

関西経済見通し

2016年7月25日
調査部 主任研究員
塚田 裕昭

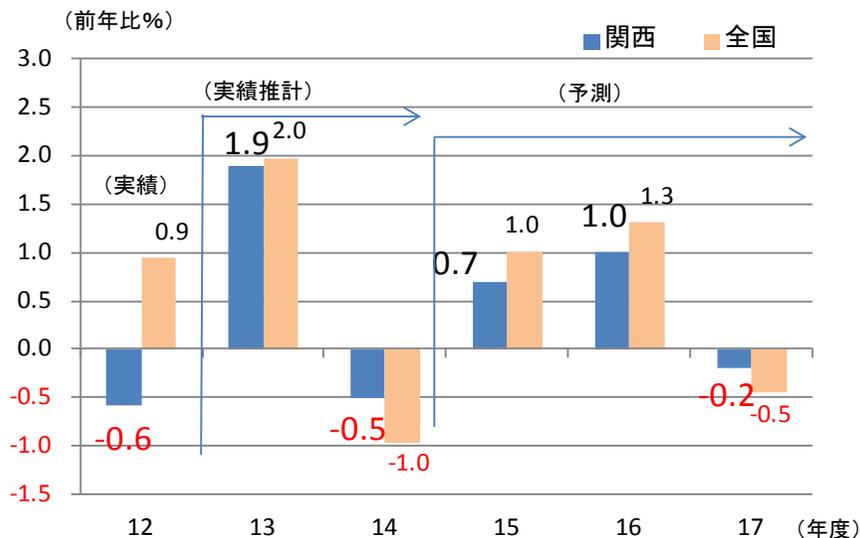
関西経済見通し

- 県民経済計算ベース(実績は2013年度まで)
- 対象期間:2014年度から2017年度
- 足下までの動きは、内閣府「地域別支出総合指数」などから推計
- 対象地域:近畿2府4県(滋賀、京都、大阪、兵庫、奈良、和歌山)
- 実質値は、固定基準年方式

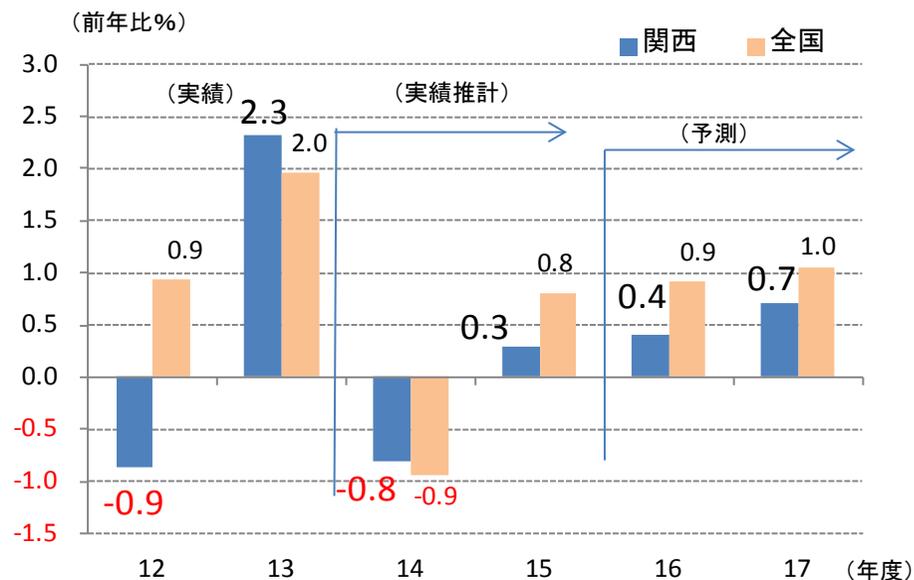
関西経済は、横ばい圏から緩やかな持ち直しへ

- 関西経済の実質成長率は、2016年度+0.4%（前回12月の見通し：+1.0%）、2017年度+0.7%（同-0.2%）
- 17年4月に予定されていた消費税率引き上げの延期により、16年度の駆け込み需要、17年度の反動減が消え、経済の流れが平準化。

関西経済見通し(前回:2015年12月)

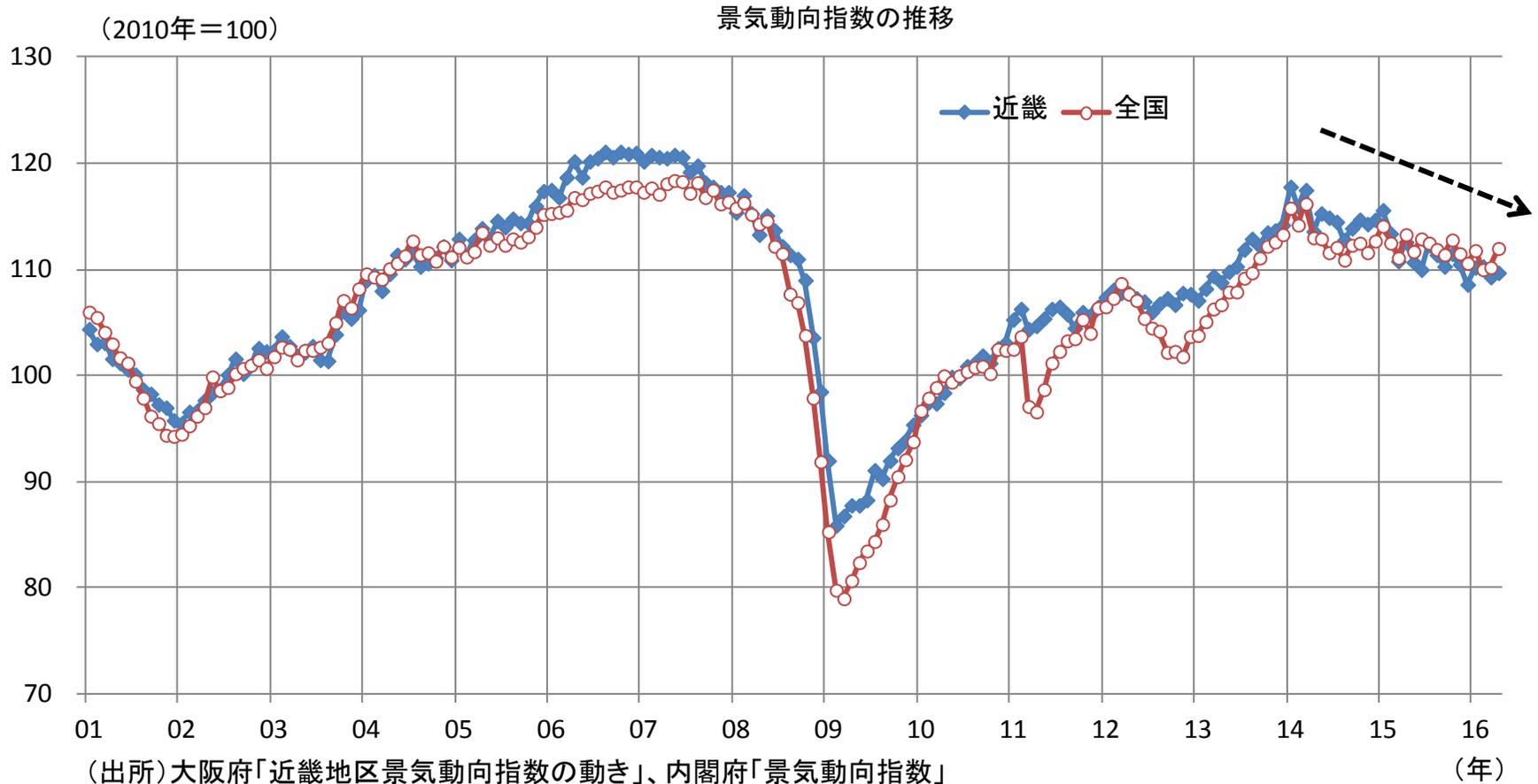


関西経済見通し(今回:2016年7月)



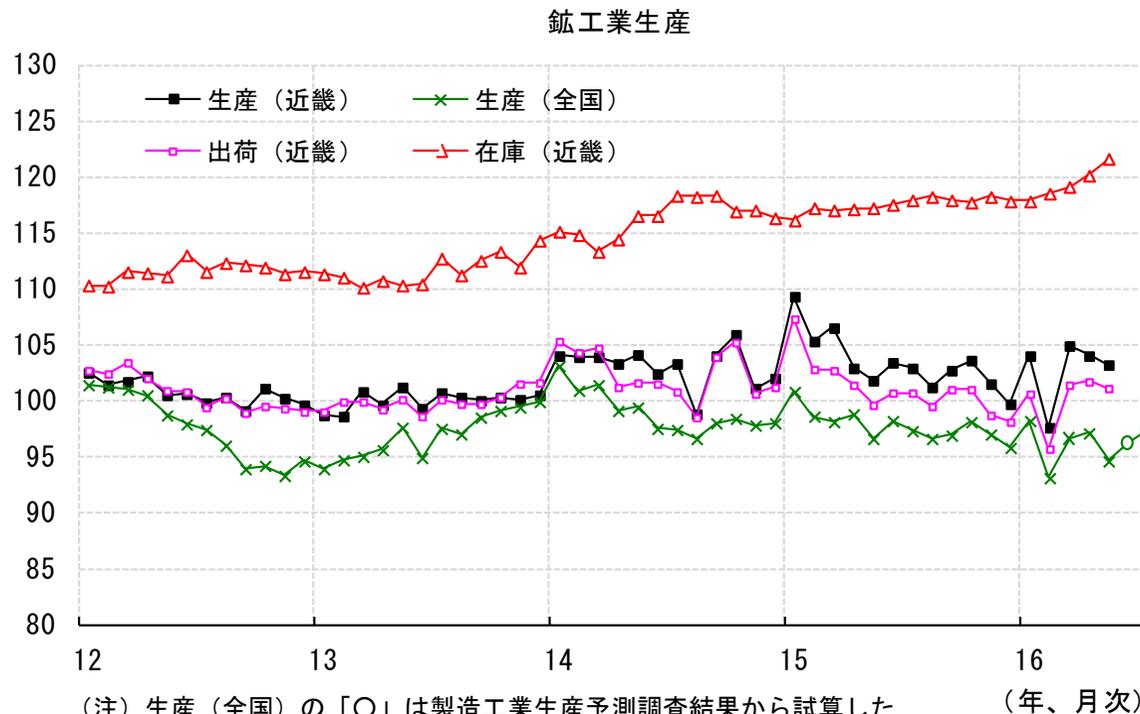
景気動向指数(CI一致指数)

- 景気動向指数は、2014年初をピークに下落傾向で推移。景気動向指数を見る限りでは、関西経済は回復していない。

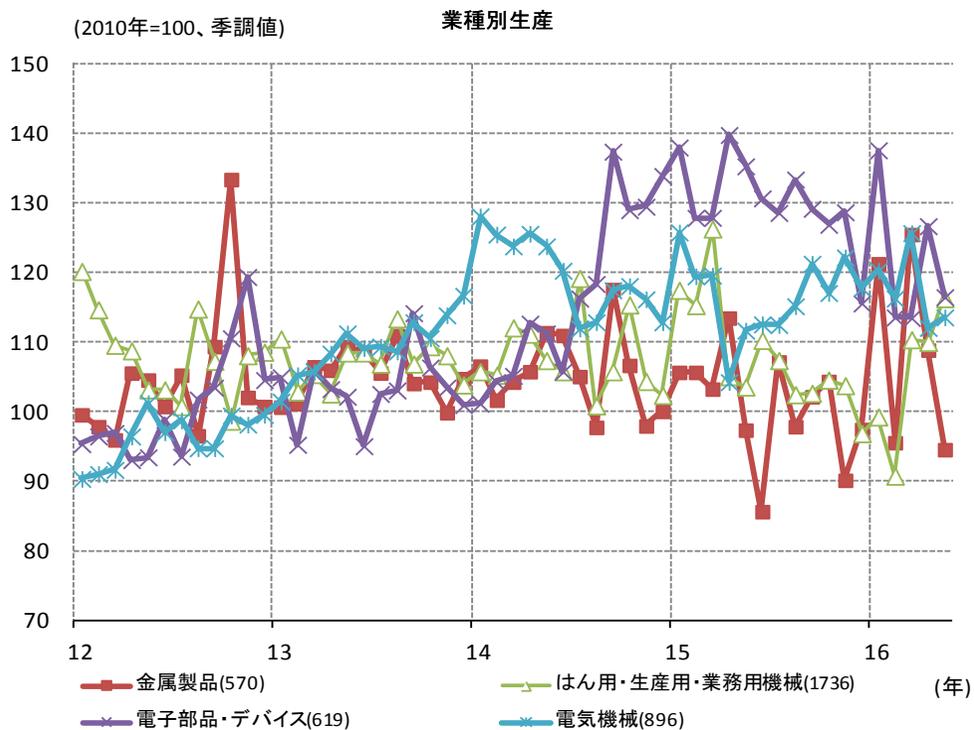


鋳工業生産指数

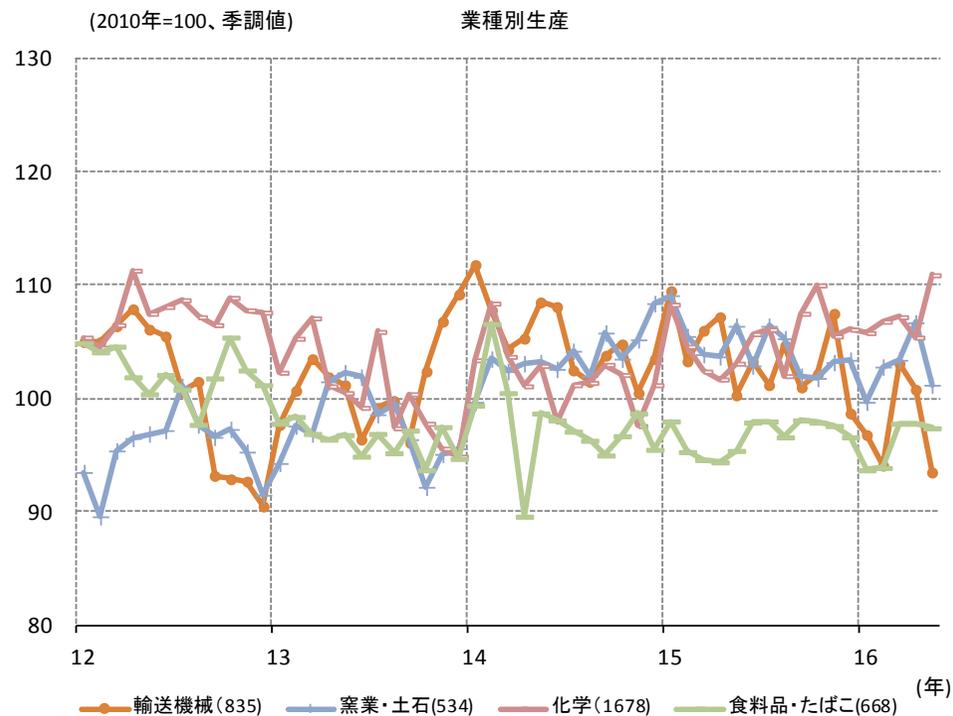
- 関西の生産は、均して見ると横ばい圏で推移している
- 業種別には、電子部品・デバイスがこのところ弱含みとなる一方、電気機械、はん用・生産用・業務用機械などは均してみると横ばい圏で推移している



鋳工業生産(業種別)



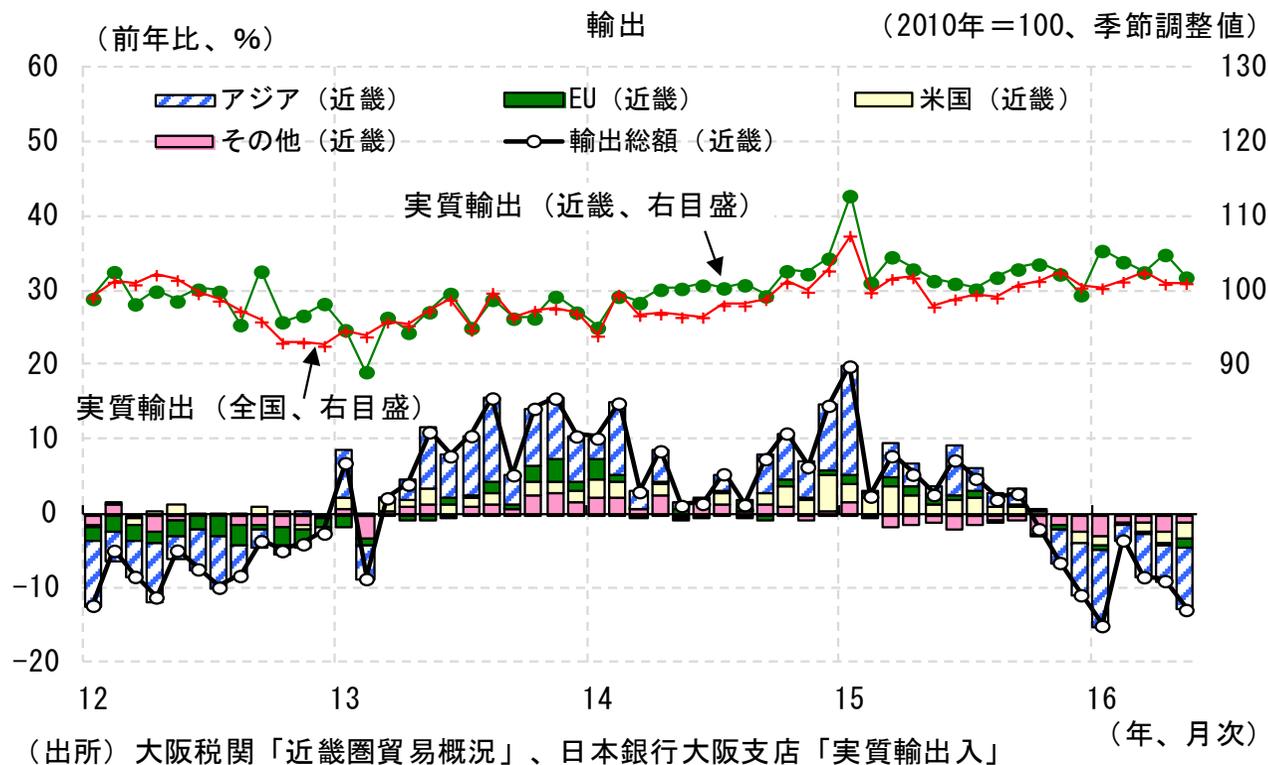
(注) 凡例の括弧内の数字は付加価値ウェイト(鋳工業=10,000)
 (出所) 近畿経済産業局「鋳工業生産動向」



(注) 凡例の括弧内の数字は付加価値ウェイト(鋳工業=10,000)
 (出所) 近畿経済産業局「鋳工業生産動向」

輸出

- 輸出(実質輸出)も、ほぼ生産と同様の動き。
均してみると横ばい圏で推移している。



各種調査からみた関西の設備投資

- 日銀短観によると、15年度の関西の設備投資は前年比で減少、16年度は増加を見込む。製造業は2桁増を見込むが、昨年の6月調査での見込み(+20.8%)に比べると控えめの見通しとなっている。
- 法人企業景気予測調査でも16年度は製造業を中心に前年比での増加を見込む。こちらの見通しも、昨年同時期の調査での15年度の見込みに比べて控えめとなっている。

設備投資(日銀短観) (前年比%)

		2014年度	2015年度	2016年度
製造業	近畿	2.3	7.2	12.2
	全国	7.0	9.4	6.3
非製造業	近畿	6.3	▲ 10.8	6.3
	全国	3.3	1.0	3.2
全産業	近畿	4.7	▲ 3.5	8.9
	全国	4.6	3.9	4.3

(注)ソフトウェアを含む、除く土地投資額
(出所)日本銀行「日銀短観」(2016年6月)

設備投資(景気予測調査) (前年比%)

		2015年度見通し (15年6月)	2016年度見通し (16年6月)
製造業	近畿	24.4	19.5
	全国	15.7	6.2
非製造業	近畿	5.9	6.1
	全国	0.5	2.3
全産業	近畿	13.6	10.9
	全国	5.9	3.8

(注)ソフトウェアを含む、除く土地投資額
(出所)財務省「法人企業景気予測調査」(2016年6月)

設備投資(業種別)

ソフトウェアを含む設備投資額(除く土地投資額)

(前年比%)

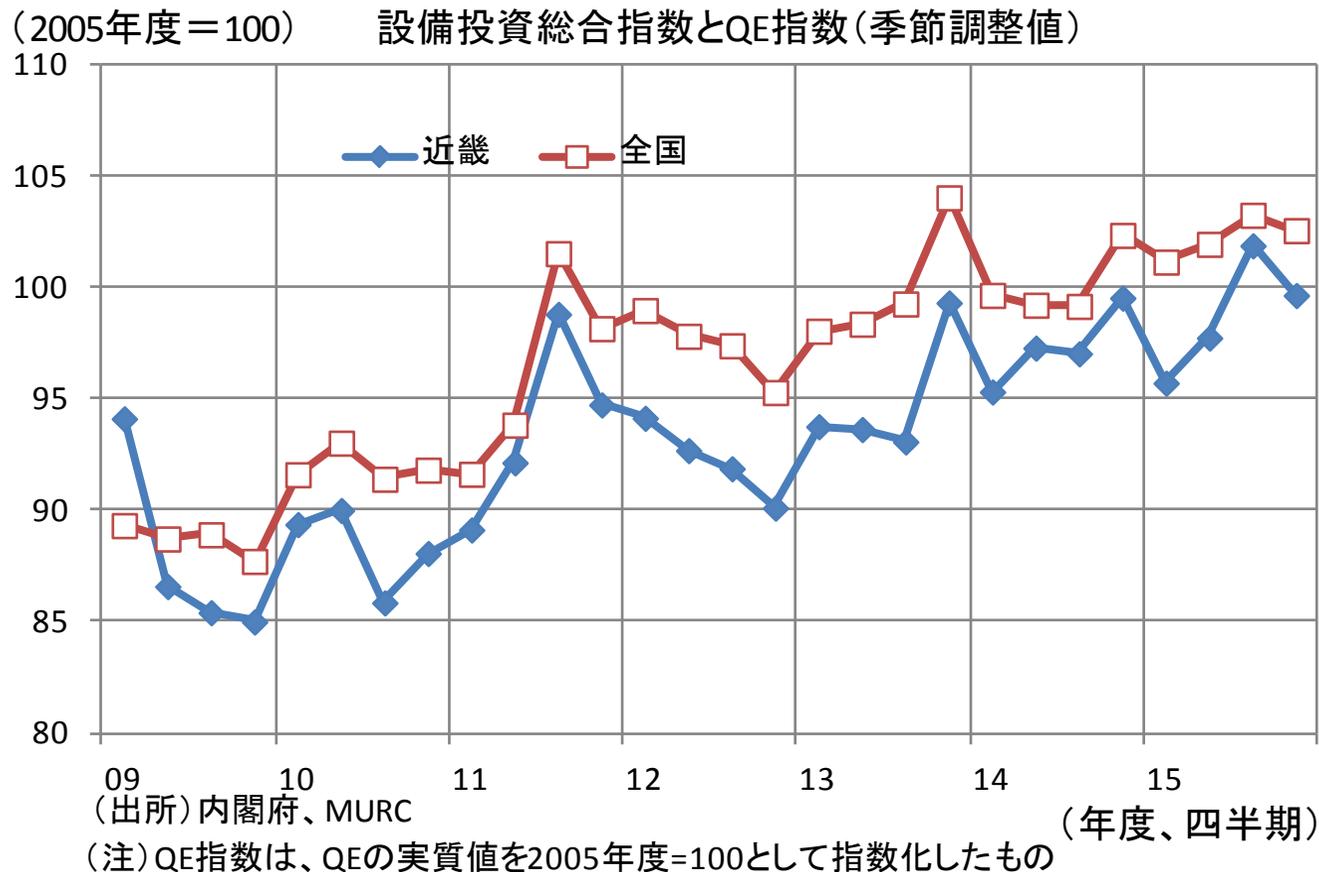
	全規模合計		
	2014年度実績	2015年度実績	2016年度計画
	近畿	近畿	近畿
全産業	4.7	-3.5	8.9
製造業	2.3	7.2	12.2
繊維	-17.0	17.9	-0.2
木材・木製品	23.3	18.0	16.8
化学	3.5	9.1	6.7
鉄鋼	-2.1	-2.2	12.4
食料品	-2.6	34.4	-2.0
金属製品	-4.0	19.0	-7.2
はん用・生産用・業務用機械	31.6	12.2	12.3
電気機械	5.5	3.0	13.8
輸送用機械	2.7	-8.3	38.1
非製造業	6.3	-10.8	6.3
建設	-5.3	-6.8	36.8
不動産	2.1倍	-52.1	68.6
物品賃貸	22.7	-6.5	-0.7
卸売	-15.4	49.9	-24.6
小売	66.5	-42.3	11.8
運輸・郵便	4.2	5.4	6.4
対事業所サービス	41.9	-41.5	-34.3
宿泊・飲食サービス	-16.5	76.5	-8.9

調査対象企業数：関西 全産業1,488 内 製造752、非製造736(資本金2000万円以上)

(出所)日銀短観(2016年6月)

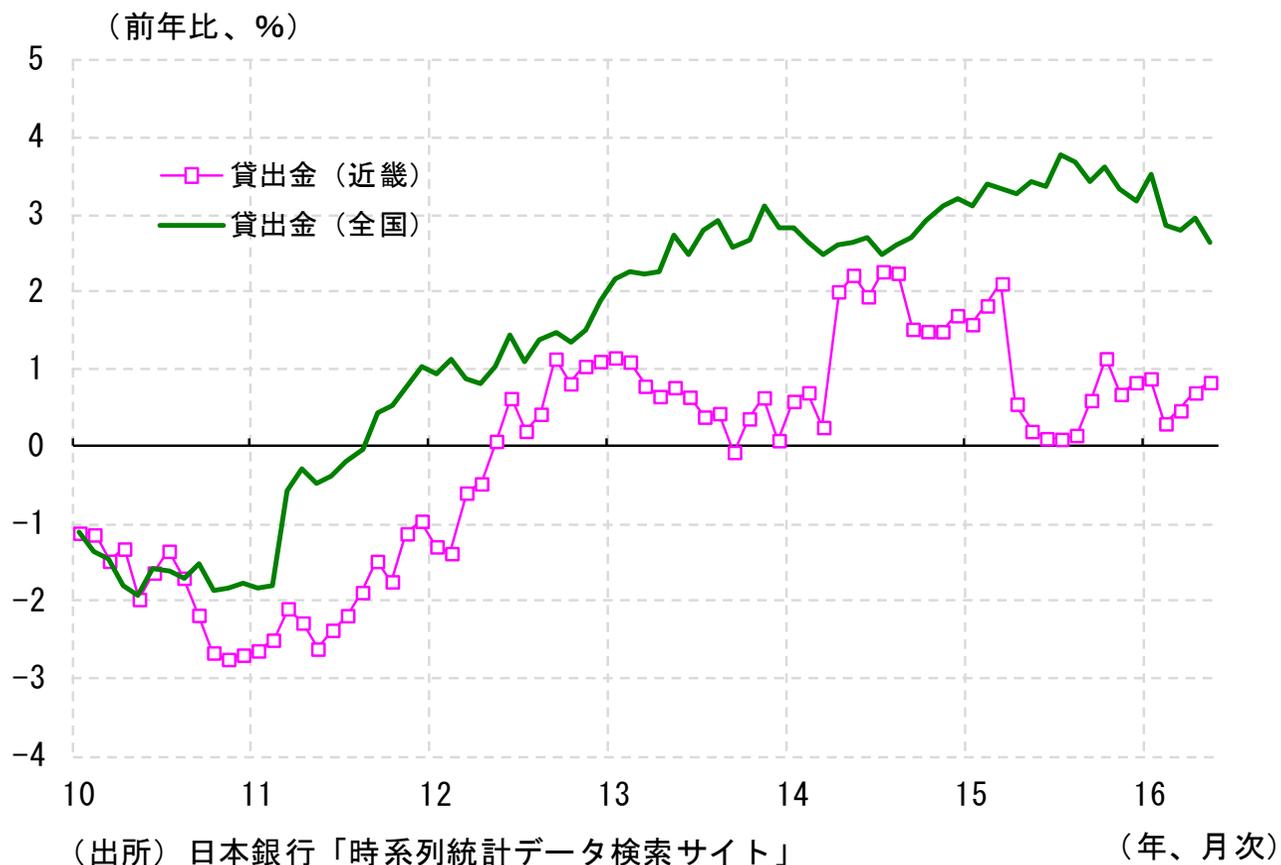
設備投資(設備投資総合指数)

- 設備投資総合指数によると、関西の設備投資は、15年度は増加基調であったが、年度末に減少。持ち直しの動きが一服している。



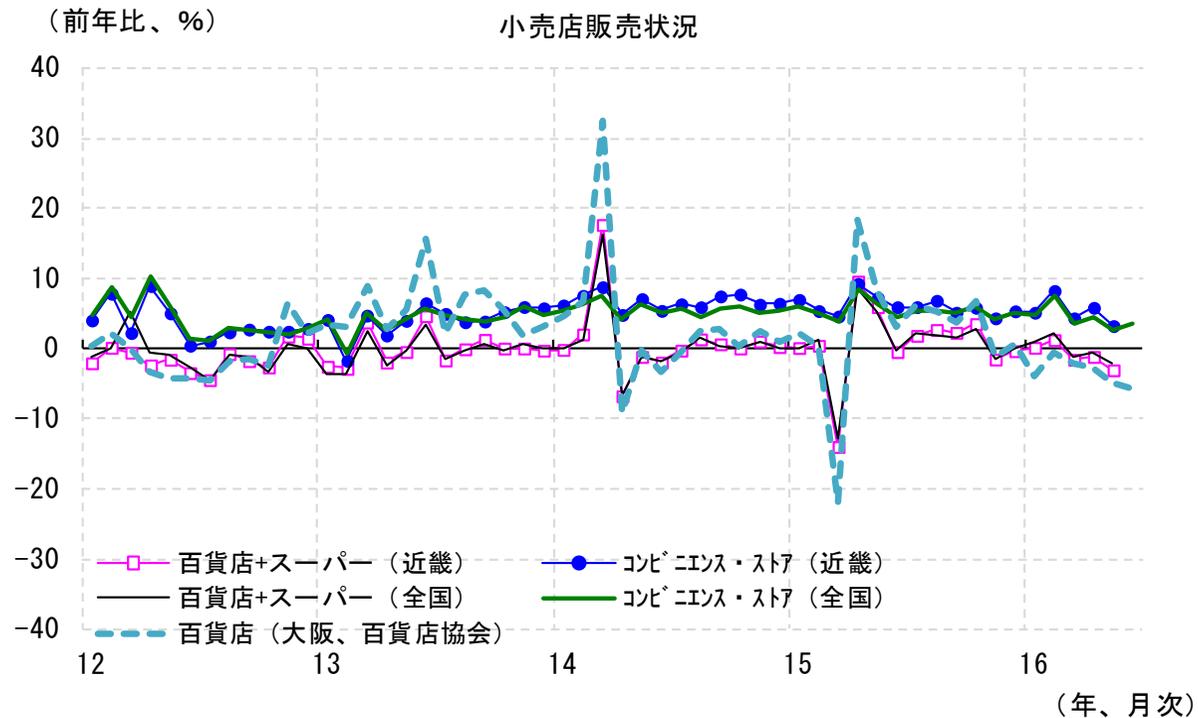
貸出

- 関西の貸出は増加が続いているが、伸びは全国に比べて小幅となっている。



個人消費(大型小売店販売)

- 大型小売店販売額は、このところ弱い動きとなっている。



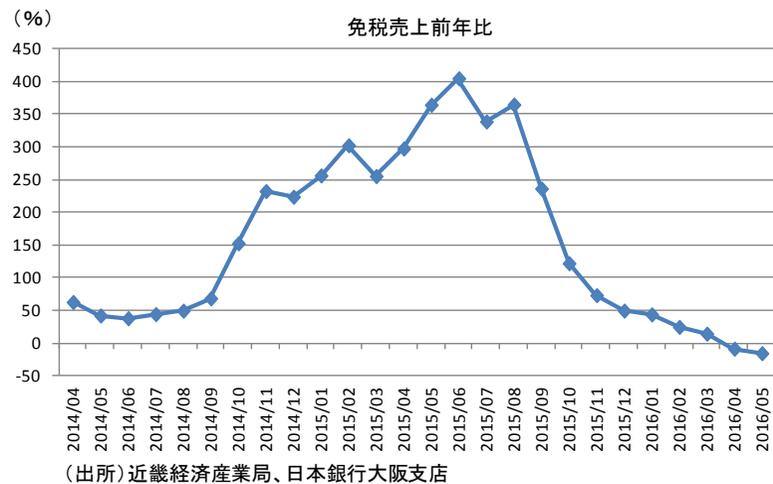
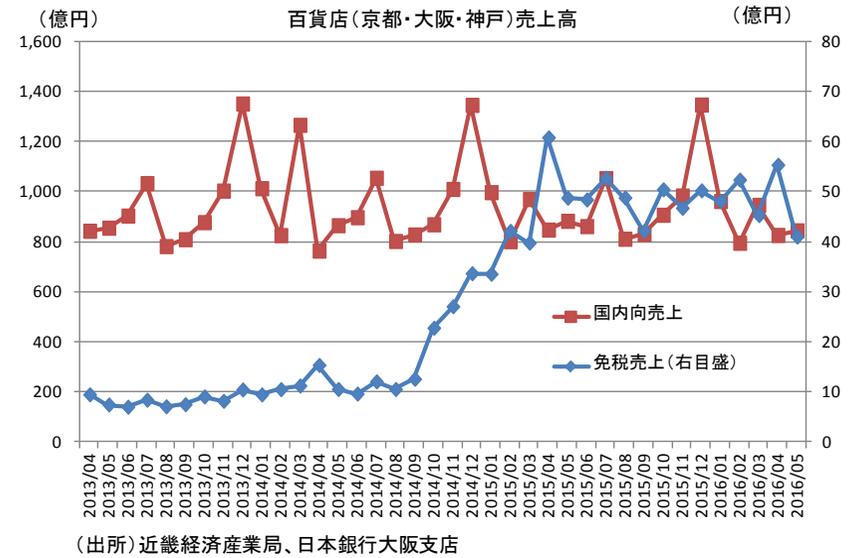
(注) 百貨店+スーパー及び百貨店は既存店ベース、コンビニは全店ベース

(出所) 近畿経済産業局「大型小売店販売状況 (近畿地域)」

日本百貨店協会「百貨店売上高」

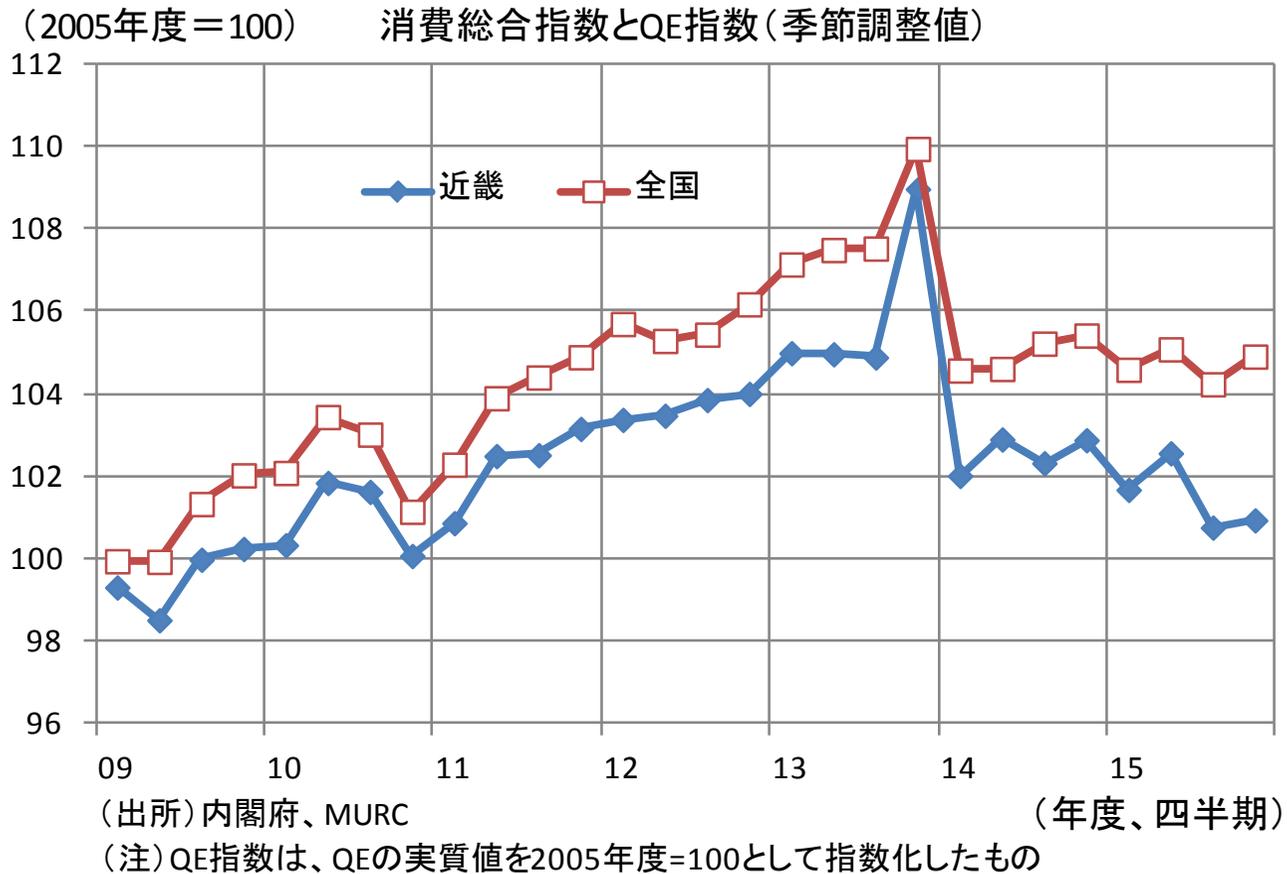
京都・大阪・神戸の百貨店売上(既存店ベース)

■ 免税売上は増加が一服し、足下では減少へ



個人消費(消費総合指数)

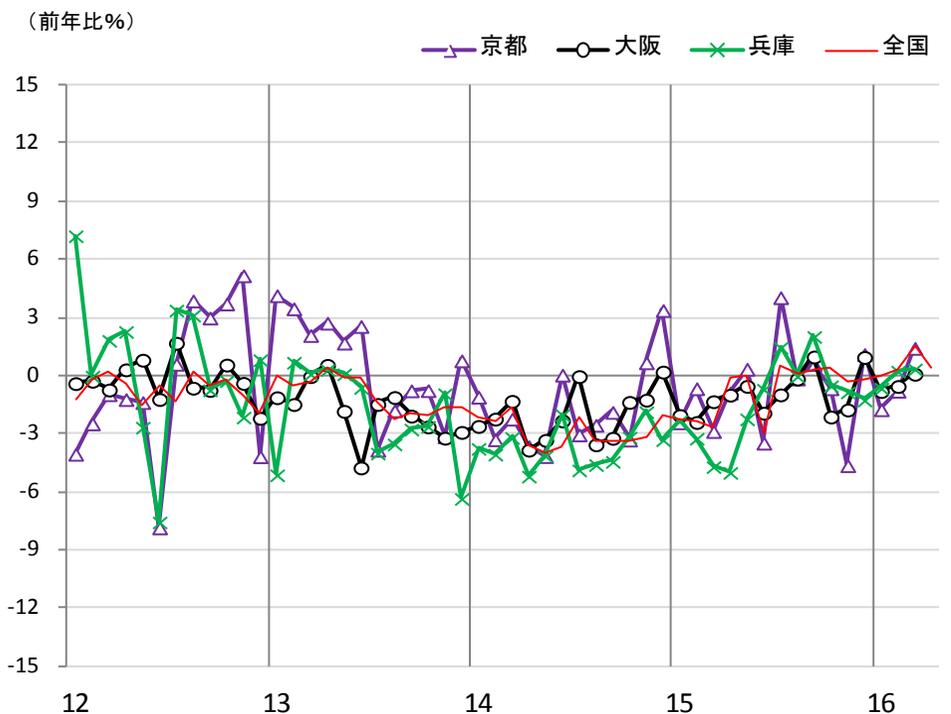
- 消費総合指数は、関西は全国に比べて弱含みで推移している



実質賃金指数(毎月勤労統計)

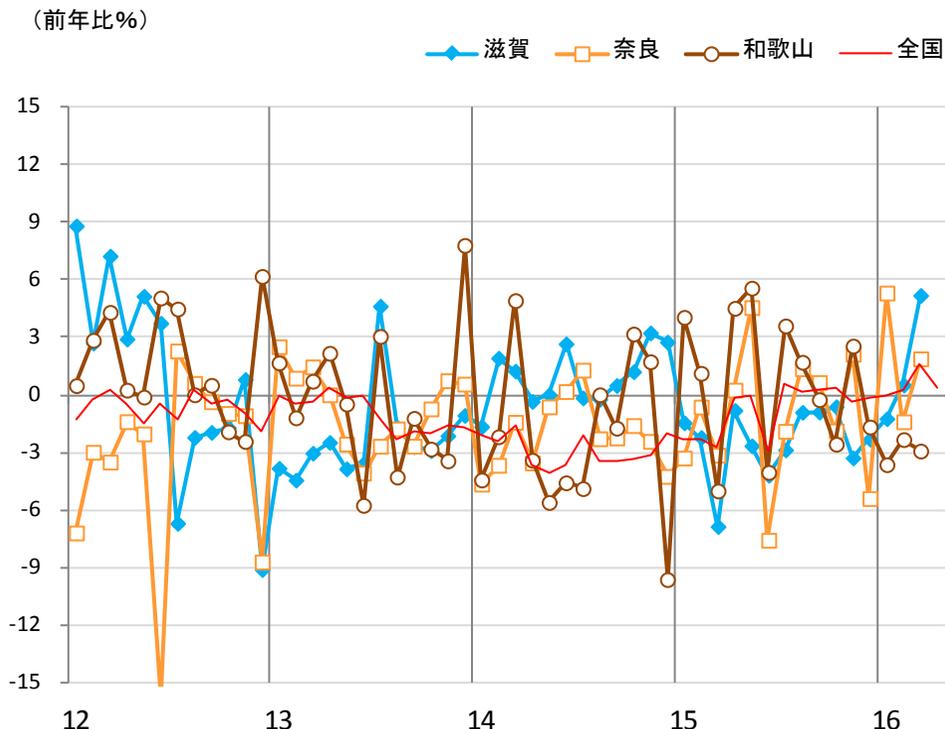
■ 実質賃金は、横ばい圏で推移している。

実質賃金指数(現金給与総額)



(出所) 厚生労働省、各府県庁「毎月勤労統計」
総務省「消費者物価指数」

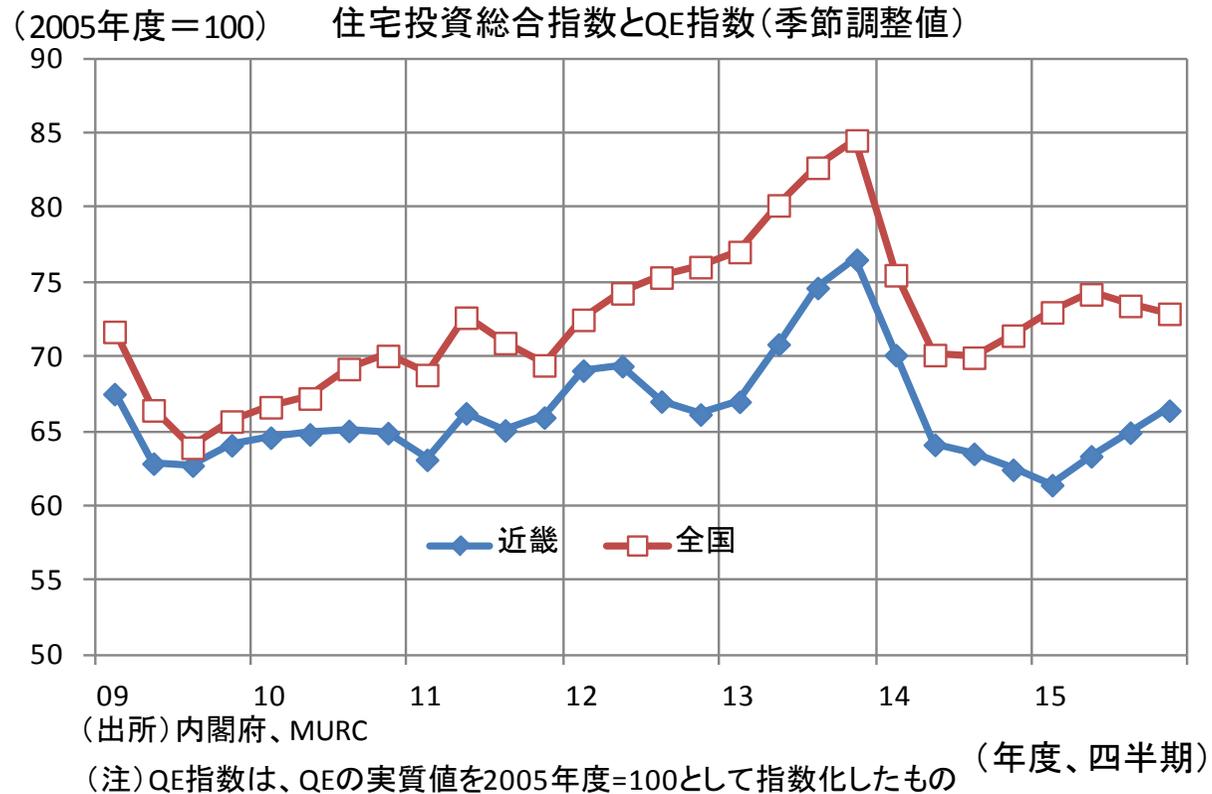
実質賃金指数(現金給与総額)



(出所) 厚生労働省、各府県庁「毎月勤労統計」
総務省「消費者物価指数」

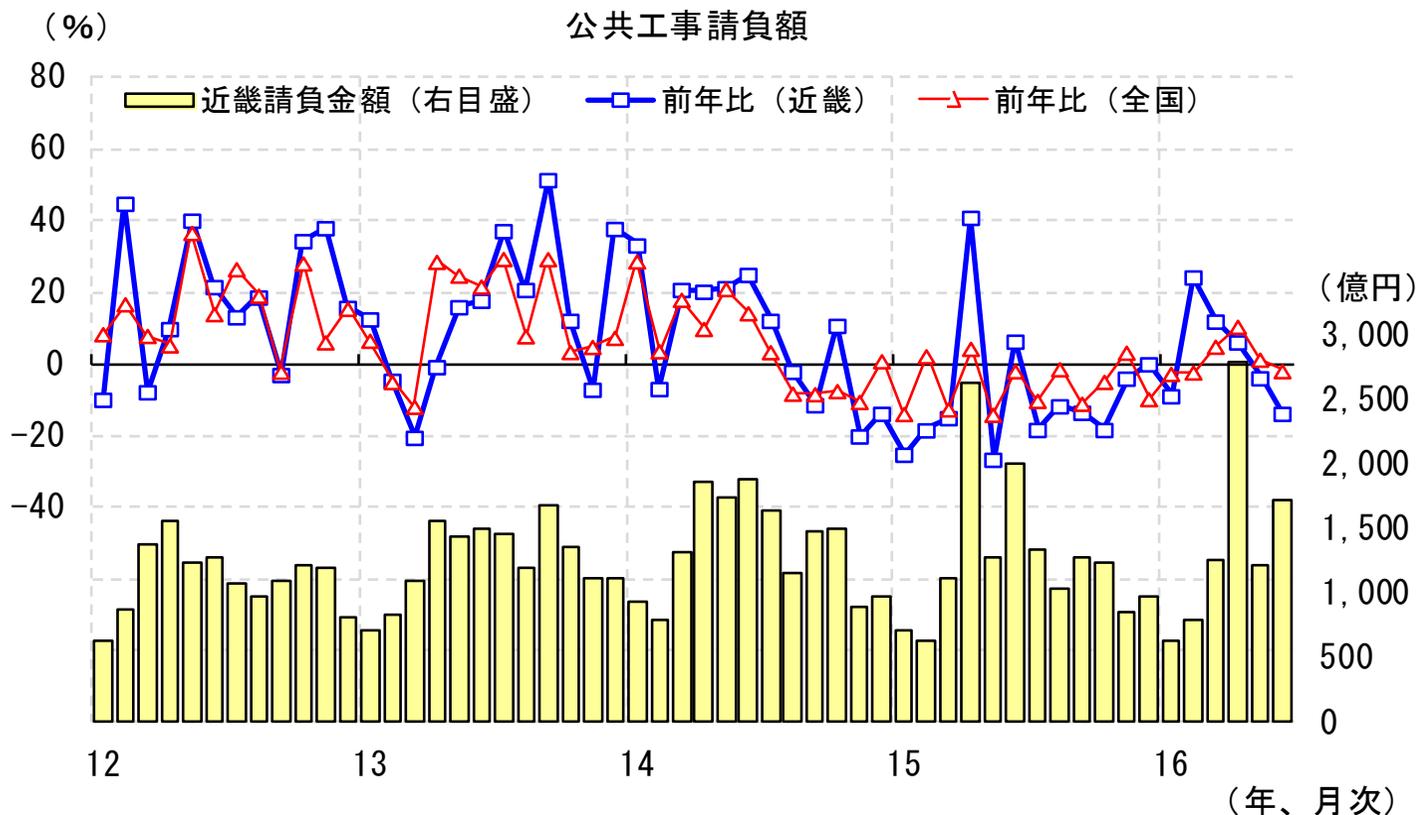
住宅投資(住宅投資総合指数)

- 15年度の関西の住宅投資は、低い水準から持ち直してきた。



公共工事請負額

- 公共工事請負額は、2015年度補正予算や16年度予算の前倒し執行などにより一時的に増加したが、足下で増加が一服している。

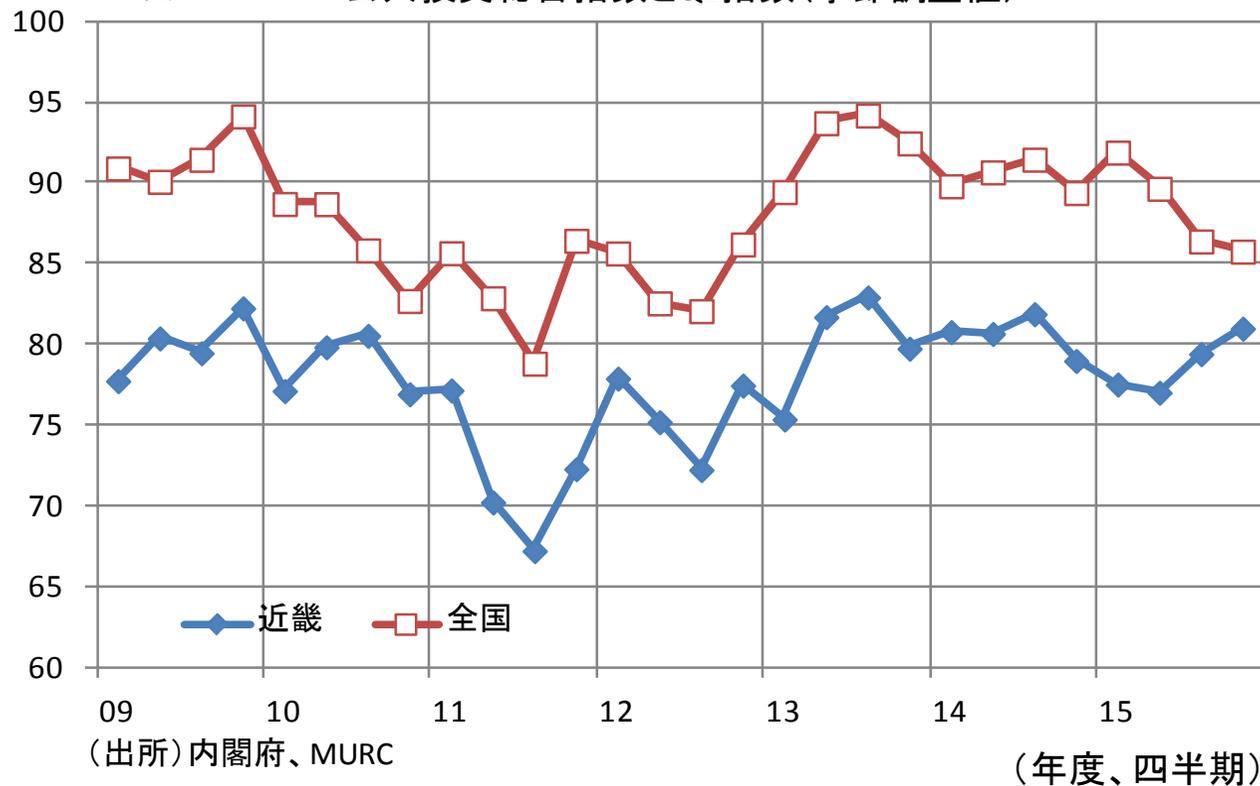


(出所) 北海道建設業信用保証(株)、東日本建設業保証(株)、西日本建設業保証(株)

公共投資(公共投資総合指数)

- 進捗ベースでみた公共投資は15年度半ばより持ち直してきた。

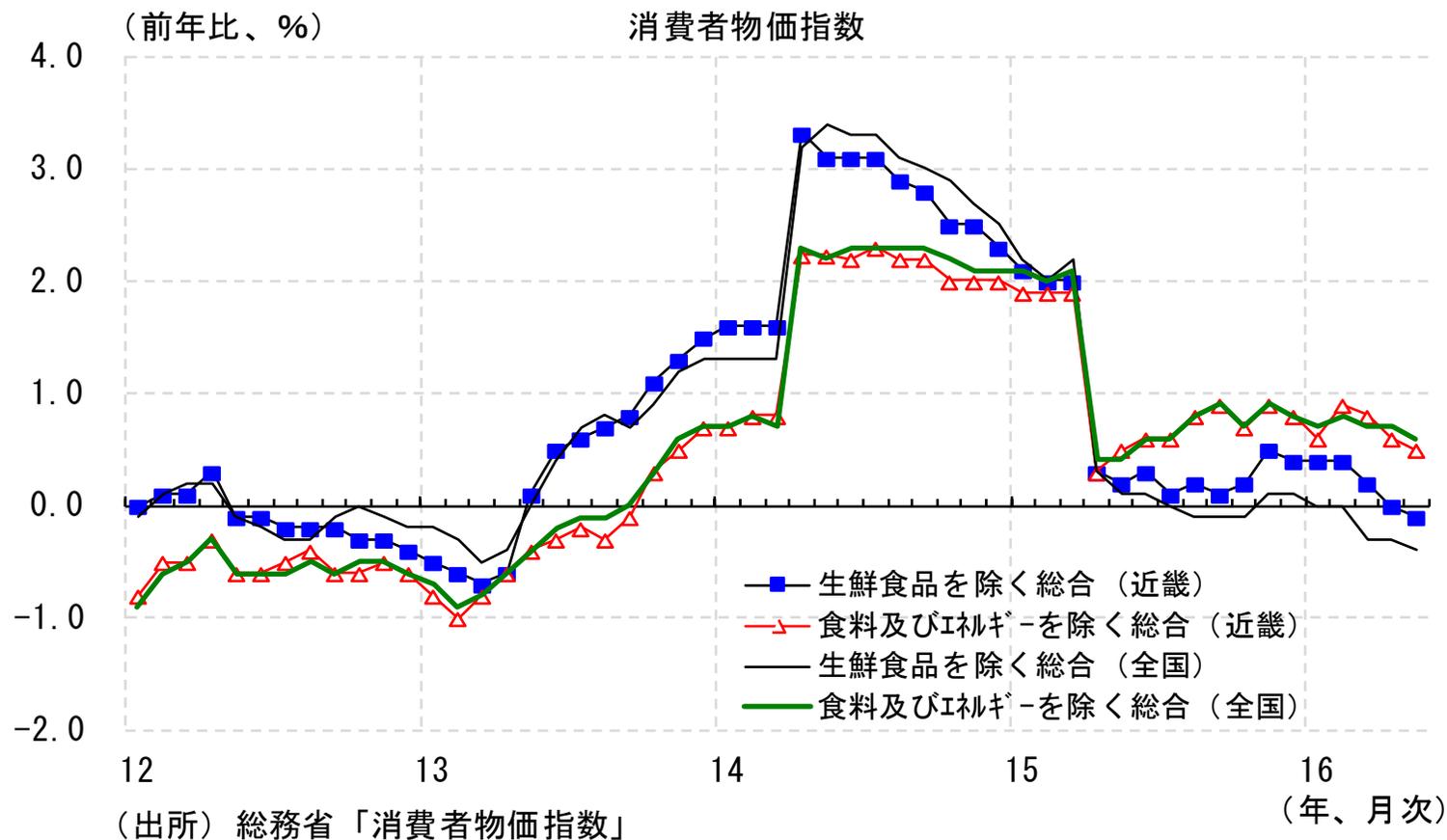
(2005年度=100) 公共投資総合指数とQE指数(季節調整値)



(注)QE指数は、QEの実質値を2005年度=100として指数化したもの

物価

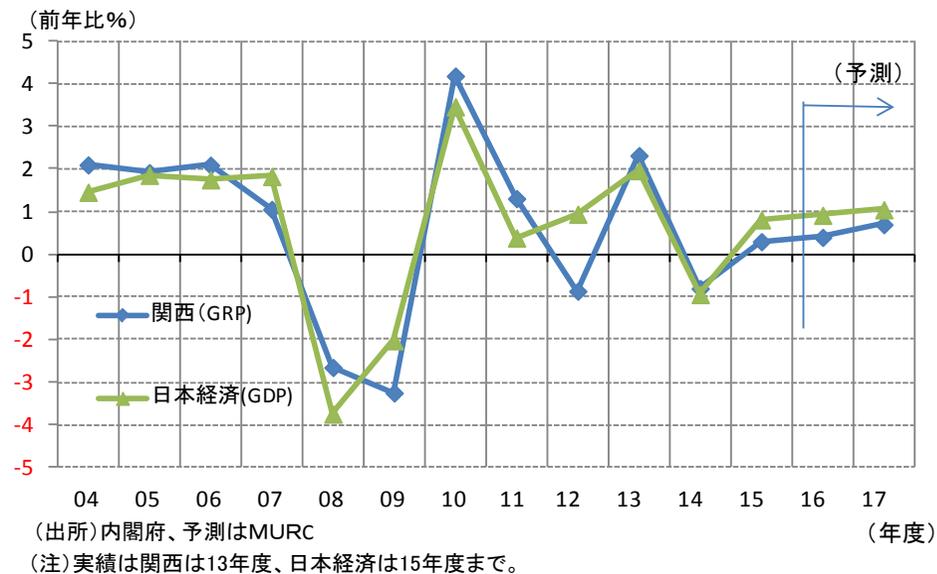
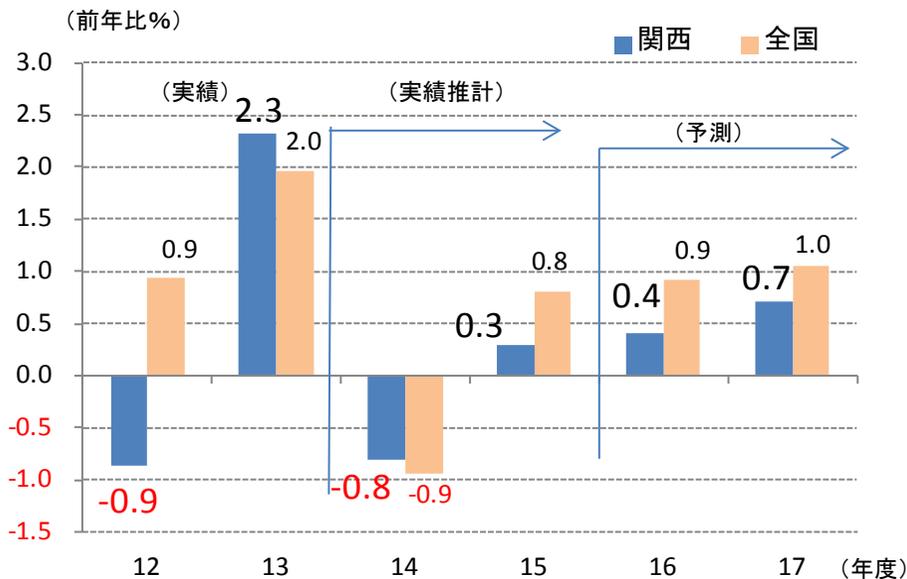
■ 消費者物価は横ばい圏で推移している。



関西経済：実質GRPの実績と見通し

今回予測の注目点

- 13年度県民経済計算の結果～関西の実質成長率は+2.3%（前回見通し+1.9%）
- マイナス金利政策の導入～設備投資、住宅投資、個人消費
- 消費税率引き上げの延期～個人消費、住宅投資
- 英国のEU離脱問題～円高・株安～企業収益、設備投資、個人消費、～生産、輸出
- インバウンド消費～移出入
- 中国経済～移出入



マイナス金利政策の影響について

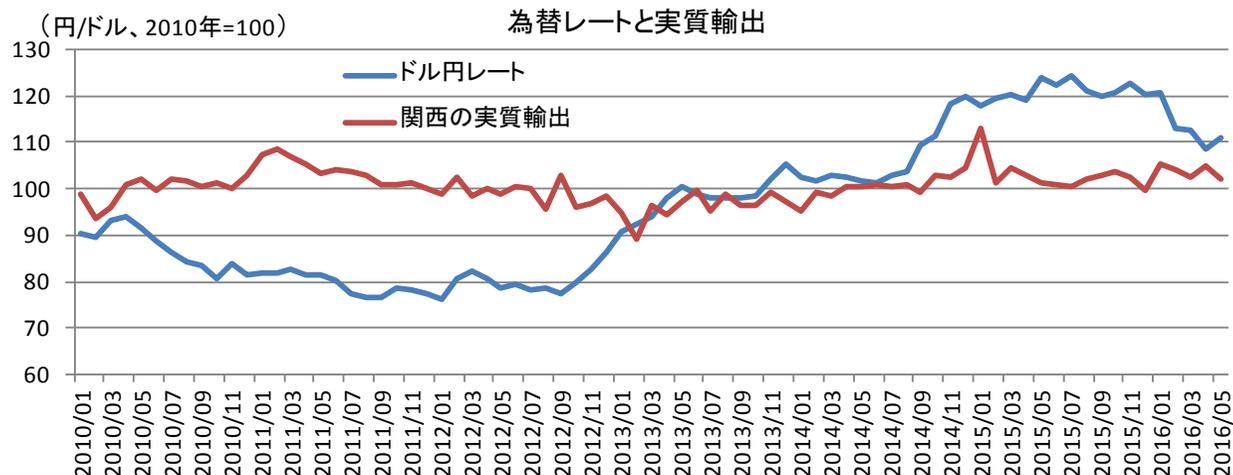
- マイナス金利政策の導入によって、国債の市場金利がマイナスに。貸出金利はマイナスにはならないものの一段と低下。
- マイナス金利政策は、期待インフレ率が高まらない中、名目金利を引き下げることによって、実質金利を低下させ、設備投資や住宅投資を促そうとするもの。
- 設備投資促進効果は限定的。マイナス金利導入前から貸出金利は低水準であり、ここからの金利低下による投資採算の改善効果は限られる。金利水準は企業の投資判断材料の一部にすぎない。
- 住宅投資に関しては一定の効果が考えられるが、そもそも住宅投資の域内総生産に対する寄与は大きいものではない。
- 金利低下による金融機関の収益低下、年金生活者の利子所得の低下などマイナス面も考えられる。
- 円安、株高など金融マーケットの変動を通じた効果が考えられるが、他の要因による変動もあり、安定的なものではない。
- マイナス金利政策による今後の関西経済の押し上げについては、あまり期待できない。

消費税率引き上げ時期延期の影響について

- 消費税率の8%から10%への引き上げは2019年10月に延期
- 消費税率引き上げ前後では、個人消費、住宅投資などで、駆け込み需要と反動減が発生するが、今般の延期により、予測期間内での駆け込み・反動がなくなる。
- 最大の需要項目である個人消費の動きが変化することにより、今後の関西経済の経路は、前回見通しから変化。駆け込み・反動による振幅がなくなり、緩やかな持ち直し基調をたどると見込まれる。
- 財政悪化による将来不安が足下の消費を抑制させる効果については、本見通しでは想定していない
- 予測期間中に税率引き上げがおこなわれないことで、可処分所得減少要因のひとつが消えるため、予測期間中の経済にとってはプラス。ただし、予測期間以降に引き上げられればマイナスに働くため、通して見れば問題の先送りにすぎない可能性が高い。

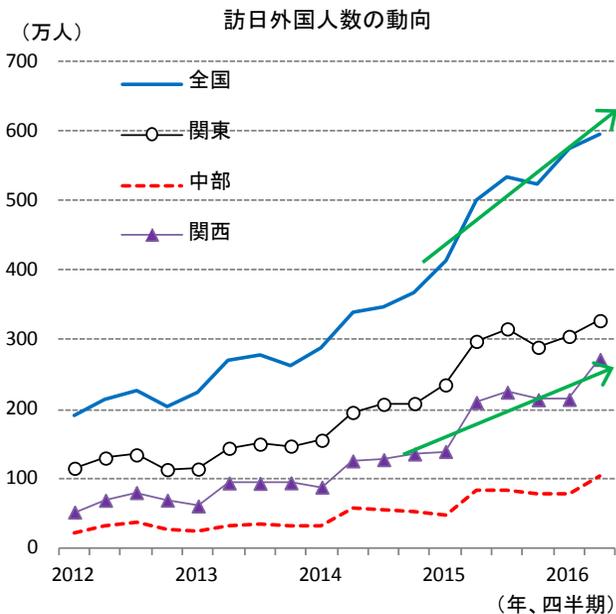
英国のEU離脱問題の影響について

- 2015年の関西の輸出全体に占める英国向け輸出の割合は、1.1%、西欧向け輸出の割合は、9.6%。
- 地域別割合では、アジア向けが67.0%と圧倒的であり、仮に英国のEU離脱により、英国・欧州経済の停滞がみられたとしても、関西の輸出全体に与える影響は限定的。
- 円高進展・定着があったとしても、為替レートの変動が輸出に与える影響は大きなものではない。
- 円高による実質輸出減が大きなものでないとしても、円ベースでの輸出金額の受け取りは減少するため、円高は企業収益にとっては悪材料。企業収益の減少が、家計への分配減につながり、個人消費を低下させる可能性は考えられる。一方で、円高による輸入品価格の低下で実質所得が拡大するという面もある。

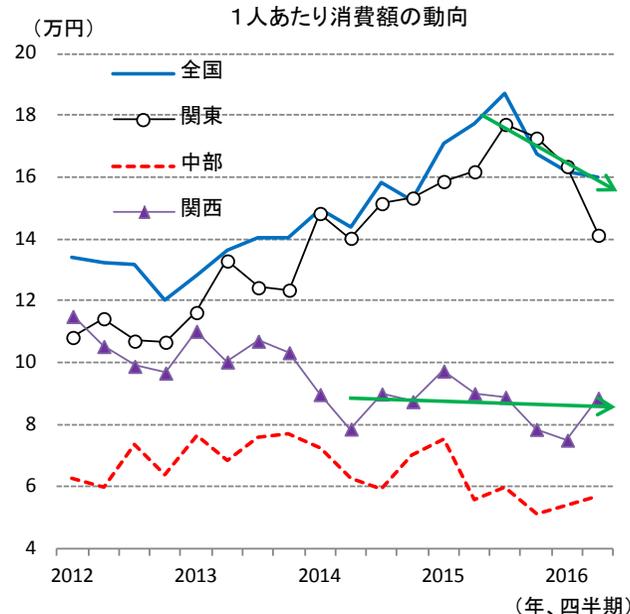


インバウンド消費の動向

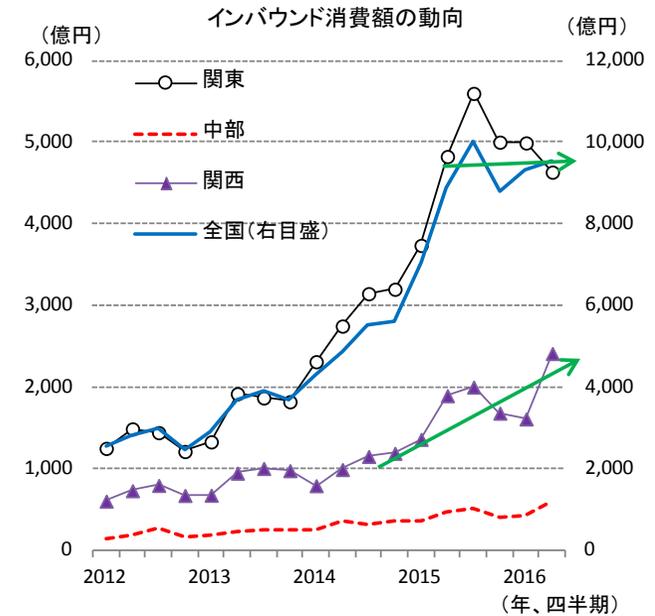
- 2016年4-6月期の関西のインバウンド消費額は、前年比+27.2%の2415億円と1-3月期(同+18.3%、1898億円)に比べ拡大。
- 訪日外国人数の増加が続いている。
- 日本全体で見ると一人あたり消費額が減少し、インバウンド消費額が伸び悩み。一方、関西は一人あたり消費額が横ばいとなり、インバウンド消費額は増加傾向を維持している。



(出所) 日本政府観光局(JNTO)「訪日外客数・出国日本人数」、観光庁「訪日外国人消費動向調査」をもとにMURC推計。全国は観光庁公表値。



(注) インバウンド消費額を訪日外国人数で割ることによって求められているため、公表値と異なる。
(出所) 日本政府観光局(JNTO)「訪日外客数・出国日本人数」、観光庁「訪日外国人消費動向調査」をもとにMURC推計。



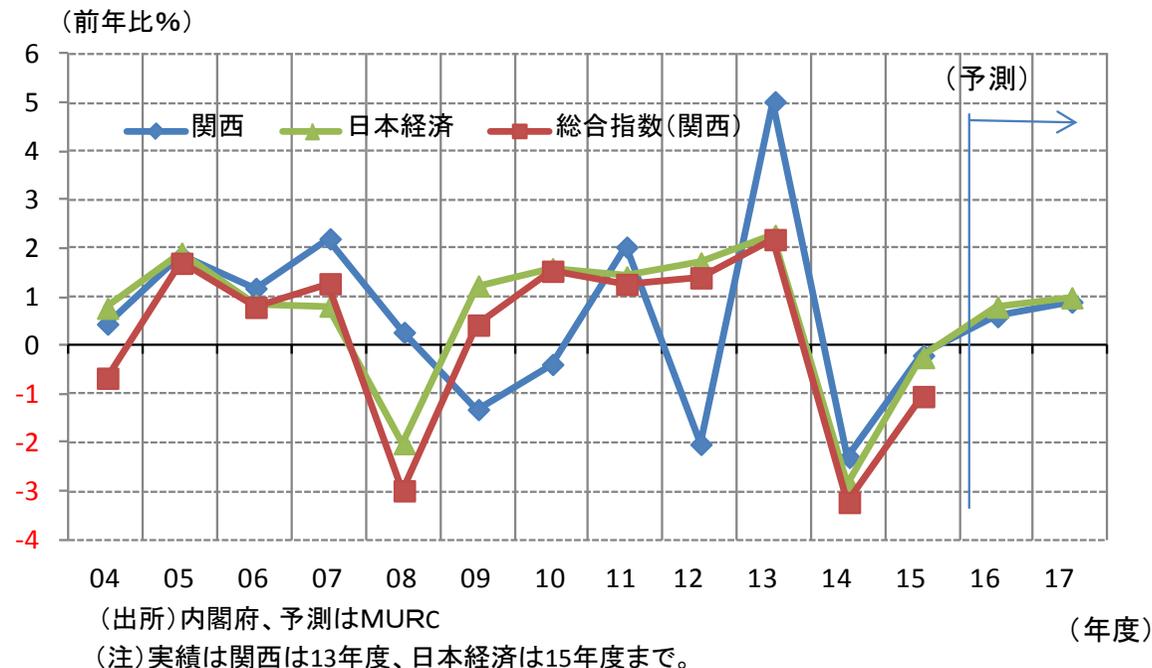
(出所) 日本政府観光局(JNTO)「訪日外客数・出国日本人数」、観光庁「訪日外国人消費動向調査」をもとにMURC推計。全国は観光庁公表値。

中国経済の動向について

- 2015年の関西の輸出全体に占める中国の割合は23.4% (3.7兆円)と、中国は関西にとって最大の輸出国
- 2015年に関西を訪れた外国人観光客(延べ人数)に占める中国人の割合は、35.7%とこちらも国別では最大
- 関西経済は中国との関わりが高く、減速が懸念される中国経済の動向は関西経済の先行きを左右する
- 中国経済の見方としては、当社「世界経済見通し(2016年7月)」に従い、2016年+6.7%、2017年+6.6%と、景気の拡大テンポはほぼ同ペースを維持すると見ている。

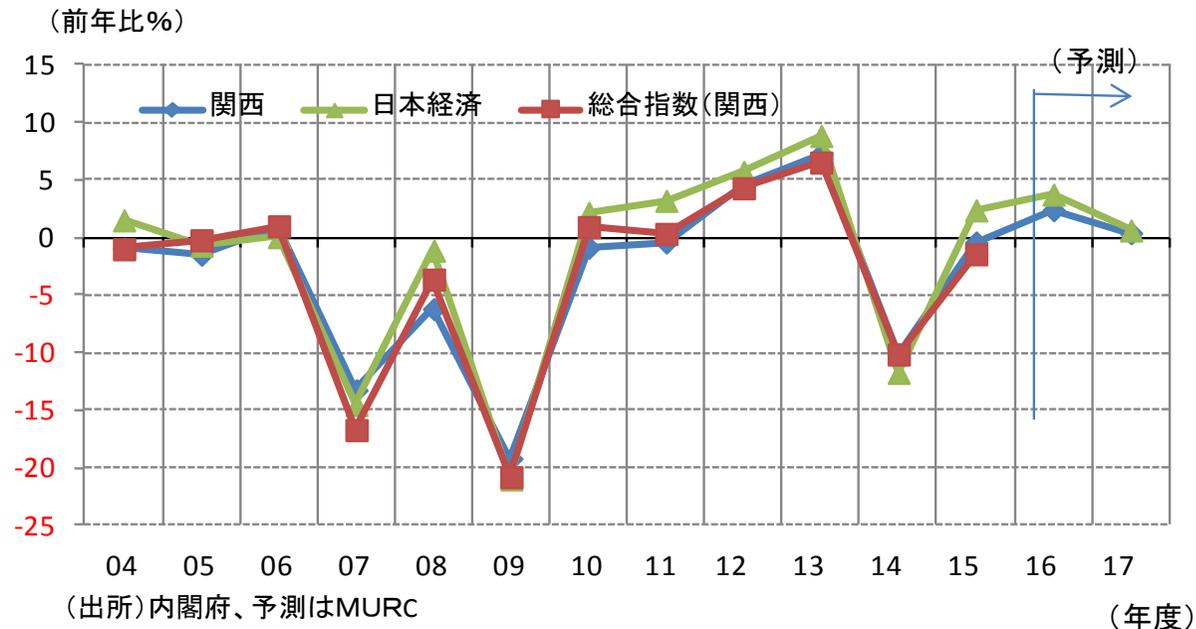
個人消費の実績と見通し

- 15年度の関西の個人消費は -0.2% （前回： $+0.4\%$ ）。賃金の伸び悩み、先行き不透明感による節約志向の高まりで2年連続の減少。
- 16年度は、 $+0.6\%$ （前回： $+1.5\%$ ）。17年4月の消費税率引き上げが延期されたことで駆け込み需要が消滅し、下方修正。実質所得が緩やかに増加する中、3年連続の減少は回避される。
- 17年度は、駆け込みの反動減が消滅し、 $+0.9\%$ （前回： -1.2% ）と2年連続の増加を見込む。



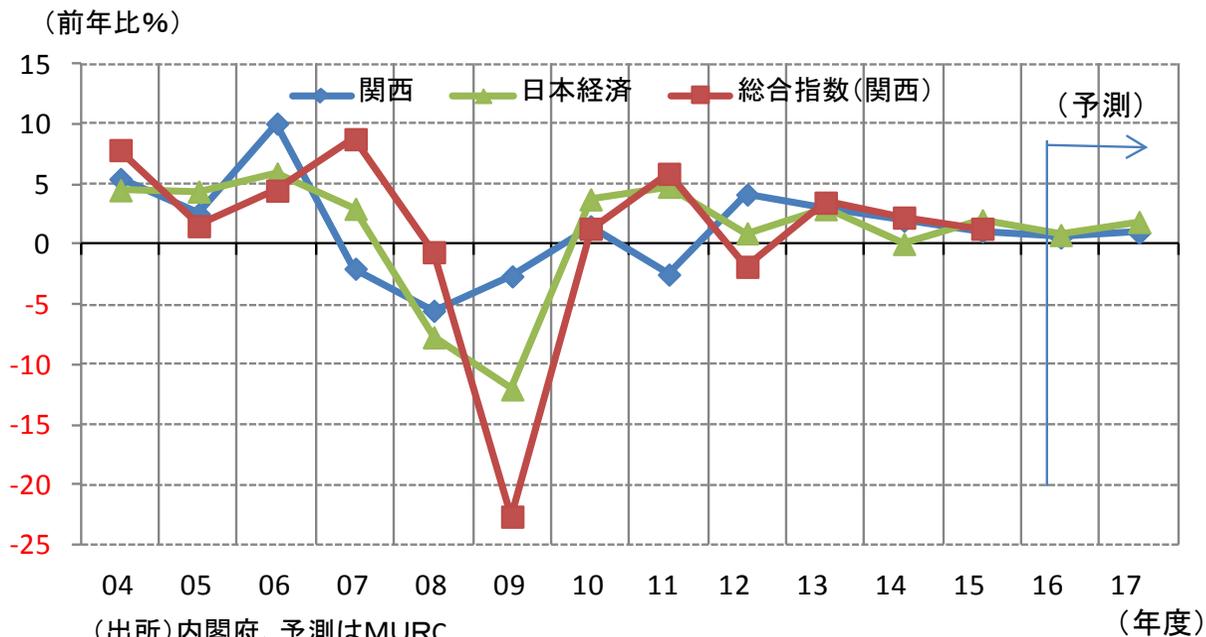
住宅投資の実績と見通し

- 15年度の関西の住宅投資は、 -0.4% （前回： -1.2% ）と小幅ながら2年連続で減少。年度中は持ち直し基調で推移してきたが、年度前半の水準の低さが響きマイナスに。
- 16年度は、消費税率引き上げ前の駆け込みは消滅するが、好調な貸家着工、低金利の住宅ローンを背景に $+2.4\%$ （前回： $+4.1\%$ ）と3年ぶりのプラスに。マンション着工については、15年度後半に駆け込み需要を狙った大幅な着工増があったため、16年度は伸び悩む可能性がある。
- 17年度は駆け込みの反動がなくなり、 $+0.4\%$ （前回： -4.7% ）と小幅ながら2年連続の増加を見込む。



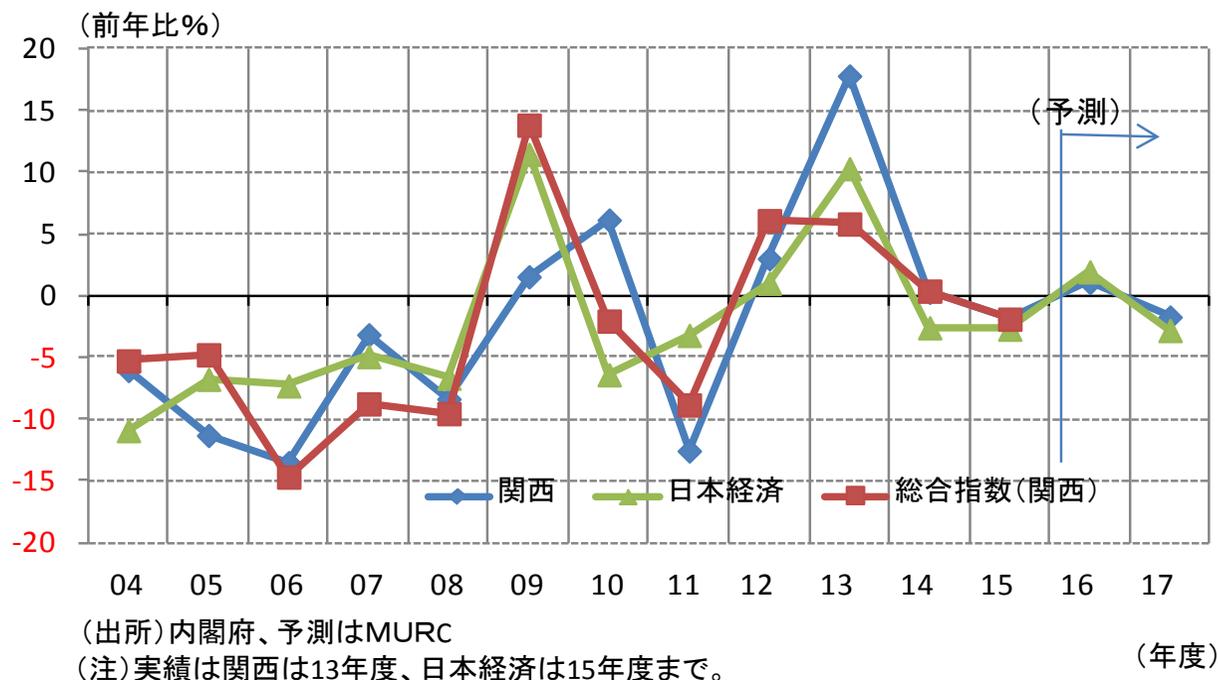
設備投資の実績と見通し

- 15年度の関西の設備投資は、好調な企業業績を背景に+1.1%（前回+1.1%）と4年連続でプラスに。
- 16年度は+0.6%（前回+2.5%）と小幅増加。マイナス金利政策による金利低下のプラス効果は限定的。円高による企業収益の下押しが設備投資の抑制要因に。
- 17年度は、企業業績の改善もあって+1.0%（前回+0.9%）と増加が続く。もっとも、維持更新投資が中心で伸び率は小幅に留まろう。



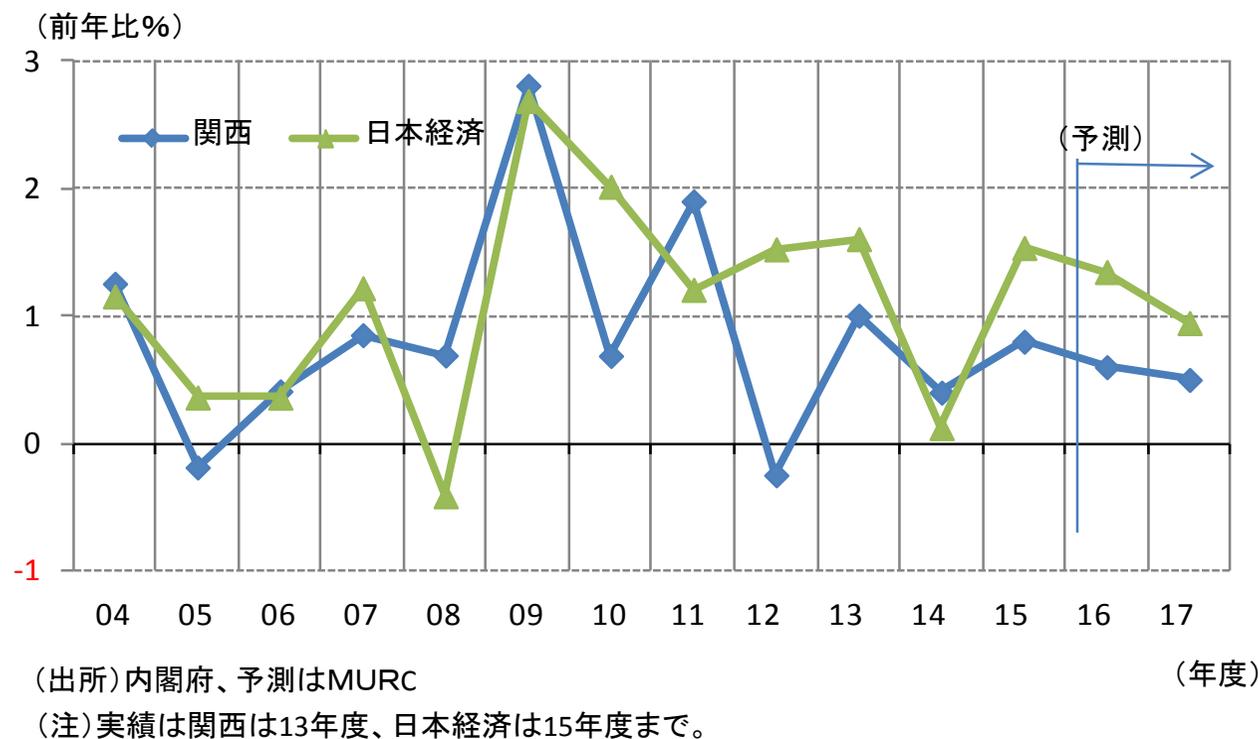
公共投資の実績と見通し

- 15年度の関西の公共投資は、 -1.9% (前回: -1.6%)と2年連続で減少。年度後半は持ち直し基調で推移してきたが、年度前半の水準の低さが響きマイナスに。
- 16年度は $+1.1\%$ (前回: -2.8%)と2年ぶりに増加。2016年度第2次補正予算の執行が加わりプラスとなる見込み。
- 17年度は、景気の持ち直しから大型の経済対策が策定されない見通しから、 -1.7% (前回: -1.0%)と2年ぶりに減少する見通し。



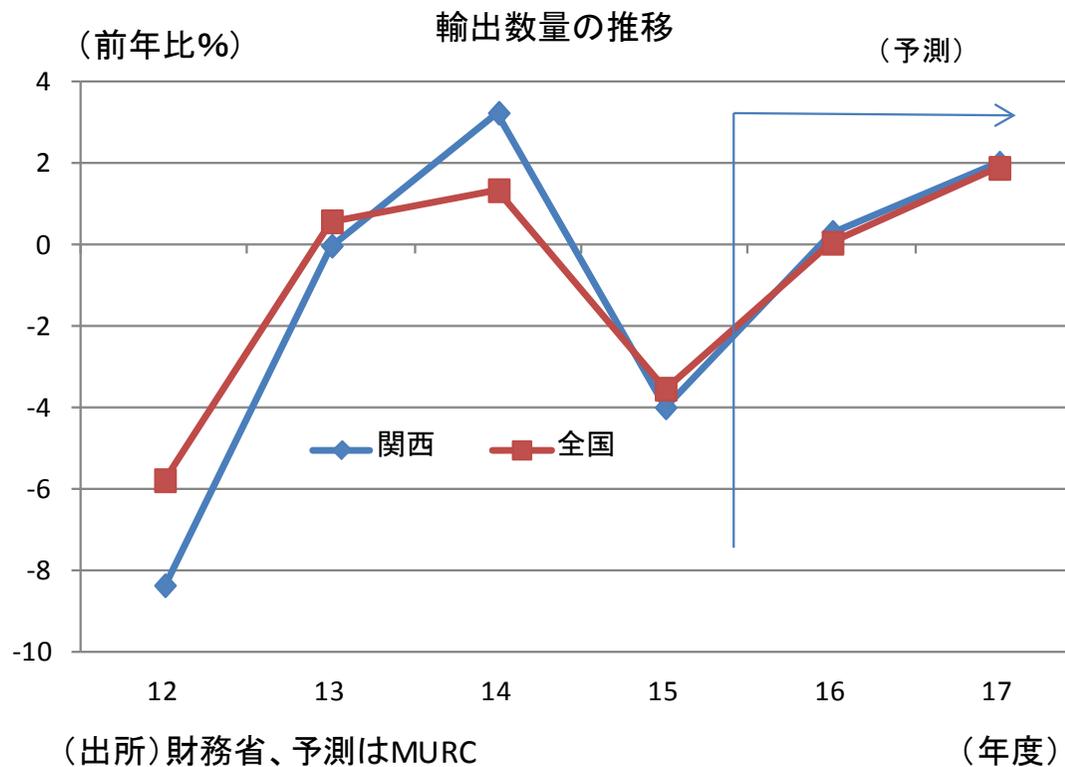
政府消費の実績と見通し

- 基本的に全国と同様の動きを想定。増加基調が続く
- 15年度+0.8%、16年度+0.6%、17年度+0.5%



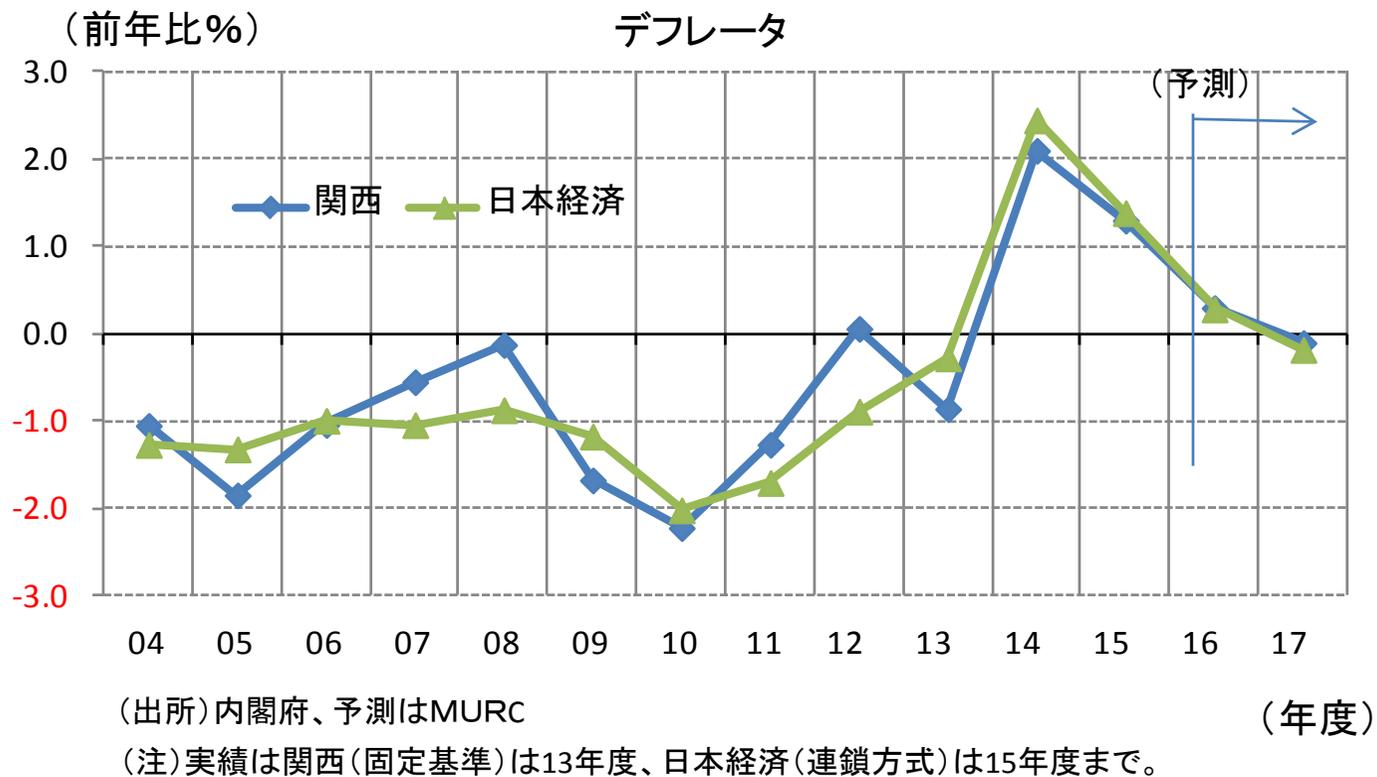
(参考)輸出の実績と見通し

- 関西の輸出数量は15年度の落ち込みの後、再び緩やかな増加基調へ
(15年度-4.0%、16年度+0.3%、17年度+2.0%)

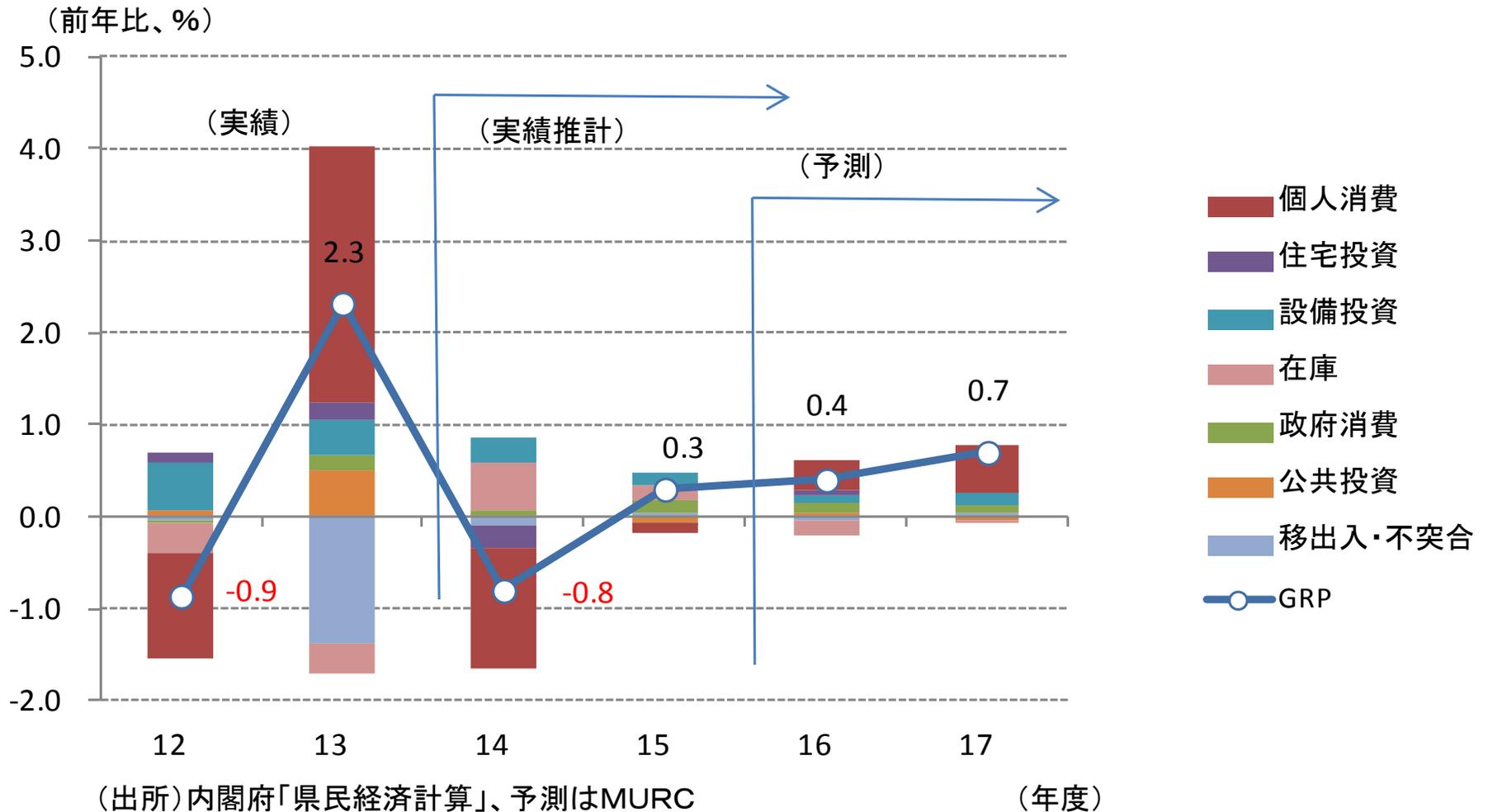


デフレータの実績と見通し

- 先行きについては、基本的に全国と同様の動きを想定
- 15年度+1.3%、16年度+0.3%、17年度-0.1%



関西経済の成長率と寄与度分解



見通し総括表

(前年比:%)

		2012年度 (関西:実績)	2013年度 (関西:実績)	2014年度 (関西:実績推計)	2015年度 (関西:実績推計)	2016年度 (予測)	2017年度 (予測)	
実質GRP	関西	-0.9	2.3	-0.8	0.3	0.4	0.7	
	全国	0.9	2.0	-0.9	0.8	0.9	1.0	
	個人消費	関西	-2.0	5.0	-2.3	-0.2	0.6	0.9
		全国	1.7	2.3	-2.9	-0.2	0.8	1.0
	住宅投資	関西	4.5	7.3	-10.1	-0.4	2.4	0.4
		全国	5.7	8.8	-11.7	2.4	3.8	0.6
	設備投資	関西	4.2	3.1	2.0	1.1	0.6	1.0
		全国	0.9	3.0	0.1	2.0	0.8	1.9
	在庫投資(寄与度)	関西	-0.3	-0.3	0.5	0.2	-0.2	-0.0
		全国	0.1	-0.3	0.5	0.3	-0.2	0.0
	政府消費	関西	-0.2	1.0	0.4	0.8	0.6	0.5
		全国	1.5	1.6	0.1	1.5	1.3	0.9
	公共投資	関西	3.0	17.8	0.3	-1.9	1.1	-1.7
		全国	1.0	10.3	-2.6	-2.7	2.0	-2.8
	移出入(寄与度)	関西	-0.0	-1.4	-0.1	0.0	-0.0	0.0
	純輸出(寄与度)	全国	-0.8	-0.5	0.6	0.1	0.1	0.1
(参考)輸出数量	関西	-8.4	-0.0	3.2	-4.0	0.3	2.0	
	全国	-5.8	0.6	1.3	-2.7	0.0	1.7	
名目GRP	関西	-0.8	1.5	1.3	1.6	0.7	0.6	
	全国	0.0	1.7	1.5	2.2	1.2	0.9	
GRPデフレーター (固定年基準方式)	関西	0.1	-0.9	2.1	1.3	0.3	-0.1	
(連鎖方式)	全国	-0.9	-0.3	2.4	1.4	0.3	-0.2	
鉱工業生産	関西	-2.1	1.1	2.8	-1.3	0.4	1.1	
	全国	-3.0	3.3	-0.6	-1.0	0.2	1.7	

(出所)内閣府、財務省、予測はMURC

(注)移出入(関西)は、統計上の不適合を含む

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。

前回見通し(15年12月)との比較

(前年比:%)

		2016年度			2017年度		
		今回	前回	修正幅	今回	前回	修正幅
実質GRP	関西	0.4	1.0	-0.6	0.7	-0.2	0.9
	全国	0.9	1.3	-0.4	1.0	-0.5	1.5
個人消費	関西	0.6	1.5	-0.9	0.9	-1.2	2.1
	全国	0.8	1.8	-1.0	1.0	-1.9	2.9
住宅投資	関西	2.4	4.1	-1.7	0.4	-4.7	5.1
	全国	3.8	6.4	-2.7	0.6	-9.8	10.4
設備投資	関西	0.6	2.5	-1.9	1.0	0.9	0.1
	全国	0.8	3.3	-2.5	1.9	0.1	1.8
在庫投資(寄与度)	関西	-0.2	-0.1	-0.0	-0.0	0.0	-0.1
	全国	-0.2	-0.3	0.1	0.0	0.4	-0.3
政府消費	関西	0.6	0.9	-0.3	0.5	0.9	-0.4
	全国	1.3	1.0	0.4	0.9	0.9	-0.0
公共投資	関西	1.1	-2.8	3.9	-1.7	-1.0	-0.7
	全国	2.0	-5.0	6.9	-2.8	-0.9	-1.9
移出入(寄与度)	関西	-0.0	-0.2	0.1	0.0	0.3	-0.2
	純輸出(寄与度)	全国	0.1	-0.1	0.1	0.1	0.4
(参考)輸出数量	関西	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	全国	0.3	0.3	0.0	2.0	2.0	0.0
名目GRP	関西	0.7	1.3	-0.6	0.6	0.9	-0.3
	全国	1.2	1.8	-0.6	0.9	0.7	0.2
GRPデフレーター (固定年基準方式)	関西	0.3	0.3	0.0	-0.1	1.1	-1.2
	(連鎖方式)	全国	0.3	0.4	-0.2	-0.2	1.1
鉱工業生産	関西	0.4	2.3	-1.9	1.1	0.3	0.8
	全国	0.2	2.2	-2.0	1.7	-0.2	1.9

- 本資料は、信頼できると思わ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、講演者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な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
- 本資料の全部または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい