

2017年8月10日

経済レポート

2017年度～2018年度 東海経済見通し

～ 緩やかな持ち直しが続く東海経済 ～

調査部 塚田裕昭 杉本宗之

東海経済は、持ち直しの動きが見られる。

足下の経済指標の動きを見ると、輸出が横ばいとなってきたものの、生産、消費は持ち直しの動きが見られ、設備投資も非製造業を中心に増加している。今後については、世界経済の緩やかな持ち直しの継続を背景に輸出が再び持ち直し基調に復し、経済全体で持ち直しの動きが続くと見込まれる。

16年度の東海の実質域内総生産(GRP)は、前年比+1.0%と、15年度の同+1.2%(実績推計)に続き、2年連続でプラス成長となったと見込まれる。

17年度については、前年比+1.6%と増加幅が拡大し、3年連続のプラス成長を見込む。輸出、設備投資は比較的堅調な動きとなり、個人消費についても所得環境の緩やかな改善を背景に持ち直しの動きが続くと見込まれる。16年度は進捗の遅れからマイナス寄与となった公共投資も、17年にはプラス寄与に転じると見込まれる。

18年度も17年度と同様の状況が続き、前年比+1.3%と4年連続のプラス成長を見込む。なお、2019年10月に予定されている消費税率引き上げに伴う駆け込み需要は、住宅投資で一部出てくる可能性があるが、個人消費では19年度前半に出てくると見込まれる。

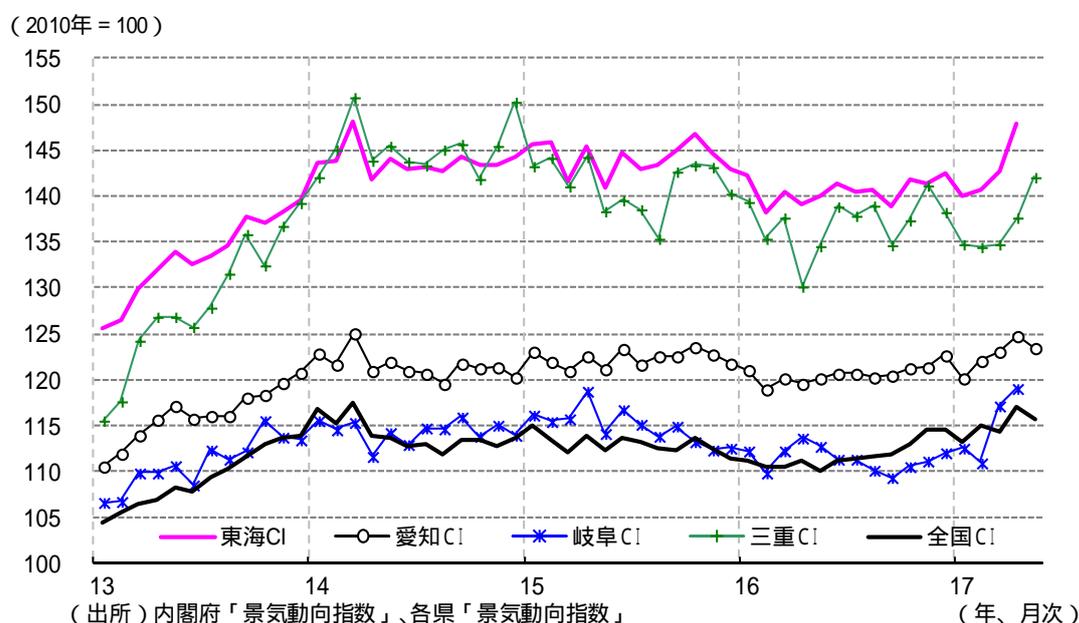
予測期間中において、東海経済は緩やかな持ち直しが続く見込まれる。持ち直しのペースは全国と比べてやや強めとなり、引き続き、国内で相対的に景気のよい地域との位置づけを維持することとなる。

1. 東海経済の現状

東海経済は、足下で持ち直しの動きが見られる。三菱UFJリサーチ&コンサルティングが作成しているMURC東海景気動向指数（CI一致指数）の動きを見ると、2016年に水準を下げた横ばい圏で推移していた東海経済は、16年後半より持ち直しの動きが見られる¹（図表1）。また、愛知、岐阜、三重の各県が作成している各県毎の景気動向指数（CI一致指数）の動きを見ても、概ね同様に持ち直しの動きが見てとれる。

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、足下までの東海経済の状況について見ていくこととする。

図表1. 景気動向指数



¹ 各景気動向指数に関しては、本稿執筆時点では東海4月、愛知5月、三重5月、岐阜4月が直近となっている。東海のCIについては、採用系列である鉱工業生産が4月に季節調整指数要因で高水準となった影響で、4月の水準が急上昇している。鉱工業生産は5月に水準を下げたことから、東海CIも5月分算出時には水準が下がると見込まれるが、均してみると緩やかな持ち直しが続いていると考えられる。

(1) 企業の動向

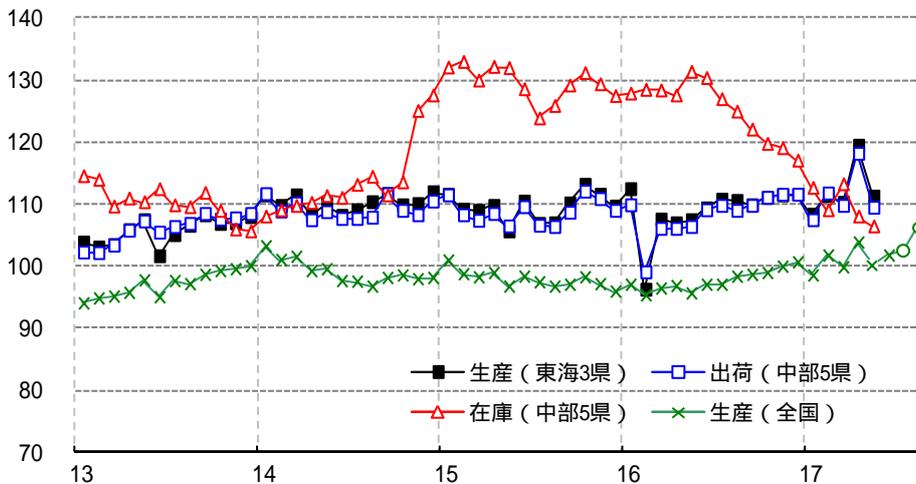
生産

企業の生産活動を示す指標である鉱工業生産指数は、東海では16年2月に愛知製鋼の工場爆発事故の影響で自動車産業（輸送用機械）の生産が一時停止、大きく水準を下げたが、その後は横ばい圏から持ち直しに移行してきている²（図表2）。また、在庫の動きを見ても、このところ低下してきている。

生産の動きを業種別に見ると、当地の主要業種である輸送用機械が概ね横ばいとなる中、はん用・生産用・業務用機械、電子部品・デバイス、電気機械などが、16年後半以降、ゆるやかに持ち直している。

図表2．鉱工業指数

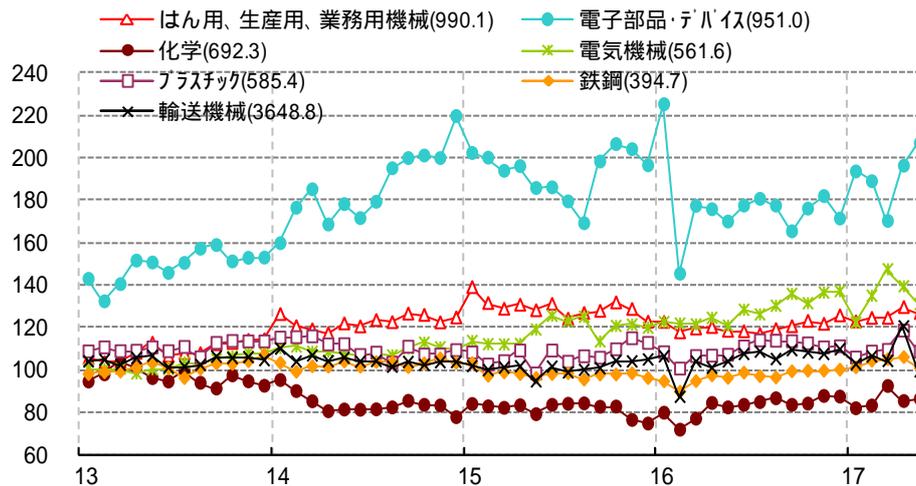
（2010年 = 100、季節調整値）



（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に基づく予測。

主要業種の鉱工業生産指数（東海3県）

（2010年 = 100、季調値）



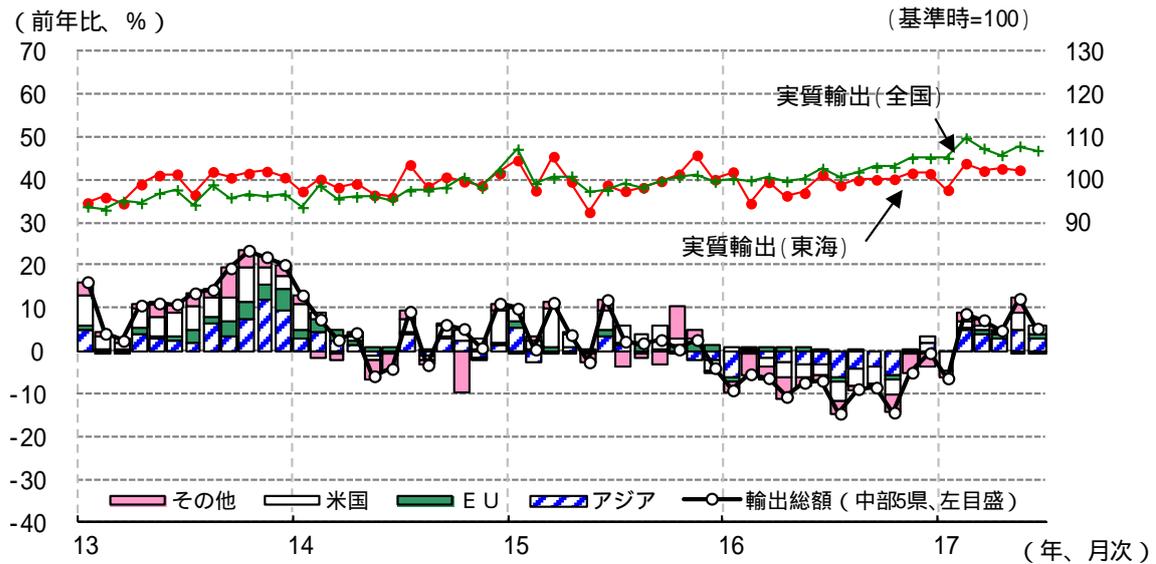
（注1）凡例括弧内の数字は付加価値ウェイト（鉱工業 = 10000.0）
 （注2）東海3県 = 愛知、岐阜、三重。

² 東海の実績は17年4月に急上昇したが、これは、16年前半に発生した愛知製鋼の工場爆発事故、熊本地震などによる輸送用機械を中心とする生産の乱れの影響で季節調整指数が動き、季節調整値が過大に推計されたことによると考えられる。

輸出

東海の輸出は、貿易統計（名目値）の前年比で見ると、15年後半以降、減少が続いてきたが、17年度に入ってから増加している（図表3）。これは為替が昨年後半以降、円安方向で推移してきたことが影響している。また、日銀名古屋支店算出の実質輸出の動きを見ると、16年中ごろからトレンドは緩やかに上を向いてきたが、足下では横ばいとなっている。

図表3．輸出



(注1) 実質輸出は全国、東海4県ともに2015年基準。

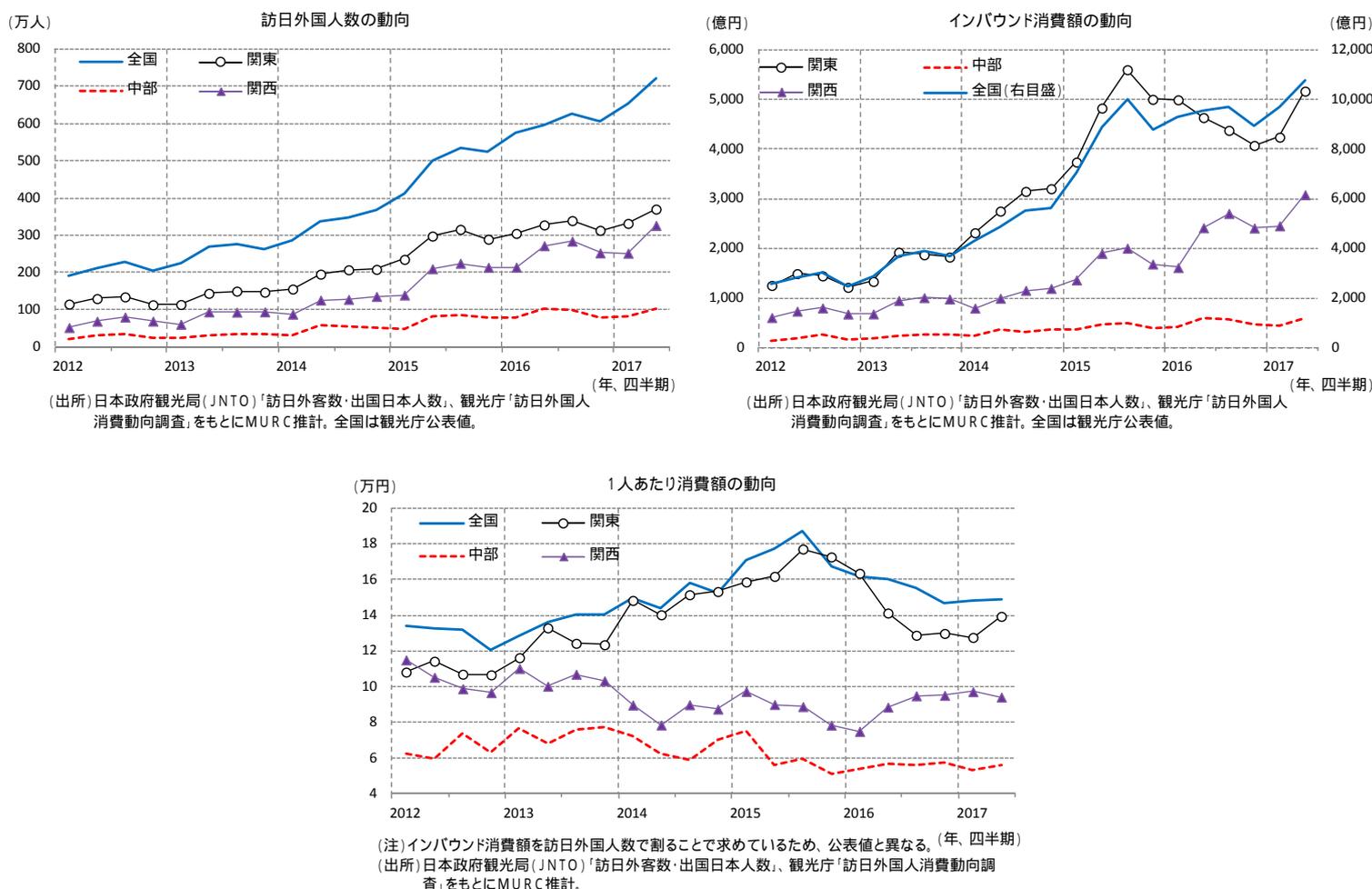
(注2) 中部5県 = 愛知、岐阜、三重、静岡、長野。東海4県 = 愛知、岐阜、三重、長野。

(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」

近年、話題になることが多い訪日外国人観光客の消費額、いわゆるインバウンド消費は、県民経済計算では個人消費ではなくサービスの輸出として計上される。2016年度に東海³を訪れた外国人観光客の数は、前年比+12.7%の367万人と推計され、伸び率は全国の同+16.2%を下回っている(図表4)。

外国人観光客1人あたり消費額(消費単価)については、爆買い一服の影響が大きく出た関東などで減少傾向となった一方で、東海はもともと爆買いの影響が比較的小さかったこともあって横ばい圏で推移した(前年比+5.6%の1.8万円)。この結果、2016年度の東海のインバウンド消費額は、前年比+14.7%の2061億円となったと推計される。インバウンド消費額の伸びについては、全国が+2.3%と小幅に留まったのに対し、高めの伸びとなったが、豊かな観光資源を有し好調が続く関西(同+38.7%)に比べれば低い伸びに留まっている。

図表4. インバウンド消費の動向



³ 地域別のインバウンド消費関連の数字はMURCの推計値。元データの観光庁資料に基づき、ここでは愛知、岐阜、三重、静岡、福井の中部5県を東海としている。

設備投資

日銀短観6月調査によると、16年度の東海の設備投資実績は、製造業が前年比+2.8%、非製造業が同+11.5%となり、全産業では同+6.6%と全国に比べて高い伸びとなった(図表5)。16年度は名古屋駅周辺で大規模開発があったこともあり、非製造業が高い伸びとなった。17年度については、製造業で同+12.6%、非製造業で同+8.3%、全産業で同+10.6%と引き続き全国に比べて高めの伸びが計画されている。一方、日本政策投資銀行「地域別設備投資計画調査(8月)」を見ると、17年度の東海企業の設備投資計画は、製造業同+10.2%、非製造業同-5.9%、全産業同+6.0%となっており、全国より弱めの計画となっている(図表5)。日銀短観が本社ベースの集計であるのに対し、日本政策投資銀行の調査は所在地ベースであるため、地域での設備投資という点ではこちらの方が実体に近いと考えられるが、サンプルが同行取引先のサンプル調査である点には留意が必要である。

また、内閣府が地域別に県民経済計算ベースでの設備投資動向を早期把握するために推計している「地域別設備投資総合指数」の動きを見ると、東海の設備投資は16年度後半から持ち直している(図表6)。

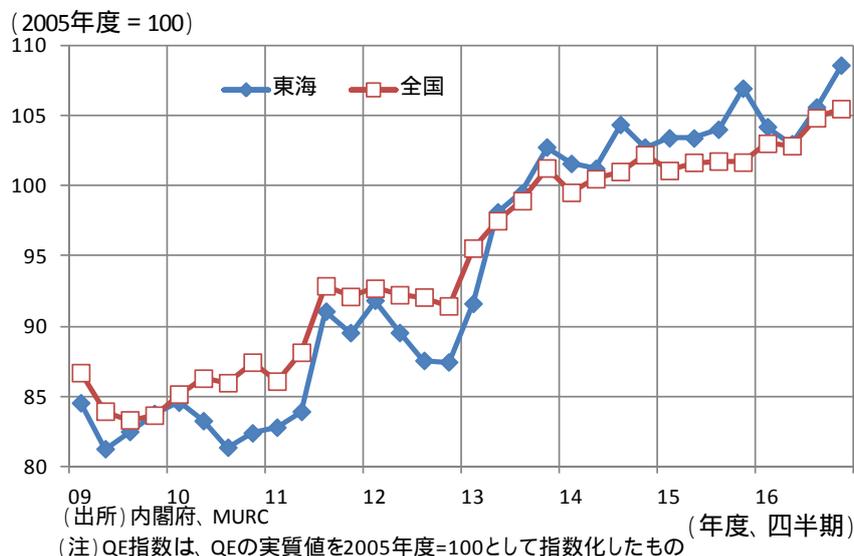
図表5. 各種調査から見た設備投資の状況

設備投資(日銀短観)		(前年比%)			設備投資(地域別設備投資動向)		(前年比%)	
		2015年度	2016年度	2017年度			2016年度	2017年度
製造業	東海	17.2	2.8 (4.9)	12.6 (0.9)	製造業	東海	5.8	10.2
	全国	9.4	1.0	12.5		全国	-	14.3
非製造業	東海	10.7	11.5 (9.7)	8.3 (4.1)	非製造業	東海	18.3	5.9
	全国	1.0	0.1	3.5		全国	-	8.9
全産業	東海	14.2	6.6 (7.0)	10.6 (2.4)	全産業	東海	10.0	6.0
	全国	3.9	0.3	6.8		全国	2.2	11.0

(注) ソフトウェアを含む、除く土地投資額、()内は3月調査時の予測
(出所) 日本銀行「日銀短観」(2017年6月)

(出所) 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」(2017年8月)

図表6. 設備投資総合指数(東海)とQE指数(全国)

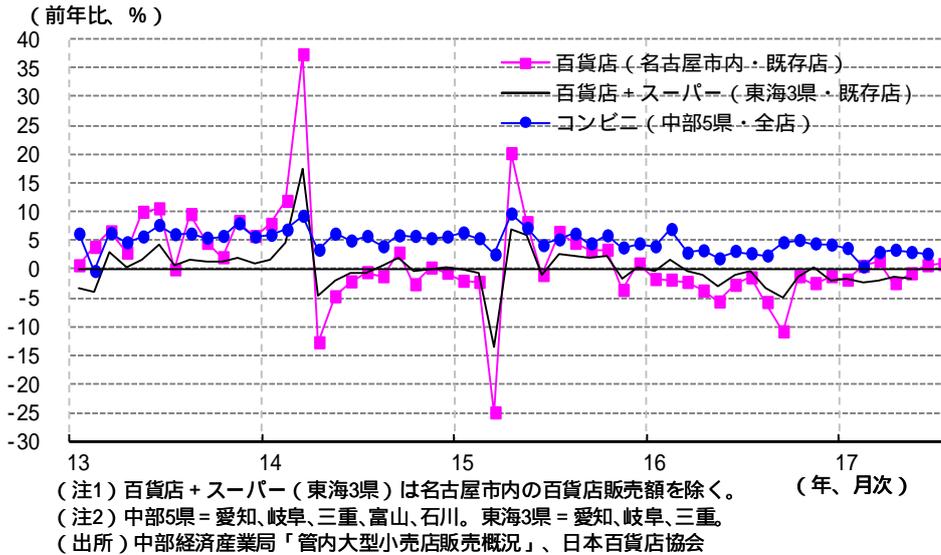


(2) 家計の動向

個人消費

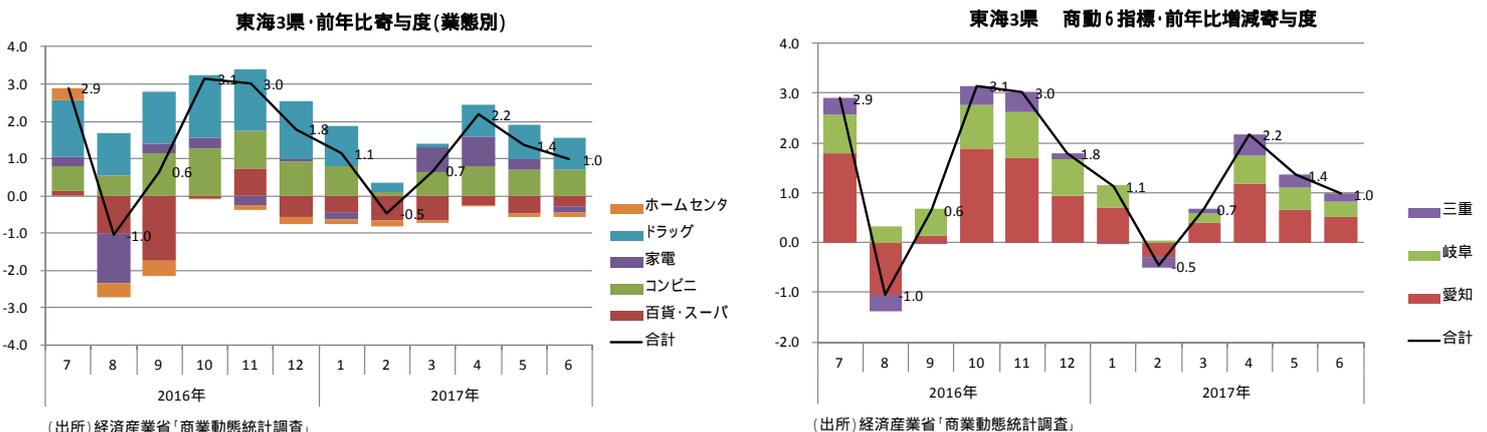
中部経済産業局「大型小売店販売状況」から、東海3県の百貨店、スーパーの販売動向を見ると、16年以降、前年比でのマイナスが基本的に続いている(図表7)。百貨店、スーパーの販売を見る限り、東海の個人消費は弱い動きとなっている。

図表7. 大型小売店販売状況



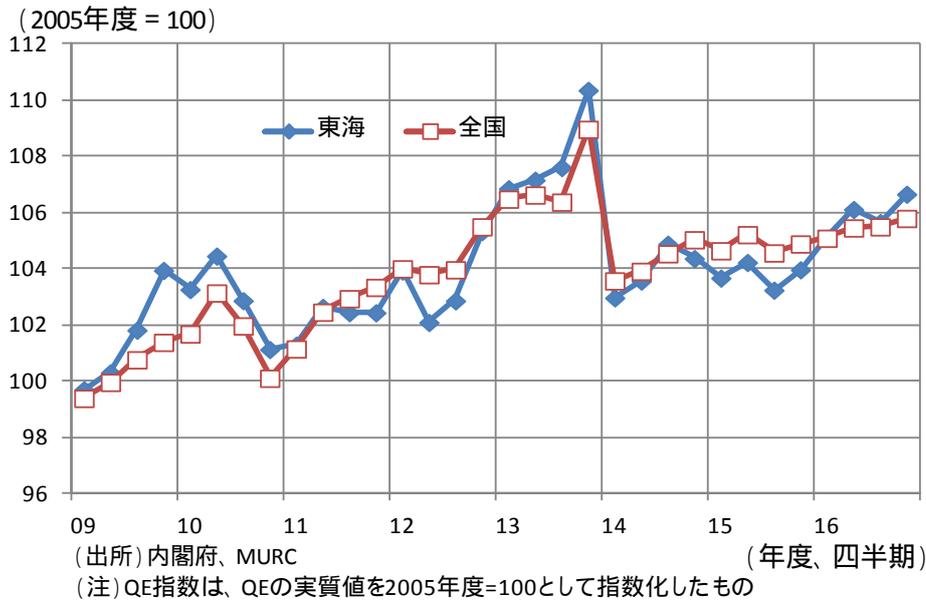
もっとも、言うまでもないことだが、百貨店、スーパーの販売は個人消費の一部を占めるにすぎない。個人消費動向をより広範なデータから見ると、異なる様子が浮かんでくる。(図表8)は、経済産業省「商業動態統計」から東海の6指標(百貨店、スーパー、コンビニ、家電、ドラッグストア、ホームセンター)の売上げを合算し、その前年比と業態別、府県別の寄与を見たものである。これによると、16年9月以降、17年2月を除いて増加となっている。業態別では、コンビニ、ドラッグストア、県別では愛知の寄与が大きい。この結果は外国人観光客によるインバウンド消費の影響も受けられていると考えられるが、足下では個人消費が持ち直している可能性がある。

図表8. 商業動態統計6指標の動向(東海)



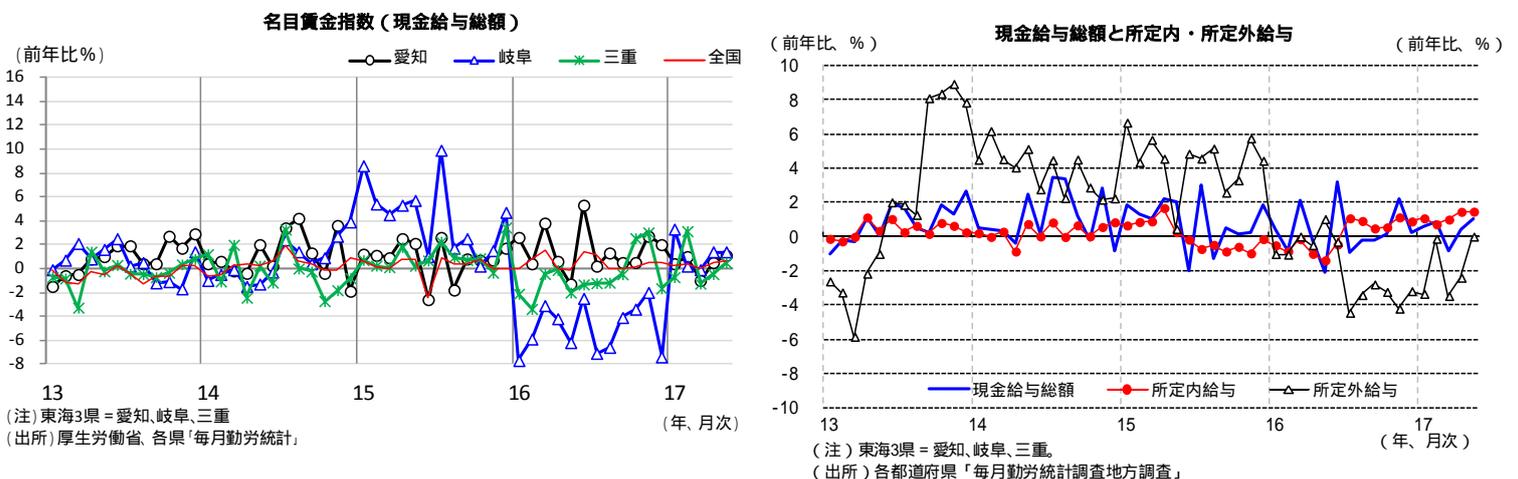
また、サービス消費も含むより広義の個人消費に関して、内閣府「地域別消費総合指数」を見ると、15年度後半以降、持ち直している様子が見てとれる（図表9）。全国の動きと比べても、東海の個人消費の足下の改善度合いは高い。

図表9．消費総合指数（東海）とQE指数（全国）



一方、個人消費の動向に影響を与える所得の動きについて、各県の「毎月勤労統計」から実質賃金指数（名目）の推移を見ると、前年比での増加、減少を繰り返しており、改善方向にせよ、悪化方向にせよ顕著な方向性は見られない。ただ、現金給与総額を所定内給与と所定外給与に分けて、それぞれの動きを見ると、このところ所定内給与が増加を続けており、持ち直しの動きが見られる。（図表10）。

図表10．賃金指数（現金給与総額）

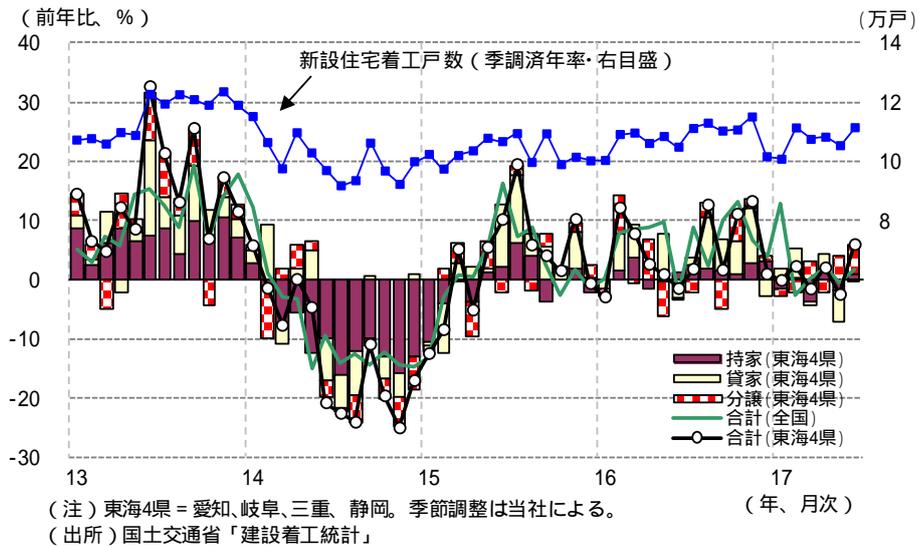


住宅投資

東海の住宅着工は、16年に入って以降、相続税対策としての貸家の着工増などもあって前年比で見ると増加、季節調整済み前月比で見るとほぼ横ばいの状況が続いてきたが、足下では、前年比で見ても前月比で見ても概ね横ばい圏で推移している（図表11）。

また、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「地域別民間住宅総合指数」を見ても、16年度以降、緩やかな持ち直しから横ばい圏へと推移してきている（図表12）。

図表11．住宅着工



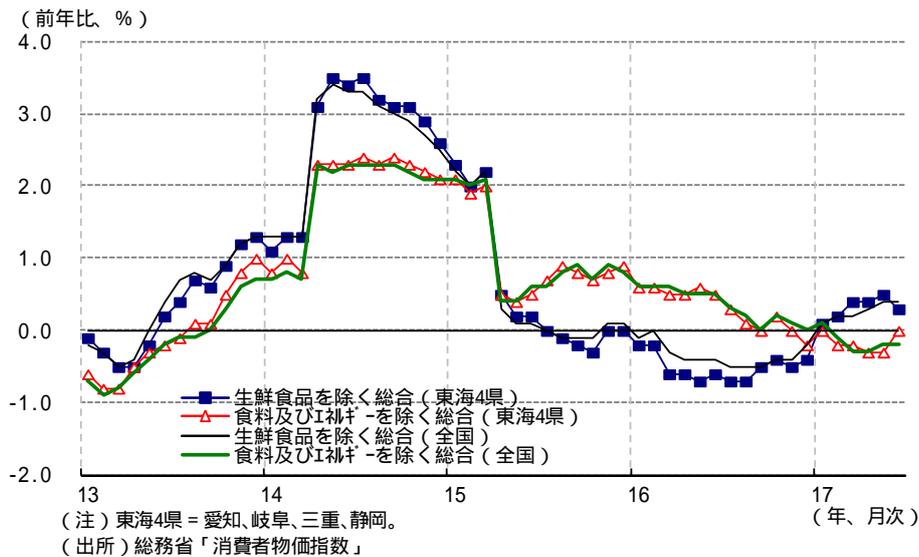
図表12．住宅投資総合指数(東海)とQE指数(全国)



消費者物価

東海の消費者物価（生鮮食品を除く総合）は全国と同様、エネルギー価格の上昇に加え、円安による輸入価格上昇の影響もあって、このところ前年比でプラス圏に浮上してきている（図表 13）。直近の6月の伸び率は前年比+0.3%であり、全国に比べ上昇ペースピッチがやや遅れているものの緩やかに上昇してきているが、日銀のインフレターゲット（2%）を大きく下回っている。

図表 13．消費者物価指数

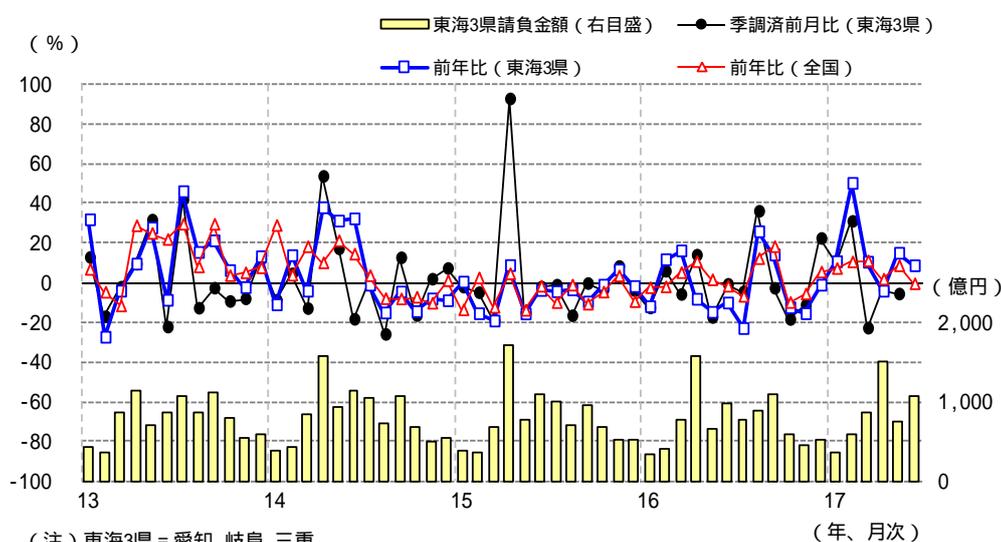


(3) 政府の動向

公共投資

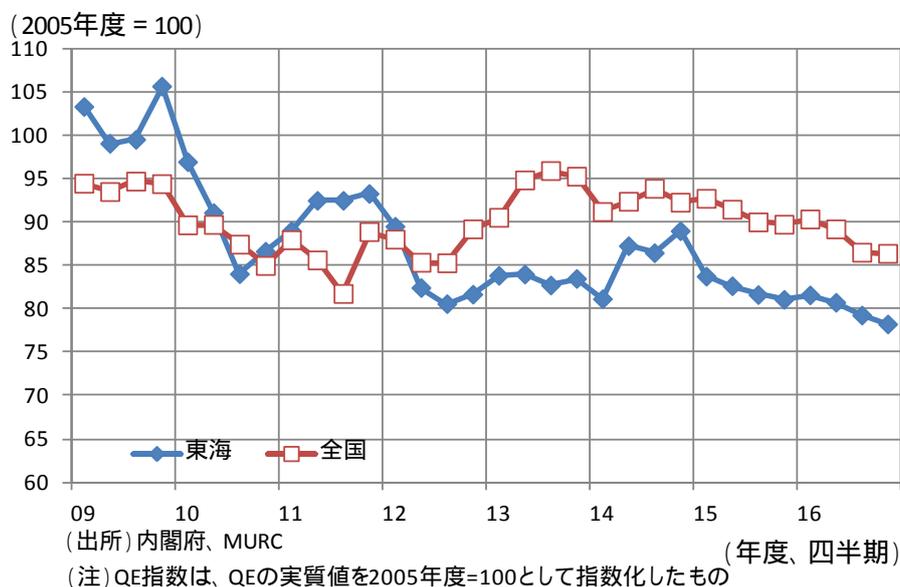
東海の公共工事の動向を公共工事請負額から見ると、16年度前半は前年比でマイナス基調が続いてきたが、年度後半、17年に入ってから大幅増となった。もっとも、年度累計の前年比では16年度を通じてマイナスが続いており、東海の公共投資は弱い状況が続いている(図表14)。県民経済計算の公共投資に近い動きをするとみられる内閣府「地域別公共投資総合指数」の動きを見ても、東海の公共投資は15年度以降減少傾向で推移している(図表15)。

図表14. 公共工事請負額



(注) 東海3県 = 愛知、岐阜、三重。
 (出所) 日本銀行名古屋支店「東海3県の金融経済動向」、保証事業会社協会、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)「公共工事前払金保証統計」

図表15. 公共投資総合指数(東海)とQE指数(全国)



(出所) 内閣府、MURC

(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

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。

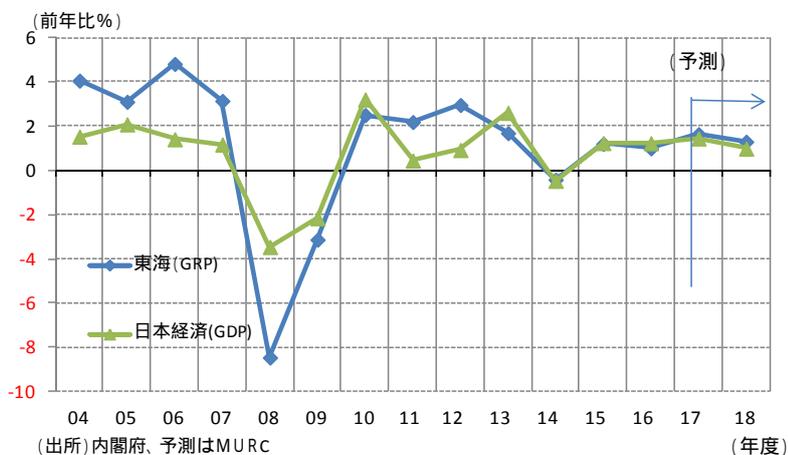
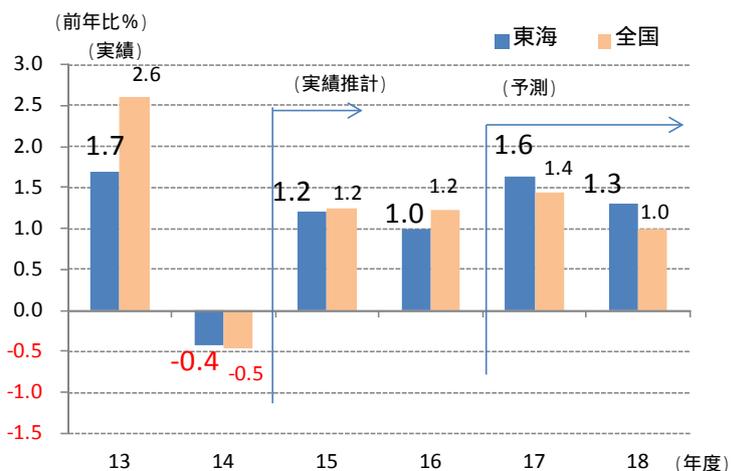
県民経済計算の実績値は、14年度が直近のものである。このため、15年度、16年度の実績推計値については、内閣府「地域別支出総合指数」の東海地区の値などを利用して推計した。その上で、17年度以降については、足下までの東海地区の各種経済指標の動きなどから推計をおこなった。

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、6月8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。消費税率の引き上げについては、予定通り19年10月に8%から10%への引き上げがなされると想定した。

東海経済の実質成長率は、16年度は前年比+1.0%（前回2016年12月の見通しでは同+0.9%）となったと見込まれる。17年度については同+1.6%（同+1.4%）、18年度は同+1.3%（同+1.1%）と予測する（図表16）。

世界経済の緩やかな持ち直しを背景に、輸出の増加基調を見込むこと、内需では個人消費、設備投資が相対的に堅調を維持することから、全国よりやや高め伸びが見込まれる。G R Pの内訳である各需要項目別の考え方については、以下に記載の通りである。

図表 16 . 東海の実質 G R P

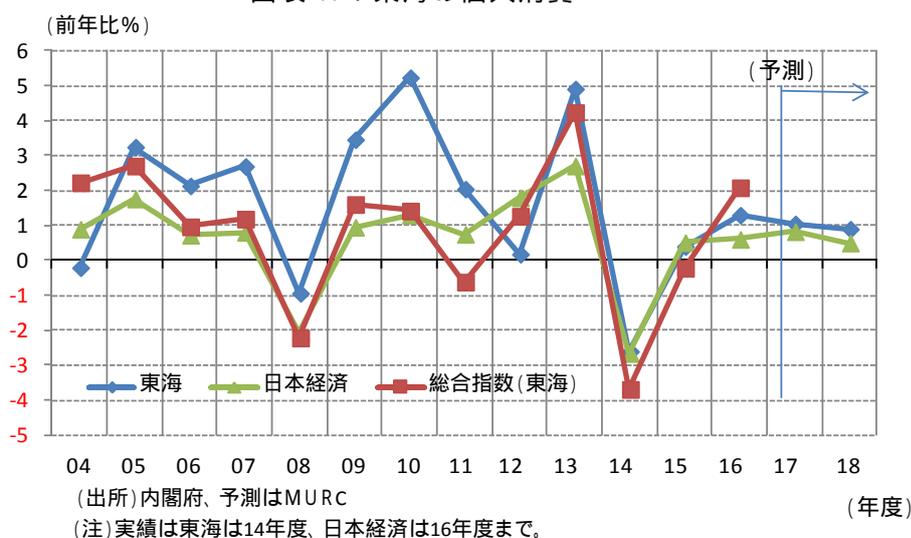


(出所) 内閣府、予測はMURC
 (注) 実績は東海は14年度、日本経済は16年度まで。

(1) 個人消費

16年度の東海の個人消費は、前年比+1.3%（前回：同+0.8%）と全国と比べて高めの伸びとなったと見込まれる（図表17）。17年度は同+1.1%（前回：同+0.6%）と16年度に比べ伸び率がやや縮小するものの、引き続き全国よりやや高めの伸びを見込む。所得環境が緩やかに持ち直す中、消費も持ち直しの動きが続くと見込まれる。16年度の消費総合指数に見られた全国より幾分強めの動きが17年度も継続するだろう。18年度については、同+0.9%（前回：同+0.5%）と伸び率は縮小すると見込まれる。19年10月に予定されている消費税率引き上げによる駆け込み消費は、19年度上期の発生を想定している。

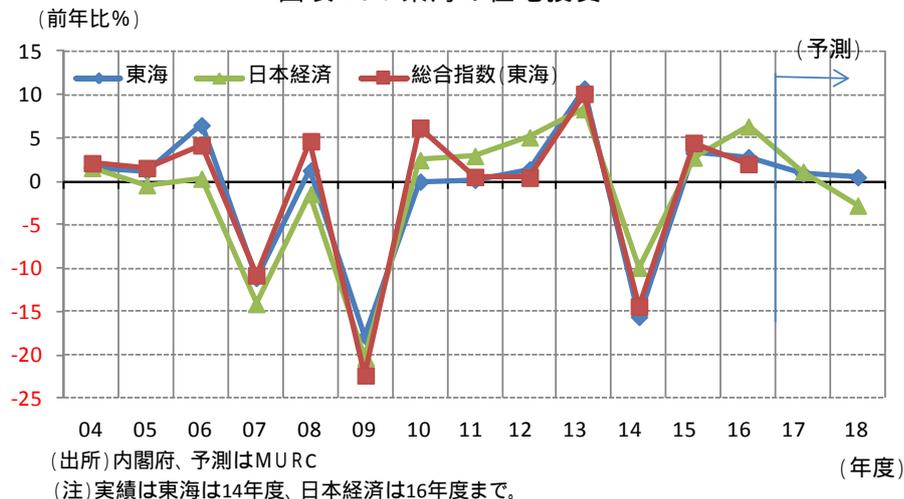
図表17. 東海の個人消費



(2) 住宅投資

16年度の東海の住宅投資は、好調な貸家着工、低金利の住宅ローン为背景に前年比+2.8%（前回：同+3.1%）と2年連続の増加となったと見込まれる（図表18）。17年度については、これまでの比較的高水準の住宅着工が一服となるため、同+0.9%（前回：同-1.3%）と伸び率の縮小を見込む。18年度は、19年10月の消費税率引き上げに向けた前倒し着工が一部発生するものの、これまでの需要前倒しが影響し、同+0.5%（前回：同+1.1%）とほぼ横ばいに留まると見込まれる。

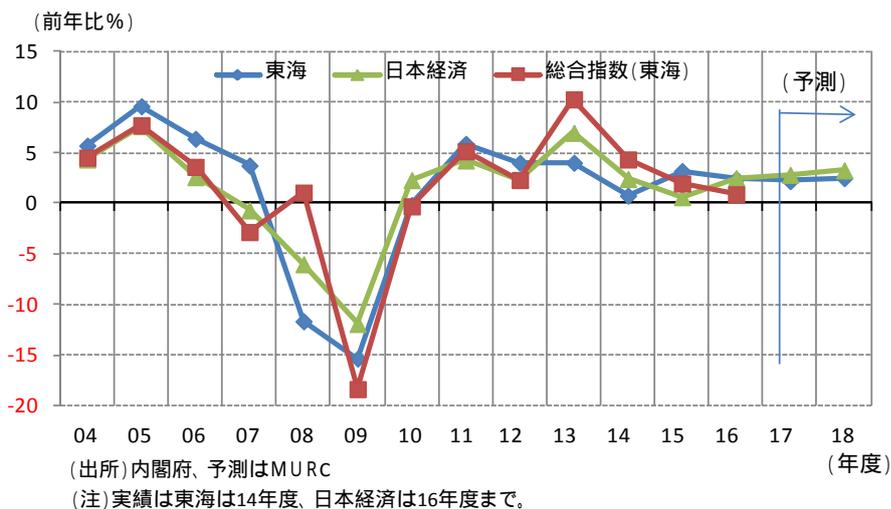
図表18. 東海の住宅投資



(3) 設備投資

16年度の東海の設備投資は、前年比+2.4%（前回 同+2.4%）と非製造業を中心に増加したと見込まれる（図表19）。17年度は、16年度に高い伸びを示した非製造業がマイナスとなるが、円安効果による企業業績の改善もあって、製造業を中心に設備投資は同+2.2%（前回 同+2.2%）と増加が続くと見込まれる。18年度も同+2.5%（前回 同+2.5%）と増加が続こう。

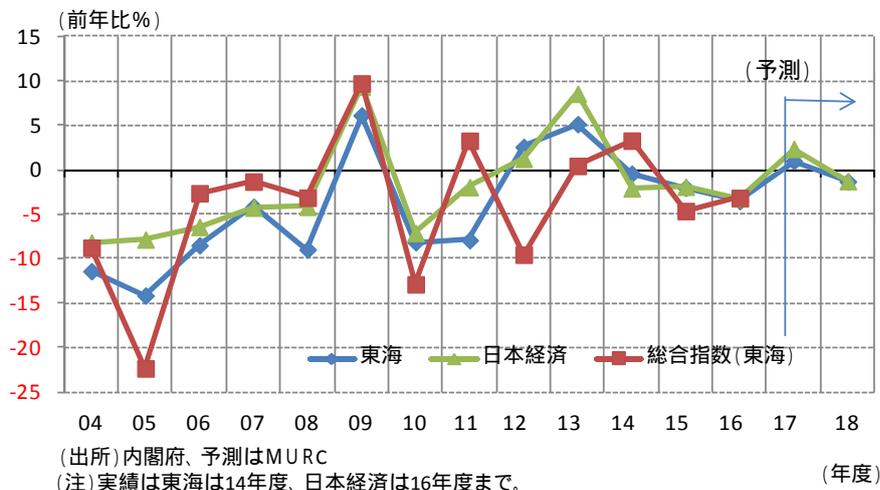
図表19．東海の設備投資



(4) 公共投資

16年度の東海の公共投資は、前年比-3.5%（前回：同+0.1%）と3年連続の減少となったと見込まれる（図表20）。17年度は16年度第2次補正予算分の工事進捗もあって、同+1.0%（前回：同+1.5%）と4年ぶりの増加を見込む。18年度は、補正予算による押し上げ効果のはく落もあって、同-1.3%（前回：同-1.3%）と再び減少に転じる見通しである。

図表20．東海の公共投資



(5) 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。16年度の実績見込みは前年比+0.9%、17年度は同+0.9%、18年度は同+1.0%と前年比1%程度の増加基調が続くと見込んでいる(図表21)。

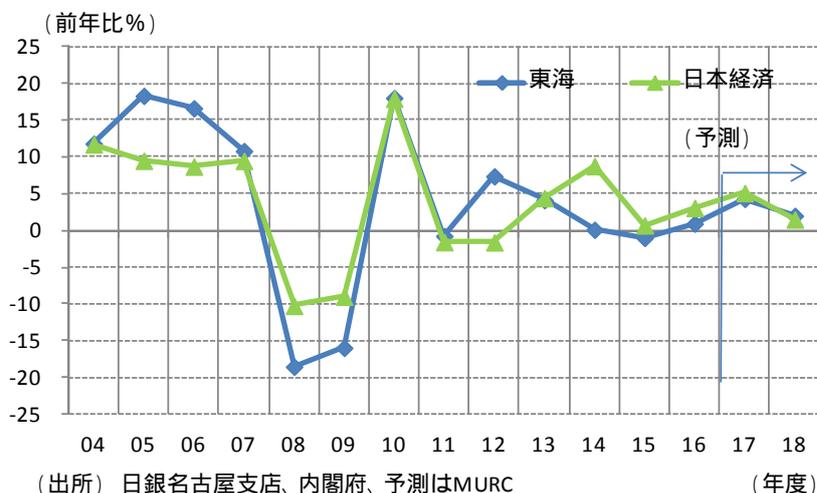
図表 21 . 東海の政府消費



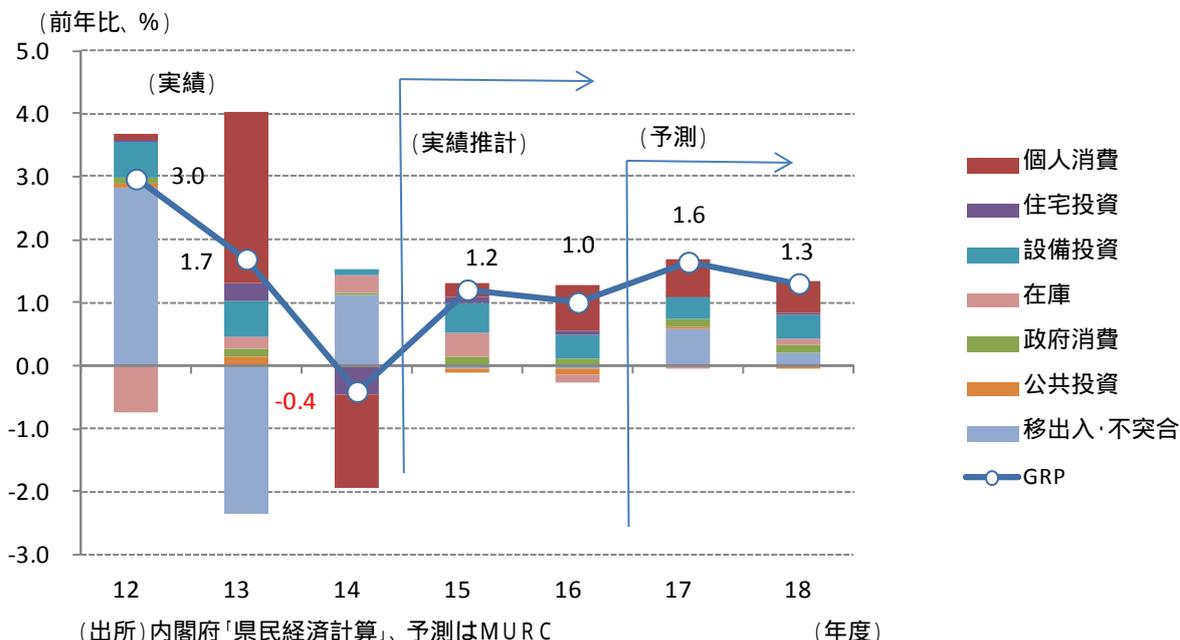
(6) 実質輸出<参考>

本見通しでは、現行の県民経済計算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を算出している(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、日銀名古屋支店が算出している東海の実質輸出の実績と予測値(MURC予測)の推移グラフを掲載しておく。東海の実質輸出予測値(前年比)については、世界経済の持ち直しを背景に17年度は前年比+4.3%、18年度は同+2.0%と見込んでいる(図表22)。

図表 22 . 東海の実質輸出



図表 23 . 東海経済の成長率と寄与度



図表 24 . 東海経済見通し総括表

		(前年比：%)						
		2013年度 (実績)	2014年度 (実績)	2015年度 (東海：実績推計)	2016年度 (東海：実績推計)	2017年度 (予測)	2018年度 (予測)	
実質GRP	東海	1.7	-0.4	1.2	1.0	1.6	1.3	
	全国	2.6	-0.5	1.2	1.2	1.4	1.0	
	個人消費	東海	4.9	-2.6	0.4	1.3	1.1	0.9
	全国	2.7	-2.7	0.5	0.6	0.8	0.5	
	住宅投資	東海	10.7	-15.6	3.3	2.8	0.9	0.5
	全国	8.3	-9.9	2.8	6.3	1.1	-2.8	
	設備投資	東海	4.0	0.8	3.2	2.4	2.2	2.5
	全国	7.0	2.4	0.6	2.5	2.8	3.3	
	在庫投資(寄与度)	東海	0.2	0.3	0.4	-0.1	-0.0	0.1
	全国	-0.5	0.5	0.3	-0.1	-0.0	0.1	
	政府消費	東海	0.9	0.3	1.0	0.9	0.9	1.0
	全国	1.7	0.4	2.1	0.4	0.6	0.9	
	公共投資	東海	5.2	-0.4	-2.0	-3.5	1.0	-1.3
全国	8.6	-2.1	-1.9	-3.2	2.4	-1.2		
移出入(寄与度)	東海	-2.3	1.1	-0.1	-0.1	0.6	0.2	
純輸出(寄与度)	全国	-0.5	0.6	0.1	0.8	0.4	0.0	
(参考)実質輸出	東海	4.1	0.1	-1.0	0.9	4.3	2.0	
全国	4.4	8.8	0.7	3.1	5.1	1.5		
名目GRP	東海	2.2	1.5	2.5	0.9	1.4	1.5	
全国	2.6	2.0	2.7	1.1	1.3	1.4		
GRPデフレーター	東海	0.5	1.9	1.3	-0.1	-0.2	0.2	
全国	-0.0	2.5	1.5	-0.2	-0.2	0.4		
鉱工業生産	東海	5.0	1.8	-0.5	0.6	2.4	1.5	
全国	3.2	-0.5	-0.9	1.1	3.0	1.0		

(出所)内閣府、財務省、予測はMURC

(注)移出入(東海)は、統計上の不突合を含む

東海の実質輸出は日銀名古屋支店作成の通関統計ベースのものであり、サービス輸出は含まない(予測はMURC)。

図表 25 . 前回見通し (16 年 12 月) との比較

(前年比 : %)

		2017年度			2018年度			
		今回	前回	修正幅	今回	前回	修正幅	
実質GRP	東海	1.6	1.4	0.2	1.3	1.1	0.2	
	全国	1.4	1.0	0.5	1.0	0.9	0.1	
	個人消費	東海	1.1	0.6	0.5	0.9	0.5	0.4
		全国	0.8	0.5	0.3	0.5	0.4	0.1
	住宅投資	東海	0.9	-1.3	2.2	0.5	1.1	-0.6
		全国	1.1	-2.9	4.1	-2.8	1.0	-3.8
	設備投資	東海	2.2	2.2	0.0	2.5	2.5	0.0
		全国	2.8	2.0	0.8	3.3	3.3	-0.0
	在庫投資 (寄与度)	東海	-0.0	-0.0	-0.0	0.1	0.1	0.0
		全国	-0.0	-0.0	0.0	0.1	0.1	0.0
	政府消費	東海	0.9	0.9	0.0	1.0	1.0	0.0
		全国	0.6	1.2	-0.6	0.9	1.1	-0.3
	公共投資	東海	1.0	1.5	-0.5	-1.3	-1.3	0.0
		全国	2.4	1.7	0.6	-1.2	-2.5	1.3
移出入 (寄与度)	東海	0.6	0.6	-0.0	0.2	0.2	-0.0	
純輸出 (寄与度)	全国	0.4	0.1	0.2	0.0	-0.1	0.1	
(参考) 実質輸出	東海	4.3	2.3	-	2.0	1.6	-	
	全国	5.1	2.1	-	1.5	1.3	-	
名目GRP	東海	1.4	1.0	0.4	1.5	1.3	0.2	
	全国	1.3	0.6	0.7	1.4	1.1	0.3	
GRPデフレーター	東海	-0.2	-0.4	0.2	0.2	0.2	0.0	
	全国	-0.2	-0.4	0.2	0.4	0.2	0.2	
鉱工業生産	東海	2.4	2.2	0.2	1.5	1.5	0.0	
	全国	3.0	1.9	1.1	1.0	1.2	-0.2	

- 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ので、当社までご連絡下さい。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照下さい。

(お問い合わせ) 調査部 TEL: 03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp