

2014 年 12 月 25 日

報道機関各位

調査レポート

2014～2016 年度 東海経済見通し

～14 年度の落ち込みの後、再び回復へ～

○東海経済は消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動による落ち込みの後、再び回復に向かおうとしている。景気動向指数の動きをみると年初をピークに下落傾向で推移してきたが、足下で持ち直しの動きがみられる。また、各種経済指標の動きをみると、個人消費や住宅投資は、消費増税の影響もあって、依然低い水準で推移しているが、生産など企業部門の活動には、持ち直しの動きがみられる。設備投資は、全国と比べて強めの動きとなっている。

○14 年度の東海の実質域内総生産（GRP）は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動減や物価上昇による実質所得の減少で、個人消費、住宅投資など内需が大きく減少したことが影響し、前年比－1.7%とリーマンショックによる景気の落ち込みが続いた 2009 年度以来 5 年ぶりのマイナス成長になると見込まれる。15 年度は、家計の実質所得の増加により消費が増加に転じると見込まれることや、設備投資の増加が続くことなどから、同+2.1%とプラス成長に転じると予想される。16 年度については、17 年 4 月に予定されている消費税率の再引き上げを前にした駆け込み需要が見込まれるため、同+2.3%とプラス成長が続くと見込まれる。

○東海経済の景気の振幅は、全国に比べて大きくなる傾向がある。東海経済の先行きを全国の動きとの対比でみると、14 年度の落ち込み幅は全国（－0.8%）と比べて大きくなる見込みである。15 年度はプラス成長に転じるが、プラス幅は全国（＋1.5%）に比べて大きくなる。16 年度についても東海の成長率は全国（＋1.6%）を上回る見込みである。

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 主任研究員 塚田裕昭

〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2 / 〒461-851 名古屋市東区葵 1-19-30

TEL: 03-6733-1070 / 052-307-1106

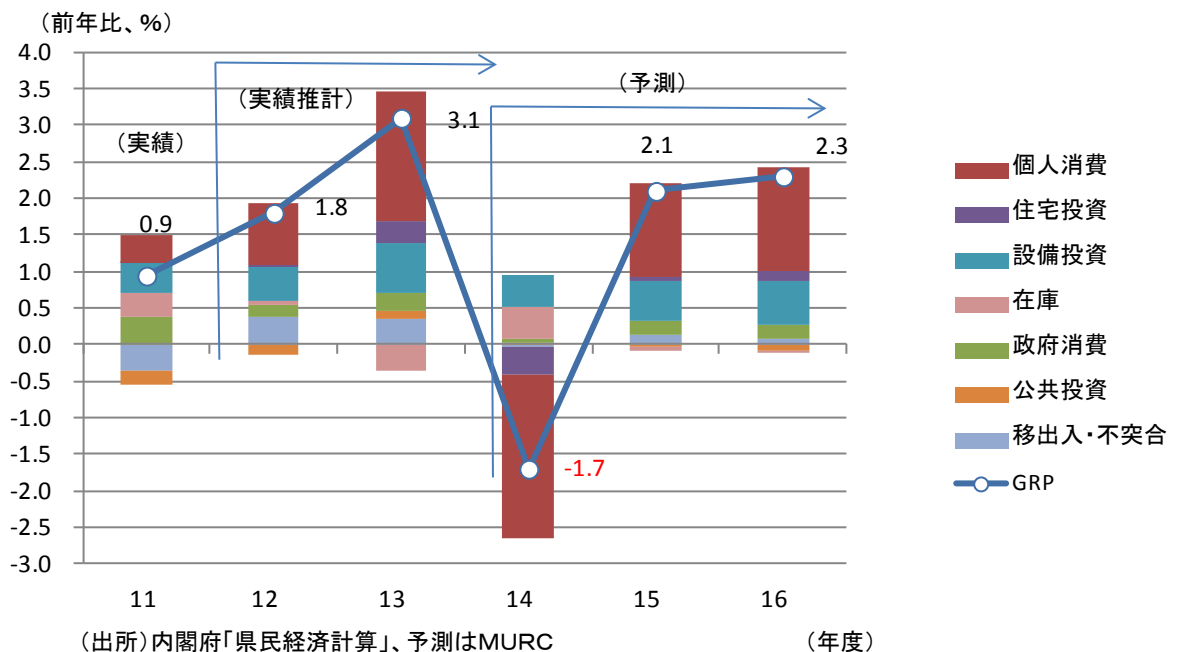
はじめに

東海経済（東海3県：岐阜県、愛知県、三重県）は消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動も影響した落ち込みの後、再び回復に向かおうとしている。景気動向指数の動きをみると年初をピークに下落傾向で推移してきたが、足下で持ち直しの動きがみられる。また、各種経済指標の動きをみると、個人消費や住宅投資は、消費増税の影響もあって、依然低い水準で推移しているが、輸出や生産など企業部門の活動は、持ち直しの動きが続いている。設備投資は、全国と比べて強めの動きとなっている。

14年度の東海の実質域内総生産（GRP）は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動減や物価上昇による実質所得の減少で、個人消費、住宅投資など内需が大きく減少したことが影響し、前年比 -1.7% とリーマンショックによる景気の落ち込みが続いた2009年度以来5年ぶりのマイナス成長になると見込まれる。15年度は、家計の実質所得の増加により消費が増加に転じると見込まれることや、設備投資の増加が続くことなどから、同 $+2.1\%$ とプラス成長に転じると予想される。16年度については、17年4月に予定されている消費税率の再引き上げを前にした駆け込み需要が見込まれるため、同 $+2.3\%$ とプラス成長が続くと見込まれる。

東海経済の景気の振幅は、全国に比べて大きくなる傾向がある。東海経済の先行きを全国の動きとの対比でみると、14年度の落ち込み幅は全国（ -0.8% ）と比べて大きくなる見込みである。15年度はプラス成長に転じるが、プラス幅も全国（ $+1.5\%$ ）に比べて大きくなる。16年度についても東海の成長率は全国（ $+1.6\%$ ）を上回る見込みである。

図表 1. 東海経済の成長率と寄与度

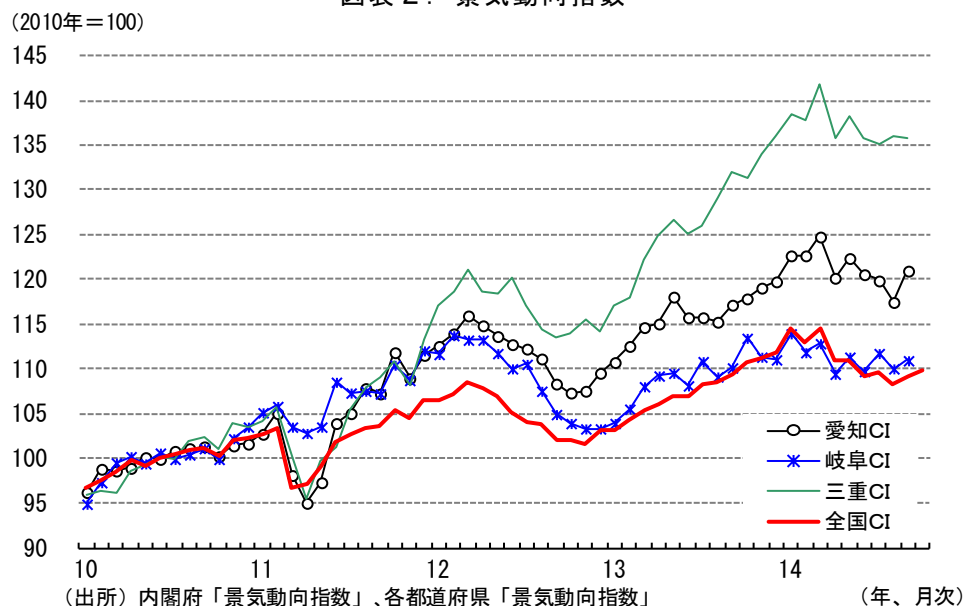


1. 東海経済の現状

東海3県が作成している景気動向指数（C I一致指数）の動きを見ると、東海経済は2014年に入って後退局面入りしていた可能性がある。各県のC I一致指数は、いずれも14年1-3月期にピークをつけ、その後、低下基調となっていた。消費税引き上げ前の駆け込み需要もあって、高水準の値をつけたC I一致指数は、税率引き上げ前に到来した駆け込み需要向け生産のピークからの下落の影響を受けて年初から低下し、その後も低下基調が続いてきた（図表2）。景気動向指数の動きをみるかぎり、東海経済は、全国同様、消費税率引き上げのあった14年4月より前から既に低下していたと言える。

もっとも、直近の数字である9月の一致指数は、東海地区最大の経済規模を持つ愛知県で4ヶ月ぶりに前月比でプラスとなるなど、持ち直しの動きがみられる。単月の動きでの判断は難しいが、全国の一一致指数もこのところ持ち直しの動きが見られていることや、最近の各種経済指標の動きを勘案すると、東海経済は、全国と同様、足下では持ち直してきていると考えられる。14年の東海経済の動きをまとめてみると、1-3月期にピークをつけ、4-6月期、7-9月期に後退、10-12月期に持ち直しという、ひしゃげたN字型の動きをした1年とすることができるだろう。

図表2. 景気動向指数



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つながり、足下の東海経済の状況について見ていくこととする。

(1) 企業の動向

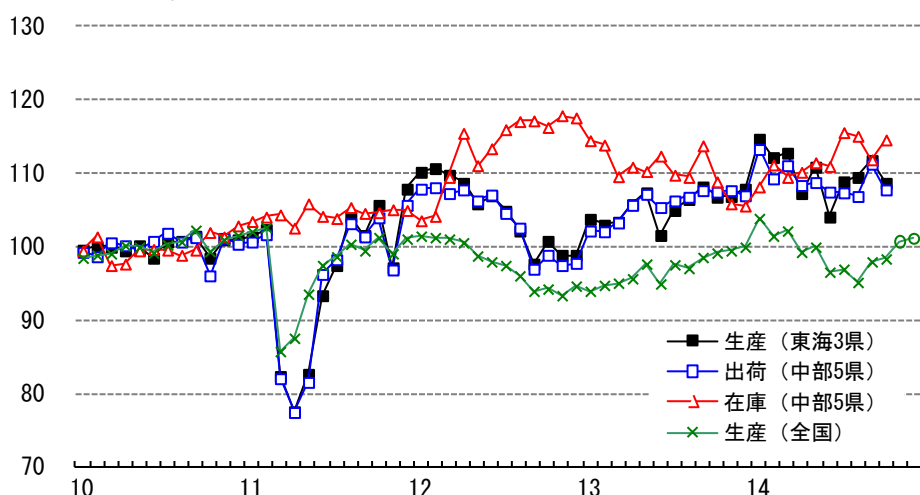
① 生産

企業の生産活動を示す指標である鉱工業生産指数は、東海においては、消費税率引き上げ前の駆け込み需要に向けた生産増もあって13年は増加基調で推移したが、14年1月をピークに減少基調となった（図表3）。生産の減少は年半ばの6月まで続いたが、6月をボトムに再び持ち直しの動きが見られる。業種別に見ると、東海の主力業種である乗用車を含む輸送機械が、生産全

体の波を形作っている様子が見て取れる。高額な消費財である乗用車は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動減が大きい。輸送機械が主力であることが、東海の生産が全国に比べて振幅の大きいことの一因となっている。輸送機械は、反動減の影響が依然残っており、14年後半においても減少傾向で推移している。輸送機械が減少傾向で推移する中、年後半以降の生産の持ち直しに寄与しているのが、はん用・生産用・業務用機械、電子部品・デバイス、電気機械等の業種である。はん用・生産用・業務用機械は東海の主力業種のひとつであるが、駆け込みの反動減を経て、力強い動きを示している。電子部品・デバイスも新型スマートフォンの世界的な需要増などから同様の動きを示している。

図表 3. 鉱工業指数

(2010年=100、季節調整値)



(注1) 東海3県=愛知、岐阜、三重。中部5県=愛知、岐阜、三重、富山、石川。

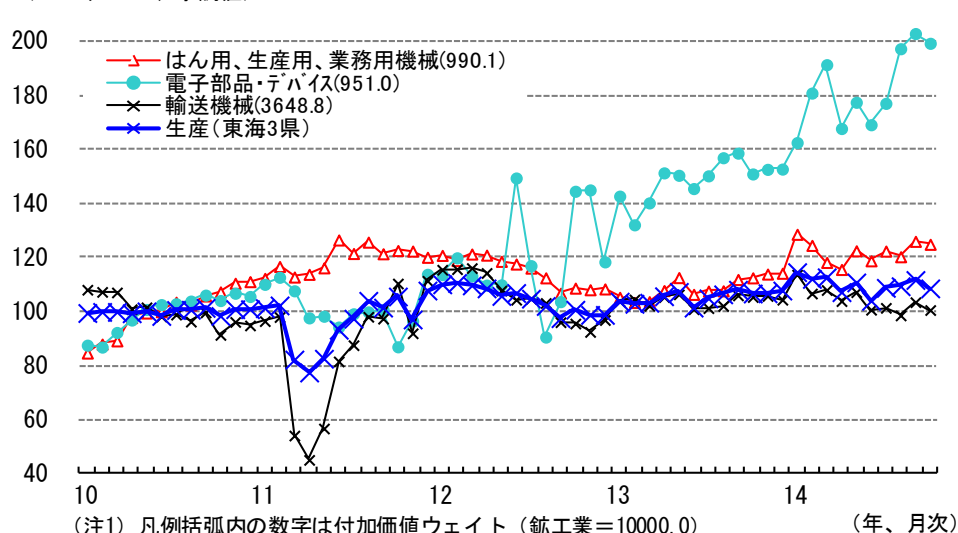
(年、月次)

(注2) 生産(全国)の「○」は製造工業生産予測結果から試算した予測。

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」、中部経済産業局「管内鉱工業指数」

図表 4. 主要業種の鉱工業指数

(2010年=100、季調値)



(注1) 凡例括弧内の数字は付加価値ウェイト(鉱工業=10000.0)

(年、月次)

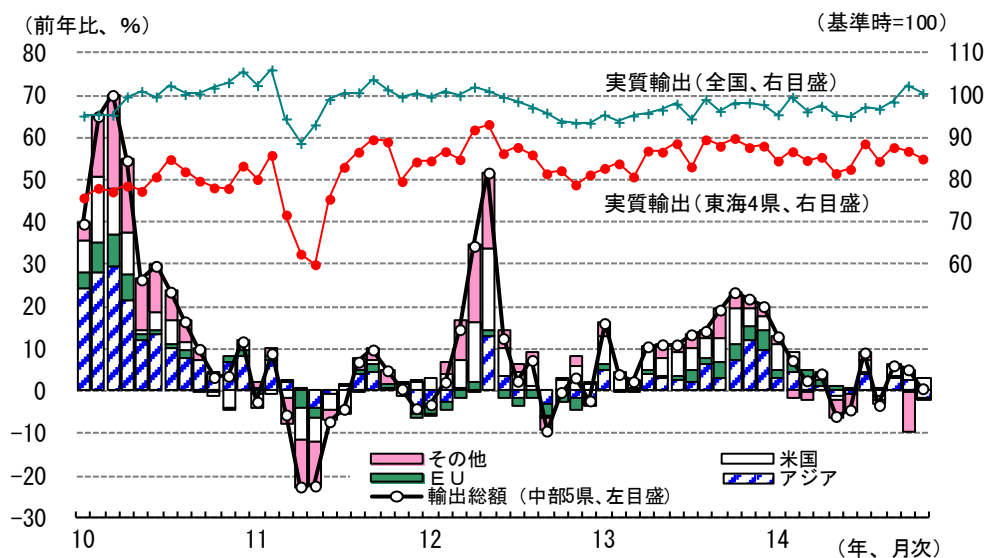
(注2) 東海3県=愛知、岐阜、三重。

(出所) 中部経済産業局「管内鉱工業指数」

②輸出

14年の東海の実質輸出は、概ね横ばい圏で推移してきている（図表5）。輸出金額を地域別に見ると、アジア向けが最大となっているが、14年は、EU向け輸出が伸びている。品目別には、工作機械が前年比で見て高い伸びが続いている一方、電気機械、自動車部品などは低調となっている。

図表5. 輸出



(注1) 実質輸出＝東海4県の基準は2007年12月としMURC試算。全国の基準は2010年。

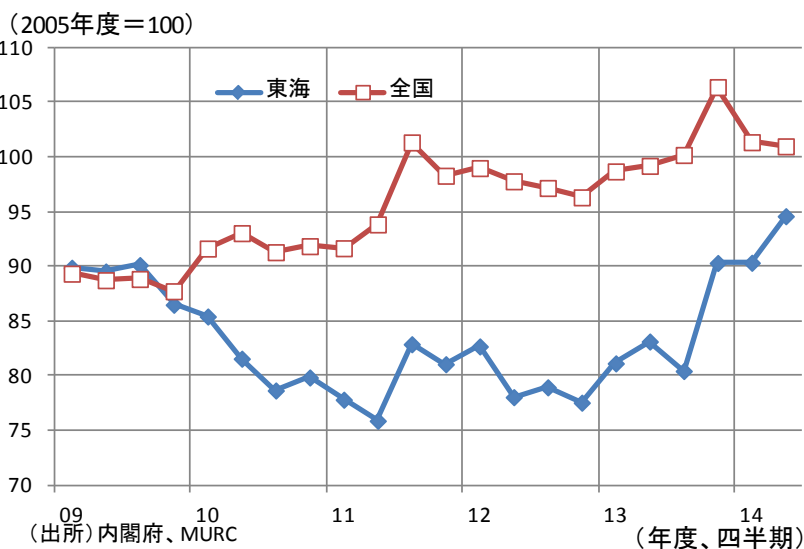
(注2) 中部5県＝愛知、岐阜、三重、静岡、長野。東海4県＝愛知、岐阜、三重、長野。

(出所) 財務省「貿易統計」日本銀行「実質輸出入」
日本銀行名古屋支店「東海3県の金融経済動向」

③設備投資

地域（所在地）ベースでの設備投資の動向を把握すべく作成された指標に内閣府「地域別設備投資総合指数」がある。設備投資総合指数の動きをみると、東海は11、12年度とほぼ横ばいで推移したが、13年度に入って以降、増加基調となり、増加ペースを拡大させている。全国の設備投資が14年度に入って減少に転じている一方で、東海は14年度入り後も第2四半期まで増加を続けている（図表6）。東海は、このところ全国と比べ強い動きとなっていたと言える。

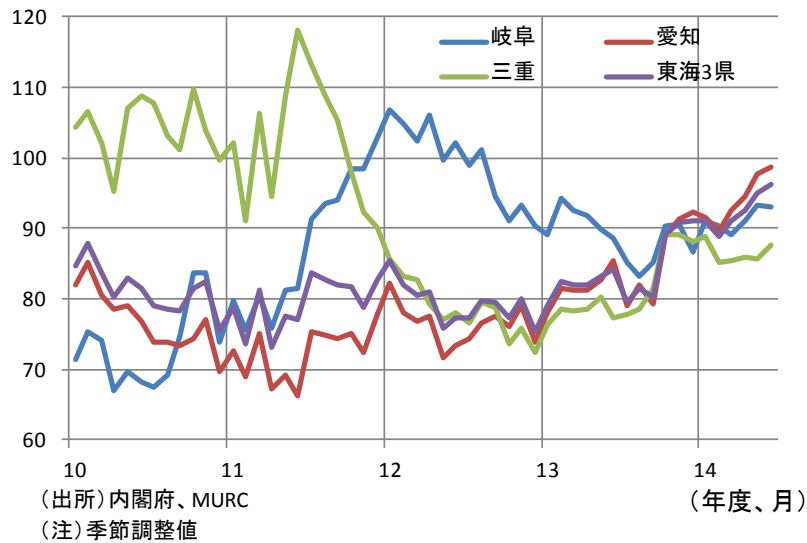
図表6. 設備投資総合指数（東海）とQE指数（全国）



(注) 季節調整値、QE指数は、QEの実質値を2005年度=100として指数化したもの

図表 7. 東海3県の設備投資総合指数

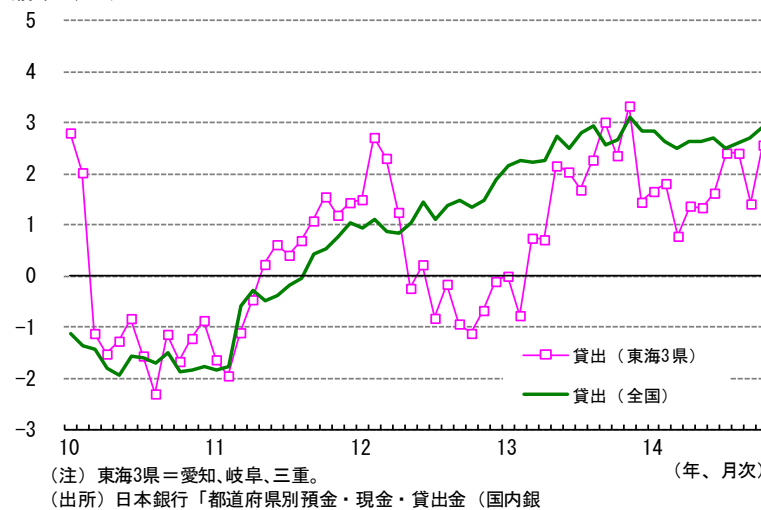
(2005年度=100)



設備投資をおこなう際の資金調達は、自己資金もしくは銀行借入れ等の外部資金調達で行われるが、東海の銀行貸出残高の状況を見ると、全国に比べれば低水準ながら、このところ前年比増加が続いている（図表 8）。

図表 8. 国内銀行の貸出残高

(前年比、%)

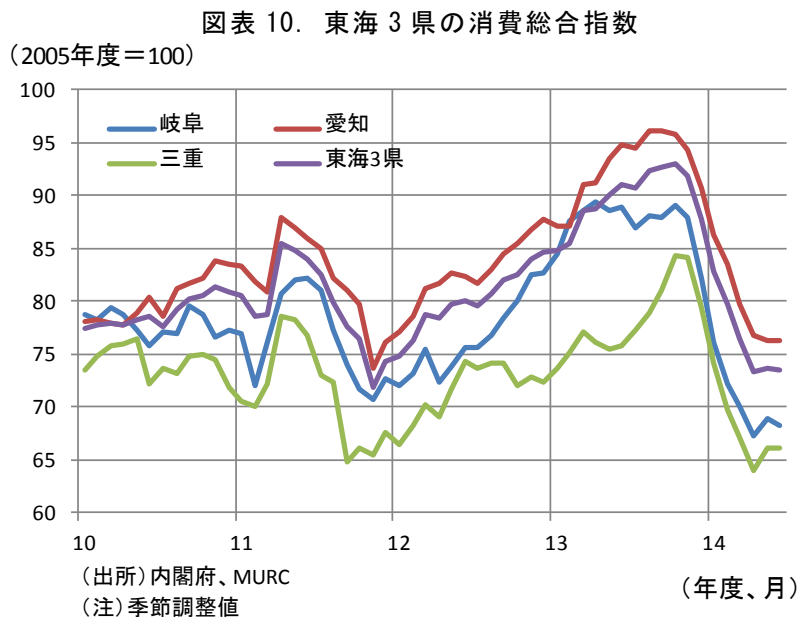
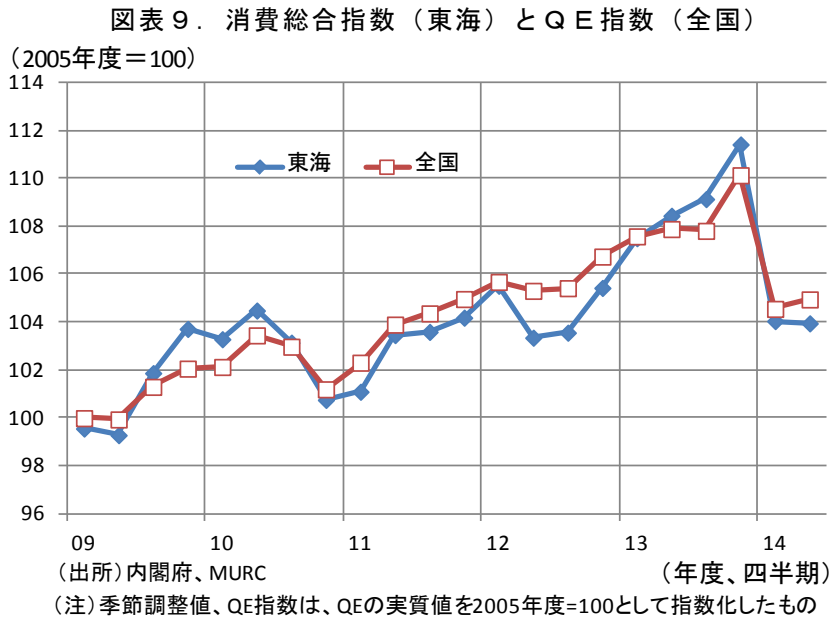


(2) 家計の動向

①個人消費

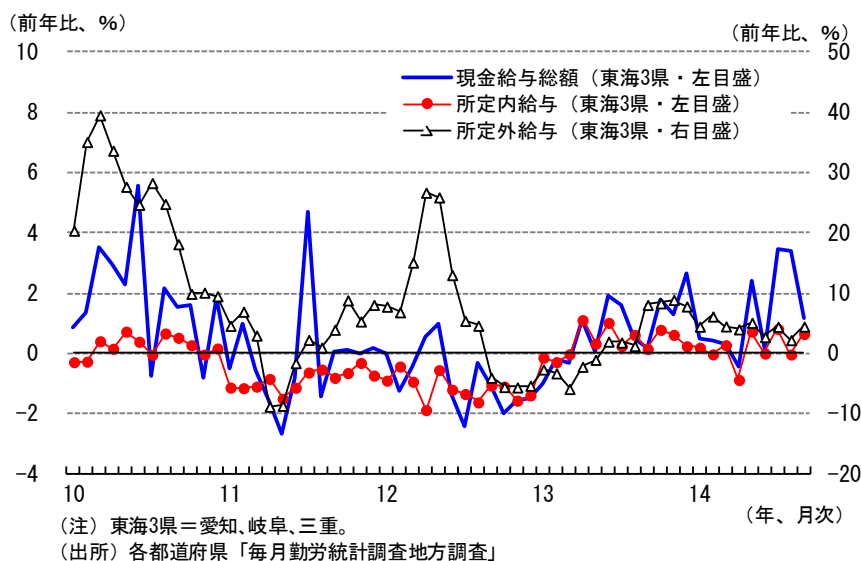
東海の個人消費は、全国とほぼ同様の動きとなっている。消費税率引き上げによる駆け込み需要とその反動減がみられ、その後は回復してきているが、力強さを欠いている。

サービス消費も含めた広義の消費の動きを表す内閣府「消費総合指数（東海）」をみると、駆け込み消費、反動減、反動減からの回復の動きが確認できる。東海での駆け込みと反動の度合いは全国と比べて振幅が大きくなっている。14年度に入ってから水準は、全国と同様に11年度後半程度に留まっている（図表 9）。

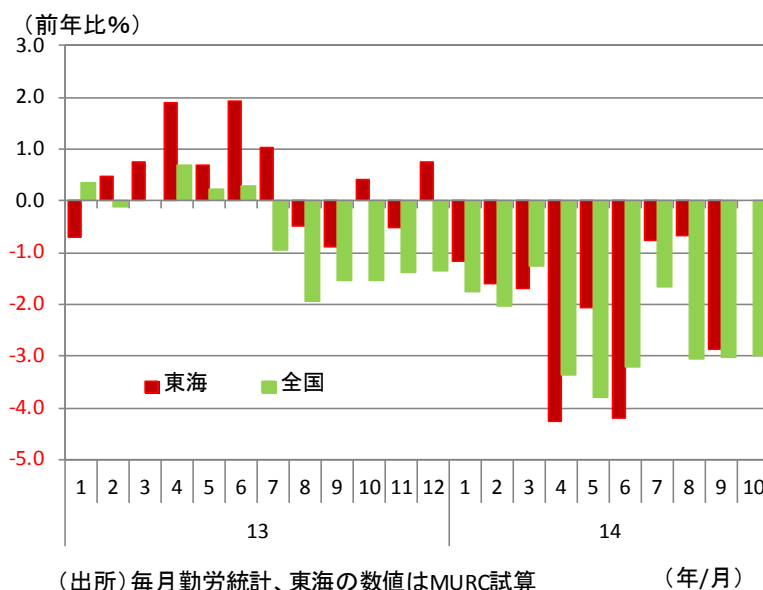


消費の動向は、賃金の動向の影響を受ける。東海の賃金動向は全国と比べて早くから相対的に良好なものとなっており、名目賃金（現金給与総額）は、13年4月以降、前年比での増加基調が続いてきている（図表 11）。全国の名目賃金が前年比でプラス基調となったのが 14 年度に入ってからであることを考えると、かなり早くから東海の賃金は改善していたと言える。このことが、13 年度に東海の消費の伸びが全国に比べて大きかった一因と考えられる。ところが、13 年半ば以降、物価の上昇もあって、東海においても実質賃金は前年比でマイナスとなった。14 年 4 月の消費増税後は、さらに落ち込み幅が拡大した（図表 12）。この実質賃金の低下が足下の消費の低迷につながっていると考えられる。

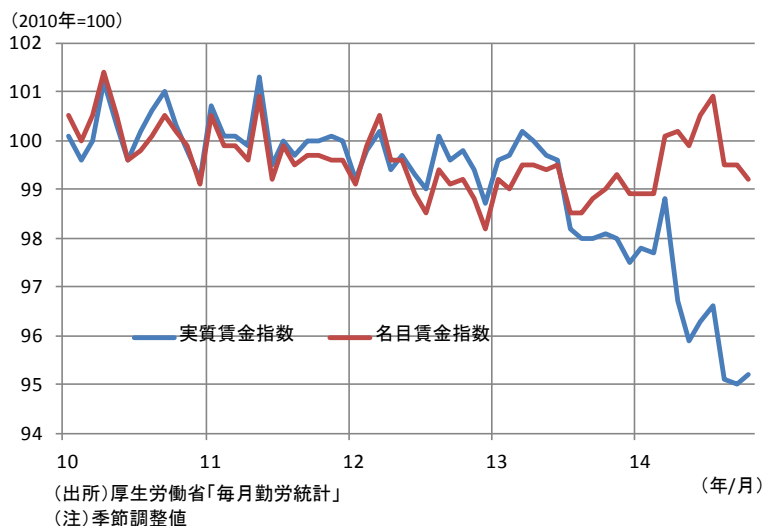
図表 11. 現金給与総額と所定内・所定外給与



図表 12. 東海の実質賃金 (現金給与総額)



図表 13. 全国の実質賃金 (現金給与総額)

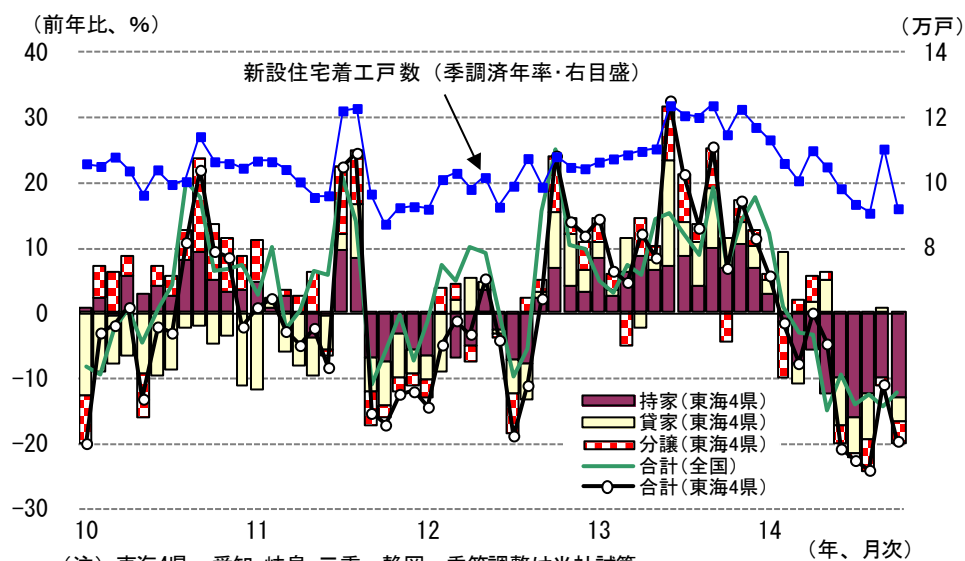


②住宅投資

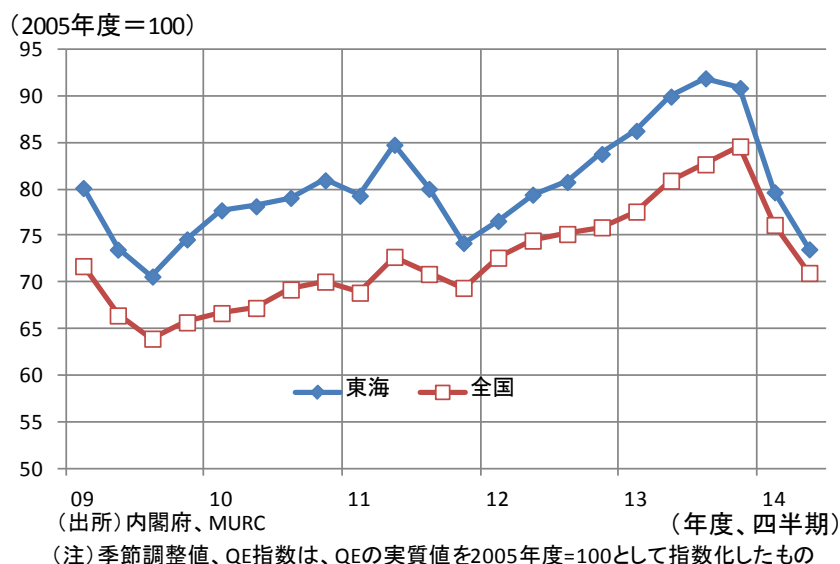
東海の住宅着工は、13年に入って消費税率引き上げ前の駆け込みにより高水準で推移した後、同年の秋頃をピークにして減少基調で推移してきた（図表 14）。

県民経済計算の住宅投資に近い動きをするとみられる内閣府「住宅投資総合指数」をみても、東海の住宅投資は、全国と同様、11年度第4四半期を底に増加基調となり、14年度以降は減少基調となっている様子が確認できる（図表 15）。足下の水準は駆け込みが発生する前の12年度以前とほぼ同等まで低下している。

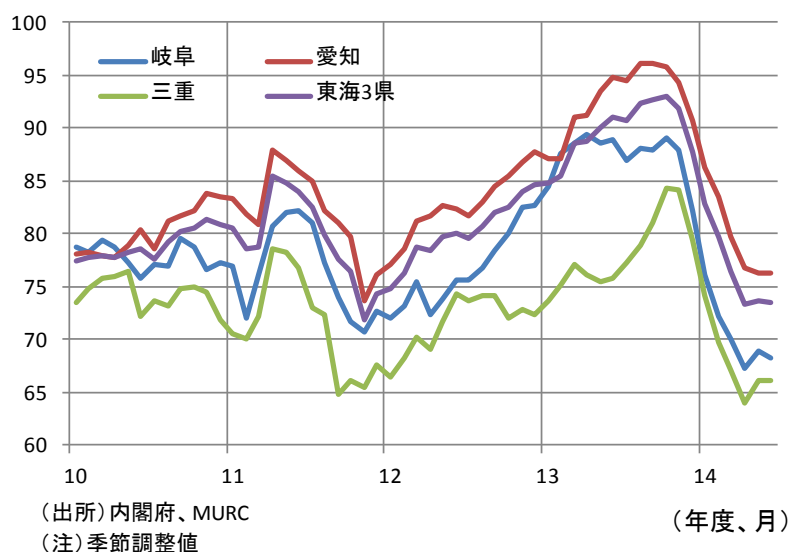
図表 14. 住宅着工



図表 15. 住宅投資総合指数（東海）とQE指数（全国）



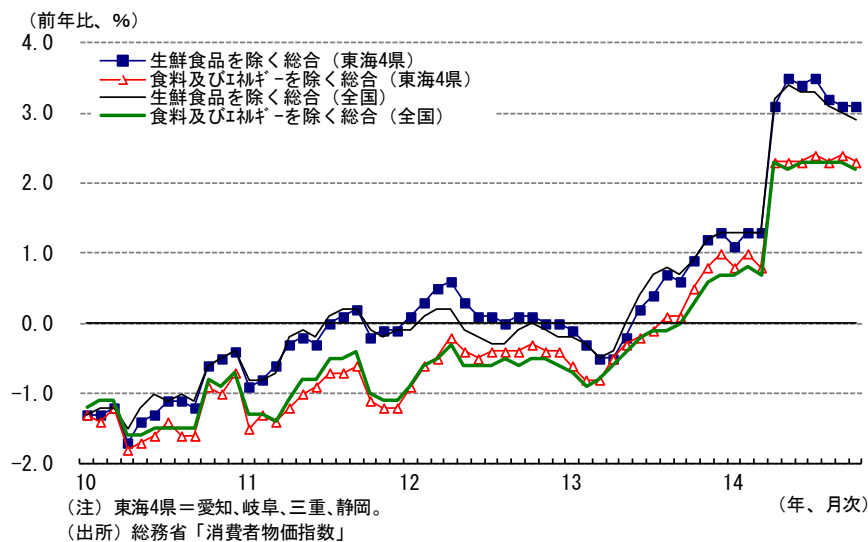
図表 16. 東海 3 県の住宅投資総合指数
(2005年度=100)



③消費者物価

東海の消費者物価は全国と同様、消費税率引き上げにより高い伸び率となっているが、エネルギー価格の低下も影響して上昇幅は鈍化してきている（図表 17）。税率引き上げの影響を除いた消費者物価（除く生鮮）の前年比は 1 % 程度とみられる。

図表 17. 消費者物価指数

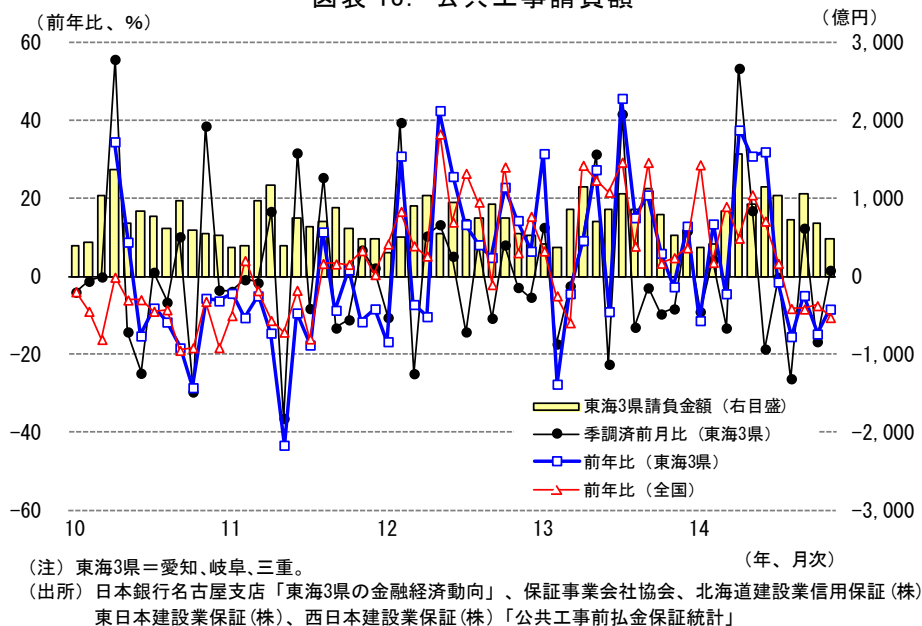


（３）政府の動向

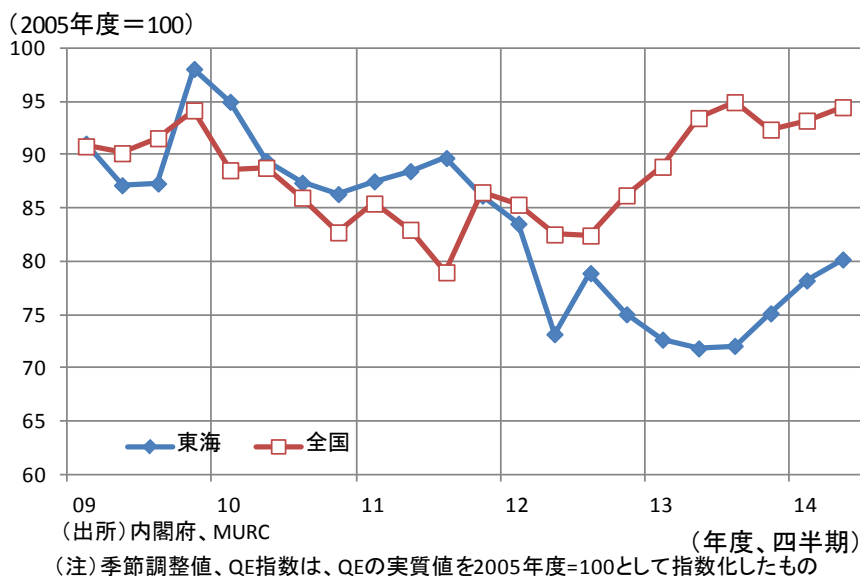
①公共投資

13年度の東海の公共投資は、12年度補正予算による経済対策の実施や12年度に実施予定の工事の後ずれ分もあって、4年ぶりの増加となったと見込まれる。14年度に入ってから13年度補正予算分や14年度予算分の前倒し執行により、第1四半期の公共工事請負額は前年比大幅増で推移してきたが、その後は前年比での減少が続いている（図表18）。東海の公共投資は、足下では増加が一服してきていると考えられる。

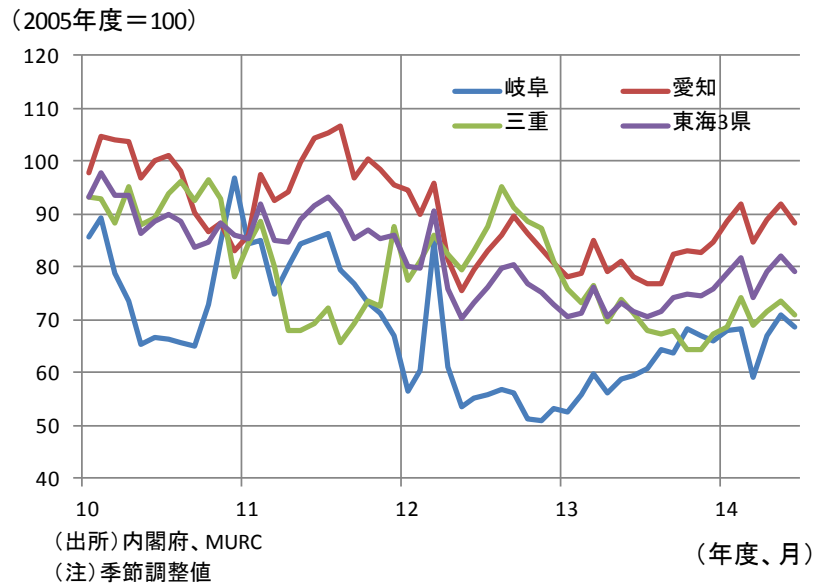
図表 18. 公共工事請負額



図表 19. 公共投資総合指数（東海）とQE指数（全国）



図表 20. 東海 3 県の公共投資総合指数



2. 東海経済見通し

以上、各種経済統計の動きから東海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東海経済の見通しについて述べる。

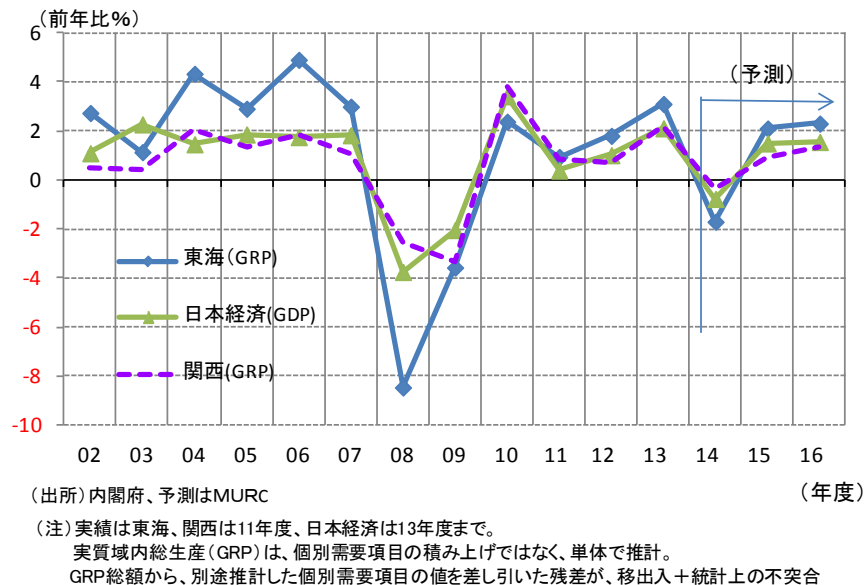
県民経済計算の実績値は、11 年度が直近のものである。このため、12 年度、13 年度の実績推計値については、内閣府「地域別支出総合指数」の東海地区の値などを利用して推計した。その上で、14 年度以降については、足下までの東海地区の各種経済指標の動きなどから推計をおこなった。

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 9 日公表の当社「2014/2015 年度経済見通し」と同様のものを想定した。

(1) 実質域内総生産 (G R P)

14 年度の東海の実質域内総生産 (G R P) は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動減や物価上昇による実質所得の減少で、個人消費、住宅投資など内需が大きく減少したことが影響し、前年比-1.7%とリーマンショックによる景気の落ち込みが続いた 2009 年度以来 5 年ぶりのマイナス成長になると見込まれる。15 年度は、家計の実質所得の増加により消費が増加に転じると見込まれることや、設備投資の増加が続くことなどから、同+2.1%とプラス成長に転じると予想される。16 年度については、17 年 4 月に予定されている消費税率の再引き上げを前にした駆け込み需要が見込まれるため、同+2.3%とプラス成長が続くと見込まれる (図表 21)。

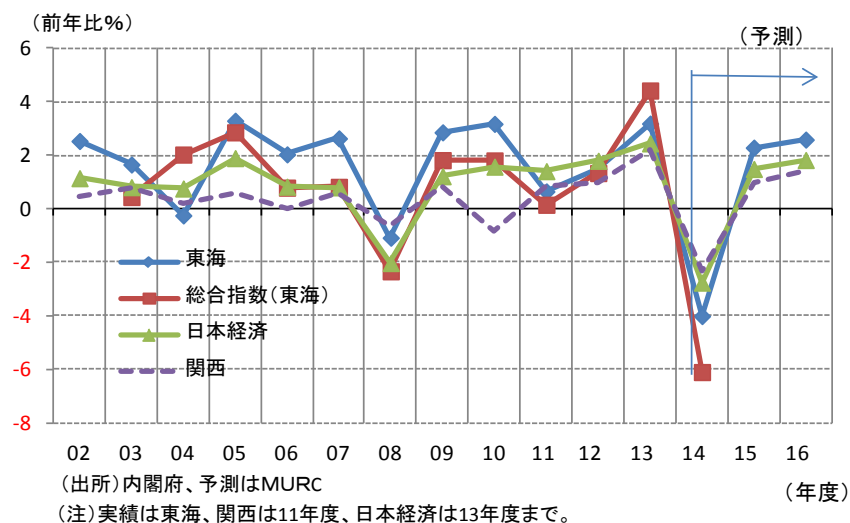
図表 21. 東海の実質GRP



(2) 個人消費

14年度の東海の個人消費は、前年度に生じた消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動や、物価上昇による実質所得の減少などにより前年比-4.0%と08年度以来6年ぶりの減少となると見込まれる。15年度は、14年度に引き続いての名目賃金の上昇や消費税率の再引き上げの延期の影響により、実質所得がプラスに転じ、実質消費も同+2.3%と増加に転じると予想される。16年度については、17年度4月に予定されている消費税率の引き上げ前の駆け込み需要が見込まれるため、同+2.6%と伸び率の拡大が見込まれるが、引き上げ幅が前回よりも小さいことや、自動車など高額消費については前回の駆け込み時に需要の先食いがあったと考えられるため、駆け込み需要の規模は13年度に比べて小さいものに留まると見込まれる (図表 22)。

図表 22. 東海の個人消費

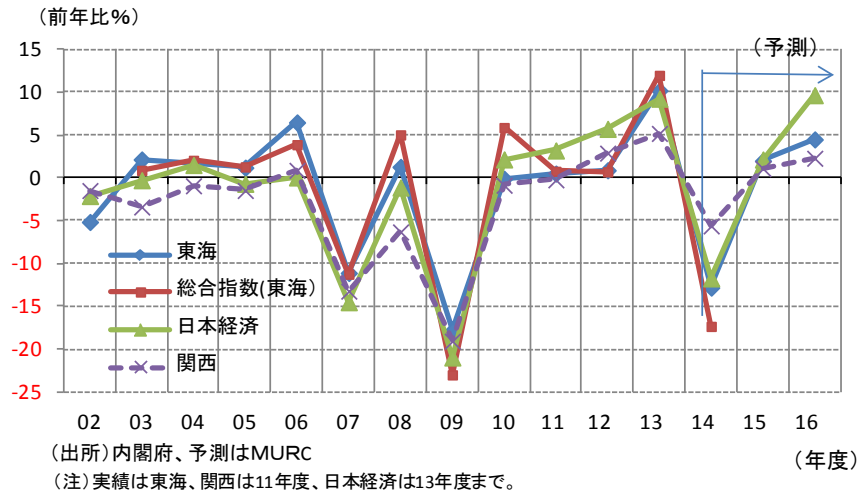


(3) 住宅投資

14年度の東海の住宅投資は、前年度に生じた消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動によ

り前年比-12.8%と大幅な減少が見込まれる。15年度は、反動減の一巡により同+2.0%と増加に転じると見込まれる。16年度については、17年4月に予定されている消費税率の引き上げ前の駆け込み需要が発生するため、同+4.5%と伸び率が拡大するが、8%への増税前に需要の先食いが行われていたと考えられ、駆け込み需要は13年度にくらべて小規模なものに留まると予想される（図表23）。

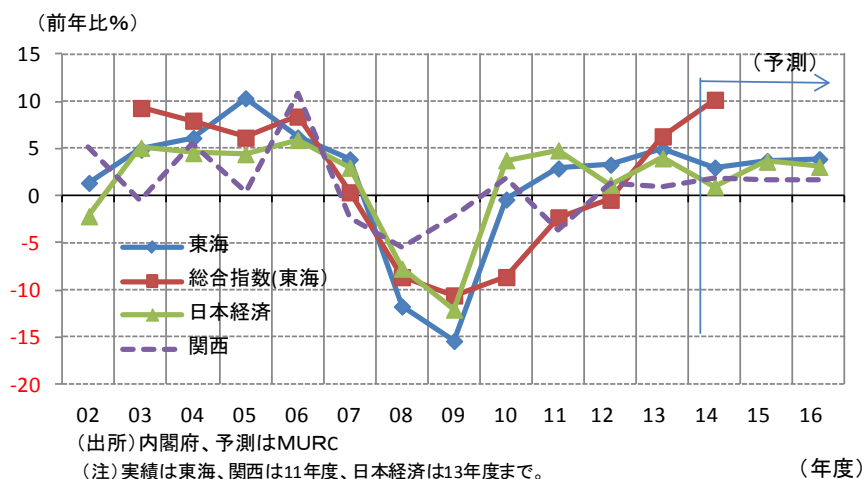
図表 23. 東海の住宅投資



(4) 設備投資

14年度の東海の設備投資は前年比+3.0%と13年度を上回る伸びとなり、12年、13年に引き続き3年連続で全国の伸びを上回ると見込まれる（図表24）。基本的には既往設備の維持更新のための投資が中心となるが、円安の進展もあって、国内既往設備の活用企業の目が向くようになることは、維持更新投資を促すことにつながると考えられる。15年度については同+3.7%、16年度は同+3.9%と前年比での増加が続くと見込まれる。

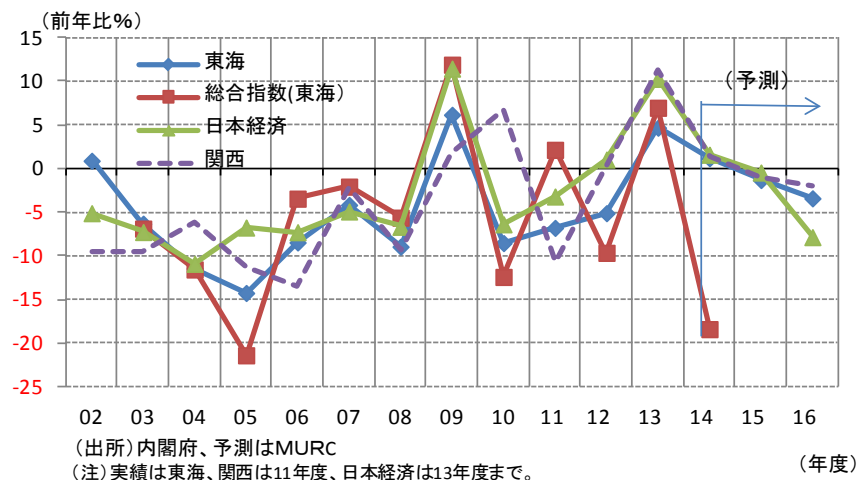
図表 24. 東海の設備投資



(5) 公共投資

14年度の東海の公共投資は、前年比+1.2%と2年連続での増加が見込まれる(図表25)。公共工事総合指数の動きは、14年度に入って大きく落ち込んでいるが、14年度に開始された工事に、それ以前に開始された工事の進捗分が加わるため、引き続き前年比で増加となる。15年度については、追加の経済対策による公共工事の増加が想定されるものの、過年度の経済対策の押し上げ効果のはく落により、同-1.3%と3年ぶりに減少となると見込まれる。16年度も過年度の経済対策の押し上げ分のはく落で同-3.4%とマイナス幅が拡大し、2年連続での減少となるだろう。

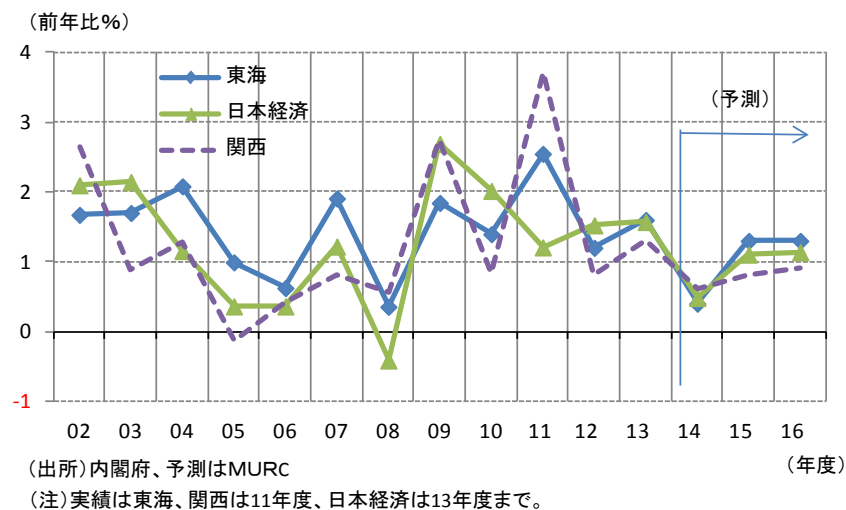
図表 25. 東海の公共投資



(6) 政府消費

東海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、14年度は同+0.4%、15年度は同+1.3%、16年度は+1.3%と増加基調での推移を見込んでいる(図表26)。

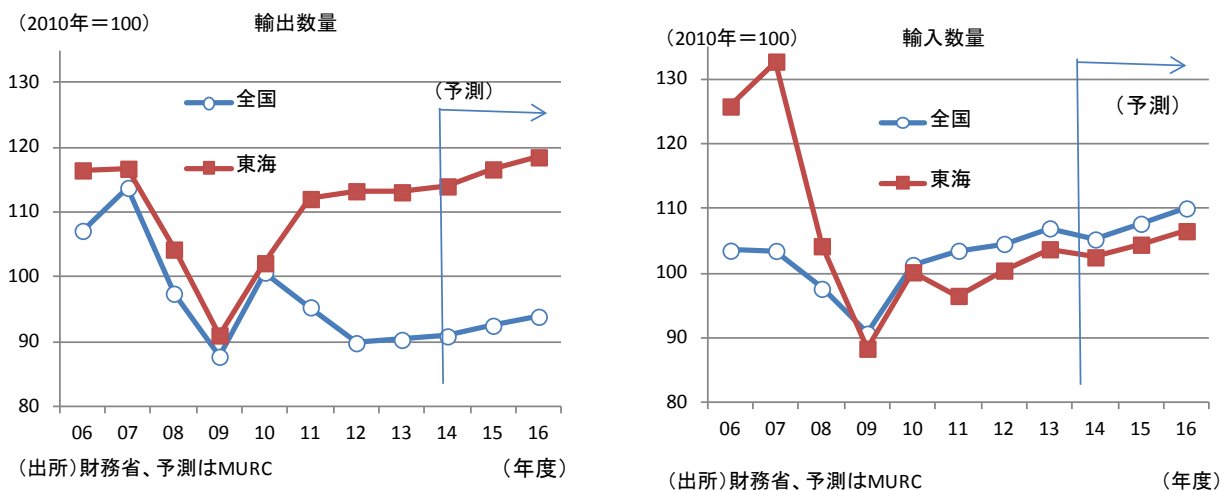
図表 26. 東海の政府消費



(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¹（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²。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んでいる（図表 27）。

図表 27. 東海の輸出数量と輸入数量



¹県民経済計算は、2005 年基準より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、東海 3 県のすべての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東海の輸出、輸入の数字は知ることができない状態となっている。

² 名古屋税関管内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 28. 東海経済見通し総括表

			(前年比: %)					
		2011年度 (東海:実績)	2012年度 (東海:実績推計)	2013年度 (東海:実績推計)	2014年度 (予測)	2015年度 (予測)	2016年度 (予測)	
実質GRP	東海	0.9	1.8	3.1	-1.7	2.1	2.3	
	全国	0.4	1.0	2.1	-0.8	1.5	1.6	
	個人消費	東海	0.7	1.5	3.2	-4.0	2.3	2.6
	全国	1.4	1.8	2.5	-2.7	1.5	1.8	
	住宅投資	東海	0.5	0.9	10.2	-12.8	2.0	4.5
	全国	3.2	5.7	9.3	-11.7	2.2	9.7	
	設備投資	東海	2.9	3.3	4.9	3.0	3.7	3.9
	全国	4.8	1.2	4.0	1.0	3.6	3.1	
	在庫投資(寄与度)	東海	0.3	0.1	-0.4	0.4	-0.1	-0.0
	全国	-0.2	0.0	-0.5	0.4	-0.2	-0.1	
	政府消費	東海	2.5	1.2	1.6	0.4	1.3	1.3
	全国	1.2	1.5	1.6	0.5	1.1	1.1	
	公共投資	東海	-6.8	-5.1	4.7	1.2	-1.3	-3.4
	全国	-3.2	1.0	10.3	1.6	-0.4	-7.8	
移出入(寄与度)	東海	-0.4	0.4	0.3	-0.0	0.1	0.1	
純輸出(寄与度)	全国	-1.0	-0.8	-0.5	0.5	0.0	-0.1	
(参考)輸出数量		東海	9.7	1.1	-0.1	0.8	2.3	1.6
		全国	-5.3	-5.8	0.6	0.6	1.8	1.5
名目GRP		東海	-0.1	1.0	2.5	0.6	2.9	2.6
		全国	-1.3	0.1	1.8	1.8	2.3	1.8
GRPデフレーター (固定年基準方式)		東海	-1.0	-0.8	-0.6	2.3	0.8	0.3
(連鎖方式)		全国	-1.7	-0.9	-0.3	2.6	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。