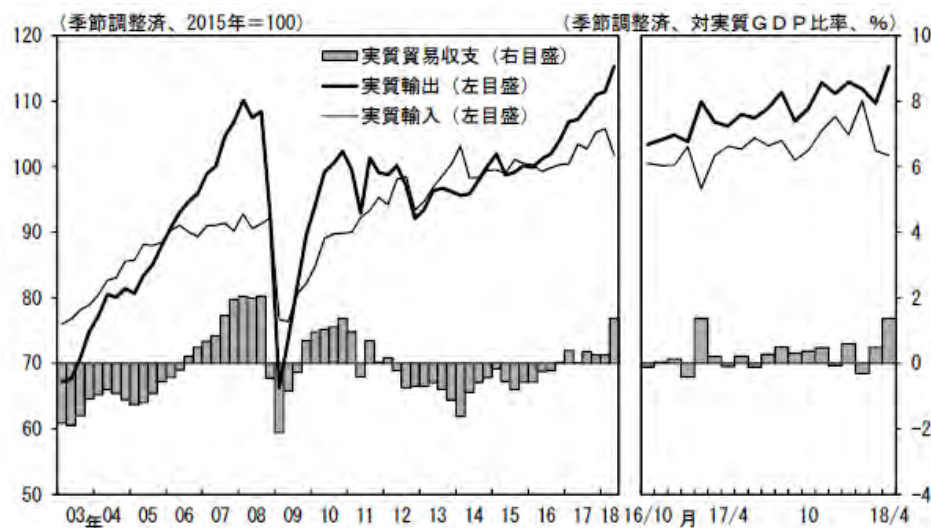
|          | 2017年 |       |       |        | 2018年  |
|----------|-------|-------|-------|--------|--------|
|          | 1~3月  | 4~6月  | 7~9月  | 10~12月 | 1~3月   |
| 実質GDP    | 0.7   | 0.5   | 0.5   | 0.1    | -0.2   |
| [前期比年率]  | [2.6] | [2.0] | [2.0] | [0.6]  | [-0.6] |
| 国内需要     | 0.6   | 0.8   | -0.0  | 0.2    | -0.2   |
| 民間需要     | 0.5   | 0.5   | 0.1   | 0.3    | -0.2   |
| 民間最終消費支出 | 0.3   | 0.4   | -0.4  | 0.1    | -0.0   |
| 民間企業設備   | 0.1   | 0.1   | 0.2   | 0.1    | -0.0   |
| 民間住宅     | 0.0   | 0.0   | -0.1  | -0.1   | -0.1   |
| 民間在庫変動   | 0.1   | -0.1  | 0.4   | 0.1    | -0.1   |
| 公的需要     | 0.1   | 0.3   | -0.1  | -0.0   | 0.0    |
| 公的固定資本形成 | -0.0  | 0.2   | -0.1  | -0.0   | 0.0    |
| 純輸出      | 0.1   | -0.3  | 0.5   | -0.1   | 0.1    |
| 輸出       | 0.3   | -0.0  | 0.3   | 0.4    | 0.1    |
| 輸入       | -0.2  | -0.3  | 0.2   | -0.5   | -0.1   |
| 名目GDP    | 0.1   | 0.9   | 0.8   | 0.1    | -0.4   |

(前年比、%)

|           | 2017年 |      |      |        | 2018年 |
|-----------|-------|------|------|--------|-------|
|           | 1~3月  | 4~6月 | 7~9月 | 10~12月 | 1~3月  |
| GDPデフレーター | -0.8  | -0.3 | 0.1  | 0.1    | 0.5   |
| 内需デフレーター  | 0.0   | 0.4  | 0.5  | 0.6    | 0.9   |

## 2. 日本経済(3): 輸出

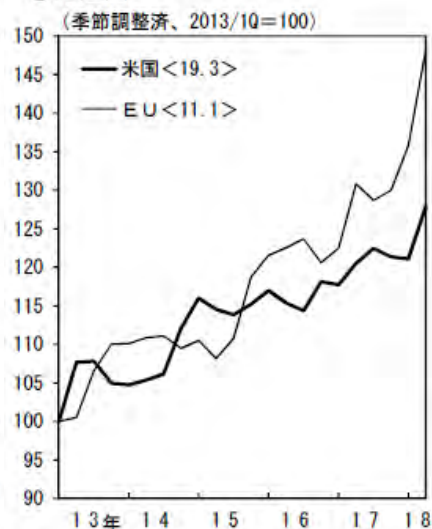
### 実質輸出入



(注) 2018/20は、4月の値(下の図表も同じ)。実質貿易収支(対実質GDP比率)の2018/4月以降は、2018/1~3月の実質GDPを用いて算出。

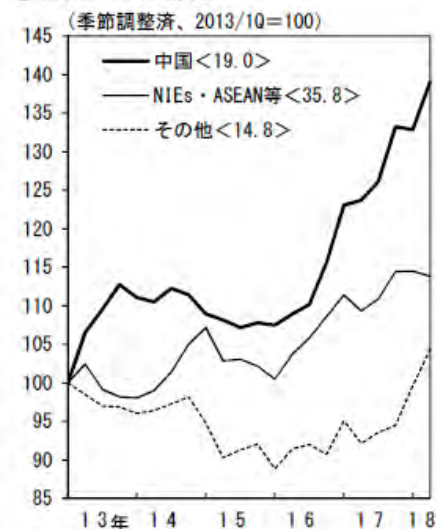
### 地域別実質輸出

#### ①先進国



(注) < >内は、2017年通関輸出額に占める各国・地域のウエイト。

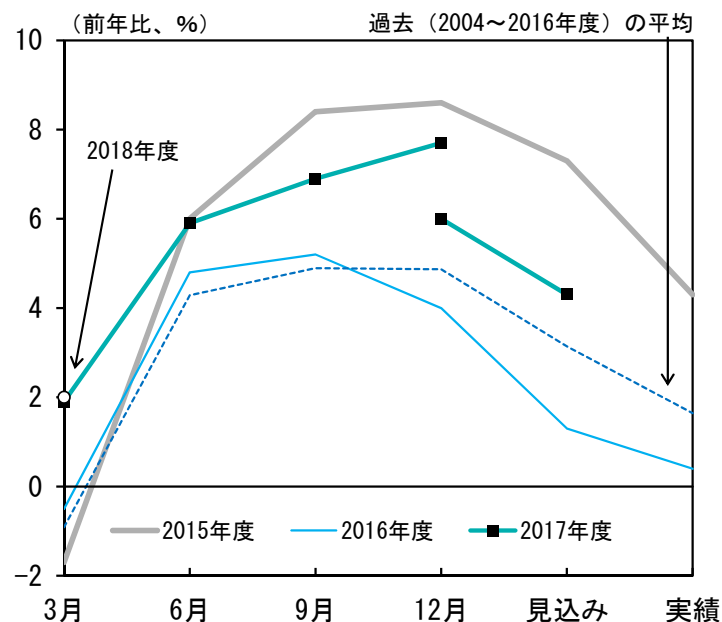
#### ②新興国・資源国





## 2. 日本経済(4): 設備投資、個人消費

### 短観の設備投資計画の修正 パターン(全産業全規模)



(出所) 日本銀行

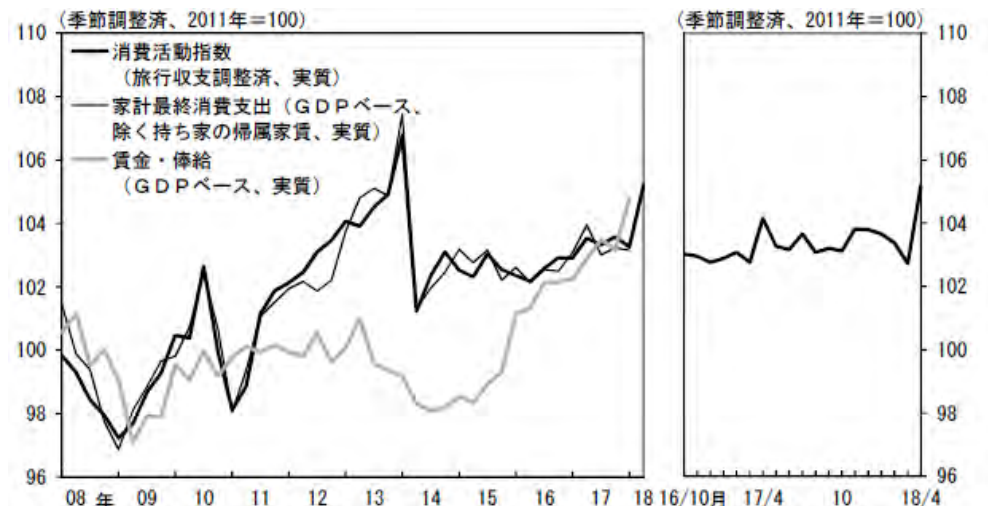
(注) 1. 短観ベース。全産業+金融機関の値。

2. ソフトウェア投資額・研究開発投資額を含み、土地投資額は含まない。

2016/12月調査以前は、研究開発投資額を含まない。

3. 2017/12月調査には、調査対象企業の見直しによる不連続が生じている。

### 個人消費と賃金



(注) 1. 消費活動指数(旅行収支調整済)は、除くインバウンド消費・含むアウトバウンド消費

(6/7日公表値)。

2. 賃金・俸給の2017/20以降は、雇用者所得(労働力調査ベース)を用いて試算(下の図表も同じ)。

3. 2018/20は、4月の値。

## 2. 日本経済(5): 住宅投資、公共投資

### GDP住宅投資と 新設住宅着工戸数



(出所) 内閣府、国土交通省  
(注) 2018/10は、1~2月の値。

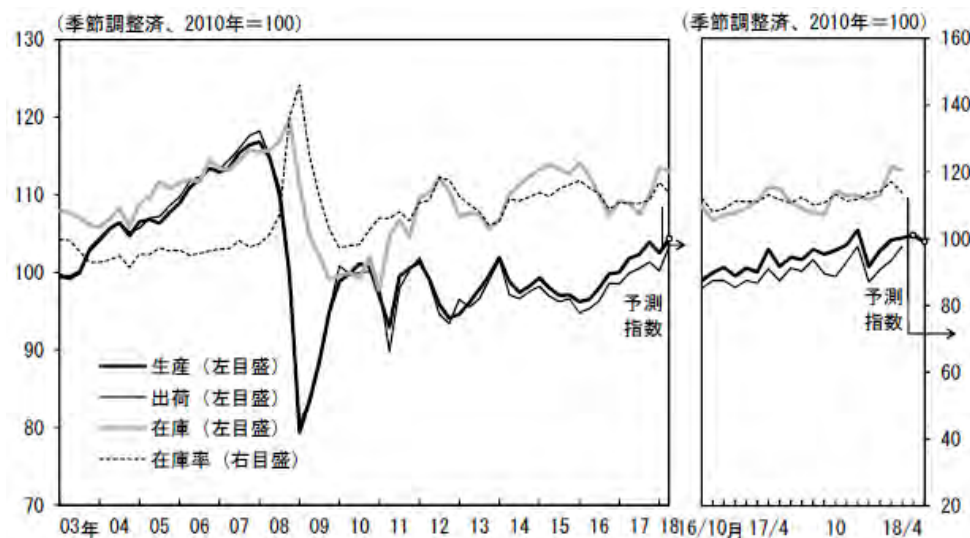
### 公共工事関連指標



(出所) 内閣府、国土交通省  
(注) 2018/10は、1~2月の値。

## 2. 日本經濟(6): 生產、労働需給

### 鉱工業生産・出荷・在庫



### 労働需給



(出所) 総務省、厚生労働省  
(注) 構造失業率は、日本銀行スタッフによる推計値。

## 2. 日本経済(7):各地域の景気判断

### — さくらレポート(4月12日公表)からの抜粋

各地域の景気の総括判断をみると、6地域（北陸、関東甲信越、東海、近畿、中国、九州・沖縄）で、「拡大している」、「緩やかに拡大している」としているほか、3地域（北海道、東北、四国）では、「緩やかな回復を続けている」等としている。この背景をみると、海外経済の着実な成長に伴い、輸出が増加基調にある中で、労働需給が着実に引き締まりを続け、個人消費が改善するなど、所得から支出への前向きな循環が続いていることが挙げられている。

前回（2018年1月時点）と比較すると、四国、九州・沖縄で、個人消費の改善を踏まえ、総括判断を引き上げている。一方、北海道では、一昨年台風被害後の復旧工事の一巡から、公共投資が減少に転じていることを主因に、総括判断を引き下げている。残り6地域では、総括判断に変更はないとしている。

▽各地域の景気の総括判断と前回との比較

|       | 【18/1月判断】                  | 前回との比較 | 【18/4月判断】              |
|-------|----------------------------|--------|------------------------|
| 北海道   | 回復している                     | ↘      | 緩やかに回復している             |
| 東北    | 緩やかな回復を続けている               | ⇒      | 緩やかな回復を続けている           |
| 北陸    | 拡大している                     | ⇒      | 拡大している                 |
| 関東甲信越 | 緩やかに拡大している                 | ⇒      | 緩やかに拡大している             |
| 東海    | 拡大している                     | ⇒      | 拡大している                 |
| 近畿    | 足取りをより確かなものとしつつ、緩やかに拡大している | ⇒      | 安定したペースで緩やかに拡大している     |
| 中国    | 緩やかに拡大している                 | ⇒      | 緩やかに拡大している             |
| 四国    | 緩やかな回復を続けている               | ↗      | 回復している                 |
| 九州・沖縄 | 緩やかに拡大している                 | ↗      | しっかりとした足取りで、緩やかに拡大している |

(注) 前回との比較「↗」、「↘」は、前回判断に比較して景気の改善度合いまたは悪化度合いが変化したことを示す(例えば、改善の強まりまたは悪化度合いの弱まりは、「↗」)。なお、前回に比較し景気の改善・悪化度合いが変化しなかった場合は「⇒」となる。

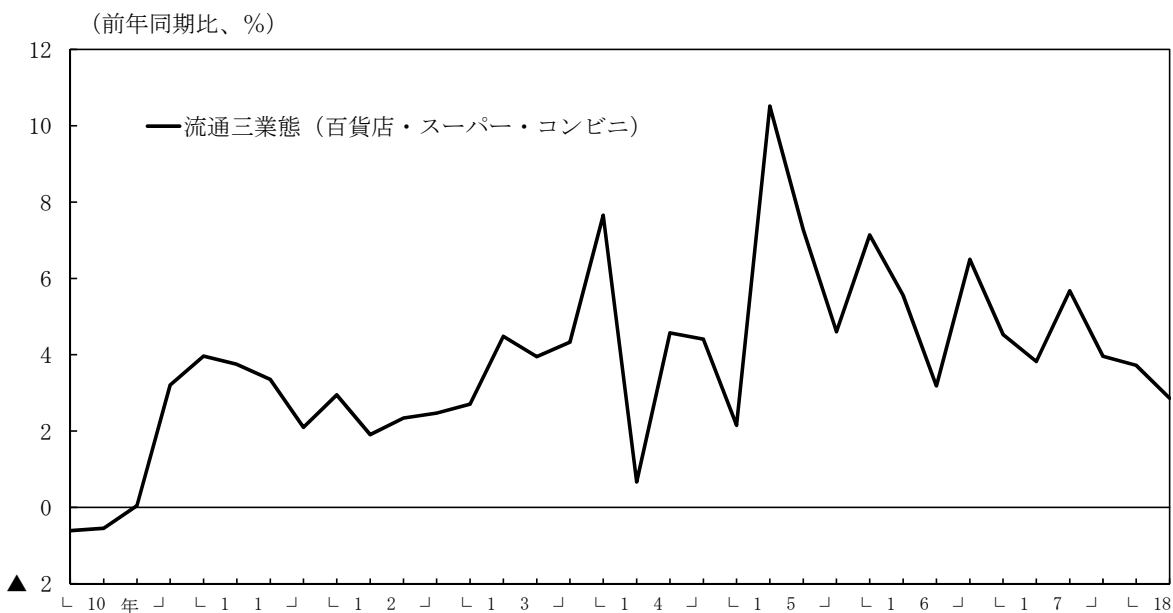
### 3. 沖縄経済(1): 当店の判断(6月時点)

観光需要を起点として、所得から支出への循環メカニズムがみられている

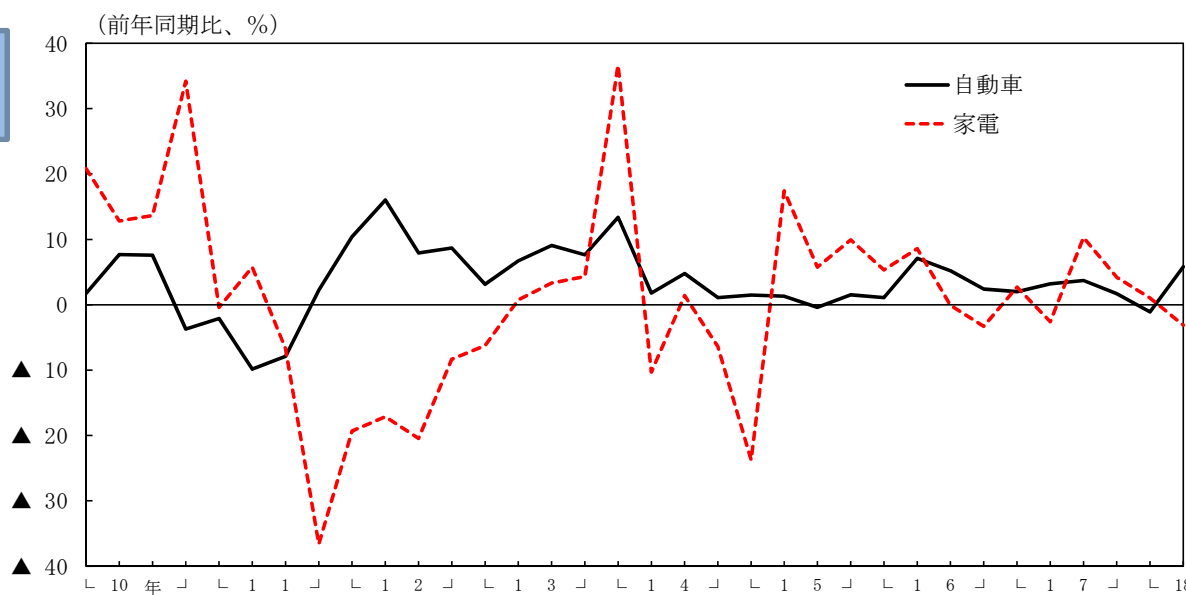
|   |   |
|---|---|
| <p><b>総括判断</b></p> <p>&lt; &gt;は県内総生産<br/>(国のGDPに該当)に<br/>占めるウエイト</p> | <p>現状 : 全体として拡大している (57か月連続の景気拡大)</p> <p>—— 景気拡大度合いは、「中国、インド&gt;他のアジア諸国≧沖縄県&gt;米国、欧州&gt;日本」という状態。</p> <p>—— 当県経済拡大の最大の牽引役は、主要産業である観光業。</p> <p>先行き : 先行きの県内景気は、引き続き拡大する可能性が高い。もっとも、本土景気・海外経済の動向、原材料価格や労働需給の逼迫について注視する必要がある。</p> <p>—— この基本シナリオを踏まえた課題等は後述。</p> |
| <p>うち 個人消費 &lt;61&gt;</p>   | <p>県内人口の増加、観光需要、県内の雇用・所得環境の改善を背景に、堅調に推移している</p> <p>—— 百貨店・スーパー・コンビニ、乗用車販売、家電販売</p>  |
| <p>観光&lt;13&gt;</p>   | <p>国内客需要が堅調であるほか、外国客需要も増加していることから、好調に推移している</p>   |
| <p>住宅投資&lt;5&gt;</p>  | <p>県内人口の増加等を背景に高水準で推移している</p>   |
| <p>設備投資&lt;12&gt;</p>   | <p>18年度は、3年振りに前年を下回る計画 (3月短観ベース)</p>  |
| <p>公共投資 &lt;10&gt;</p>  | <p>底堅く推移している</p>  |
| <p>雇用・所得</p>  | <p>一段と改善している</p>  |
| <p>マインド</p>   | <p>3月短観の業況判断DIは、製造業は改善し、非製造業は悪化した</p>   |

# 3. 沖縄経済(2): 個人消費

流通3業態売上高  
(四半期)

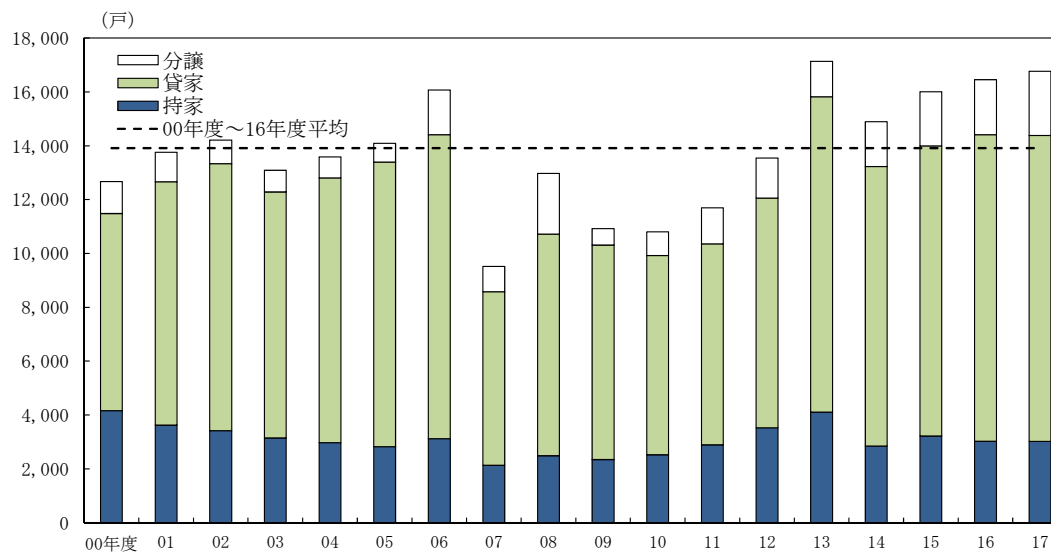


耐久消費財売上高、販売台数  
(四半期)

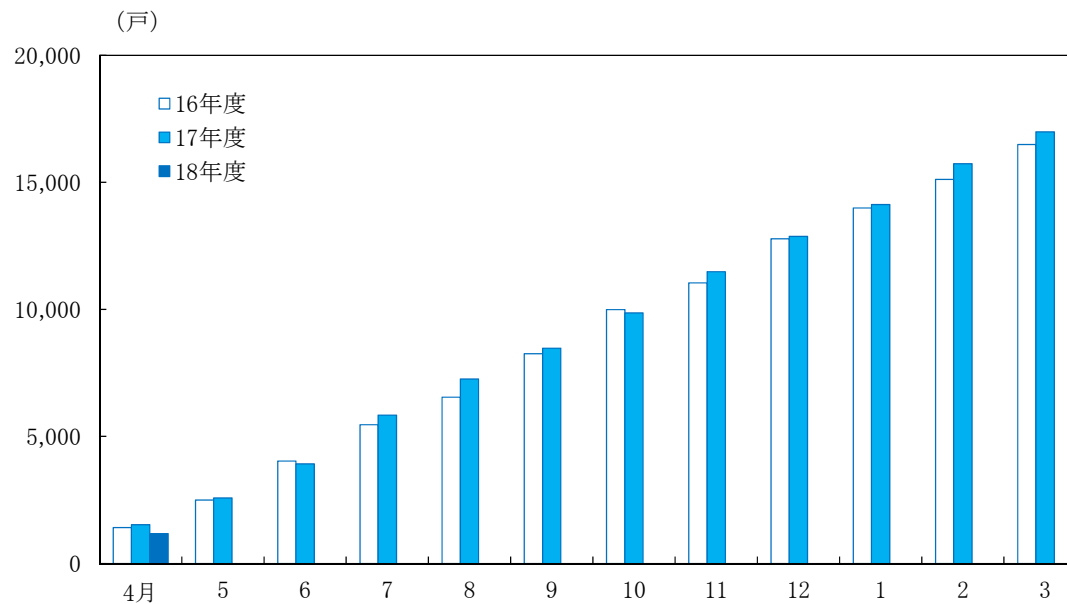


### 3. 沖縄経済(3): 住宅投資

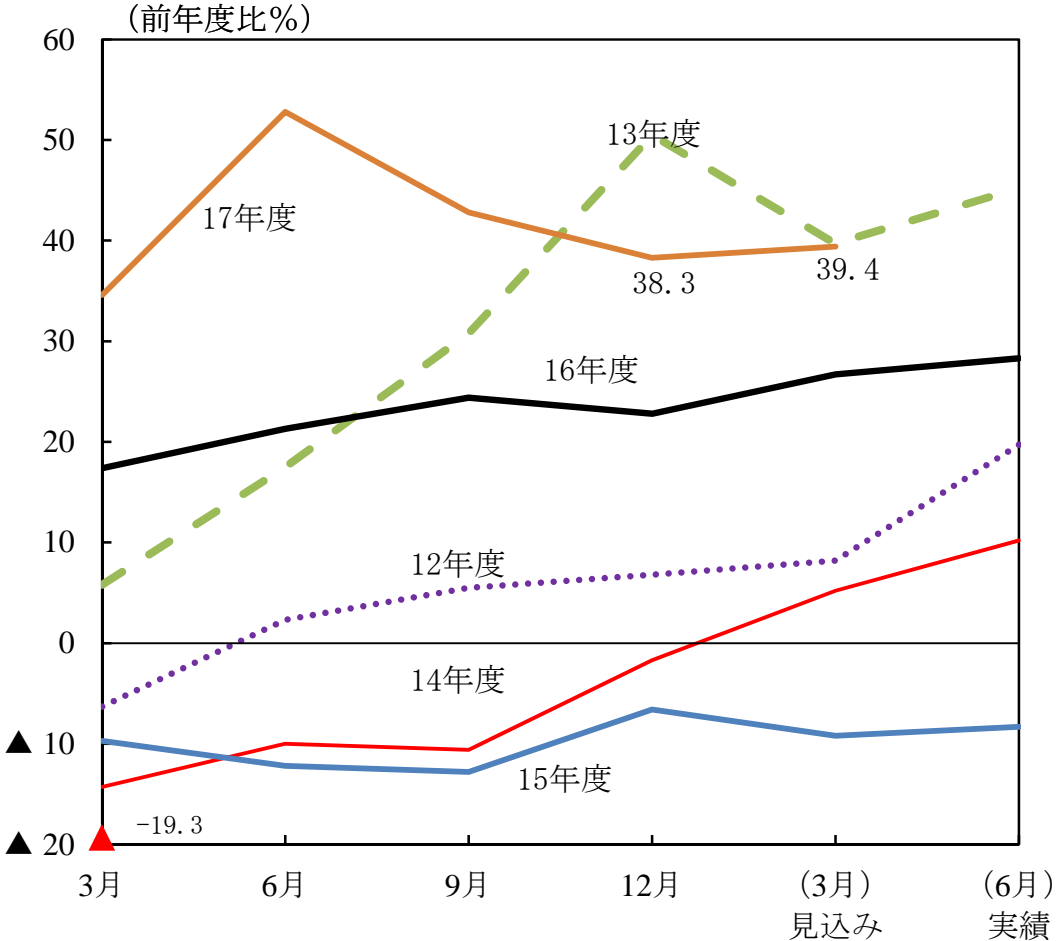
県内新設住宅着工戸数  
(年度)



県内新設住宅着工戸数  
(年度累計)



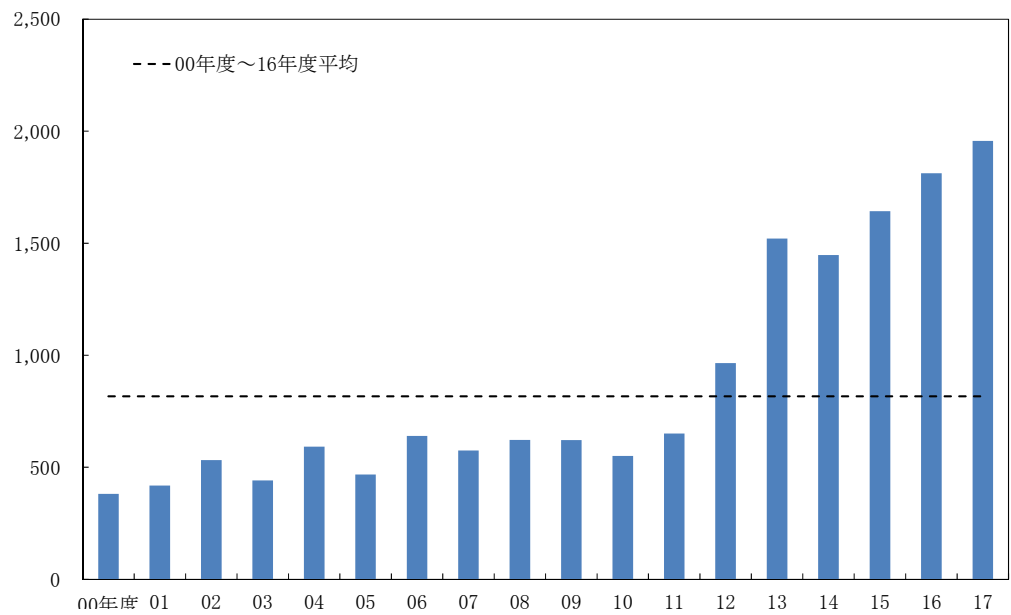
### 3. 沖縄経済(4):設備投資



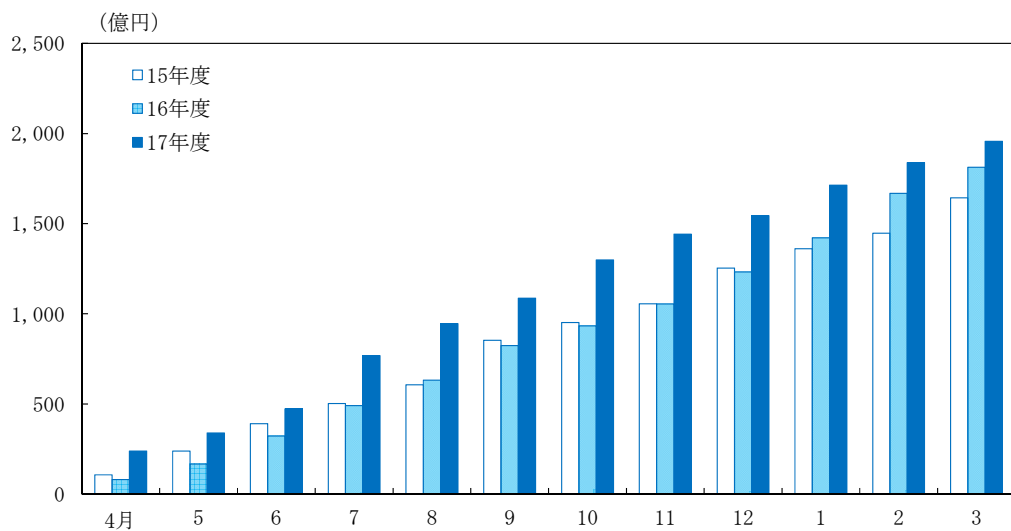


### 3. 沖縄経済(5): 建設会社受注高

県内主要建設業者受注高  
(年度)

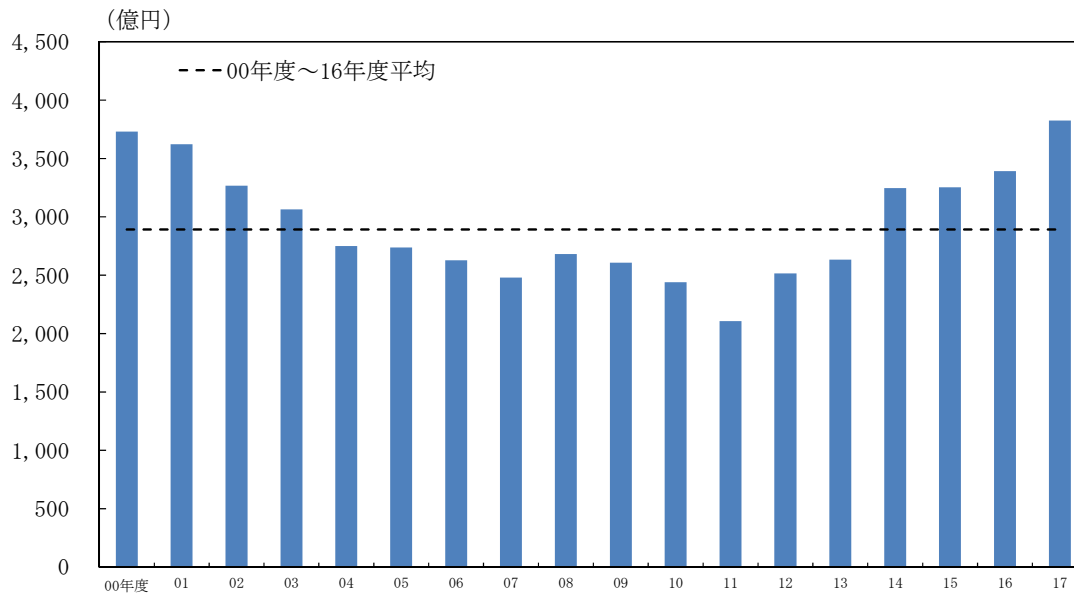


県内民間建設受注高  
(年度累計)

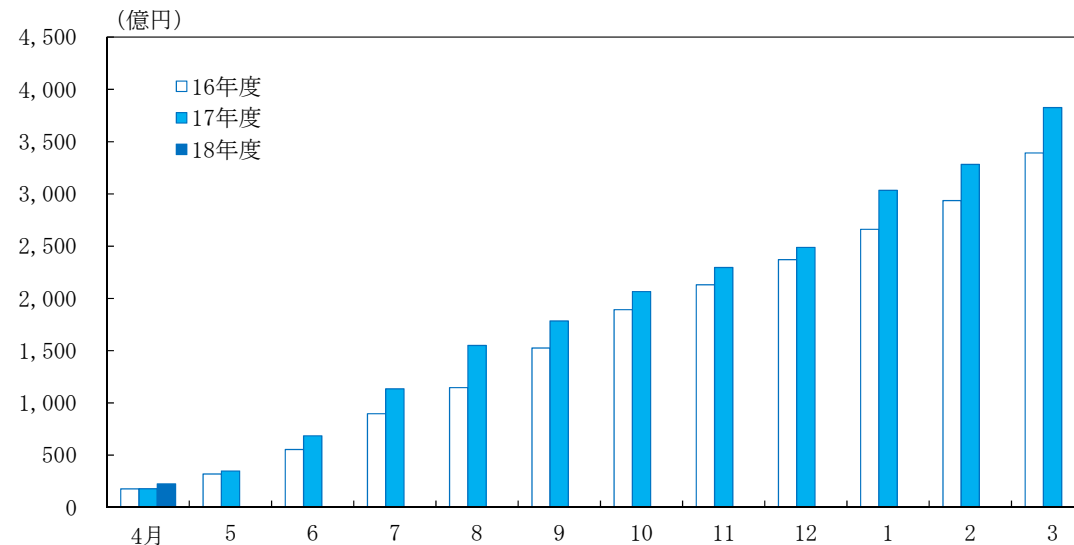


### 3. 沖縄経済(6): 公共投資

県内公共工事保証請負額  
(年度)

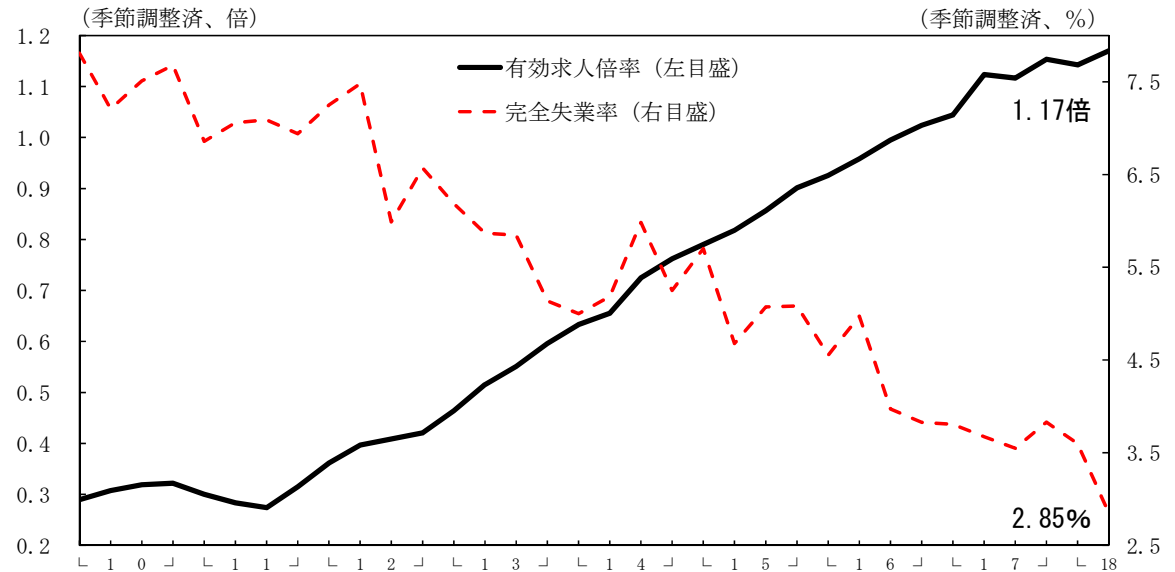


県内公共工事保証請負額  
(年度累計)

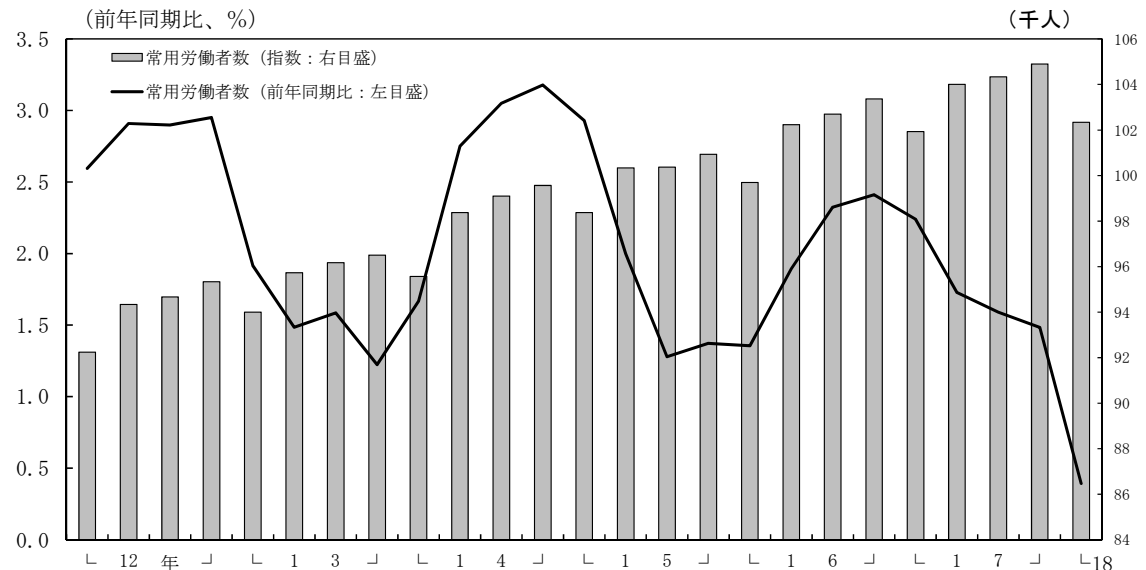


### 3. 沖縄経済(7):雇用・所得(労働需給)

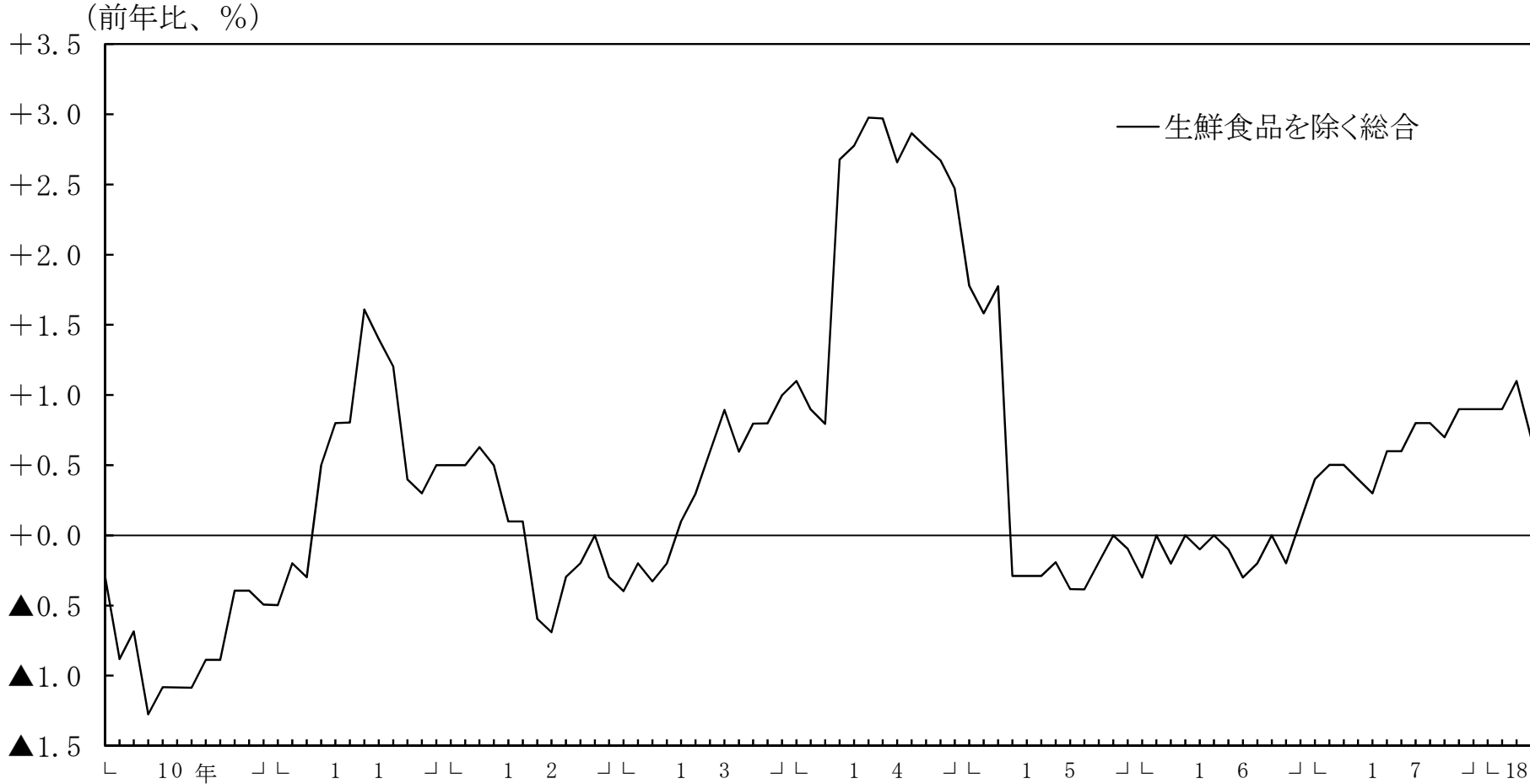
有効求人倍率、完全失業率  
(四半期)



常用労働者数  
(四半期)

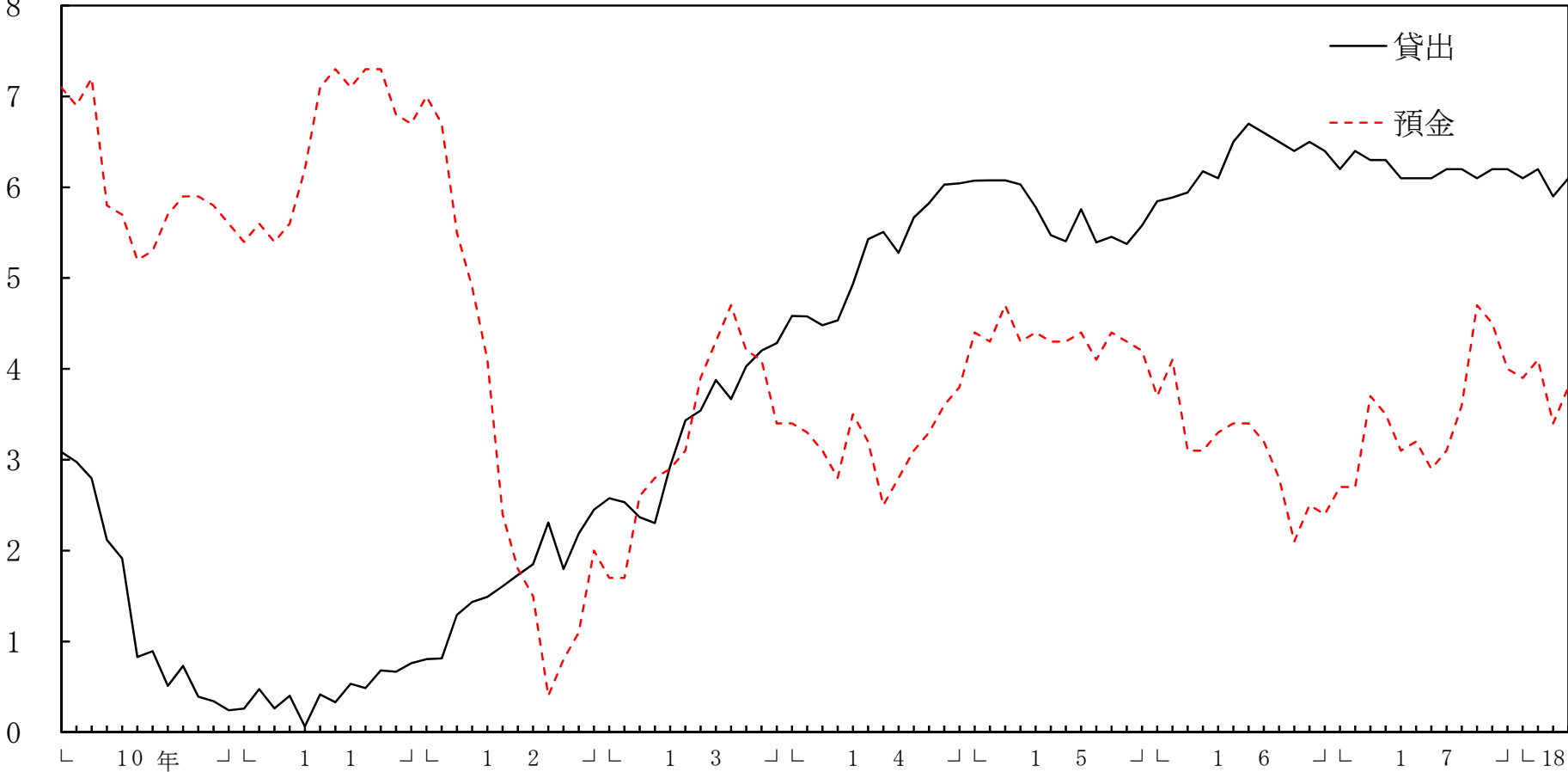


# 3. 沖縄経済(8):物価

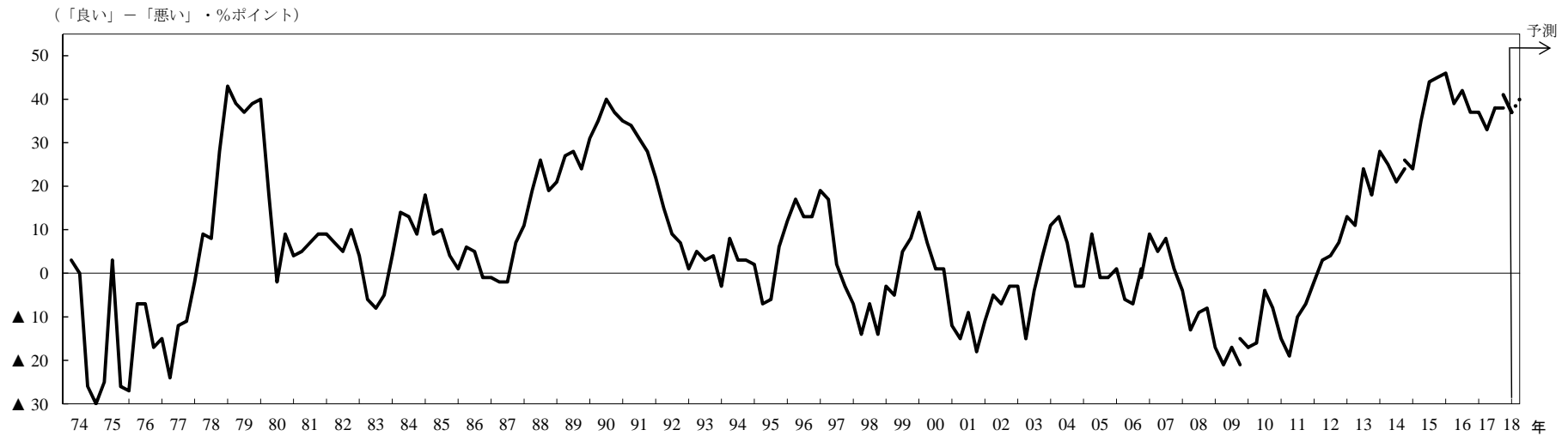
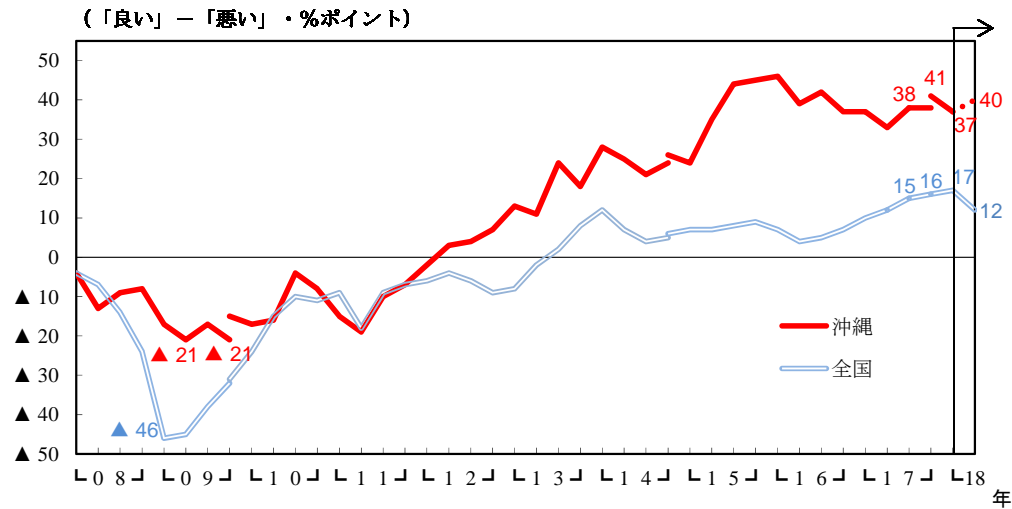


# 3. 沖縄経済(9): 金融

(前年比、%)



### 3. 沖縄経済(10):マインド(短観の業況判断DI)



### 3. 沖縄経済(10):マインド(短観の業況判断DI)

#### 1. 業況判断

(「良い」-「悪い」・%、%ポイント)

|            |         | 2016年<br>3月調査 | 6月調査 | 9月調査 | 12月調査 | 2017年<br>3月調査 | 6月調査 | 9月調査 | 12月調査 |     |      |     | 2018年3月調査 |     |     |     |
|------------|---------|---------------|------|------|-------|---------------|------|------|-------|-----|------|-----|-----------|-----|-----|-----|
|            |         |               |      |      |       |               |      |      | 旧ベース  |     | 新ベース |     | 最近        | 変化幅 | 先行き | 変化幅 |
|            |         |               |      |      |       |               |      |      | 最近    | 先行き | 最近   | 先行き |           |     |     |     |
| 選択肢        | 良い      | 53            | 47   | 50   | 44    | 45            | 39   | 43   | 43    | 40  | 46   | 44  | 43        | ▲3  | 44  | 1   |
|            | さほど良くない | 40            | 45   | 42   | 49    | 47            | 55   | 52   | 52    | 56  | 49   | 53  | 51        | 2   | 52  | 1   |
|            | 悪い      | 7             | 8    | 8    | 7     | 8             | 6    | 5    | 5     | 4   | 5    | 3   | 6         | 1   | 4   | ▲2  |
| 全産業        |         | 46            | 39   | 42   | 37    | 37            | 33   | 38   | 38    | 36  | 41   | 41  | 37        | ▲4  | 40  | 3   |
| 製造業        |         | 45            | 29   | 29   | 22    | 34            | 27   | 23   | 23    | 27  | 24   | 28  | 32        | 8   | 32  | 0   |
|            | 食品      | 50            | 41   | 33   | 34    | 59            | 34   | 16   | 8     | 17  | 8    | 17  | 25        | 17  | 25  | 0   |
|            | 建設資材    | 22            | 0    | 11   | 0     | 0             | 25   | 25   | 38    | 50  | 38   | 50  | 50        | 12  | 50  | 0   |
|            | その他製造   | 67            | 50   | 50   | 33    | 33            | 17   | 33   | 33    | 17  | 40   | 20  | 20        | ▲20 | 20  | 0   |
| 非製造業       |         | 47            | 40   | 45   | 41    | 37            | 34   | 41   | 42    | 38  | 45   | 43  | 37        | ▲8  | 42  | 5   |
|            | 建設      | 43            | 52   | 48   | 57    | 57            | 62   | 57   | 57    | 57  | 55   | 55  | 59        | 4   | 45  | ▲14 |
|            | 卸売      | 55            | 45   | 55   | 45    | 30            | 40   | 50   | 50    | 30  | 50   | 30  | 25        | ▲25 | 30  | 5   |
|            | 小売      | 80            | 60   | 80   | 50    | 60            | 40   | 60   | 40    | 60  | 54   | 69  | 46        | ▲8  | 62  | 16  |
|            | 運輸      | 22            | 0    | ▲11  | ▲11   | ▲11           | 0    | 11   | 22    | 22  | 16   | 25  | 16        | 0   | 17  | 1   |
|            | 情報通信    | 16            | 16   | 0    | 16    | 0             | 0    | ▲16  | 0     | 0   | 0    | 12  | ▲13       | ▲13 | 12  | 25  |
|            | サービス    | 45            | 56   | 45   | 44    | 56            | 56   | 67   | 67    | 67  | 69   | 69  | 61        | ▲8  | 61  | 0   |
|            | 飲食店・宿泊  | 47            | 29   | 47   | 41    | 41            | 17   | 35   | 29    | 29  | 43   | 38  | 33        | ▲10 | 43  | 10  |
|            | リース     | 71            | 57   | 71   | 57    | 57            | 43   | 43   | 71    | 43  | 75   | 50  | 75        | 0   | 75  | 0   |
| 参考：全国（全産業） |         | 7             | 4    | 5    | 7     | 10            | 12   | 15   | 16    | 11  | 16   | 12  | 17        | 1   | 12  | ▲5  |

### 3. 沖縄経済(11): 今後の課題等

- ・現在の主要国の景気の強さをラフに示すと、「中国、インド>他のアジア諸国 $\geq$ 沖縄県>米国、欧州>日本」というイメージ。
- ・当県経済拡大の最大の牽引役は、主要産業である観光業だが、好調な今のうちにこそ、将来を見据え、
  1. 「供給力の増強」
  2. 「量から質への転換」＝「持続可能な（景気動向に左右されにくい）構造への転換」に向けて、引き続き、官・民が連携して取り組む必要。



### 3. 沖縄経済(11): 今後の課題等(供給力の増強)

#### 1. 「供給力の増強」

- ・ 先行きも、県外（本土、海外）からの観光客増加が見込まれている。
  - ・ しかし、それに伴い、供給力（労働力、宿泊施設、陸・海・空の交通インフラ、通信インフラなど）の制約が一段と顕現化してくる。
  - ・ 折角の需要増加に適切に対応できず、ビジネスチャンスの逸失が増加するおそれがある。
  - ・ また、供給制約に伴う諸問題（サービスの質、航空機の遅延、道路渋滞など）が、当県観光の評判にも影響を与えかねない。
  - ・ 従って、現在実施・検討されている様々な施策（合理化・省人化投資、宿泊施設の拡充、モノレールの延伸、新たな鉄軌道の整備、クルーズターミナルの整備、那覇空港の第2滑走路建設など）も含め、供給力の増強が重要になる。
- 供給力の増強は、当県の潜在成長力を引き上げることに繋がる。

### 3. 沖縄経済(11): 今後の課題等(量から質への転換)

#### 2. 「量から質への転換」＝「持続可能な構造への転換」

- ・景気は必ず循環する。現在のような世界経済の同時成長は永久には続かない。

- ・県外（本土、海外）の景気が下降局面に入ると、当該地域からの観光客は減少に転じるはず。

- ・当県観光に追い風が吹いている今のうちにこそ、「量から質への転換（高級ブランド化、滞在日数・消費額が多い富裕層の取り込みなど）」＝「持続可能な（景気循環に左右されにくい）構造への転換」に取り組むことが重要。

—— 例えば、「回遊性の向上（回遊ルートの検討、交通インフラの整備など）」、「国際ブランドホテルの誘致」、「欧米国際線の拡充」といった取り組みが検討されている。

—— 観光立国を目指す日本において、多くの地域に共通する課題といえる。

## （ご参考）日銀からの主な公表（予定）資料

- 7月 2日 「6月短観（全国、沖縄）」
- 6月 8日 「県内金融経済概況」
- 6月 4日 「さくらレポート別冊：高水準の収益対比で控えめな企業の支出スタンスの背景」
- 5月29日 「平成29年度業務概況書」
- 5月29日 「平成29年度決算等について」
- 5月28日 「2017年度の金融市場調節」
- 4月27日、28日 「経済・物価情勢の展望」
- 4月27日 「当面の金融政策運営について」
- 4月19日 「金融システムレポート」
- 4月12日 「地域経済報告（さくらレポート）」
- 4月 5日 「生活意識に関するアンケート調査」
- 4月 2日 「3月短観（全国、沖縄）」
- 3月13日 「2018年度の考査の実施方針等について」
- 2月 7日 「金融イノベーションとフィンテック」

—— すべて日銀本店および那覇支店のHPから入手可能です。