

調査レポート

2013～2015年度 関西経済見通し

～消費税率引き上げの反動が出るが、緩やかな回復が続く～

- 関西経済 は2012年秋以降、緩やかに持ち直してきている。関西の景気は日本全体の動きに比べて力強さに欠けて低調であるという見方もされるが、あまり変動しないで安定的な底堅さを見せていると評価することもできる。景気動向指数の動きを見ると、日本全体では12年4月をピークに景気は後退していたが、関西では景気後退を回避したようだ。
- 足下の経済指標を見ると、輸出の持ち直しが緩やかなものにとどまる中で、在庫が増加し、鉱工業生産の持ち直しの動きが一服してきているなどいくつかの懸念材料も存在するが、個人消費が安定的な増加基調を続け、設備投資の減少が一服するなど改善の動きもあって、緩やかな持ち直しが続いていると判断できる。
- 2013年度の関西経済の実質域内総生産（GRP）伸び率は、前年比+2.2%と、ここ数年では比較的高めの成長となると見込まれる。14年4月の消費税率引き上げ前の駆け込み需要や、12年末ごろからの株高の進展、相次ぐ大型商業施設のオープンなどが、関西の消費を押し上げた。また、高速道路の新規建設、台風被害の復旧工事など公共投資の増加もGRPの引き上げに寄与した。
- 先行きを展望しても、関西経済は緩やかな持ち直しを続けると見込まれる。2014年4月の消費税率引き上げによる個人消費などの一時的な落ち込みはあるものの、世界経済の緩やかな回復が続く中、輸出や生産が増加を続け、景気の腰折れは回避できる。14年度以降の関西経済の域内総生産（GRP）の実質成長率については、14年度+0.3%、15年度+1.0%と見込む。
- もともと、公共投資の増加や駆け込み需要などによって成長率が押し上げられる2013年度に比べると、14年度、15年度の成長ペースは鈍化する。また、全国と比べてもやや低めの成長に留まる見込みである。

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

調査部 塚田裕昭（chosa-report@murc.jp）

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

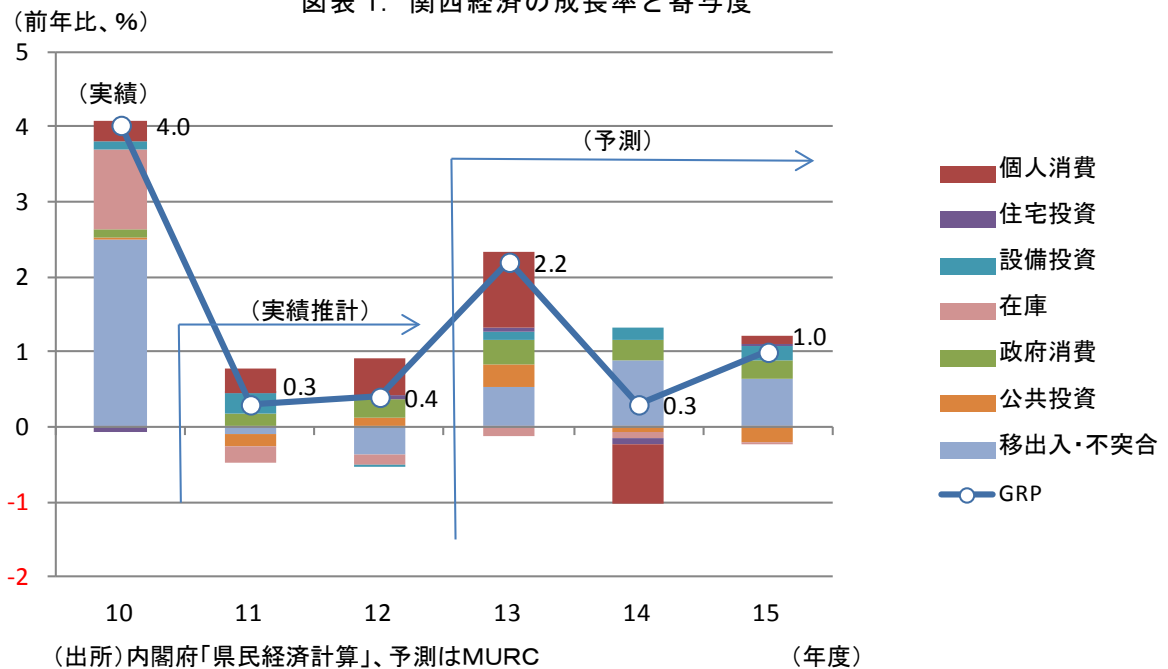
TEL:03-6733-1070

はじめに

関西経済¹は2012年秋以降、緩やかに持ち直してきている。足下の経済指標を見ると、在庫が増加し鉱工業生産の持ち直しの動きが一服してきているなど懸念材料も存在するが、個人消費が安定的な増加基調を続ける中で、設備投資の減少が一服するなど改善の動きもあり、緩やかな持ち直しが続いていると判断できる。

先行きを展望しても、関西経済は緩やかな持ち直しを続けるだろう。2014年4月の消費税率引き上げによる個人消費などの一時的な落ち込みはあるものの、世界経済の緩やかな回復が続く中、輸出や生産が増加を続け、景気の腰折れは回避できる。関西経済の域内総生産（GRP）の実質成長率は、2013年度+2.2%、2014年度+0.3%、2015年度+1.0%と見込む。もっとも、公共投資の増加や駆け込み需要などによって成長率が押し上げられる2013年度に比べると、14年度、15年度の成長ペースは鈍化する。また、全国と比べてもやや低めの成長に留まる見込みである。

図表 1. 関西経済の成長率と寄与度

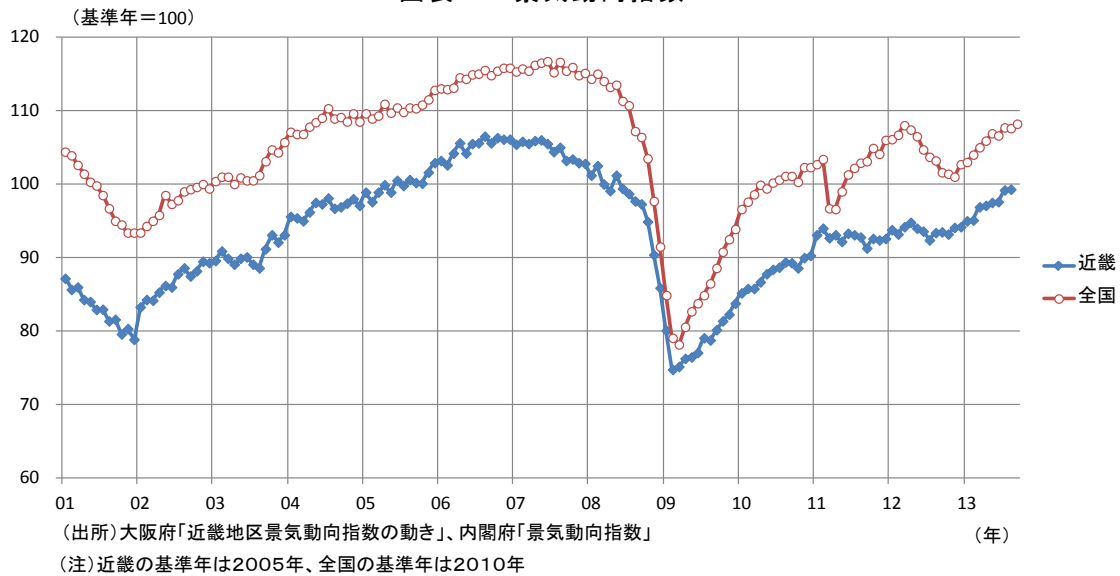


1. 関西経済の現状

このところ緩やかに持ち直している関西経済であるが、この動きは、景気動向指数からも確認できる。景気動向指数（CI 一致指数）は、複数の経済指標を合成した指標で、景気が良くなれば数字が大きくなるように作られているが、大阪府が公表している近畿地区の景気動向指数（CI 一致指数）を見ると、11年以降ほぼ横ばいで推移していた指数が12年の秋以降上昇傾向に転じており、景気の改善を示している（図表2）。

¹ 本レポートでは、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県、和歌山県の2府4県を関西と称する。本文中で紹介する経済指標によっては、同地域を近畿と称しているものもあるが、その場合は統計での呼び方を尊重し、近畿と記載する。このため、本レポート中では関西、近畿というふたつの言葉が混在するが、基本的にいずれも2府4県を示す同じ意味で使用している。

図表 2. 景気動向指数



関西と全国の景気動向指数の動きをやや長めの期間をとって比べてみると、基本的には同じような経路をたどってきているが、東日本大震災のあった11年3月以降の動きにはかい離が見られる。

全国の動きは、大震災直後の大きな落ち込みの後、復旧・復興需要などあって急速に改善した。震災の落ち込みから半年程度で落ち込み前の水準に戻るほどの急回復ぶりであったが、その後、12年4月をピークに後退局面へと転じた。この後退局面はほぼ年内いっぱい続くこととなったが、12年末の安倍政権発足のころから、輸出や生産の持ち直しに消費税率引き上げ前の駆け込み需要も加わって、再び上昇基調となり現在に至っている。

一方、関西経済は、東日本大震災の被災地と距離的に離れていることもあって、震災直後の落ち込みはほとんど見られなかったが、その後の改善も見られず、だらだらと横ばい状態での推移が11年、12年と2年間続いた。この時期、全国に比べていまひとつ景気が良くないのではないか、という停滞感が関西地区に漂っていたが、関西と全国の景気動向指数の動きからもそうした状況がうかがえる。

ただ、見方を変えると、東日本大震災による落ち込みもなく、また、12年4月をピークに始まった景気後退も関西地区では顕在化しなかった。関西経済は安定的な底堅さを見せていると評価できよう。

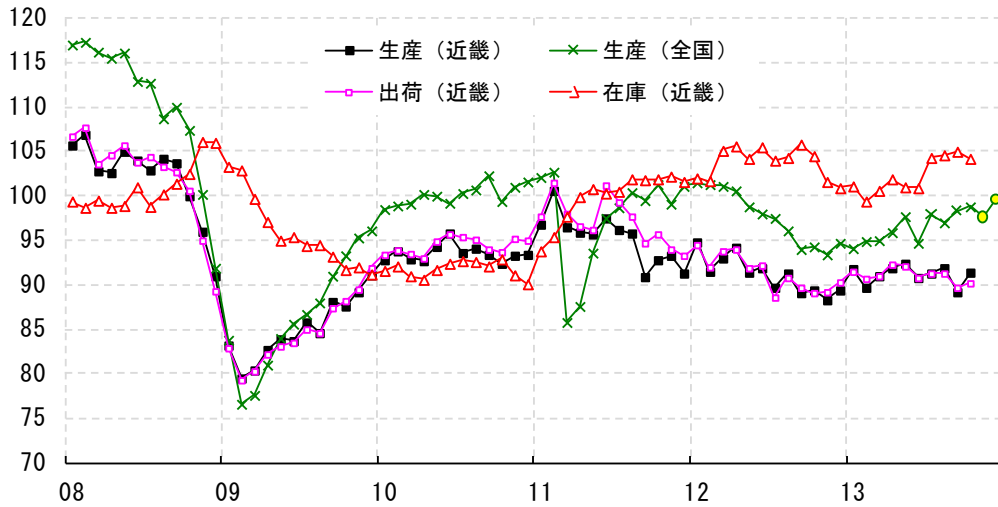
以下では、企業、家計、政府といった経済活動の主体別に、関連する経済指標の動向を追いながら、足下の関西経済の状況について見ていくこととする。

(1) 企業の動向

① 生産

企業の生産活動を示す指標である鉱工業生産指数は、関西においては12年11月をボトムに持ち直しの動きが続いてきた。業種別に見ても、関西の主要産業である電気機械、電子部品デバイスなどが13年度に入って改善傾向で推移してきているなど前向きに捉えられる兆候がでてきた。ただ、全国の動きと比較してみると、持ち直しの度合いは緩やかなものに留まっている(図表3)。また、足下の状況をみると、電気機械などでは改善がまだ続いているものの、鉱工業全体としては持ち直しが一服してきているように見え、在庫水準が高まっていることが気付きである。

図表3. 鉱工業指数

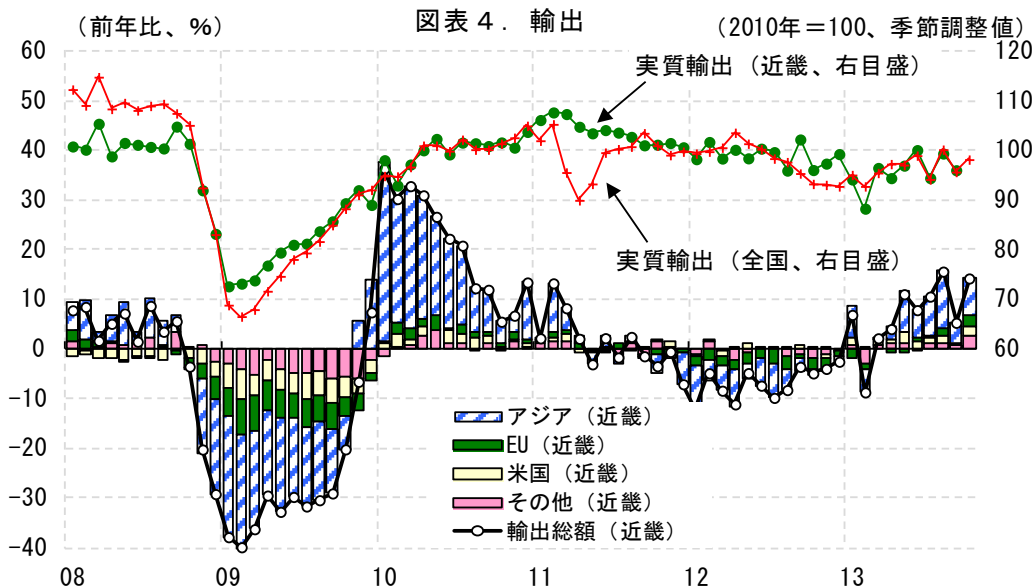


(年、月次)

(注) 生産(全国)の「○」は製造工業生産予測調査結果から試算した予測
 全国の基準年は2010年、近畿の基準年は2005年
 (出所) 近畿経済産業局「鉱工業生産動向」、経済産業省「鉱工業指数」

② 輸出

名目ベースでみた貿易統計(大阪税関)の輸出額は、13年度に入って前年比での増加が続いている(図表4)。



(年、月次)

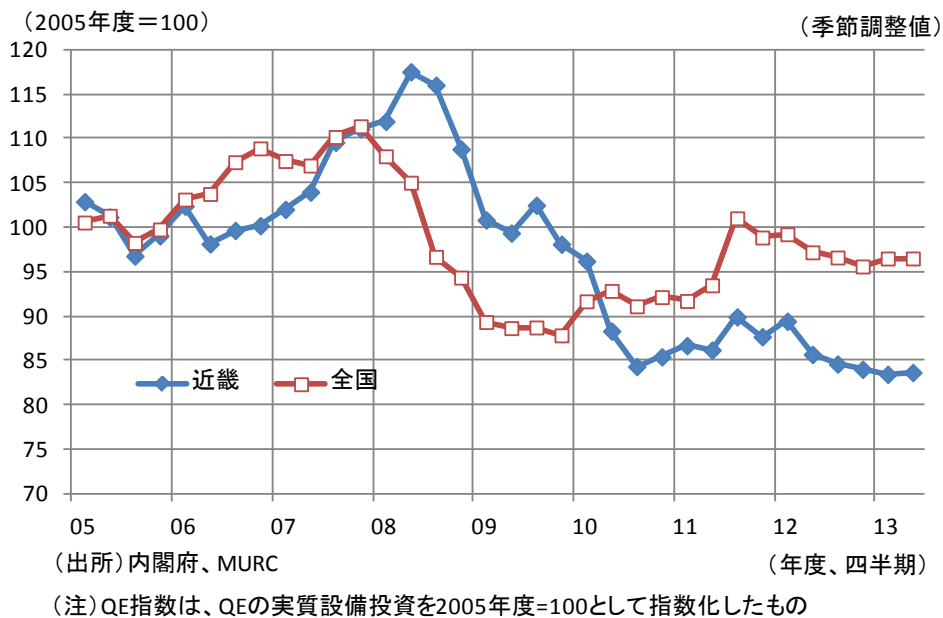
(出所) 大阪税関「近畿圏貿易概況」、日本銀行大阪支店「実質輸出入」

相手国別では、総じて増加基調となっているが、中国をはじめとしたアジア向けが前年比で高い伸びを示している。また、品目別では電気機械、一般機械、化学製品といった関西で比重の高い業種の製品の輸出が伸びている。年初からの円安傾向の定着が輸出増に寄与している面もある。一方、実質ベースでみた輸出（日本銀行大阪支店試算の実質輸出）は、持ち直しの動きが認められるものの、勢いはそれほど強いものではない。輸出の持ち直しが緩やかであることが、生産の増加に力強さが出てこない一因と考えられる。

③設備投資

関西に限らず、地域の設備投資動向を把握するのは難しい²が、地域ベースでの設備投資の動向をタイムリーに把握すべく作成された指標が内閣府「地域別設備投資総合指数」である。近畿地区の設備投資総合指数³の動きをみると、関西の設備投資は減少が続いてきたが、ここにきて下げ止まってきている（図表5）。

図表5. 設備投資総合指数（近畿）とQE指数（全国）



全国の動きと比較するために、GDP統計の設備投資額を指数化したもの⁴と比較してみると、関西の設備投資は、全国の動きと同様にリーマンショック後に大きく減少した。2010年に入ると全国の設備投資に下げ止まりから持ち直しの動きが出る中で、関西の設備投資は、全国に比べ

² ある地域の設備投資という場合、通常は、その地域内でどれだけの設備投資がなされたかということを目指す（所在地ベース）、多くの設備投資関連の指標は、そのような観点からは作られていない。例えば、全国の設備投資の動向を見る上で代表的な経済指標である財務省「法人企業統計」に関して言えば、近畿地区については近畿財務局から同統計の近畿版が公表されているが、ここで計上されているのは近畿地区に本社がある大企業（資本金10億円以上）の設備投資額の単純集計値である（本社ベース）。例えば、大阪に本社がある企業が九州工場で設備投資をした場合でも、近畿の設備投資増として計上されてしまう。また、日銀大阪支店公表の日銀短観（近畿版）なども、関西企業の設備投資動向を知る有力な調査ではあるが、こちらも本社ベースでの設備投資額の集計となっている。設備投資を所在地ベースで集計した統計で代表的なものに、日本政策投資銀行が毎年夏に公表する「設備投資アンケート調査」があるが、これは調査対象が同行の取引先である比較的大規模の企業に限られている。

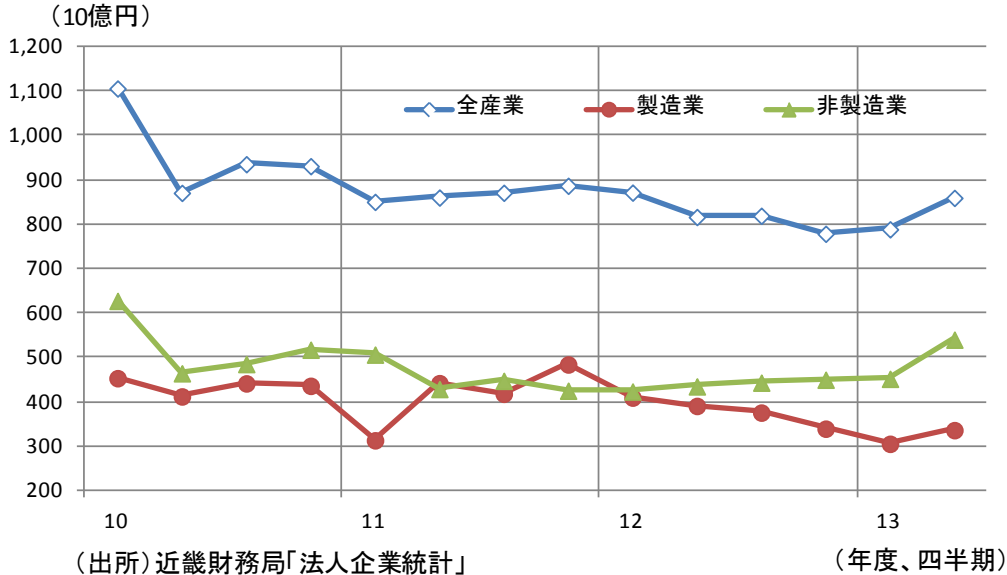
³ 月次の実質ベース、季節調整値を四半期化（平均値）した。

⁴ GDP統計の全国の設備投資額（実質）を、2005年度平均を100として指数化した。

低調な推移となっている。もっとも、2013年に入ると下げ止まりの動きが出ている。

こうした設備投資の下げ止まりの動きは、他の経済指標にも現れてきている。財務省（近畿財務局）「法人企業統計（近畿）」によると、13年7-9月期の関西の大企業の設備投資額は、前年比+5.2%と5四半期ぶりに増加した。当社で試算した季節調整済み前期比では+9.0%と比較的大幅な増加となっている（図表6）。

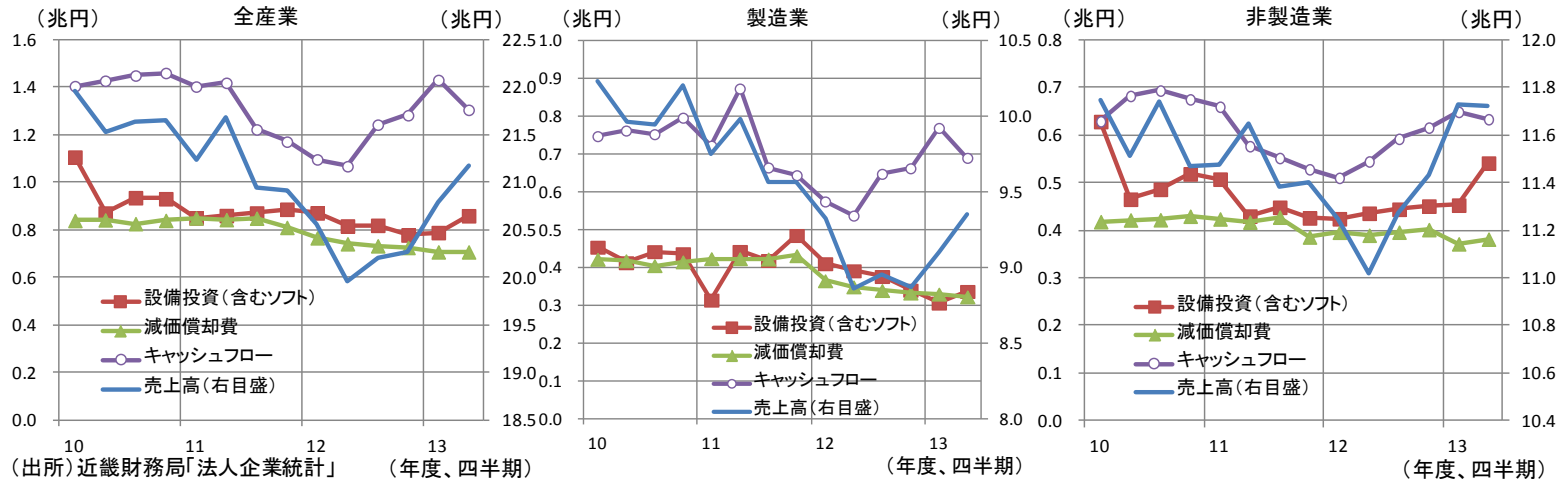
図表6. 大企業の設備投資(含むソフト、近畿、季節調整値)



(注) 季調値はMURC試算

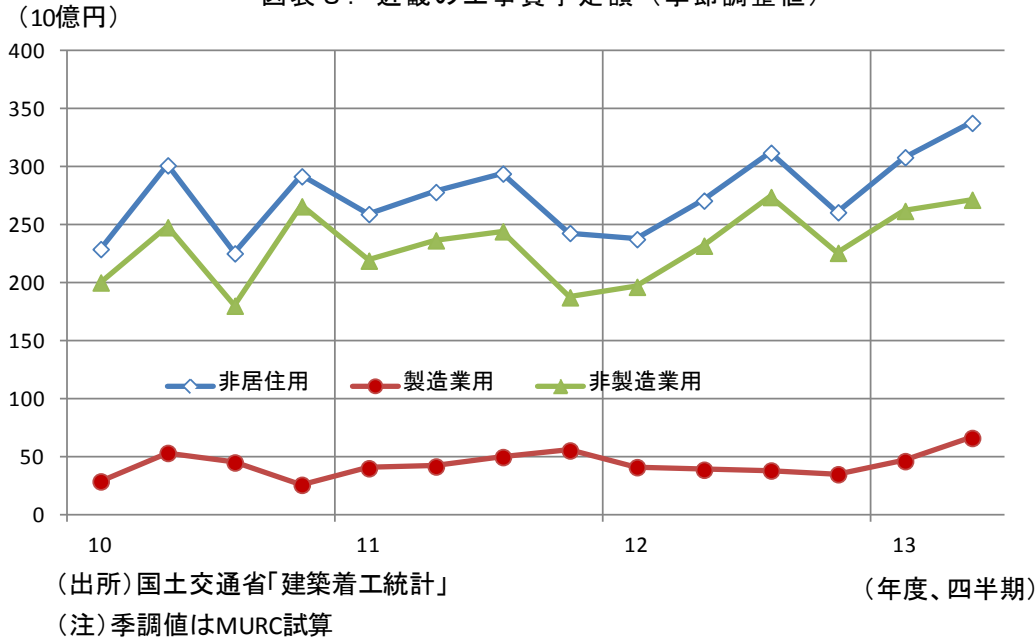
同じく、法人企業統計を用いて、これまでの推移を製造業、非製造業に分けてみると、まず非製造業は、2012年度以降緩やかな持ち直し基調で推移してきた。一方、製造業は減少が続いてきたが、7-9月になってようやく上向いてきた。設備投資額を、減価償却費などの財務科目の額と比較してみると、製造業は、ほぼ減価償却費見合いでの設備投資に留めてきたことがわかる。また、製造業、非製造業ともに設備投資とキャッシュフローとの関係性は近年では薄れてきている（図表7）。

図表7. 設備投資額と財務指標



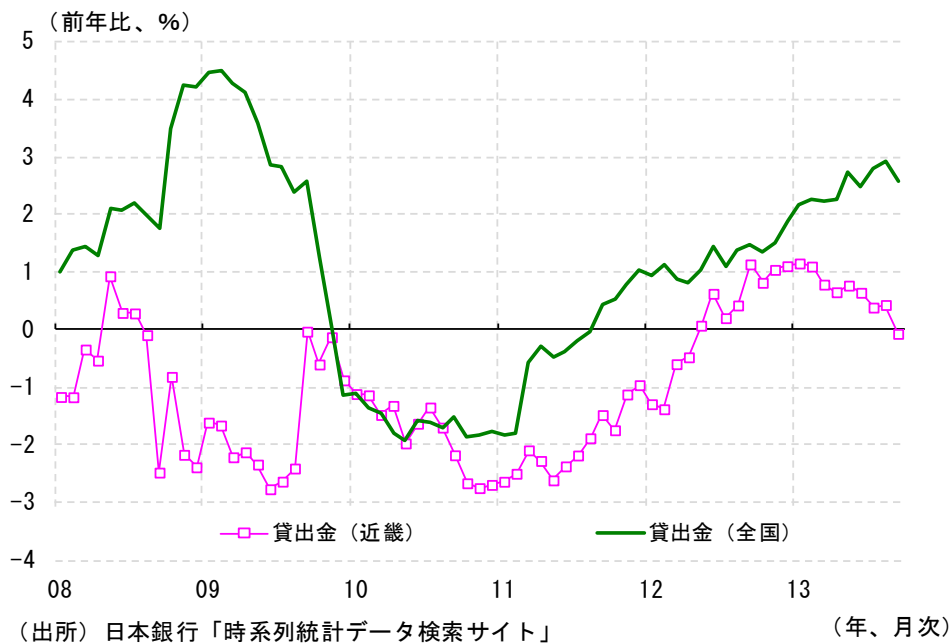
建築着工統計から非居住用建築の工事費予定額の推移をみると、持ち直しの動きがよりはっきりしてくる（図表8）。非製造業用の建築が増加傾向を続ける中、製造業用の建築に持ち直しの動きがでてくる。

図表8. 近畿の工事費予定額（季節調整値）



このように、足下の統計では下げ止まりの兆しが認められる関西の設備投資であるが、一方で関西での銀行貸出の伸びが全国とは対照的に鈍ってきているのは気になる点である（図表9）。後述するように住宅着工が好調で住宅ローンが増加している中で、銀行貸出残高の伸びが鈍ってきているということは、設備向け資金など企業向け貸出の伸びがあまり伸びていない可能性が示唆される。

図表9. 国内銀行の貸出残高



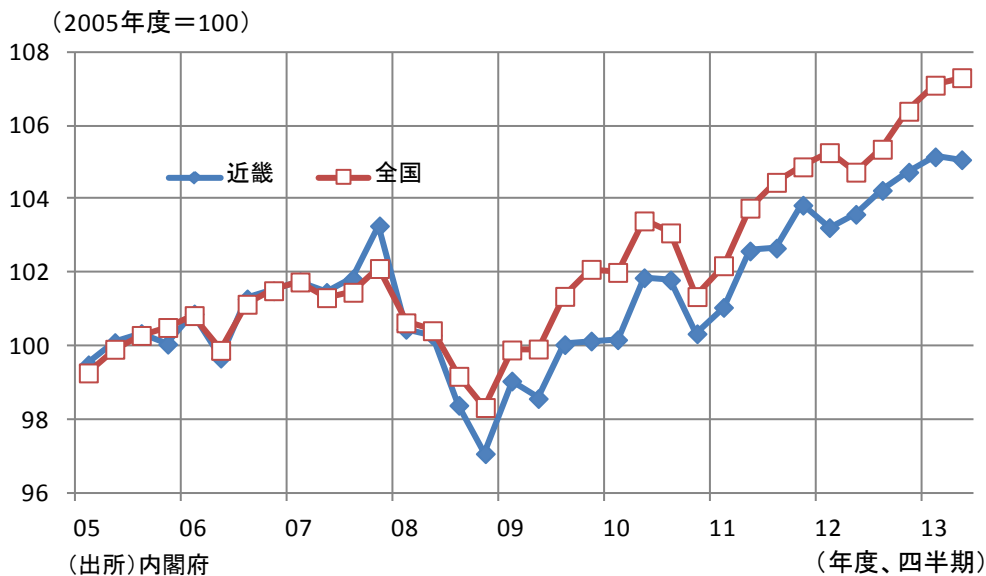
(2) 家計の動向

①個人消費

関西の個人消費は緩やかに持ち直している。12年秋の阪急百貨店梅田新店オープン、13年4月のグランフロント大阪の開業、同7月のあべのハルカス近鉄百貨店の一部オープンに加え、2012年終わりからの株価上昇の影響などもあって、関西の消費は、高額品消費の好調など持ち直しの動きを見せている。大規模な商業施設が続々とオープンするなどの話題性もあって、関西の消費が盛り上がっているような感もある。一方で、スーパーの販売額など日用品の販売は、前年比でマイナスとなる月も多く、こちらは持ち直しと言い切れるような状況にはなっていない。

サービス消費も含めたより広義の個人消費の動向を示す内閣府「消費総合指数（近畿）」によると、関西の個人消費は、ゆるやかに持ち直してきたが、足下で持ち直しが一服してきている（図表10）。また、全国の消費動向と比べても低めの推移となっている。関西では賃金の減少が続くなど全国に比べて所得環境が厳しいことが、消費の頭を抑える要因となっている。各種マインド調査の結果を見ても、アベノミクスへの期待や株高から一時急速に高まった消費マインドは、このところ一服してきている。

図表 10. 消費総合指数（近畿）とQE指数（全国）

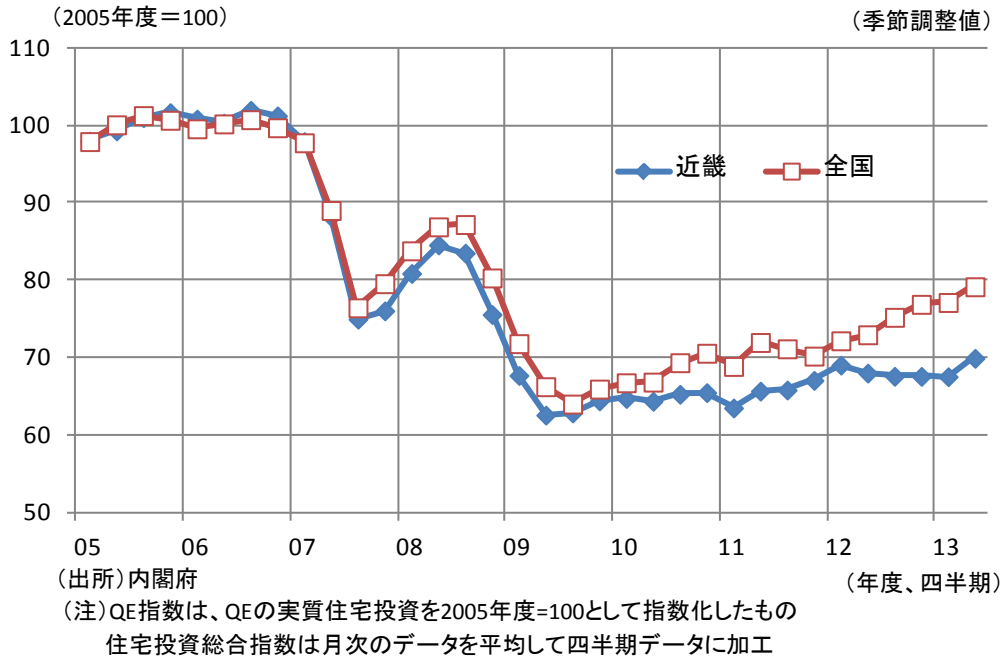


(注)QE指数は、QEの実質個人消費を2005年度=100として指数化したもの
消費総合指数は月次のデータを平均して四半期データに加工

②住宅投資

このところの関西の住宅着工は、前年比で見ると高めの伸び率を示すことが多くなっている。金利先高観や14年4月の消費税率アップを前にした駆け込みが、住宅着工の水準を押し上げている。県民経済計算ベースの住宅投資は、工事の進捗ベースで把握されるため、着工の伸びほどには急速に高まらないと考えられる。県民経済計算の住宅投資に近い動きをみるとみられる内閣府「住宅投資総合指数（近畿）」をみると、関西の住宅投資は、これまでの横ばい圏から、13年度に入って緩やかな増加基調に変わってきているが（図表11）、全国に比べれば緩やかな増加にとどまっている。

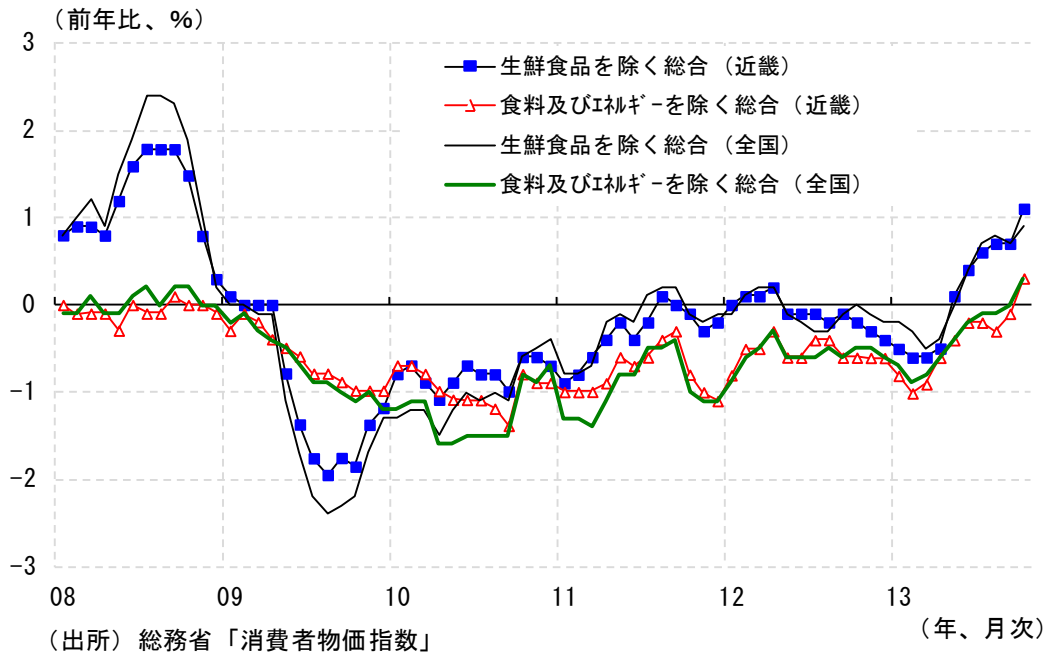
図表 11. 住宅投資総合指数（近畿）とQE指数（全国）



③消費者物価

消費者物価は関西でも緩やかに上昇してきている（図表 12）。円安進展の影響などにより、川上での物価上昇圧力が続いていることに加え、個人消費の持ち直しもあって、川下でもコストの増加を価格に転嫁する動きが広がり、物価は緩やかに上昇してきている。

図表 12. 消費者物価指数



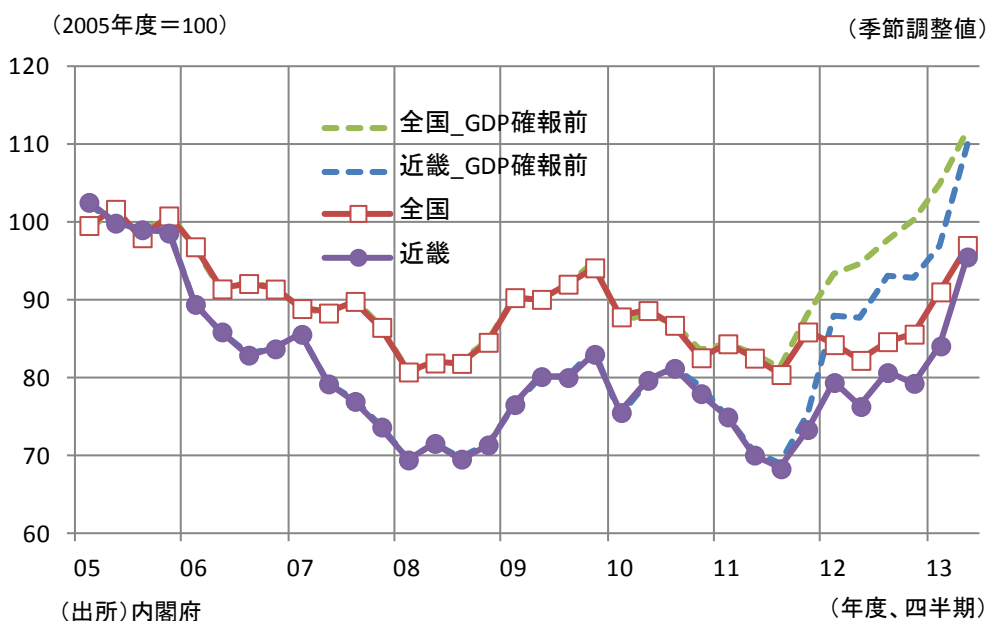
(3) 政府の動向

① 公共投資

13年12月に公表された12年度の国民経済計算確報によると、12年度の全国の公共投資の伸び率は、速報値の+14.9%から確報値の+1.3%へと大きく下方修正された。政府の決算を元に算出される確報の公共投資額が大きく下方修正されたのは、公共投資の先行指標である公共工事請負額の増加の度合いに比べ、決算の増加の度合いが小さかったことによると考えられる。東日本大震災の復興需要で工事が嵩み、進捗の遅れから決算ベースの計上が想定を下回った可能性がある。内閣府「公共投資総合指数(近畿)」の数字も公共投資の水準を過大評価していた可能性がある。そうした状況を考慮して試算した総合指数が(図表13)で●をつないだ実線で示した系列である。

関西の公共投資は、11年度前半は減少基調で推移した。11年度後半以降は、東日本大震災の復興需要とは関係がなかったものの、和歌山県、奈良県で生じた台風被害の復旧や、新名神高速道路など大型工事がある、増加基調で推移してきている。内閣府「公共投資総合指数(近畿)」の動きを見ても、11年度半ば以降、上昇基調で推移してきており、全国を上回る勢いで増加している(図表13)。

図表13. 公共投資総合指数(近畿)とQE指数(全国)



(注) 公共投資総合指数(実線)は12年度のGDP確報での公共投資の下方修正を反映した試算値(MURC試算)。

QE指数は、QEの実質公共投資を2005年度=100として指数化したもの

住宅投資総合指数は月次のデータを平均して四半期データに加工

2. 関西経済見通し

以上、各種経済統計の動きから関西経済の現状についてみてきた。以下では、これまでの内容を踏まえた上で、県民経済計算ベースでみた関西経済の見通しについて述べる。

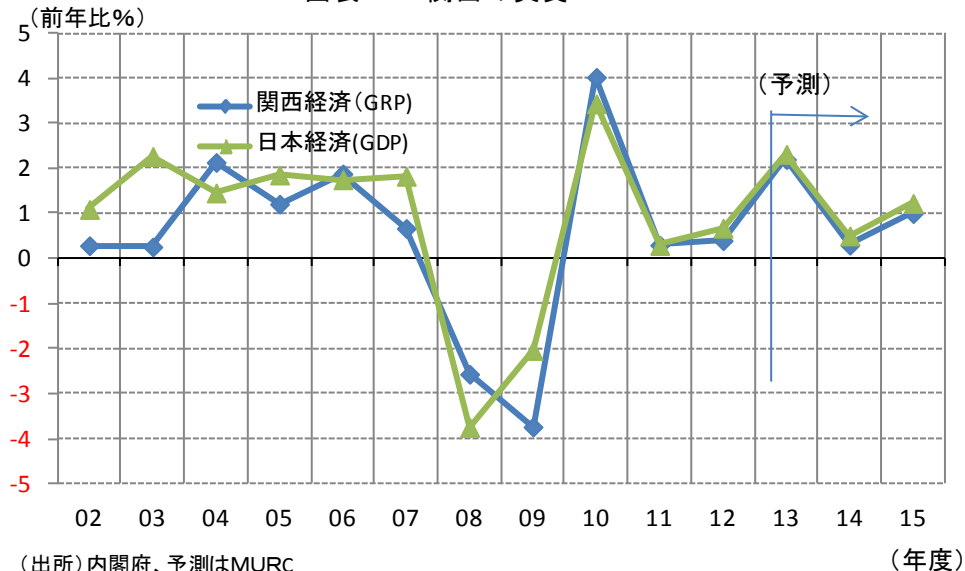
県民経済計算の実績値は、10年度が直近のものである。このため、11年度、12年度の実績推計値については、内閣府「地域別支出総合指数」の近畿地区の値などを利用して推計した。その上で、13年度以降については、足下までの関西地区の各種経済指標の動きなどから推計をおこなった。

見通しの前提となる世界経済の動向や内外の経済対策など外部要因については、12月10日公表の当社「日本経済短期見通し」と同様のものを想定した。消費税率の追加引き上げについては、15年10月に8%から10%への引き上げがなされると想定した。

(1) 実質域内総生産（GRP）

11、12年度と低成長で推移してきた関西経済であるが、13年度は政府の経済対策や消費税率引き上げ前の駆け込み需要を背景に、個人消費や公共投資の伸びなどが寄与して、前年比+2.2%と比較的高めの成長となる見込みである。14年度は同+0.3%と、13年度の高めの伸びの反動で成長率が鈍化するが、マイナス成長への落ち込みは避けられる。15年度は、世界経済の回復など外的要因を主材料として、14年度よりは高めの成長となるが、同+1.0%と緩やかな成長に留まると予想する。関西経済は予測期間を通じて、全国と比べればやや低めの成長にとどまる見通しである（図表14）。

図表 14. 関西の実質GRP



(注)実績は関西経済は10年度、日本経済は12年度まで。

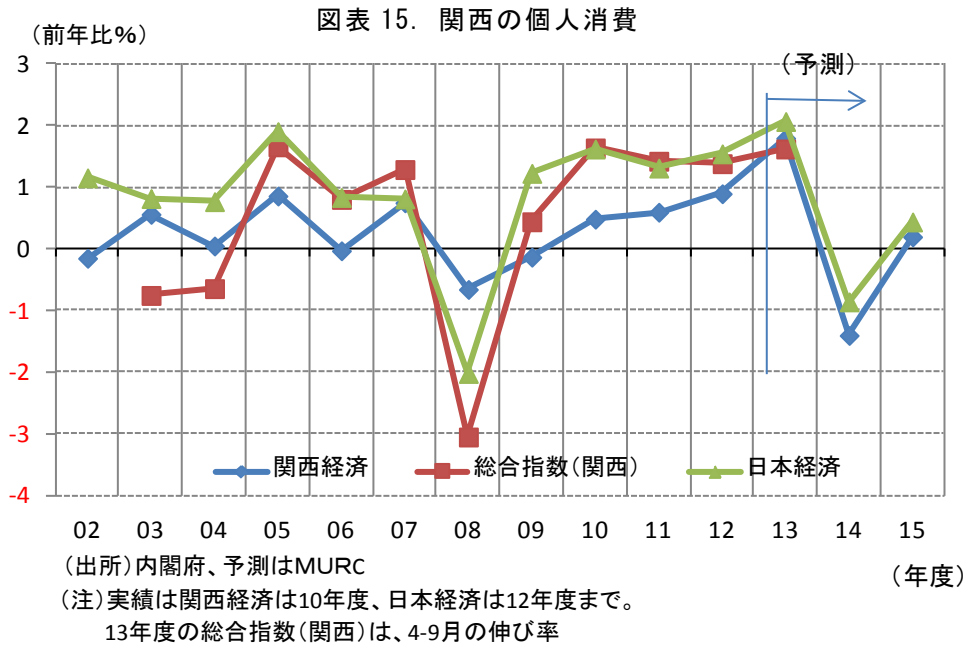
実質域内総生産(GRP)は、個別需要項目の積み上げではなく、単体で推計。

GRP総額から、別途推計した個別需要項目の値を差し引いた残差が、移出入+統計上の不突合

(2) 個人消費

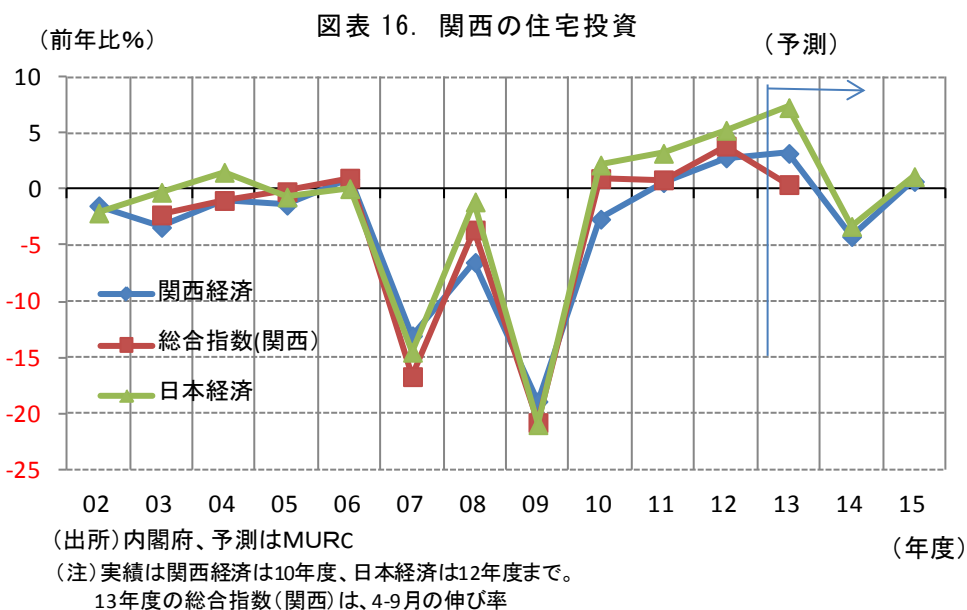
13年度の関西の個人消費は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要、景気の持ち直しによる消費マインドの向上、新規大型商業施設オープンによる消費への関心の高まりなどにより、前年比+1.8%の増加となると見込まれる（図表15）。逆に、14年度は前年度の駆け込み消費の反動などにより同-1.4%と減少すると予想する。15年度は、10月に消費税率の再引き上げ（8%→10%）

が想定されるため、再び駆け込み需要の発生が見込まれるが、14年3月の引き上げ前に先取りで消費されている分もあるため、15年度の駆け込みは比較的小規模なものに留まると見込まれる。また、引き上げ時期が10月と年度の半ばであることから、年度内に駆け込み需要と反動減が同時に起こるため、双方の影響が相殺され、15年度の個人消費の伸びは同+0.2%とほぼ横ばいとなると予想する。



(3) 住宅投資

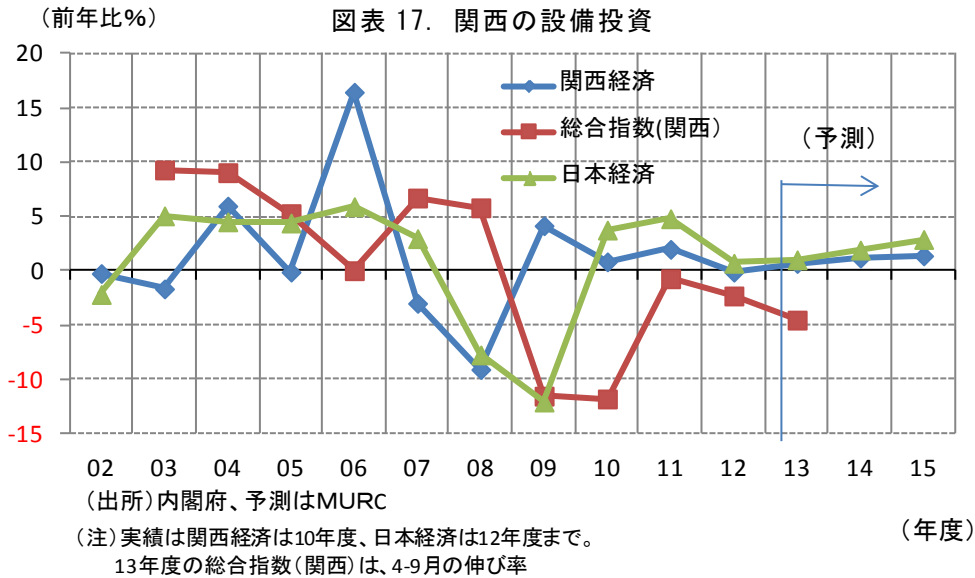
13年度の関西の住宅投資は、金利先高感、消費税率引き上げ前の駆け込み需要などで着工が増えたことから、前年比+3.2%と増加が見込まれる。14年度は、13年度の増加の反動で同-4.2%と減少が予想される。15年度については、個人消費と同様の理由で同+0.7%とほぼ横ばいを見込む(図表16)。



(4) 設備投資

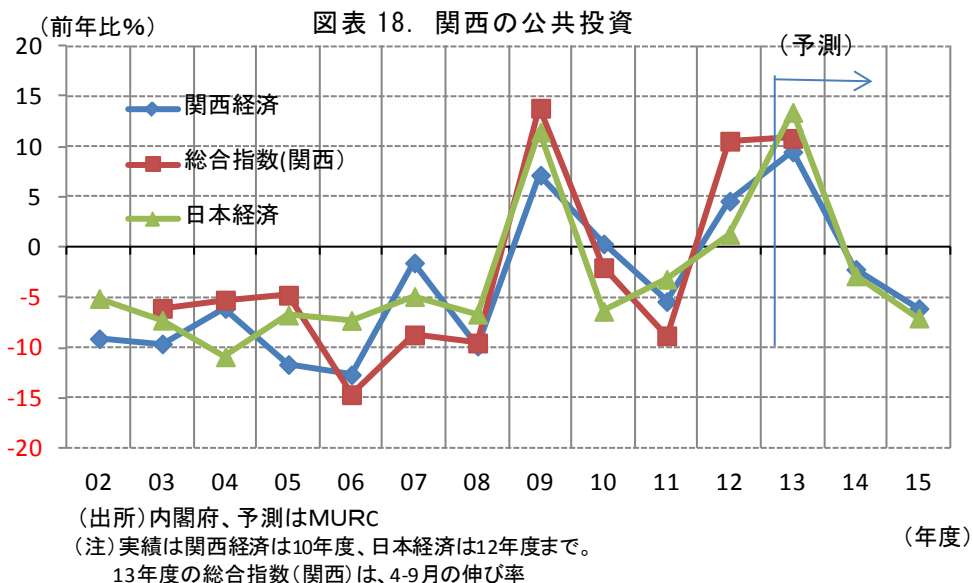
関西の設備投資は、全国に比べても低調な動きが続いていたが、足下では下げ止まりの動きが

出しており、先行きは緩やかな増加が見込まれている。予測期間中の関西の設備投資は、13年度は前年比+0.7%、14年度は同+1.2%、15年度は同+1.4%といずれも小幅増加を見込んでいる。もっとも、国内での能力増強投資は限定的であり、基本的に維持更新投資が中心になると見込まれる（図表 17）。



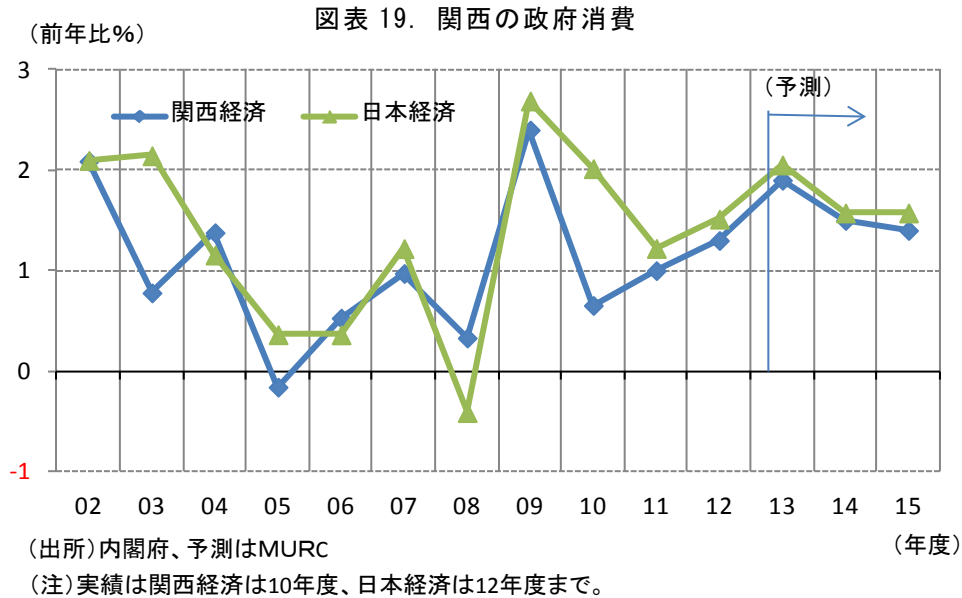
(5) 公共投資

13年度の関西の公共投資は、前年比+9.5%と大幅な増加が見込まれる。前述のとおり12年度は公共工事の進捗の遅れが発生していたが、その遅れ分は13年度にずれ込んで計上されると考えられる。また、12年度の補正予算に伴う公共工事が13年度に入ってから出てきており、13年度の公共工事の伸びは大きなものになると予想される。関西の公共工事についても、復興需要は関係ないものの、12年度に工事が嵩んでいたという事情は同じであるため、全国と同様の動きが見込まれよう。14年度の公共投資は、消費税率引き上げに合わせた経済対策による上乗せがあるもの、13年度の水準が高いこともあって、前年比伸び率は-2.2%と減少を見込む。15年度については、経済対策の効果の剥落により、同-6.1%と減少幅が拡大する見込みである（図表 18）。



(6) 政府消費

関西の政府消費については、全国とほぼ同様の推移になると想定した。予測期間中の伸び率は、13年度は前年比+1.9%、14年度は同+1.5%、15年度は同+1.4%と増加基調での推移を見込む(図表19)。



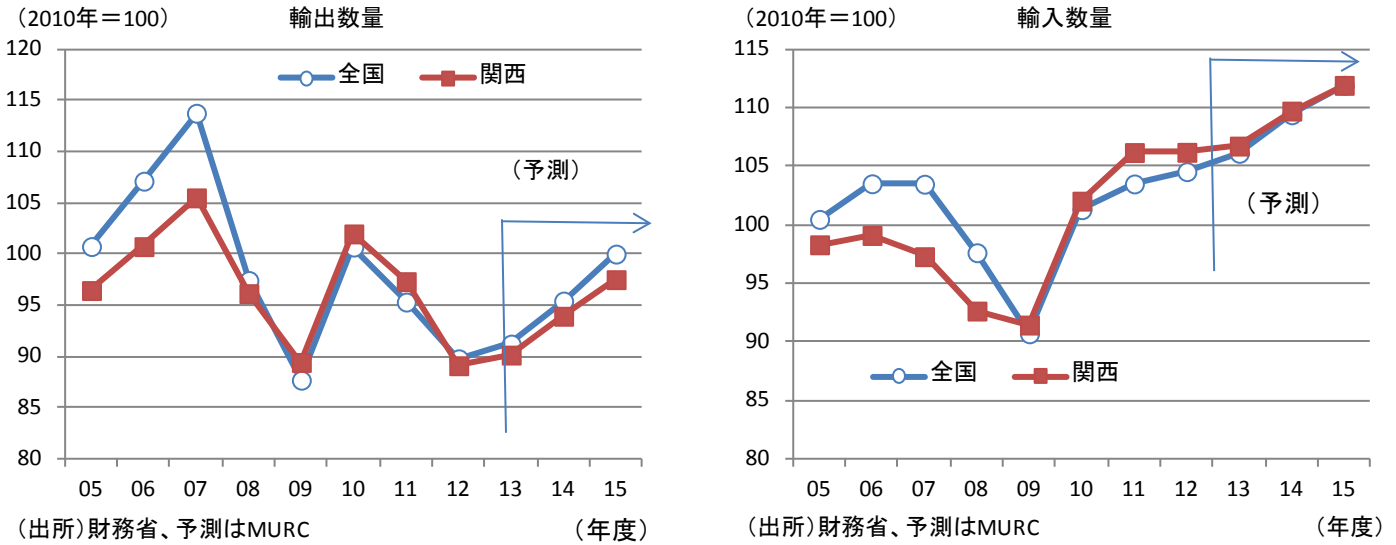
(7) 輸出入<参考>

本見通しでは、県民経済計算(2005年基準)の表象形式にあわせて、統計上の不突合を含んだ移出入のネットの値の予測値のみを算出している⁵(巻末、見通し総括表参照)。県民経済計算ベースでは、輸出、輸入のそれぞれの数字は公表されないため、本見通しにおいても、個別の数字の算出はしていない。ここでは、参考までに、輸出数量と輸入数量の実績と予測値の推移のグラフを掲載しておく⁶。輸出数量については、世界経済の緩やかな回復を背景に増加傾向の推移を見込むが、関西の輸出は全国に比べて弱めの動きとなろう。輸入数量については、日本経済の緩やかな回復を背景にこちらも増加傾向の推移を見込んでいる(図表20)。

⁵県民経済計算は、今年度公表分(2010年度実績)から基準改定をおこない、これまでの2000年基準から2005年基準へと切り変わった。これに伴い、表象形式の変更があり、移出入については、輸出入、統計上の不突合も含んだネットの数字のみ公表されることとなった。県によっては、移出入のうちの輸出入の内訳を公表しているところもあるが、関西の2府4県のすべての府県で公表しているわけではないため、県民経済計算ベースでの関西の輸出、輸入の数字は知ることができない状態となっている。

⁶近畿地区の通関統計ベースの輸出数量、輸入数量を延長した。サービスの輸出、輸入は含まれていない。

図表 20. 関西の輸出数量と輸入数量



図表 21. 関西経済見通し総括表

		2010年度 (実績)	2011年度 (関西:実績推計)	2012年度 (関西:実績推計)	2013年度 (予測)	2014年度 (予測)	2015年度 (予測)
実質GRP	関西	4.0	0.3	0.4	2.2	0.3	1.0
	全国	3.4	0.3	0.7	2.3	0.5	1.2
	個人消費	0.5	0.6	0.9	1.8	-1.4	0.2
	全国	1.6	1.3	1.5	2.1	-0.9	0.4
	住宅投資	-2.7	0.6	2.8	3.2	-4.2	0.7
	全国	2.2	3.2	5.3	7.3	-3.3	1.1
	設備投資	0.9	2.0	-0.1	0.7	1.2	1.4
	全国	3.8	4.8	0.7	1.0	1.9	2.9
	在庫投資(寄与度)	1.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.0
	全国	1.0	-0.3	-0.1	-0.3	-0.0	0.0
	政府消費	0.7	1.0	1.3	1.9	1.5	1.4
	全国	2.0	1.2	1.5	2.1	1.6	1.6
	公共投資	0.3	-5.4	4.6	9.5	-2.2	-6.1
	全国	-6.4	-3.2	1.3	13.4	-2.8	-7.0
移出入(寄与度)	2.5	-0.1	-0.4	0.5	0.9	0.6	
純輸出(寄与度)	0.8	-1.0	-0.8	-0.0	0.7	0.5	
(参考)輸出数量	関西	14.0	-4.6	-8.4	1.2	4.2	3.8
全国	14.8	-5.3	-5.8	1.6	4.6	4.8	
名目GRP	関西	1.5	-1.6	-0.6	2.2	2.1	1.8
全国	1.3	-1.4	-0.2	2.0	1.3	1.4	
GRPデフレーター (固定年基準方式)	関西	-2.5	-1.9	-1.0	0.0	1.8	0.8
(連鎖方式)	全国	-2.0	-1.7	-0.9	-0.3	0.8	0.2

(出所)内閣府、財務省、予測はMURC

(注)移出入(関西)は、統計上の不突合を含む

輸出数量は通関統計ベースのものであり、サービス輸出は含まない。

— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要です。当社までご連絡下さい。