

# 経済マンスリー [関西]

～関西の景気は回復ピッチが次第に減速、かつ踊り場・下振れリスクを内包～

## 【概要】

景気は持ち直し  
フェーズから回復  
局面へ移行

関西の景気は、日本全体の景気が谷を打った 2009 年 3 月（内閣府暫定）頃より持ち直し始め、すでに回復局面に移ったとみられる。輸出が中国などアジア向けの好調から昨年 12 月以降増加基調を辿っているうえ、個人消費も雇用・所得環境の持ち直しの動きや環境対応型耐久消費財の購入支援策等で底支えされている。設備投資は、設備過剰感が未だ燻っていること等から前年比では依然マイナスだが、その幅は徐々に縮小しつつある。住宅投資も、リーマン・ショック前の水準には戻っておらず、直近では足踏み状態の感もあるが、総じてみれば、昨年央から緩やかな持ち直し基調にある。

景気回復ピッチは  
次第に緩やかに

関西の景気回復局面は当面続こうが、そのピッチは、日本全体の今後の景気回復と同様、緩やかに減速していくと思われる。輸出は、当面増勢を維持しそうだが、そのペースは幾分鈍化する公算が大きい。比較的速かったアジア向けの回復テンポが、中国など輸出先の経済成長等に見合うレベルへ落ち着いていくとみられるからである。個人消費も、エコポイント制度やエコカー減税など消費を下支えしてきた政策効果が今秋より順次剥落していく見通しだが、ベースとなる雇用・所得環境が持ち直しの動きを続けそうなことから、当面は底堅く推移する可能性が大きい。設備投資は、下げ止まりから持ち直しに転じ、回復に向けて更に動き出すものとみられるが、その動きは緩慢なものに止まろう。企業収益は未だ低水準にあるうえ、設備過剰感も完全には払拭されていない。住宅投資も回復基調を維持しようが、ペースは緩慢なものに止まりそうである。

また、輸出・生産の回復ピッチのスローダウンや政策効果剥落後の個人消費の動向、設備投資の持ち直しペース等によって①景気が一時的に踊り場を迎える、②あるいは下振れする、といったリスクも否めない。

# 1. 景況感

## 企業の景況感は改善傾向が続く

関西でも、企業の景況感が改善を続けている。日銀短観（10年6月分）によれば（第1表）、近畿地区の業況判断DIは、全産業・全規模ベースで▲16ptと前回調査比+11%ptとなり4四半期連続で好転、前回調査時の6月先行き（▲26pt）に照らしてもかなり改善した。同DIを企業規模別にみると、大企業が▲6pt（同+9pt）、中堅企業が▲5pt（同+14pt）、中小企業が▲27pt（同+10pt）といずれも前回調査から改善した。業種別では、製造業が▲10pt（同+15pt）、非製造業が▲21pt（同+7pt）とともに4四半期連続で良化している。製造業では、加工業種は総じて改善、素材業種でも鉄鋼・繊維・化学が大きく好転している。非製造業でも、製造業ほどではないものの、建設・不動産を含む大半の業種で改善している。

他方、景気ウォッチャー調査をみると（第1図）、現状判断DIは昨年12月より改善基調を辿り、今年4月には良し悪しの目処となる50を若干上回ったものの、6月は46.7と2ヶ月連続で悪化している。

## 景気の先行き判断は慎重

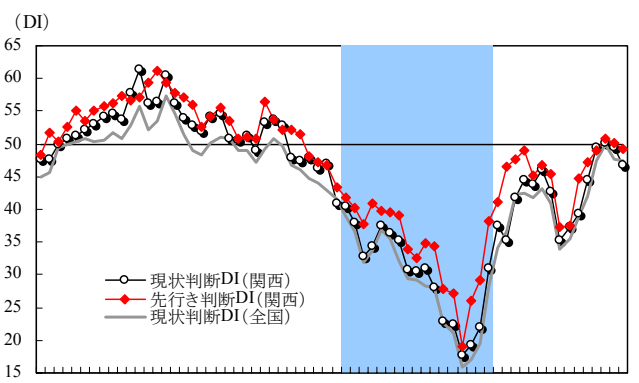
現状の景況感が回復基調を辿っているのとは対照的に、景気の先行きについては楽観されていない。実際、日銀短観の業況判断DI（先行き）をみると、大企業こそ更なる改善を見込んでいるものの、中堅企業では悪化、中小企業では低位横這いと予測している。業種別にみても、電気機械や輸送用機械、卸小売では若干ながらも一段の好転を予測しているが、その他の業種は横ばい乃至は幾分悪化するとみている。景気ウォッチャー調査の先行き判断DIも、今年6月は49.2と2ヶ月続けて頭打ちとなっている。国内景気の緩やかな回復が続くと予測が依然多いなか、円急騰リスクの強まりや民主党政権の不安定化などわが国経済の先行き不透明感が強まっており、景気の先行き判断は当面慎重なものとなりそうである。

第1表：業況判断DI（日銀短観）

		10/6月調査(注)					9月先行き		
		09/6月調査	09/9月調査	09/12月調査	10/3月調査	10/6月調査(注)	9月先行き		
全産業	全規模	関西	▲50	▲42	▲37	▲27	▲16 (▲26)	▲16	
		全国	▲45	▲38	▲31	▲24	▲15 (▲26)	▲16	
	大企業	関西	▲42	▲28	▲27	▲15	▲6 (▲11)	0	
		全国	▲39	▲28	▲23	▲14	▲2 (▲9)	0	
	中小企業	関西	▲55	▲52	▲46	▲37	▲27 (▲38)	▲27	
		全国	▲49	▲43	▲37	▲31	▲23 (▲35)	▲25	
製造業	大企業	関西	▲47	▲31	▲26	▲12	1 (▲10)	2	
		全国	▲48	▲33	▲25	▲14	1 (▲8)	3	
	中小企業	関西	▲67	▲61	▲53	▲37	▲24 (▲34)	▲22	
		全国	▲57	▲52	▲41	▲30	▲18 (▲32)	▲19	
	非製造業	大企業	関西	▲35	▲24	▲26	▲19	▲16 (▲12)	▲5
		全国	▲29	▲24	▲21	▲14	▲5 (▲10)	▲4	
中小企業	関西	▲45	▲45	▲41	▲36	▲29 (▲40)	▲30		
	全国	▲44	▲39	▲34	▲31	▲26 (▲37)	▲29		

(表注) 10年6月調査の括弧内は、10年3月調査における6月先行きDI値。  
 (資料) 日本銀行大阪支店「全国企業短期経済観測調査(近畿地区)」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室(大阪)作成

第1図：景気ウォッチャー調査



(注) シェード一部分は景気後退期(景気の谷は内閣府暫定)。(年、月次)  
 (資料) 内閣府「景気ウォッチャー調査」より三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室(大阪)作成

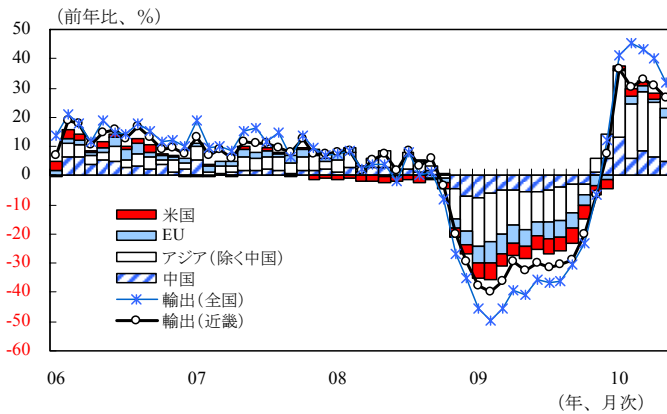
## 2. 企業部門

### (1) 輸出

アジア新興国向けの伸びに支えられて回復基調が続く

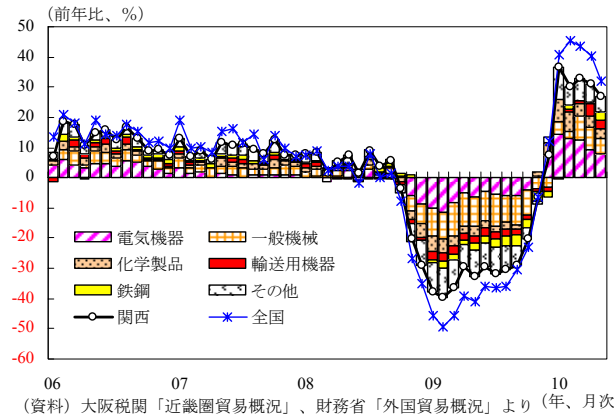
近畿圏の輸出動向をみると、中国を始めとするアジア新興国向けの持ち直しに伴い昨年の夏から秋にかけて下げ止まり、昨年12月に前年比プラスに転じた後、今年2月以降は同+2~3割のピッチで回復している（今年5月は同+26.7%増、第2図）。また、アジア景気が生産設備増強を伴った回復段階へと進みつつあるため、輸出回復の裾野も広がっている。実際、輸出を品目別に見ると、半導体等電子部品やICなど電気機器やプラスチックなど化学製品が昨年秋頃から前年比増加に転じているうえ、一般機械や輸送用機械も回復基調を辿っている（第3図）。

第2図：関西の輸出推移（輸出先別）



（資料）大阪税関「近畿圏貿易概況」、財務省「外国貿易概況」より  
三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

第3図：関西の輸出推移（品目別）



（資料）大阪税関「近畿圏貿易概況」、財務省「外国貿易概況」より（年、月次）  
三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

輸出はアジア向け中心に回復基調を維持

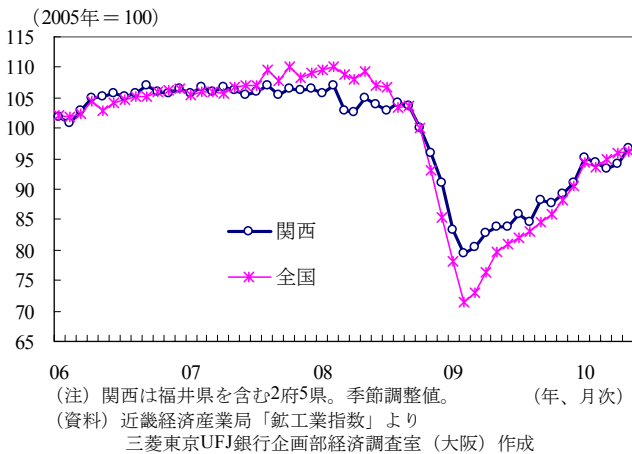
輸出の先行きについては、アジア国向けの増加が引き続き見込まれることから、回復基調を維持する公算が大きい。ただし、円ベースでみた金額水準は、リーマン・ショック（2008年9月）前の8割程度まで戻ってきているだけに、回復ペースは前年比+1~2割程度に幾分スローダウンする可能性がある。なお、欧州の景気がソブリン問題に伴う域内主要国の財政緊縮策の影響で一段と低迷する虞があるが、かかるリスクが顕在化した場合でも、近畿圏の輸出回復が腰折れする虞は限定的といえる。というのも、輸出に占めるEU向けの比率は1割強と小さいからである。

## (2) 生産

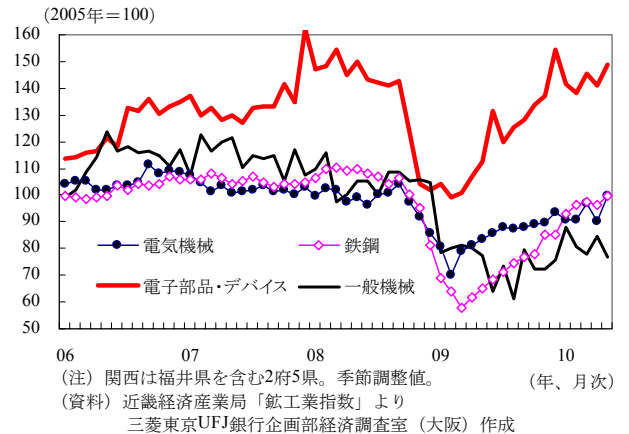
### アジア向け輸出の 持ち直しに支え られ回復基調

関西でも、生産は総じて回復し続けているが、足元では踊り場的な様相も呈している。実際、鉱工業生産は、輸出がアジア向けの好調で増え続けているうえ、個人消費がエコカー減税等の政策効果や生産増に伴う賃金持ち直しで底支えされている結果、昨年2月を底に総じて回復基調を辿ってきたが、今年1月以降は足踏み状態となっている(第4図)。生産水準は、今年5月にはリーマン・ショック当時の93.2%まで戻している(第4図)。業種別にみると、輸出回復の裾野拡大を背景に、一般機械は70.8%、電気機械が95.8%、鉄鋼が93.5%まで生産水準が持ち直しており、電子部品・デバイスは完全に回復した。それ以外の業種でも、輸送機械が78.7%、自動車部品が80.0%、窯業・土石製品も100.0%まで回復、化学工業は113.1%の高水準に達している(第5図)。こうしたなか、出荷・在庫バランスは昨年3月から好転してきたが、今年4月以降はかかる改善基調が頭打ちとなっている(第6図の点線円内)。

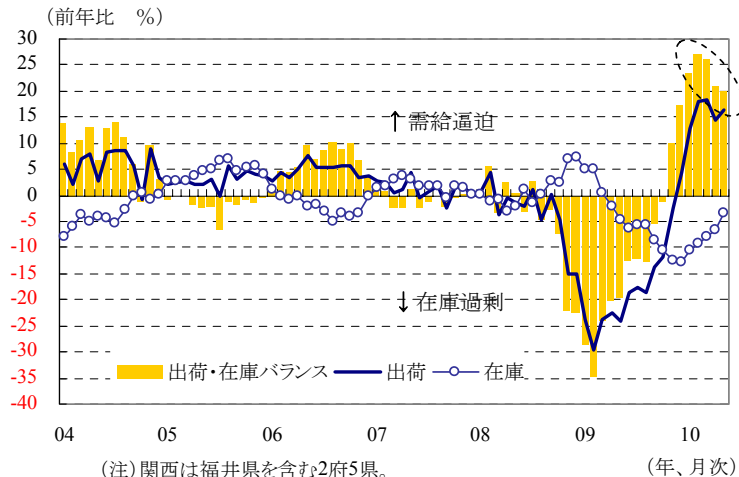
第4図：鉱工業生産の推移



第5図：近畿の鉱工業生産の業種別推移



第6図：出荷・在庫バランス



生産は今後も回復基調だがペースダウン、かつ踊り場の局面も

今後も、近畿の鉱工業生産は回復基調を維持しよう。輸出がアジア・新興国向けに牽引されて当面増え続けると期待されるうえ、個人消費も政策効果こそ剥落するものの雇用・所得の緩やかな持ち直しに伴い底堅く推移すると見込まれるからである。ただし、回復ピッチの鈍化は避けられそうになく、場合によっては踊り場の状況を呈する可能性もある。というのも、輸出の伸びが巡航速度に落ち着いていくとみられるうえ、エコポイント制度やエコカー減税等の廃止に伴い耐久消費財需要が伸び悩む可能性が大きいからである。

### (3) 設備投資

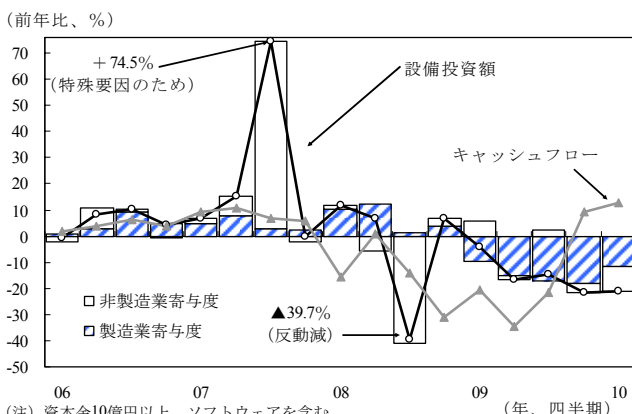
関西企業の設備投資は下げ止まりつつある

関西では、企業の設備投資は下げ止まりつつある。今年1～3月期の法人企業統計によると、近畿財務局管内に本店を置く資本金10億円以上の法人の設備投資（ソフトウェアを含む）は、前年同期比▲21.0%と5期連続で前年比減少したが、マイナス幅の拡大に歯止めが掛かっている（第7図）。業種別にみると、非製造業は同▲16.4%と前期の▲7.3%から減少幅が拡大しているが、製造業は同▲27.2%と前期の▲34.9%からマイナス幅が相応縮小している。日銀短観の生産・営業用設備判断DI（＝「過剰」－「不足」）は全産業13、製造業20と依然高く、設備過剰感は否めないが、設備投資の源泉となるキャッシュフローが2期連続で前年同期比増えている（第7図）なか、同DIは前回調査時点から改善している。

設備投資は下げ止まりから持ち直しへ

今後、関西企業の設備投資は下げ止まりから持ち直しに転じる可能性が大きい。各企業が能力増強に大きく舵を切るとは見込みにくいだが、設備過剰感が燻るなかで近時見送ってきた更新・省力化投資については徐々に着手する可能性がある。なお、日銀短観の設備投資計画（含むソフトウェア、除く土地投資額）も、2010年度は製造業が前年比6.0%、非製造業が同5.2%、全産業でも5.6%とプラス計画となっている（第2表）。

第7図：大企業の設備投資の推移



(注) 資本金10億円以上。ソフトウェアを含む。  
 キャッシュフロー＝経常利益×(1-法人実効税率)＋減価償却費  
 (資料) 近畿財務局「法人企業統計調査」より三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室(大阪)作成

第2表：設備投資計画（日銀短観）

	(前年度比、%)					
	関西			全国		
	08年度	09年度	10年度計画	08年度	09年度	10年度計画
全規模・全産業	0.9	▲17.7	5.6	▲5.9	▲17.6	3.9
全規模・製造業	▲5.9	▲27.0	6.0	▲7.1	▲31.0	4.2
全規模・非製造業	8.7	▲8.7	5.2	▲5.2	▲10.5	3.8

(注) 含むソフトウェア、除く土地投資額。  
 (資料) 日銀「全国企業短期経済観測調査」、  
 日銀大阪支店「全国企業短期経済観測調査(近畿地区)」より  
 三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室(大阪)作成

### 3. 家計部門

#### (1) 雇用

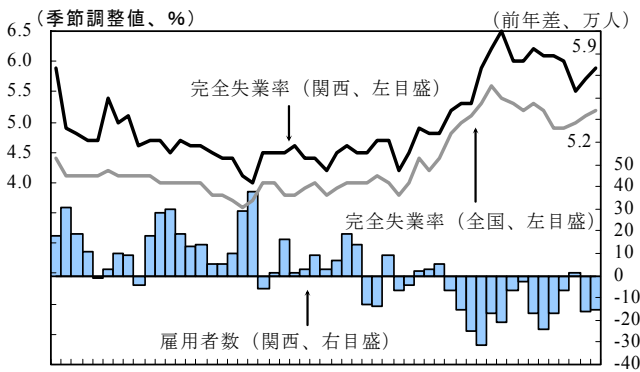
雇用・所得環境は依然厳しいものの、持ち直しの動き

雇用・所得の本格的回復は今暫く先

関西の雇用・所得環境は依然厳しいが、持ち直しの動きも窺われる。失業率（当室季節調整ベース）は、未だ高水準だが昨年8月のピーク6.4%から今年5月には5.9%へ幾分低下しており、雇用者数も今年1月以降は前年差のマイナス幅拡大に歯止めが掛かっている（第8図）。また、有効求人倍率も緩やかながら持ち直しつつあり、新人求人数・現金給与総額とも足元では前年比プラスに転じている（第9図、第10図）

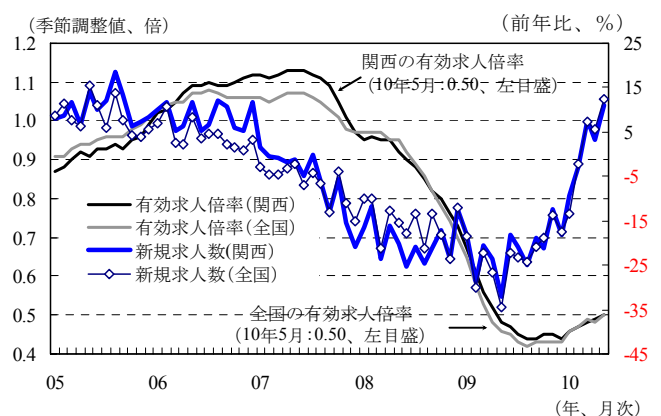
雇用・所得環境は今後も持ち直しの動きを続けよう。日銀短観の雇用人員判断DI（今年1~3月期）は、全産業が+11pt、製造業+15pt、非製造業+6ptと前回調査時点から更に好転しており、先行きも、製造業・非製造業ともう一段の改善を見込んでいる（第11図）。今後の収入の増え方に対する消費者の態度（期待）が昨年比べて高まっている（第11図）。ただし、雇用・所得が本格的な回復局面に入るのは今暫く先とみられる。

第8図：失業率と雇用者数の推移



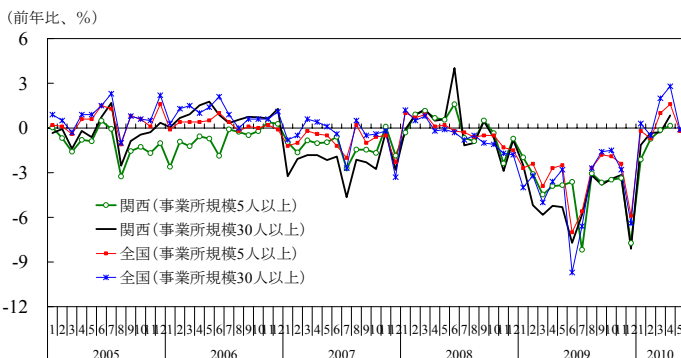
(注) 関西の完全失業率は当室にて季節調整値。  
 (資料) 総務省「労働力調査」より  
 三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

第9図：有効求人倍率・新規求人数の推移



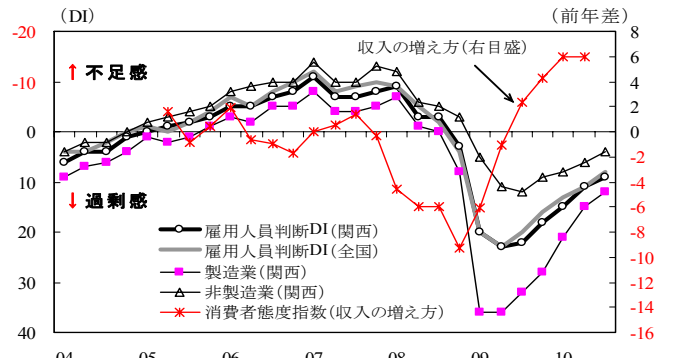
(資料) 厚生労働省「一般職業紹介状況」より  
 三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

第10図：現金給与総額



(表注) 統計データの制約上、全国は指数の前年比、関西は現金給与総額(2府4県合計)の前年比を各々プロット。  
 (資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、各府県統計より三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

第11図：雇用人員判断DIと消費者態度指数



(注) 雇用人員判断DIは全規模・全産業ベース(かつ10/9月は先行き)。消費者態度指数は3・6・9・12月の数値。  
 (資料) 日本銀行大阪支店「全国企業短期経済観測調査(近畿地区)」、日本銀行「短観」、内閣府「消費動向調査」より  
 三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

## (2) 個人消費

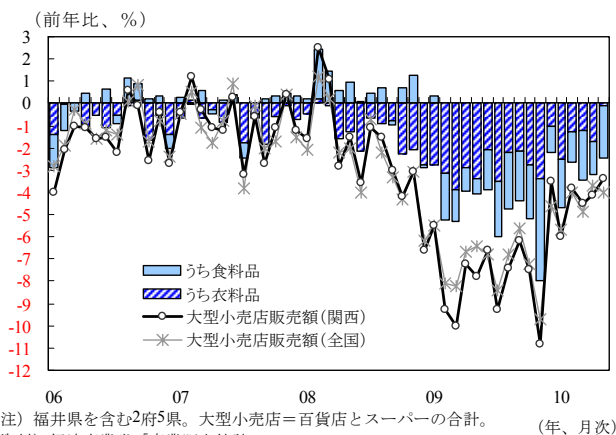
消費マインドは回復基調だが、水準は高くない

個人消費は先行き底堅く推移しそうだが、消費支出にメリハリも

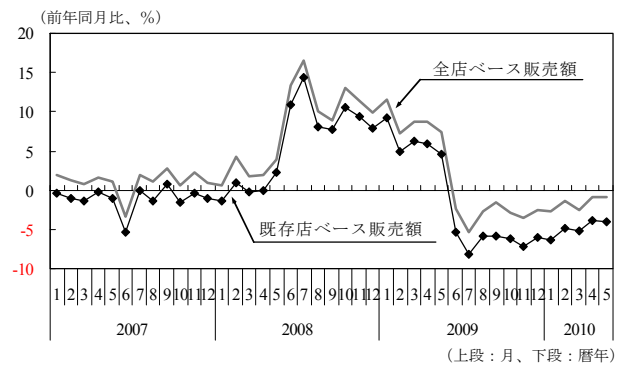
関西の個人消費は、一部弱含んでいるが、総じて持ち直しつつある。大型小売店販売額・コンビニエンスストア販売額とも前年比マイナスの状況が続いている（第12、13図）。だが、消費者態度指数は、一昨年12月の底打ち後は回復基調を辿っており、今年6月は43.8（前年差+6.8）と良し悪しの目安（50）を下回っているが、1年2ヶ月連続で前年を上回っている（第14図）。また、新車の販売台数や家電販売額も、3ヶ月移動平均ベースで見れば、昨秋以降は前年比二桁増を続けている（第15図）。

今後も、関西の個人消費は、総じてみれば底堅く推移するとみられる。政策効果こそ剥落していくが、雇用・賃金とも緩やかに持ち直していく公算が大きい。すでに、先月から子ども手当の支給も始まっている。ただし、雇用・所得環境が急ピッチで回復していくとは期待薄なだけに、関西域内の個人の間では、消費支出の内訳にメリハリをつける傾向が一層強まる可能性もある。

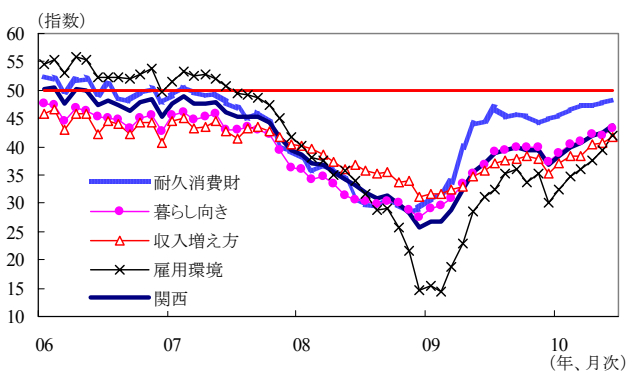
第12図：大型小売店販売額



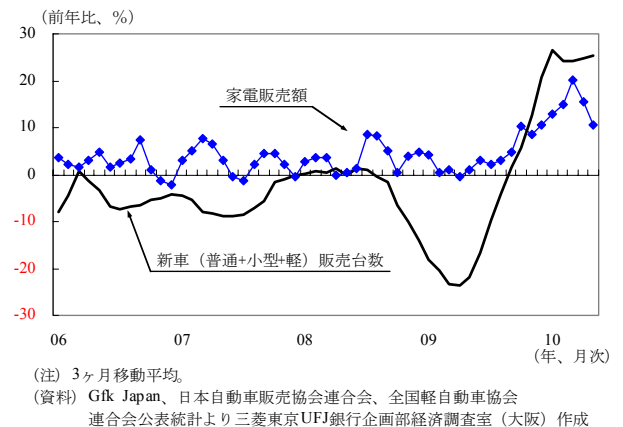
第13図：コンビニエンスストア販売額



第14図：消費者態度指数



第15図：新車販売台数と家電販売額

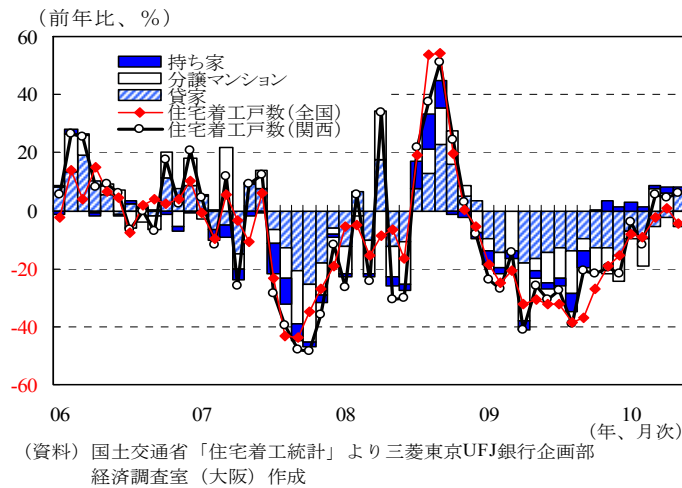


### (3) 住宅投資

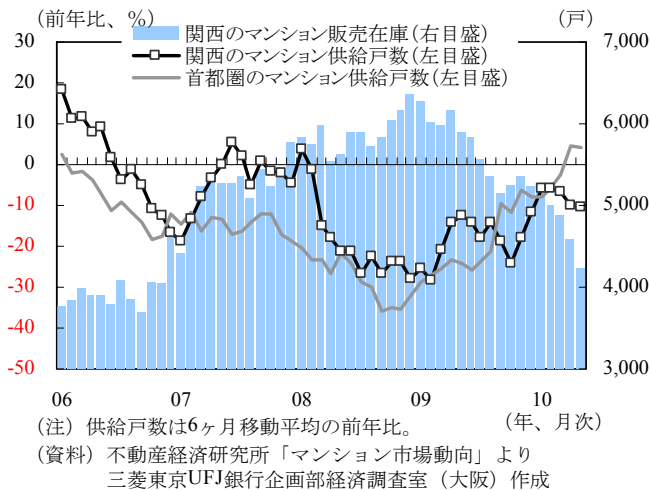
住宅投資は下げ止まりつつあるが、引き続き低水準

全国ベースでは足元弱含んでいる住宅投資だが、関西においては、低水準ながら下げ止まりの動きをみせている。新設住宅着工戸数は、昨年1月以降、月1万戸前後の歴史的低位で推移しているが、その前年比をみると昨秋以降マイナス幅が次第に縮小、今年5月は3ヶ月連続プラスとなった(第16図)。持家・分譲戸建とも、低い住宅ローン金利や政策効果(住宅ローン減税の拡充、住宅版エコポイント等)、地価下落に伴う値頃感の高まり等を背景に、今年初より前年比増加基調を辿っている。貸家着工も、前年比ベースでは今年3月以降改善基調にある(同5月:+19.1%)。分譲マンション着工は、今年5月は幾分弱含んだが、3・4月とも1年半ぶりに前年比プラスとなった。在庫調整が相応進んでいる(第17図)うえ、販売月契約率も、都市部こそ低迷しているが郊外は今年5月時点で72.7%(6カ月移動平均)と良し悪しの目安である70%を超えている(第18図)。

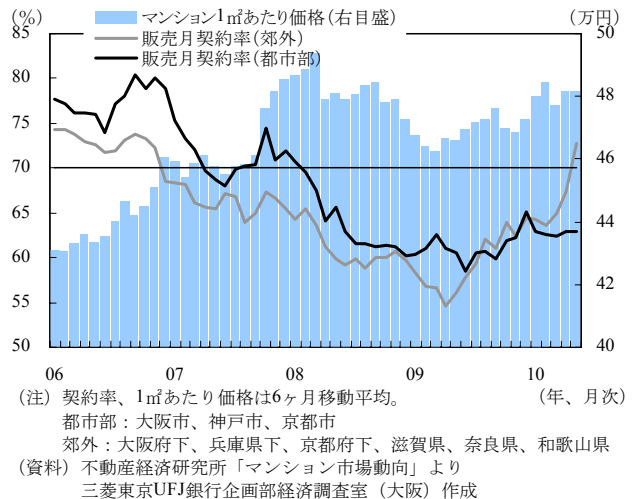
第16図：新設住宅着工戸数



第17図：供給戸数と販売在庫の推移



第18図：契約率と1㎡あたり価格





住宅投資は持ち直しが見込まれるが下振れする虞も

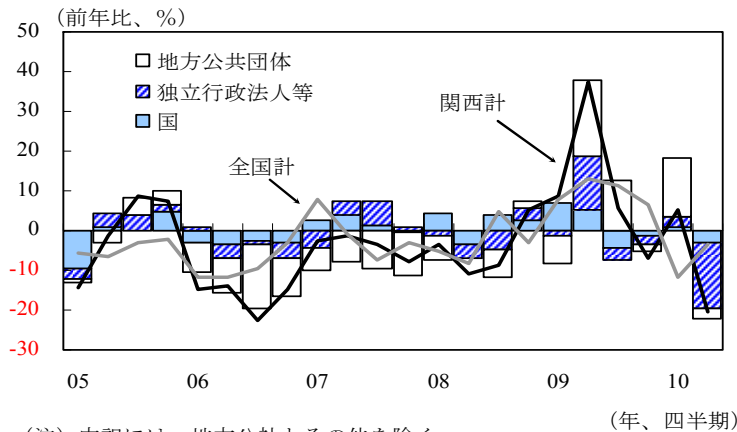
今後、関西の住宅投資は底入れし、持ち直しに向かう公算が大きい。低金利や住宅取得支援策等の追い風や、所得の緩やかな改善が当面見込まれるからである。ただし、貸家の新築需要が弱含んだり、分譲マンション在庫が再び積み上がるリスクも否めず、住宅投資が再び下振れする虞もある。

#### 4. 公共投資

2009年度は幾分増加するも、2010年度は再び減少へ

近畿圏の公共投資は、2009年度こそ国・独立行政法人・市町村の工事需要が高まったことから前年比 11.3%と相応増加したが、2010年度は減少に転じる虞が強い。公共投資の先行指標である公共工事請負金額は、今年 1~3 月期は前年同期比+5.3%増となったが、4~6 月期は同▲20.3%減少した。景気回復に伴う税収自然増はさほど見込めず、国・関西自治体とも厳しい財政状況が大きく改善するとは考えにくい。しかも、先月 4 日に総理大臣に指名された菅直人首相は、同 11 日の所信方針演説の中で、公共事業中心の経済政策効果に否定的見解を述べている。

第18図：公共工事請負金額の推移



(注) 内訳には、地方公社とその他を除く。  
 (資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」より  
 三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室(大阪)作成

以上

照会先：企画部経済調査室（大阪） 大田和 哲也 TEL:06-6206-8744

E-mail: tetsuya\_ootawa@mufg.jp

※当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページ <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。

※「関西」は、特に指定のない限り 2 府 4 県（滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県、和歌山県）。また、指標を発表している省庁などが「近畿」としている場合も「関西」に統一しています。