

2017年12月25日

経済レポート

2017年度～2019年度 東海経済見通し

～ 全国に比べやや高めの成長が続く東海経済 ～

調査部 塚田裕昭 杉本宗之

東海経済は、回復基調で推移している。

経済指標の動きを見ると、個人消費など家計部門の動きが概ね横ばいである一方、企業部門の動きが堅調となり、東海経済の回復をけん引している。足下では生産、設備投資の増加が一服してきているが、基調の変化を示唆するほどの動きにはなっておらず、全体として回復基調が続いていると判断される。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、生産、輸出、設備投資など企業部門が堅調さを維持し、経済全体で回復の動きが続くと見込まれる。

17年度の東海の実質域内総生産(GRP)は前年比+1.9%と、16年度(+1.3%)に比べ増加幅が拡大し、3年連続のプラス成長となると見込まれる。生産、輸出、設備投資といった企業関連の動きが堅調であり、家計部門は企業部門に比べれば勢いはないものの緩やかに持ち直していると思込まれる。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年度は小幅ながらプラスに転じよう。

18年度は17年度に比べれば鈍化するものの企業部門の堅調が続く、東海経済の成長率は前年比+1.5%と4年連続のプラスを見込む。企業部門の堅調が続く一方、家計部門では個人消費の伸び率が縮小、住宅投資がマイナスとなるなど、相対的に弱めの動きが予想される。

19年度は、前年比+1.2%と5年連続のプラス成長を見込む。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が発生するものの、引き上げ幅がこれまでに比べ小幅であること、年度半ばでの引き上げであるため年度中に反動減も生じることから、消費税率引き上げの影響は通年ではほぼ相殺されると考えられる。

予測期間中において、東海経済は回復基調が続くと見込まれる。回復のペースは全国と比べてやや強めとなり、国内で相対的に景気のよい地域との位置づけを引き続き維持することとなる。

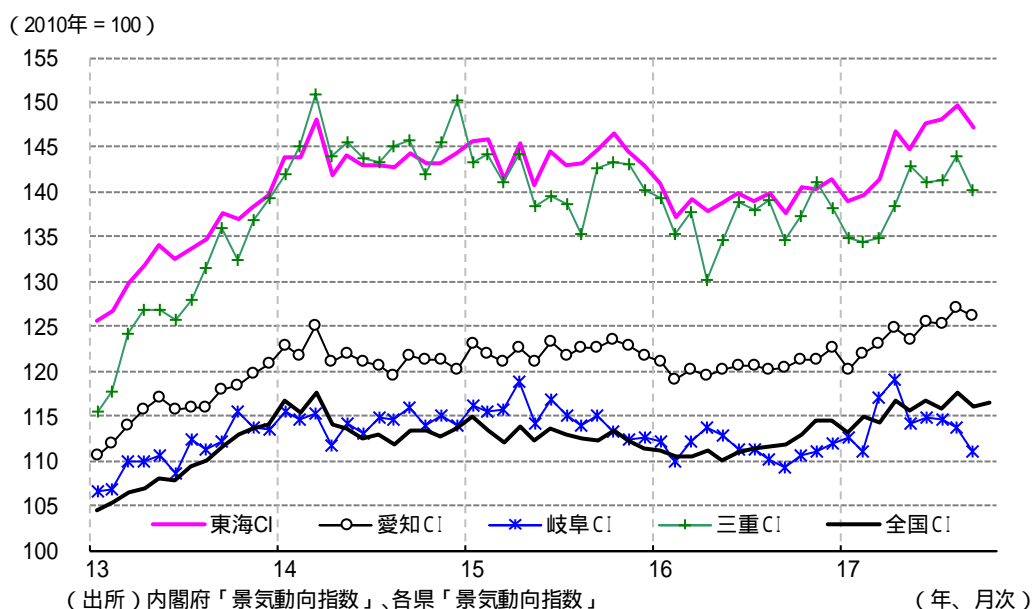
1. 東海経済の現状

東海経済は回復基調で推移している。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（C I一致指数）の動きを見ると、2016年に水準を下げ横ばい圏で推移していた東海経済（東海3県）は、17年に入って以降持ち直しの動きを強め、17年8月には14年3月のピークを上回る水準まで回復した（図表1）。

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（C I一致指数）の動きを見ても、岐阜県はこのところ弱含んでいるが、愛知県、三重県は回復基調で推移している。

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

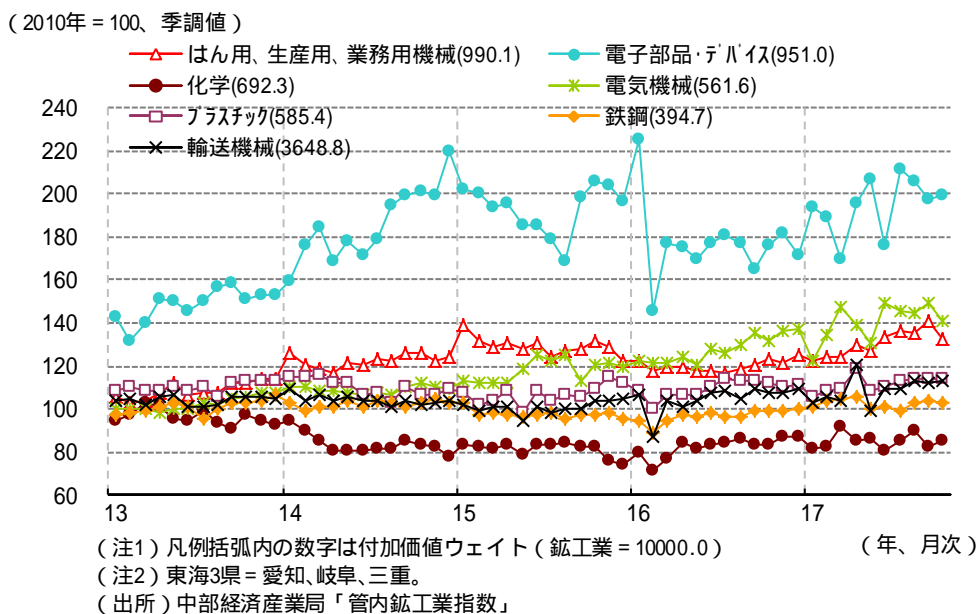
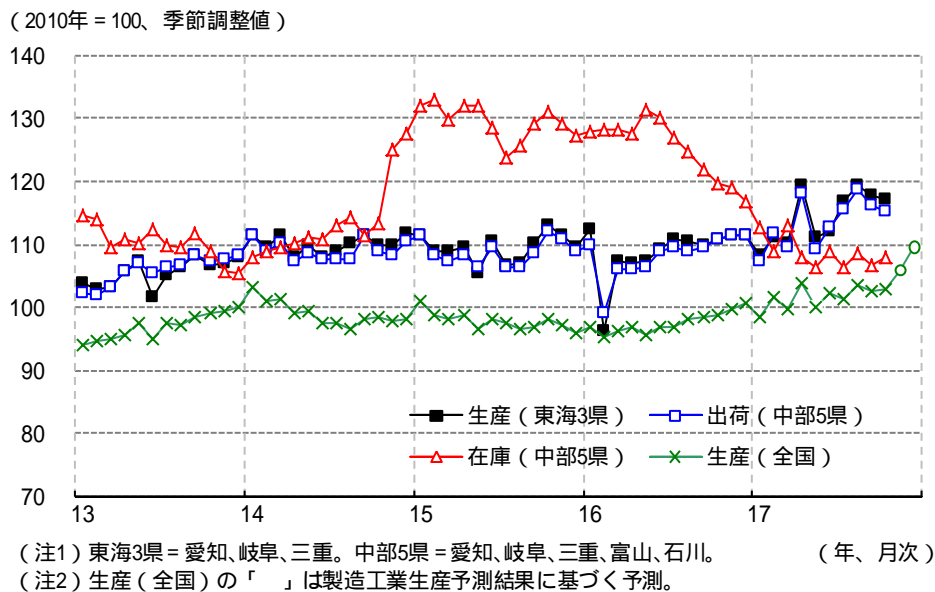


(1) 企業の動向

生産

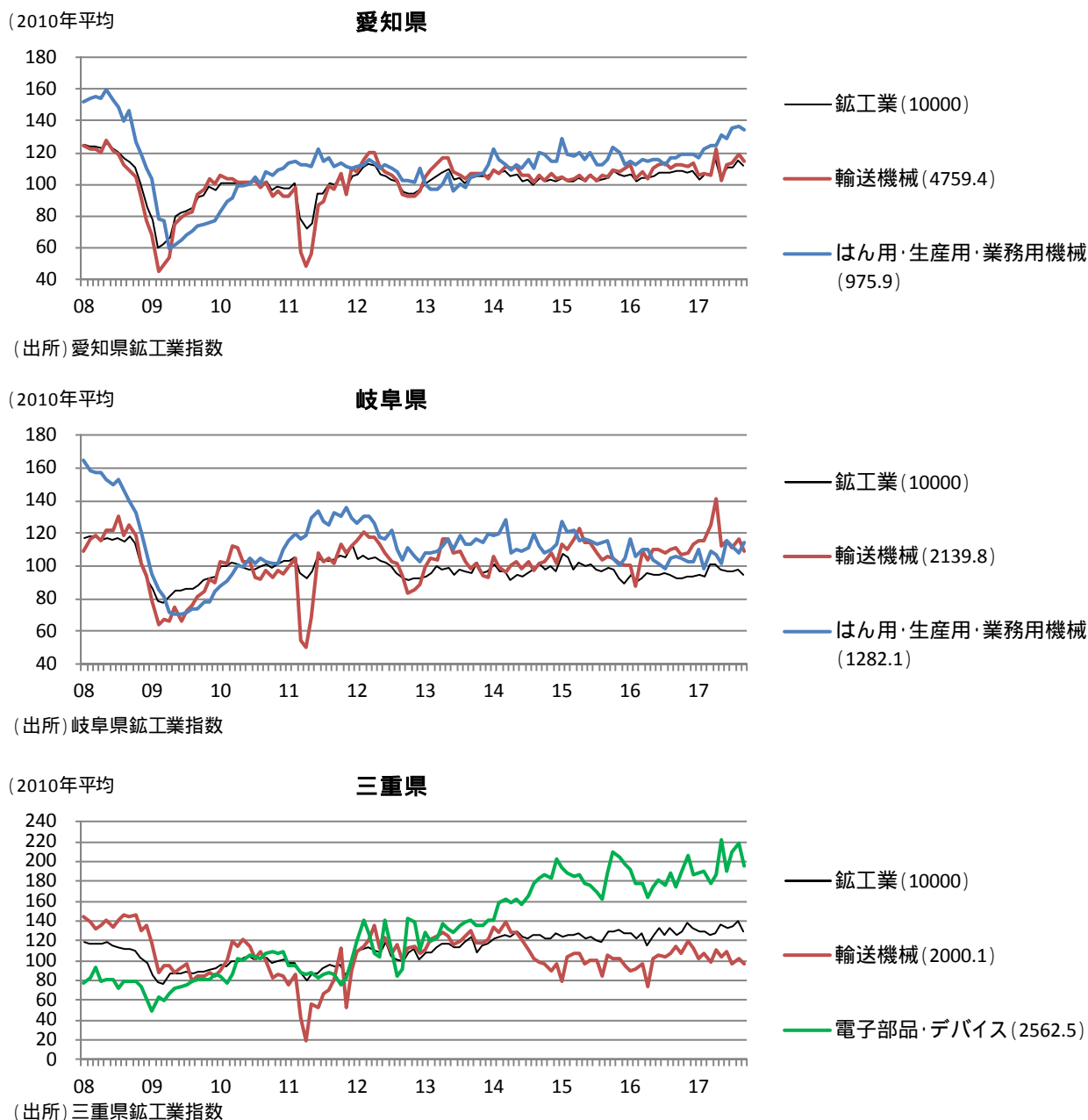
製造業の生産活動を示す指標である鉱工業生産指数は、東海では16年度以降、均してみると増加基調が続いてきたが、足下で増加が一服している(図表2)。もっとも、生産の動きを業種別に見ると、当地を代表する業種である輸送用機械が緩やかながらも持ち直しの動きを続けており、また、輸送用機械に続く主要業種であるはん用・生産用・業務用機械、電子部品・デバイスも引き続き上昇トレンドが見受けられる。トヨタ自動車の国内生産計画を見ても、年度末に向けて増産が見込まれている。鉱工業生産指数は足下で増加の一服感が出ているが、これは一時的なものと考えられる。

図表2. 鉱工業指数



鋳工業生産指数の動きを県別にウエイトの大きな品目について見ると、愛知県では主力の輸送機械が緩やかに持ち直すほか、はん用・生産用・業務用機械が17年に入ってから持ち直しの勢いを増している。岐阜県では、輸送機械がこのところ横ばいとなっているが、はん用・生産用・業務用機械が緩やかに持ち直している。三重県では、輸送機械がこのところ横ばいとなる一方、電子部品・デバイスが振幅を伴いながらも増勢の勢いを増している（図表3）。

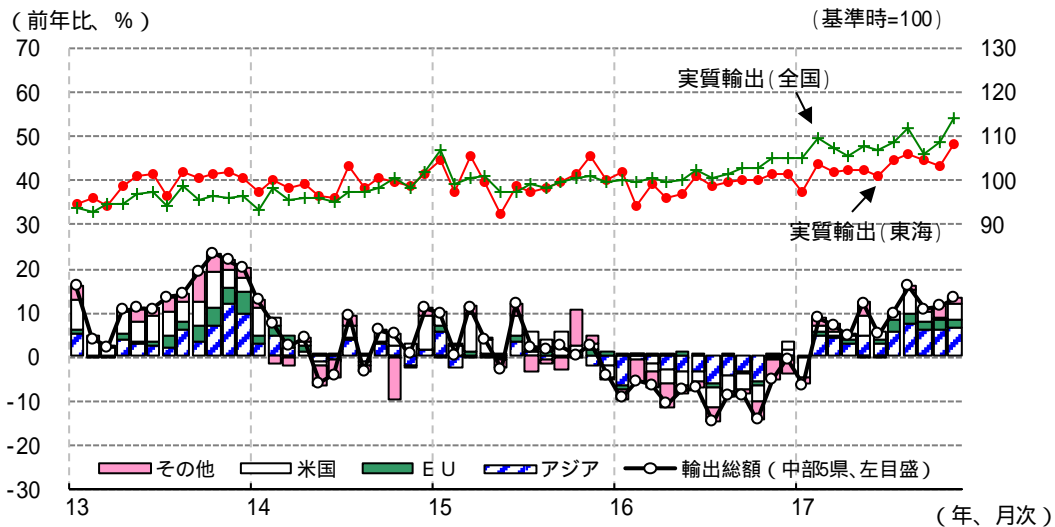
図表3．各県の鋳工業指数



輸出

東海の輸出は持ち直している。日銀名古屋支店算出の実質輸出の動きを見ると、17年半ば以降、持ち直している。貿易統計（名目値）を見ても、為替が円安傾向で推移していることもあって、17年に入って以降、前年比での増加が続いている（図表4）。品目別では、自動車部品が16年秋頃から増加を続けており、自動車、電気機器、工作機械、鉄鋼なども17年に入ってから増加傾向が続いている。

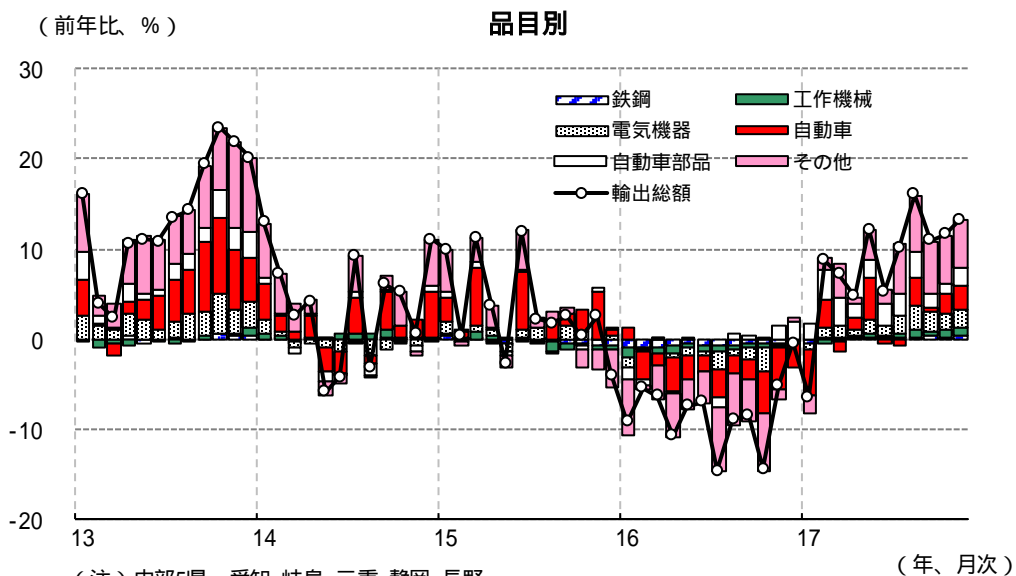
図表4．輸出



(注1) 実質輸出は全国、東海4県ともに2015年基準。

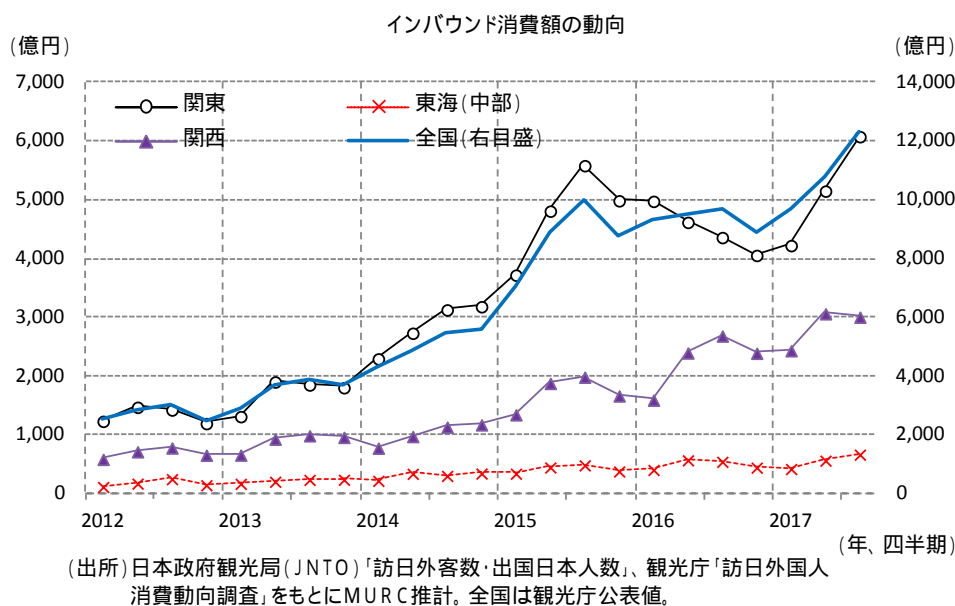
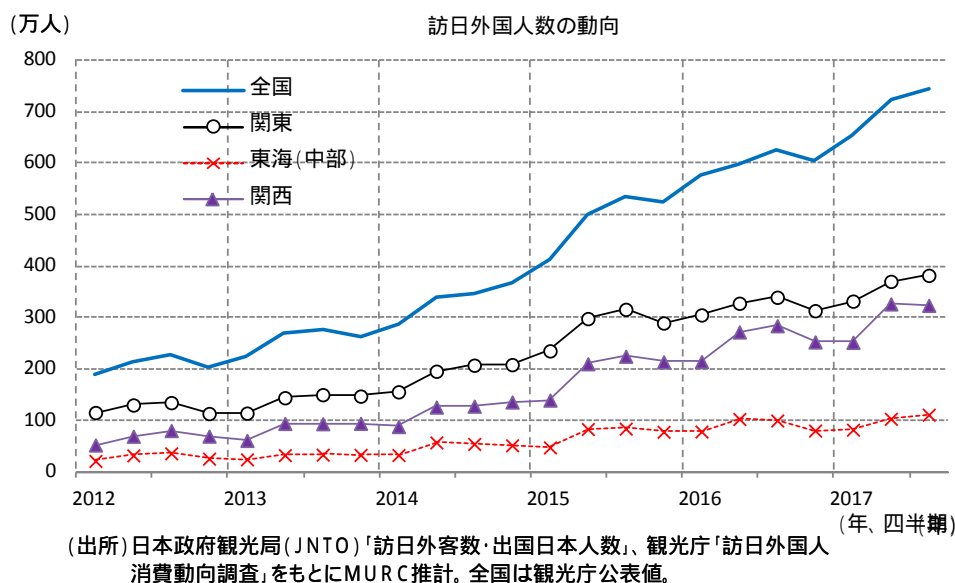
(注2) 中部5県 = 愛知、岐阜、三重、静岡、長野。東海4県 = 愛知、岐阜、三重、長野。

(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。2017年度上期に東海(中部)¹を訪れた外国人観光客の数は、前年比+5.7%の215万人と推計され、伸び率は全国の同+19.9%を下回っている(図表5)。2017年度上期における東海のインバウンド消費額についてみると、前年比+10.1%の1,270億円と推計される。インバウンド消費額の伸びは、全国(同+19.9%)や関東(同+24.9%)、関西(同+19.3%)に比べて低い伸びに留まっている。東海におけるインバウンド消費は、関東や関西に比べ訪日外国人数が少ないことに加え、当地域での宿泊や域内での周遊が低調であることから外国人1人あたり消費額(消費単価)は伸び悩み、関東や関西ほどの勢いはない。

図表5. インバウンド消費の動向



¹ 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 12 月調査によると、17 年度の東海の設備投資実績は、製造業で前年比 + 11.6%、非製造業で同 + 11.0%、全産業で同 + 11.3%と全国に比べて高めの伸びが計画されている（図表 6）。6 月調査（弊社前回見通しで参照）と比べると、製造業は下方修正されたが、非製造業が上方修正され、全産業では上方修正されている。業種別では、食料品、電気機械、建設などで大幅増が見込まれている（図表 7）。

財務省「法人企業景気予測調査（12 月）」を見ても、17 年度の東海企業の設備投資計画は、製造業同 + 8.7%、非製造業同 + 14.1%、全産業同 + 11.1%といずれも増加の計画となっており、全国に比べて大きめの増加が見込まれている。6 月調査と比べると、製造業は下方修正されたが、非製造業は上方修正され、全産業では同水準となった。

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 15 年度に入ってから一服していたが、16 年度後半から持ち直している（図表 8）。

図表 6 . 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%)

		2015年度	2016年度	2017年度
製造業	東海	17.2	2.8	11.6 (12.6)
	全国	9.4	0.6	11.1 (12.5)
非製造業	東海	10.7	11.5	11.0 (8.3)
	全国	1.0	0.0	7.8 (3.5)
全産業	東海	14.2	6.6	11.3 (10.6)
	全国	3.9	0.3	9.0 (6.8)

(注)ソフトウェアを含む、除く土地投資額、()内は6月調査時の予測
(出所)日本銀行「日銀短観」(2017年12月)

設備投資(景気予測調査) (前年比%)

		2016年度見通し (16年12月)	2017年度見通し (17年12月)
製造業	東海	6.4	8.7 (11.4)
	全国	4.9	4.9 (8.2)
非製造業	東海	14.0	14.1 (10.7)
	全国	1.1	2.5 (1.5)
全産業	東海	9.5	11.1 (11.1)
	全国	2.5	3.4 (3.9)

(注)ソフトウェアを含む、除く土地投資額、()内は6月調査結果
(出所)財務省「法人企業景気予測調査」(2017年12月)

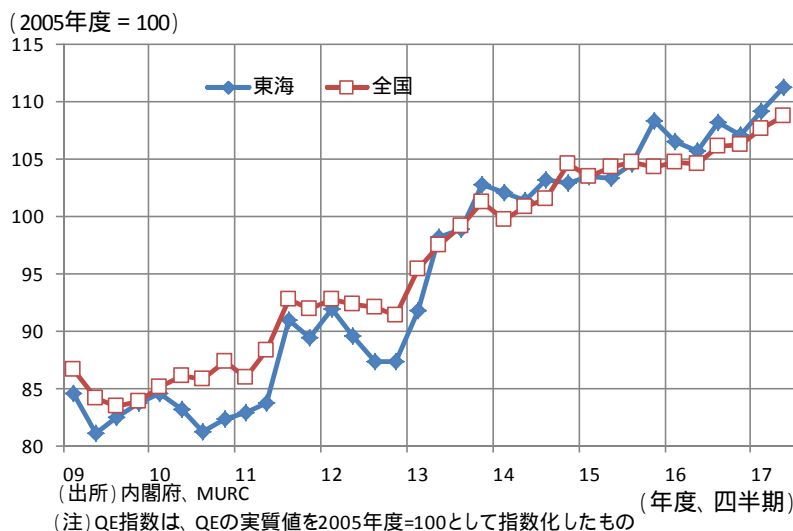
図表 7. 業種別設備投資動向 (日銀短観)

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		
	2015年度実績	2016年度実績	2017年度計画
	東海	東海	東海
全産業	14.2	6.6	11.3
製造業	17.2	2.8	11.6
繊維	28.7	-39.0	25.2
木材・木製品	-51.4	34.1	3.9
化学	66.0	28.1	-29.0
鉄鋼	10.2	17.9	-4.9
食料品	11.2	-5.6	81.0
金属製品	22.2	-6.1	29.2
はん用機械	10.3	3.5	1.9
生産用機械	31.7	4.5	25.6
電気機械	-0.3	-24.6	52.8
自動車	18.7	1.7	9.7
その他輸送用機械	-9.6	84.1	-29.7
非製造業	10.7	11.5	11.0
建設	34.7	-5.8	86.7
不動産	77.2	-23.7	-56.7
物品賃貸	6.0	2.5	-0.8
卸売	9.7	-10.1	24.5
小売	15.7	-26.3	-8.6
運輸・郵便	4.2	20.7	27.8
対事業所サービス	-23.7	3.5	-1.2
宿泊・飲食サービス	22.2	5.3	-5.1

 調査対象企業数： 全産業731 内 製造383
 (出所) 日銀短観 (2017年12月)

図表 8. 設備投資総合指数 (東海) と QE 指数 (全国)

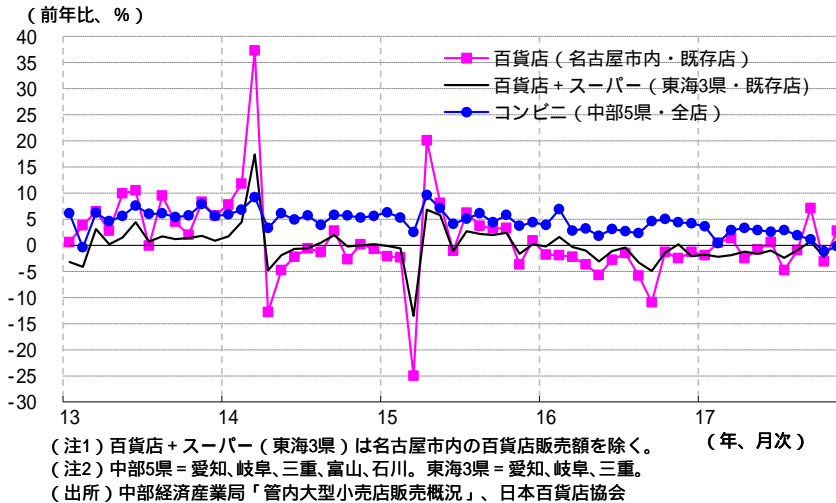


(2) 家計の動向

個人消費

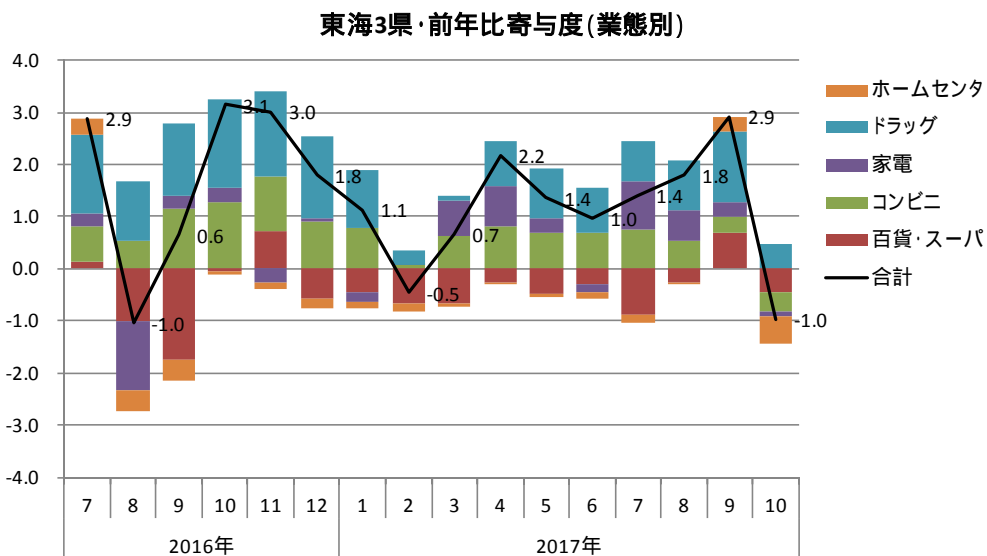
中部経済産業局「大型小売店販売状況」から、東海3県の百貨店、スーパーの販売動向を見ると、16年以降、前年比でのマイナス基調が続いている(図表9)。コンビニについては、前年比での増加が続いてきたが、このところプラス幅が次第に縮小し直近の10月はマイナスとなった。

図表9. 大型小売店販売状況



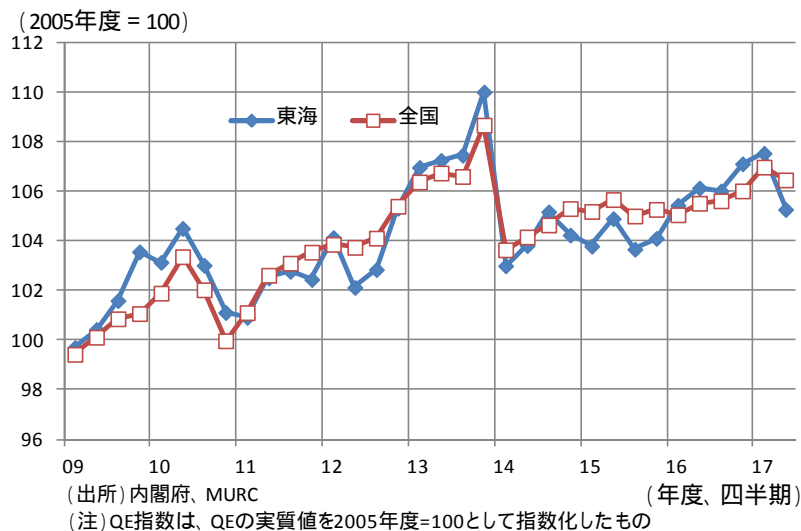
経済産業省「商業動態統計」から東海の6指標(百貨店・スーパー、コンビニ、家電、ドラッグストア、ホームセンター)の売上を合算し、その前年比と業態別の寄与を見てみると、16年9月以降は17年2月を除いて増加が続いてきた。業態別で見ると、コンビニ、ドラッグストアがプラスに寄与してきている。百貨店・スーパーは弱い動きとなっているが、他業態も含めた合計では増加してきた模様である。直近の10月は減少となったが、これは二度に渡り週末に台風が到来したことが影響したものと考えられる。

図表10. 商業動態統計6指標の動向(東海)



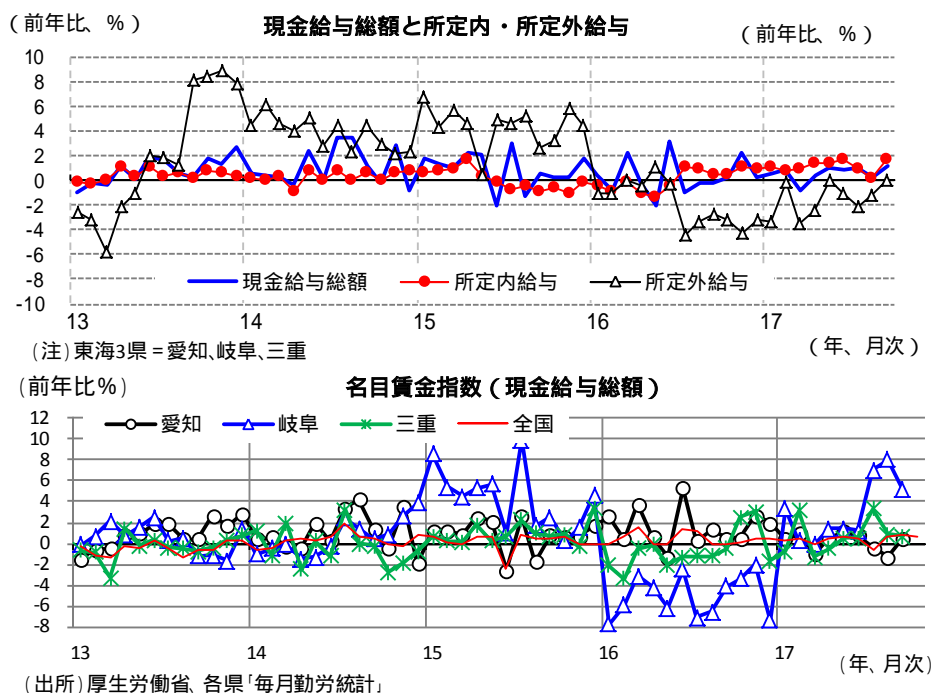
一方、内閣府「地域別消費総合指数」から、サービス消費も含むより広義の個人消費の動きを見ると、15年度後半以降、持ち直してきたが、足下で水準を下げている（図表11）。

図表11．消費総合指数（東海）とQE指数（全国）



個人消費に影響を与える賃金の動向について、各県の「毎月勤労統計」から名目賃金指数の推移を見ると、16年は岐阜県、三重県で前年比減少となる場面が多かったが、17年に入り増加となる月が増えている。また、3県の加重平均で求めた現金給与総額について、所定内給与と所定外給与に分けて動きを見ると、16年後半から所定内給与が増加を続けている。東海の賃金は持ち直しの動きが見られるが、個人消費の着実な改善につながるほどには増加していない模様である（図表12）。

図表12．賃金指数（現金給与総額）

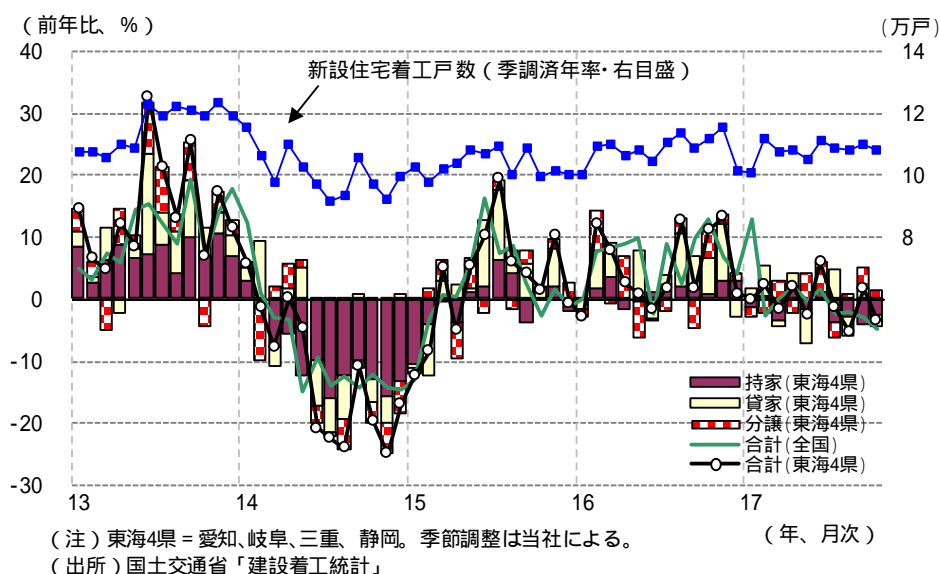


住宅投資

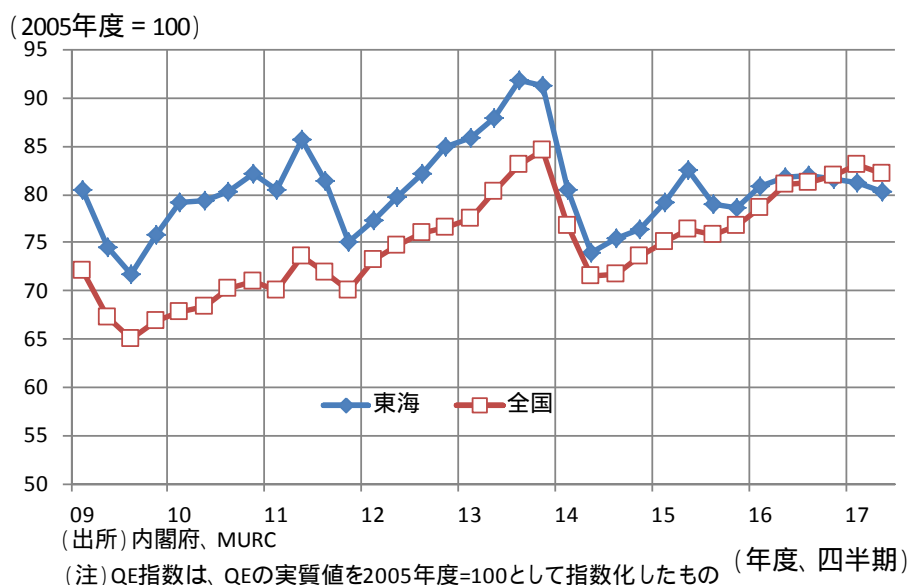
東海の住宅着工は、季節調整値で見ると概ね横ばい圏で推移してきている。16年に入って以降、相続税対策で貸家の着工が増えたこともあって、前年比で見ると増加傾向で推移してきたが、足下では貸家着工も一服してきた模様である（図表13）。

また、県民経済計算の住宅投資に近い動きをする内閣府「地域別民間住宅総合指数」を見ても、14年半ばから16年度半ばにかけて緩やかな持ち直しが続いてきたが、16年度後半以降は横ばい圏での推移となり、足下では弱含んできている（図表14）。

図表13．住宅着工



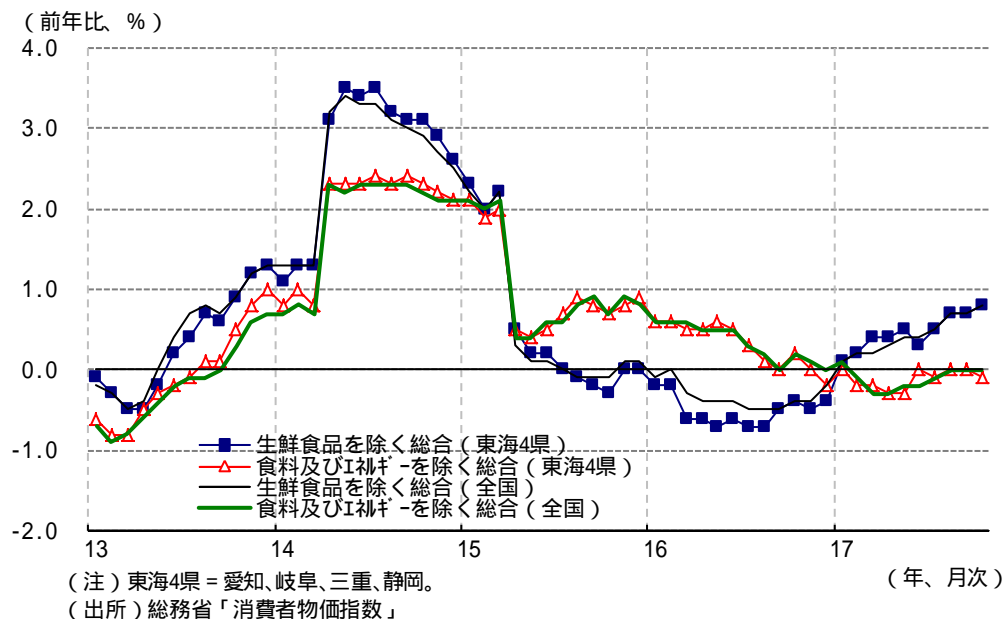
図表14．住宅投資総合指数(東海)とQE指数(全国)



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、17年に入ってから前年比でプラス圏に浮上し、その後緩やかに上昇している（図表15）。直近10月の伸び率は前年比+0.8%であり、全国の動きと同様、緩やかに上昇しているが、日銀のインフレターゲット（2%）を下回っている。

図表15．消費者物価指数



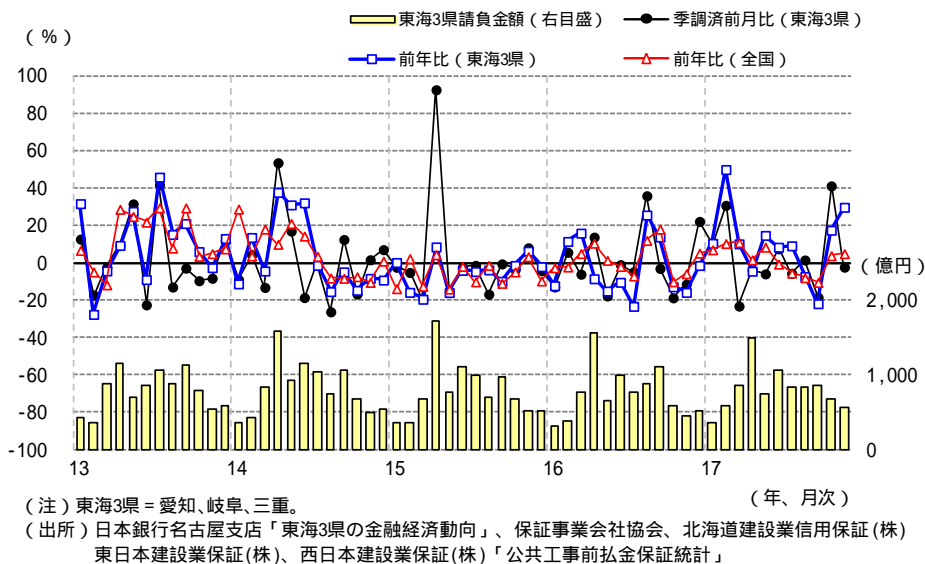
(3) 政府の動向

公共投資

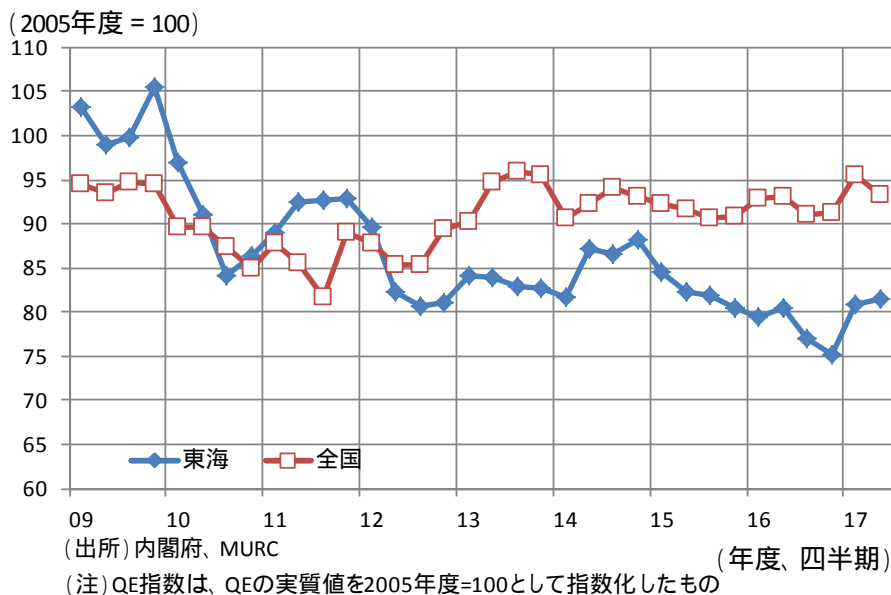
東海の公共工事の動向を公共工事請負額から見ると、17年に入って以降、前年比で見て高い伸びとなる月が多くなってきている。もっとも請負金額の年度累計額を見ると、17年度は8月までプラスが続いたが、9月、10月はマイナスに転じ、直近11月は前年比+1.6%となっている(図表16)。

県民経済計算の公共投資に近い動きをする内閣府「地域別公共投資総合指数」の動きを見ると、東海の公共投資は15年度以降減少傾向で推移し、17年度に入って水準を上げ、その後、概ね横ばいとなっている(図表17)。

図表16. 公共工事請負額



図表17. 公共投資総合指数(東海)とQE指数(全国)



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。

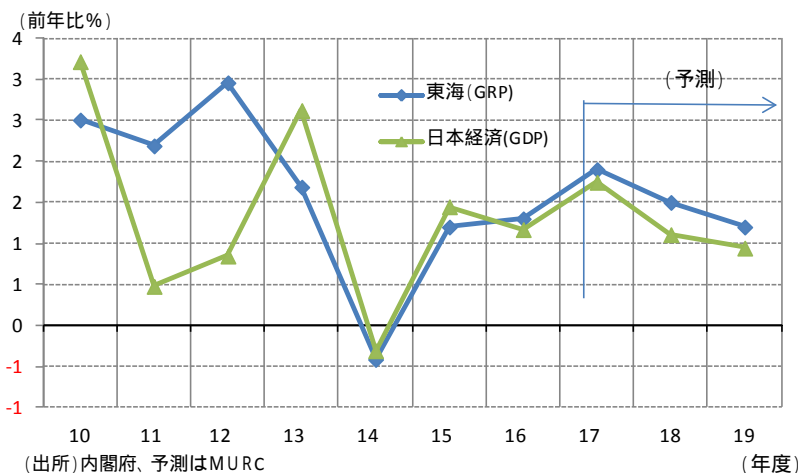
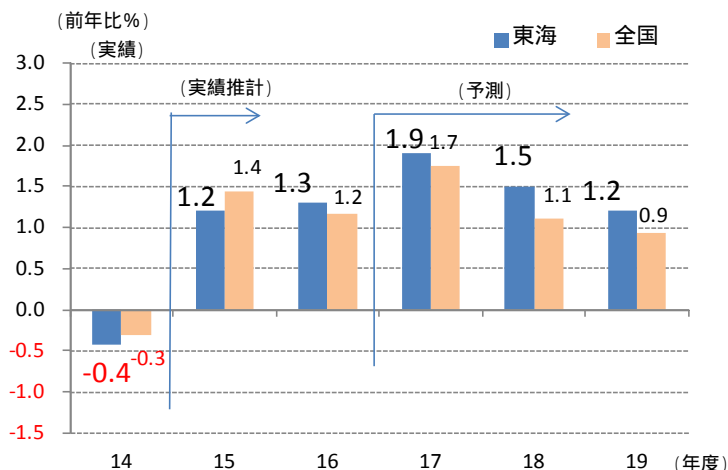
県民経済計算の実績値は、14年度が直近のものである。このため、15年度、16年度の実績推計値については、内閣府「地域別支出総合指数」の東海地区の値などを利用して推計した。その上で、17年度以降については、足下までの東海地区の各種経済指標の動きなどから推計をおこなった。

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、12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ている。

東海経済の実質成長率は、17年度は前年比+1.9%（前回2017年8月の見通しでは同+1.6%）となると見込まれる。18年度については同+1.5%（同+1.3%）、19年度は同+1.2%と予測する（図表18）。

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さを維持することから、全国よりやや高めの伸びが見込まれる。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18. 東海の実質G R P

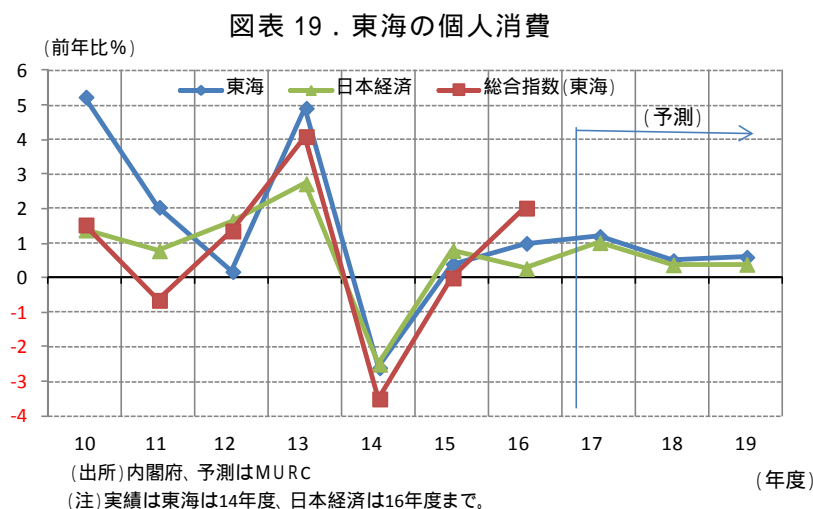


(出所)内閣府、予測はMURC

(注)実績は東海は14年度、日本経済は16年度まで。

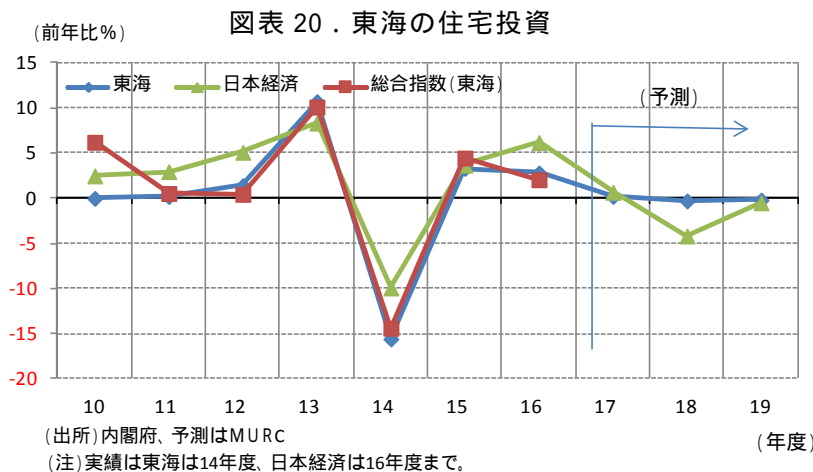
(1) 個人消費

17年度の東海の個人消費は、前年比+1.2%（前回：同+1.1%）と全国と比べて小幅高めの伸びとなると見込まれる（図表19）。18年度は同+0.5%（前回：同+0.9%）と、全国同様、17年度に比べ伸び率が縮小すると見込む。所得環境が緩やかに持ち直すものの、改善幅は限定的で消費の持ち直しも緩やかなものにとどまろう。19年度についても、同+0.6%と伸び率は小幅にとどまろう。19年10月に消費税率引き上げが予定されており、その前の駆け込み消費が見込まれるが、引き上げ幅がこれまでに比べて小幅であることもあって、駆け込みの程度は過去に比べれば小幅となろう。また、引き上げ時期が年度半ばであるため、年度内に駆け込みと反動が生じるため、通年では、消費税引き上げの影響はほぼ相殺されると考えられる。



(2) 住宅投資

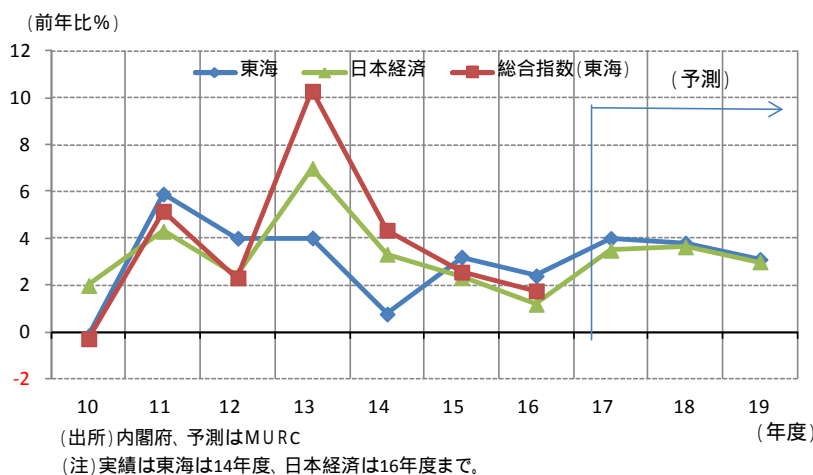
17年度の東海の住宅投資は、前年比+0.2%（前回：同+0.9%）と、比較的伸び率の高かった15年度や16年度に比べると伸び率が縮小すると見込まれる。これまで住宅投資の水準を引き上げてきた相続税対策による貸家着工や、低金利ローンを利用した持ち家着工が一服したことが影響する（図表20）。18年度は、19年10月の消費税率引き上げに向けた前倒し着工が一部発生するものの、17年度までの貸家や持家の好調の反動もあって同-0.3%（前回：同+0.5%）とマイナスに転じると見込まれる。19年度も同-0.2%と2年連続のマイナスを見込む。年度前半に持ち家、戸建て等で消費税率引き上げ前の前倒し着工が見込まれるが、年度後半に反動減が生じるため、通年ではマイナスとなろう。



(3) 設備投資

17年度の東海の設備投資は、前年比+4.0%（前回 同+2.2%）と全国（同+3.5%）と比べて高めの伸びが見込まれる（図表21）。名古屋駅前開発などで16年度に高い伸びを示した非製造業は小幅の伸びにとどまるが、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の増加が続いていると見込まれる。世界経済の持ち直しを背景に、輸送用機械、工作機械、半導体電子部品など当地の有力業種の業況改善が継続するため、18年度は同+3.8%（前回 同+2.5%）、19年度は同+3.1%と先行きも設備投資の増加が続こう。

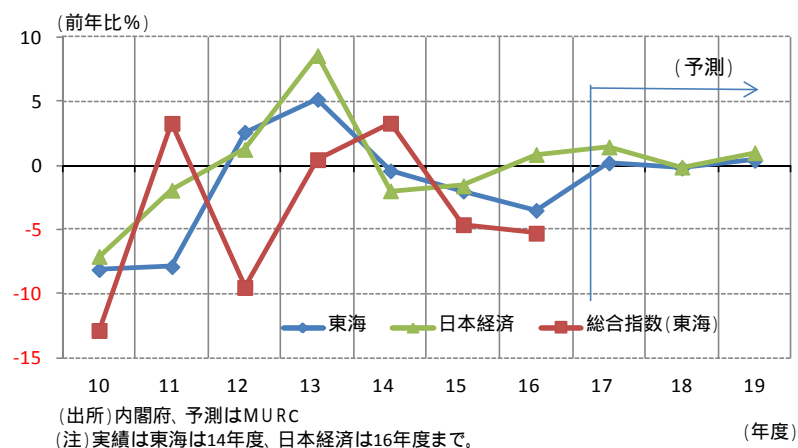
図表21．東海の設備投資



(4) 公共投資

17年度の東海の公共投資は、16年度補正予算の執行などあって前年比+0.2%（前回：同+1.0%）と小幅ながら4年ぶりに増加すると見込まれる（図表22）。18年度は、補正予算効果のはく落もあって、同-0.2%（前回：同-1.3%）と再び減少に転じる見通しである。19年度については、消費税率引き上げによる景気下押し効果を緩和するために経済対策が実施されると想定しており、同+0.4%と小幅ながら増加に転じると見込んでいる。

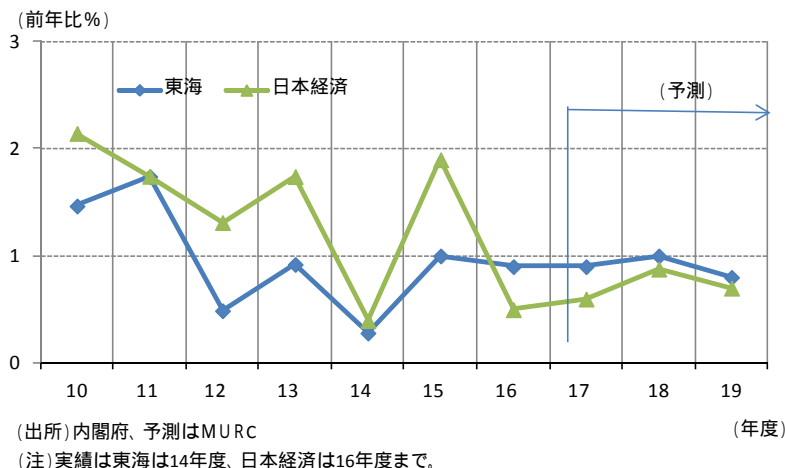
図表22．東海の公共投資



(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。17年度は前年比+0.9%、18年度は同+1.0%、19年度は同+0.8%と前年比1%程度の増加基調が続くと見込んでいる(図表23)。

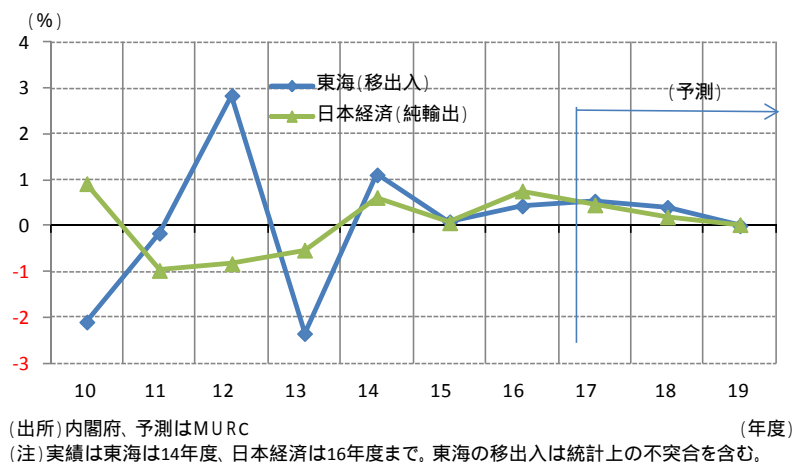
図表23. 東海の政府消費



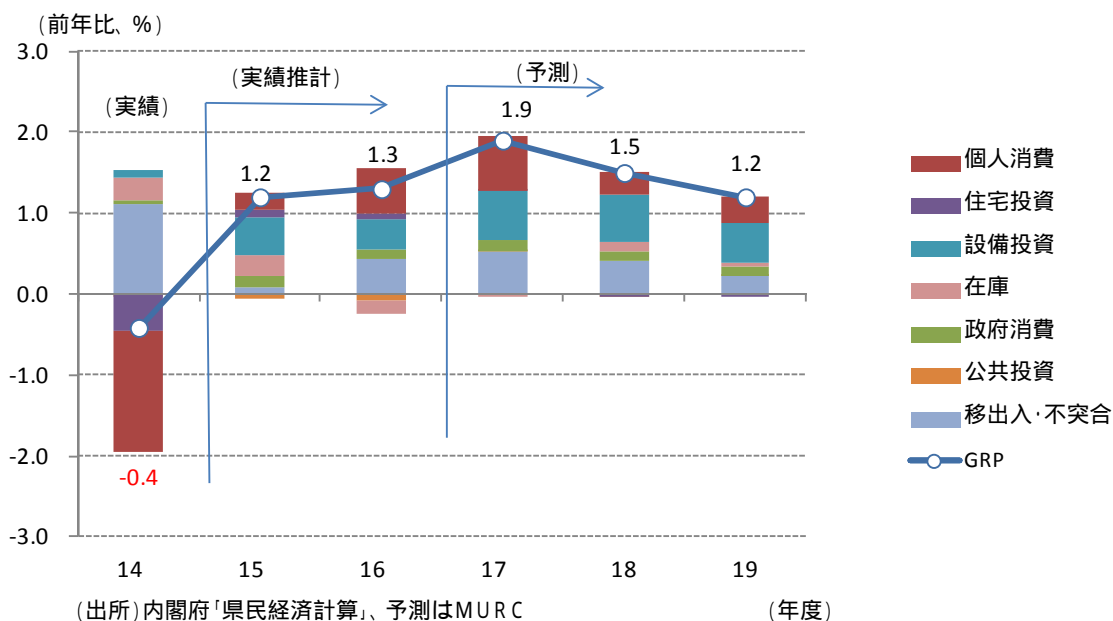
(6) 移出入

世界経済の持ち直し、日米欧の金融政策の方向性の相違により円高進展リスクが小さいことを背景に、東海の輸出企業の業績は堅調な推移が見込まれる。予測期間を通じて東海の実質輸出は持ち直し基調が継続し、国内取引、統計上の不突合も含めた移出入はG R Pに対してプラスの寄与が続くと見込まれる。移出入寄与度は、17年度は+0.5%(前回0.6%)、18年度は0.4%(同0.2%)、19年度は0.2%と見込んでいる(図表24)。

図表24. 東海の移出入(寄与度)



図表 25 . 東海経済の成長率と寄与度



図表 26 . 東海経済見通し総括表

		(前年比：%)						
		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)	2019年度 (予測)	
実質GRP	東海	-0.4	1.2	1.3	1.9	1.5	1.2	
	全国	-0.3	1.4	1.2	1.7	1.1	0.9	
	個人消費	東海	-2.6	0.4	1.0	1.2	0.5	0.6
	全国	-2.5	0.8	0.3	1.0	0.4	0.4	
	住宅投資	東海	-15.6	3.3	2.8	0.2	-0.3	-0.2
	全国	-9.9	3.7	6.2	0.7	-4.2	-0.5	
	設備投資	東海	0.8	3.2	2.4	4.0	3.8	3.1
	全国	3.3	2.3	1.2	3.5	3.6	3.0	
	在庫投資(寄与度)	東海	0.3	0.2	-0.2	-0.0	0.1	0.0
	全国	0.4	0.1	-0.3	-0.0	0.1	0.0	
	政府消費	東海	0.3	1.0	0.9	0.9	1.0	0.8
	全国	0.4	1.9	0.5	0.6	0.9	0.7	
	公共投資	東海	-0.4	-2.0	-3.5	0.2	-0.2	0.4
全国	-2.0	-1.6	0.9	1.4	-0.1	1.0		
移出入(寄与度)	東海	1.1	0.1	0.4	0.5	0.4	0.2	
純輸出(寄与度)	全国	0.6	0.1	0.8	0.5	0.2	0.0	
(参考)実質輸出	東海	0.1	-1.0	0.9	4.3	1.8	1.2	
全国	8.7	0.7	3.4	4.7	1.9	1.4		
名目GRP	東海	1.5	2.5	1.2	1.7	1.7	1.7	
全国	2.2	3.0	1.0	1.6	1.2	1.6		
GRPデフレーター	東海	1.9	1.3	-0.1	-0.2	0.2	0.5	
全国	2.5	1.5	-0.2	-0.2	0.1	0.6		
鉱工業生産	東海	1.8	-0.5	0.6	6.2	2.2	1.7	
全国	-0.5	-0.9	1.1	4.2	1.3	0.8		

(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 27 . 前回見通し (17年8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	1.9	1.6	0.3	1.5	1.3	0.2	
	全国	1.7	1.4	0.3	1.1	1.0	0.1	
	個人消費	東海	1.2	1.1	0.2	0.5	0.9	-0.4
		全国	1.0	0.8	0.2	0.4	0.5	-0.1
	住宅投資	東海	0.2	0.9	-0.7	-0.3	0.5	-0.8
		全国	0.7	1.1	-0.5	-4.2	-2.8	-1.4
	設備投資	東海	4.0	2.2	1.8	3.8	2.5	1.3
		全国	3.5	2.8	0.7	3.6	3.3	0.4
	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	0.6	-0.0	0.9	0.9	0.0
	公共投資	東海	0.2	1.0	-0.8	-0.2	-1.3	1.1
		全国	1.4	2.4	-0.9	-0.1	-1.2	1.1
移出入(寄与度)	東海	0.5	0.6	-0.1	0.4	0.2	0.2	
純輸出(寄与度)	全国	0.5	0.4	0.1	0.2	0.0	0.2	
(参考)実質輸出	東海	4.3	4.3	0.0	1.8	2.0	-0.2	
	全国	4.7	5.1	-0.4	1.9	1.5	0.4	
名目GRP	東海	1.7	1.4	0.3	1.7	1.5	0.2	
	全国	1.6	1.3	0.3	1.2	1.4	-0.2	
GRPデフレータ	東海	-0.2	-0.2	0.0	0.2	0.2	0.0	
	全国	-0.2	-0.2	-0.0	0.1	0.4	-0.3	
鉱工業生産	東海	6.2	2.4	3.8	2.2	1.5	0.7	
	全国	4.2	3.0	1.1	1.3	1.0	0.3	

- 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(東京) / 052-307-1106(名古屋) E-mail: chosa-report@murc.jp