

経済マンスリー **【関西】**

～景気減速下の円高進行で強まり始めた“関西景気の先行き懸念”～

【概 要】

景気回復ピッチの鈍化と円高進行で企業心理に暗雲

関西でも、全国同様、景気回復ピッチがスローダウンしている。輸出が主力のアジア向け中心に増勢鈍化しているうえ、個人消費も、4月のエコポイント制度変更や9月のエコカー補助金終了で駆け込み需要が発生した模様だが、均してみれば力強さを欠いている。

こうしたなか、6月中旬以降は円が急騰、足元の対ドル相場は企業の想定レート（1ドル90円前後）よりかなりの円高水準となる1ドル81～82円台へ上昇している。しかも、わが国が輸出市場で激しく競合しているアジア新興国の通貨のうち、特に韓国ウォンや台湾ドルが円に対して大きく下落している。この結果、関西企業の間でも、輸出型業種を中心に今後の業績下振れを懸念する声次第に強まっている。

今年度は減速基調だが、来年度は自律的回復へ移行

円高・デフレへの緊急対応の一環として、去る8月30日に「経済対策の基本方針（真水規模は9,150億円）」が発表されたものの、関西では、2010年度中は景気が減速し続ける公算が大きい。欧米の景気回復ペースは今暫く鈍化し続けるとみられるうえ、円高基調が当面続く可能性が否めず、関西からの輸出も当面伸び悩みそうである。個人消費についても、①円高に伴う企業収益の頭打ちが先行き懸念され、所得は緩やか改善が精々とみられる、②雇用のミスマッチが続く虞が強い、といったことから大きな盛り上がりは見込めない。また、住宅投資も、マンションの在庫調整こそ相応進んでいるが、2011年以降に住宅取得促進税制が縮小される予定であること等から、それほど上向くとは考えにくい。ただし、2011年度に入ると、①（年度後半以降に見込まれる）海外成長率の再加速で輸出の増勢が再び強まる、②国内でも雇用・設備の調整が一巡する、といった展開が想定されることから、関西景気は緩やかながらも自律的回復に移行していくものと期待される。

1. 景況感

企業の業況感は改善続くも、街角の景況感は一進一退

近時円高が進んでいるが、関西企業の業況感は引き続き改善している。日銀短観（10年9月調査）によれば、第1表の通り、近畿地区の業況判断DIは全産業・全規模ベース▲13pt（前回調査比+3%pt）と5四半期連続で好転、前回調査の9月先行き（▲16pt）に照らしても改善した。企業規模別にみると、大企業が+1pt（同+7pt）と四半期振りにプラスに転じたうえ、中堅企業▲4pt（同+1pt）、中小企業▲24pt（同+3pt）とも前回調査から改善した。業種別では、製造業▲8pt（同+2pt）、非製造業▲17pt（同+4pt）と、いずれも5四半期連続で良化している。製造業の中で業況が悪化した業種は、加工業種では食料品、素材業種では鉄鋼だけである。非製造業の業況も、建設・対個人サービス以外の業種は不動産含めて全て改善している。ただし、DIの改善幅は、前回調査時に比べると総じて縮小している。

他方、街角の景況感を映す景気ウォッチャー調査をみると（第1図）、現状判断DIは今年4月に良し悪しの目安（50）を若干上回ったが、その後は頭打ちとなっている。この背景の一つには、4月のエコポイント制度変更や9月のエコカー補助金終了に伴い駆け込み特需が発生、省エネ家電・エコカーの販売など個人消費がブレている点が考えられる。また、今夏が異例の酷暑だったため、その消費市場への経済効果が二極化（エアコン出荷は好調だが、秋物衣料は販売不振等）している点も影響している。

先行き判断は一段と慎重に

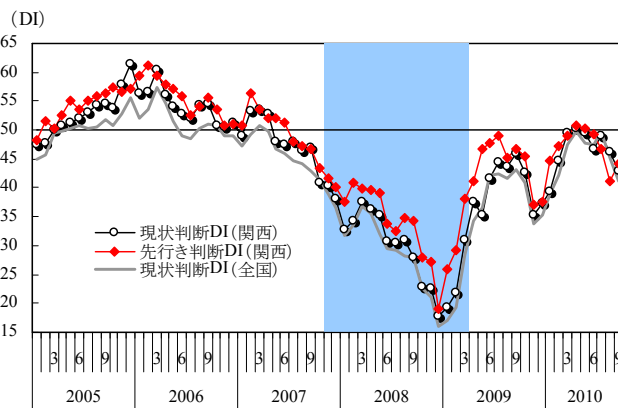
業況・街角の景況とも、先行き判断に慎重さが増している。実際、日銀短観の業況判断DI（先行き）は大企業▲3pt（今回調査比▲4pt）、中堅企業▲13pt（同▲9pt）、中小企業▲28pt（同▲4pt）となったうえ、景気ウォッチャー調査の先行き判断DIも、9月は44.2と前月に比べれば幾分上向いた格好だが、直近ピーク（今年4月、50.9）からは▲6.7ptも低い。

第1表：業況判断DI（日銀短観）

		(%)pt							
		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	10/9月調査(注)	12月先行き	
全産業	全規模	関西	▲50	▲42	▲37	▲27	▲16	▲13 (▲16)	▲18
		全国	▲45	▲38	▲31	▲24	▲15	▲10 (▲16)	▲17
	大企業	関西	▲42	▲28	▲27	▲15	▲6	1 (0)	▲3
		全国	▲39	▲28	▲23	▲14	▲2	5 (0)	▲2
	中小企業	関西	▲55	▲52	▲46	▲37	▲27	▲24 (▲27)	▲28
		全国	▲49	▲43	▲37	▲31	▲23	▲18 (▲25)	▲27
製造業	大企業	関西	▲47	▲31	▲26	▲12	1	5 (2)	▲1
		全国	▲48	▲33	▲25	▲14	1	8 (3)	▲1
	中小企業	関西	▲67	▲61	▲53	▲37	▲24	▲21 (▲22)	▲26
		全国	▲57	▲52	▲41	▲30	▲18	▲14 (▲19)	▲22
	非製造業	大企業	▲35	▲24	▲26	▲19	▲16	▲4 (▲5)	▲6
		全国	▲29	▲24	▲21	▲14	▲5	2 (▲4)	▲2
中小企業	関西	▲45	▲45	▲41	▲36	▲29	▲28 (▲30)	▲29	
	全国	▲44	▲39	▲34	▲31	▲26	▲21 (▲29)	▲29	

(表注) 10年9月調査の括弧内は、10年6月調査における9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) シャド一部分は景気後退期（景気の谷は内閣府暫定）。
 (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

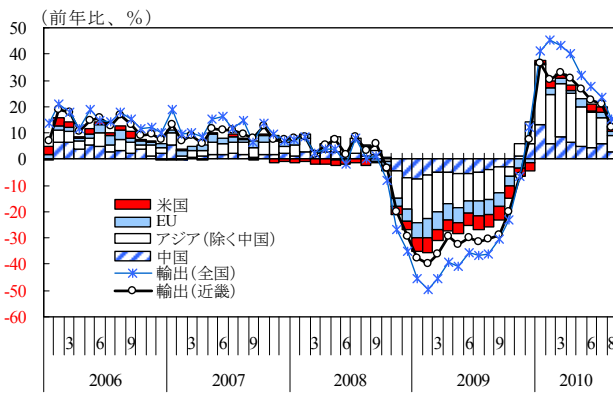
2. 企業部門

(1) 輸出

中国など主力の
アジア向け中心に
回復ピッチが鈍化

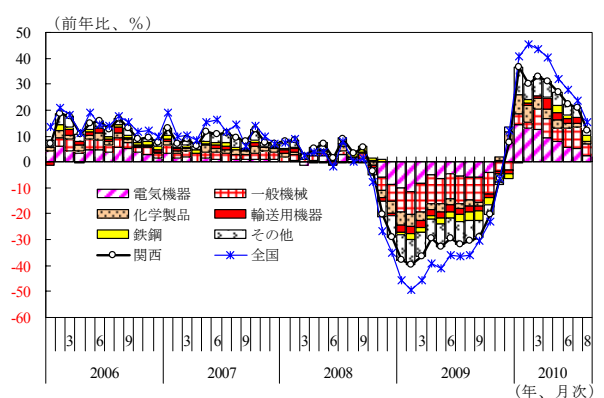
関西の輸出金額は、昨年12月に前年比増加に転じたが、そのペースは鈍化している。輸出先別にみると、シェア6~7割を占め輸出全体の増減に大きく寄与するアジア向けが、今年1月の前年比+63.4%増から今年8月には同+13.8%増へ減速、輸出全体の増加ピッチをスローダウンさせている。品目別にみると、今年8月時点でも、シェア2割前後の一般機械は前年比+24.5%増と依然堅調ながら、輸出全体の約3割を占める電気機器は今年1月の同+50.4%増から8月には+6.7%へ、同1割強の化学製品は今年1月の同+58.4%から8月の+6.9%増へ減速している（第2、3図）。

第2図：関西の輸出金額推移（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：関西の輸出金額推移（品目別）

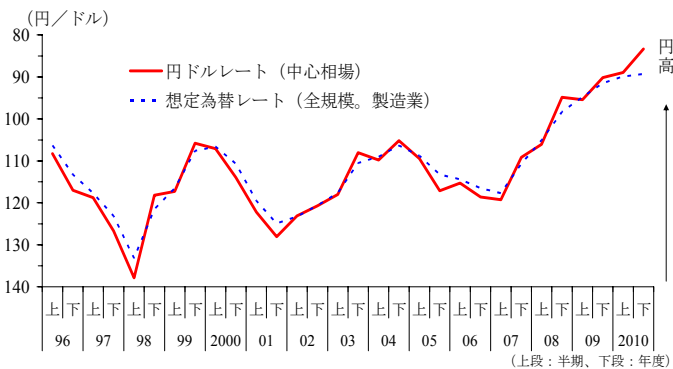


(資料) 大阪税関「近畿圏貿易概況」、財務省「外国貿易概況」より
三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

円高の煽りで輸出
は更に減速、調整
色を強める公算大

中国始めアジア経済は当面堅調とみられるだけに、関西の輸出が今後減少に転じる懸念は小さいが、その回復ペースは更に減速し、調整色を強めよう。円ドル相場は企業の想定為替レート比円高で推移しており（第4図）、これが当面続く可能性もある。わが国が輸出市場で競合している新興国の通貨、特に韓国ウォン・台湾ドルが対円で大きく下落している（第5図）。

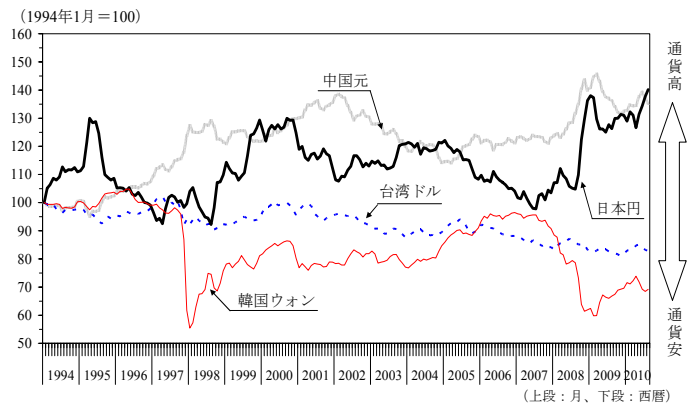
第4図：企業の想定為替レート推移



(図注) 想定為替レートは全規模製造業ベース。2009年度までは実績値、2010年度は日銀短観2010年9月調査ベース。他方、2010年度下期の円ドルレートは今年10月4日時点ベース。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」「外国為替市況」を基に三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

第5図：新興国通貨の名目実効レート推移



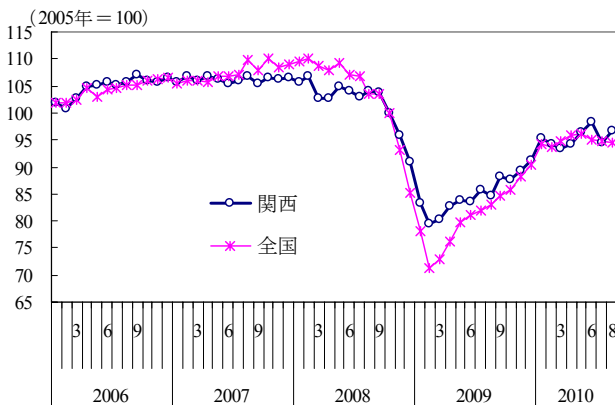
(資料) 国際決済銀行「BIS effective exchange rate indices」を基に三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

(2) 生産

輸出伸び悩みと 消費先細り懸念で 生産の回復も鈍化

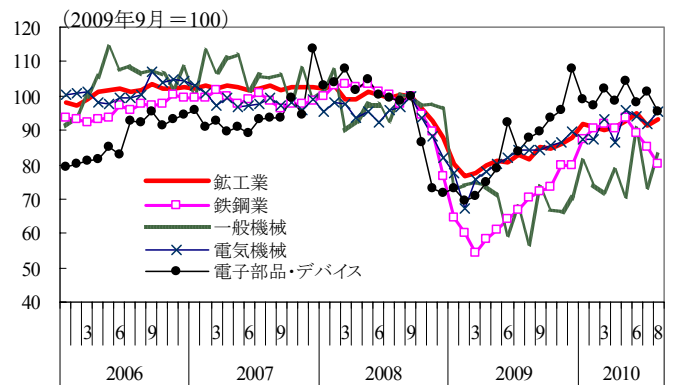
関西の鉱工業生産は、昨年2月を底に上向き基調を辿ってきたが、①輸出の減速、②政策効果剥落に伴う個人消費の先細り懸念の強まり、③国内における在庫復元の一巡、等から足元頭打ちとなっている（第6図）。実際、生産水準は、今年6月時点ではリーマン・ショック時（2008年9月）の94.8%まで回復したが、今年8月には93.2%へ若干低下した。その内訳を業種別にみると、一般機械は6月に90.7%まで回復したが8月は83.0%へ幾分戻しており、鉄鋼も今年3月には91.6%まで回復したものの8月は80.4%となっている。電子部品・デバイスも、今年5月には104.5%まで回復したが、8月は95.6%へ下がっている（第7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8図）。

第6図：関西・全国の鉱工業生産の推移



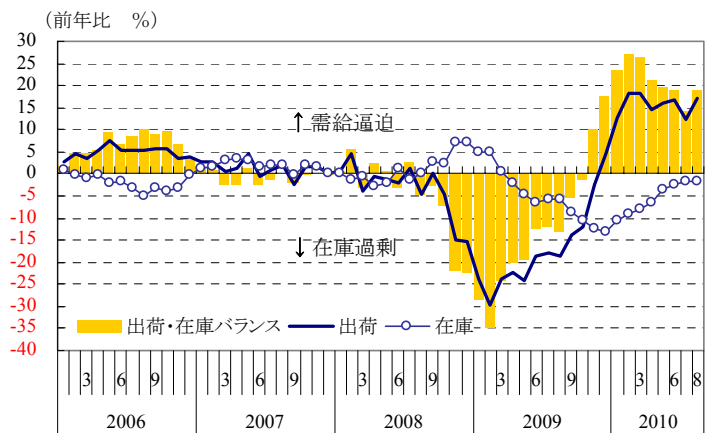
(注) 関西は福井県を含む2府5県。季節調整値。(年、月次)
(資料) 近畿経済産業局「鉱工業指数」より
三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室(大阪)作成

第7図：関西の鉱工業生産の業種別推移



(注) 関西は福井県を含む2府5県。季節調整値。(年、月次)
(資料) 近畿経済産業局「鉱工業指数」より
三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室(大阪)作成

第8図：出荷・在庫バランス



(注) 関西は福井県を含む2府5県。(年、月次)
(資料) 近畿経済産業局「鉱工業指数」より
三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室(大阪)作成

減産の動きが広がり、生産は一段と減速する公算大

今後、関西の生産は一段と減速する可能性が大きい。①輸出が一段とスローダウンする、②個人消費も、エコカー補助金・同減税打ち切りに伴う自動車販売の不振や薄型テレビの売上伸び悩み等から低迷する、といったことに伴い、減産の動きが自動車・家電業界を中心に広がる公算が大きい。

(3) 設備投資

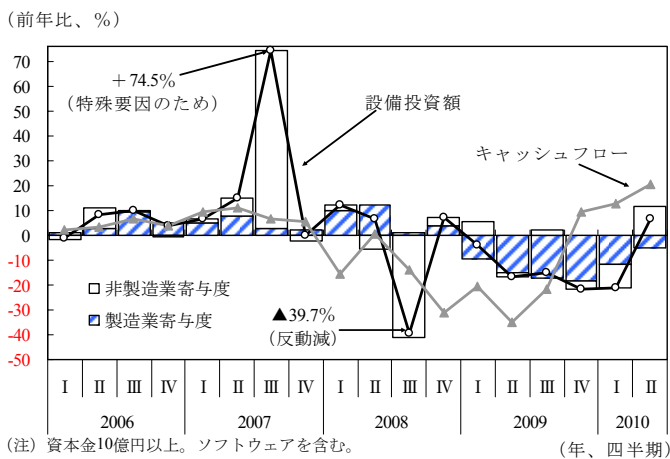
関西企業の設備投資は漸く底打ち

関西の設備投資は漸く増加に転じた。今年4~6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+6.7%と2008年第4四半期以来のプラスとなった（第9図）。業種別にみると、非製造業は同+24.8%と前期の▲16.4%から大幅に好転、製造業も同▲9.2%と前期の▲27.2%からマイナス幅が更に大きく縮小した。日銀短観の生産・営業用設備判断DI（＝「過剰」－「不足」）は、全産業12、製造業18、非製造業と7と設備過剰感の根強さを窺わせるが、製造業は前回調査から幾分改善した。設備投資の源泉となるキャッシュフローは前期から一段と回復しており（第9図）、設備投資の好転に繋がったとみられる。

設備投資の本格的な回復は今暫く先

今後、関西企業の設備投資は、①キャッシュフローの改善基調が続く、②過剰設備の調整も徐々に進展中、といったことから持ち直しを続けよう。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+4.8%、非製造業が同+4.7%、全産業でも+4.8%と、前回調査時から若干下方修正されたがプラス計画となっている（第2表）。ただし、①生産の減速に伴い設備稼働率の改善が頭打ちとなる、②アジア通貨安が続くなかで円ドル相場が企業の想定為替レートより円高水準で暫く推移すれば、輸出業種中心に企業の業績・マインドが悪化する、といった虞が強く、設備投資の本格的回復は今暫く先になりそうだ。

第9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	▲17.3	4.8	▲5.9	▲16.1	2.4
全規模・製造業	▲5.9	▲26.3	4.8	▲7.1	▲30.2	4.5
全規模・非製造業	8.7	▲8.4	4.7	▲5.2	▲5.7	1.3

(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

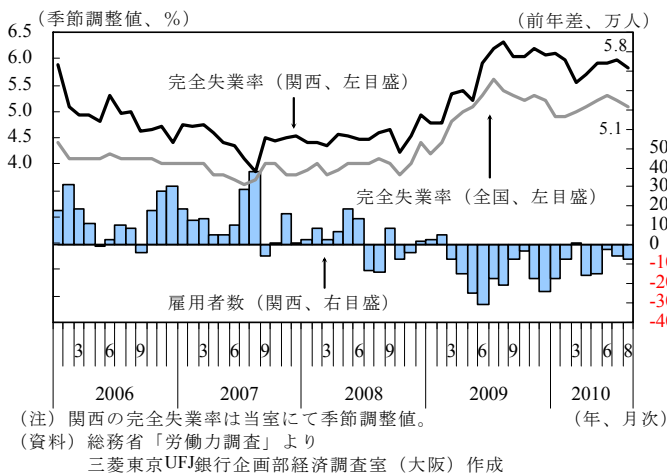
雇用・所得環境は
持ち直しつつも
脆弱さが否めず

関西では、雇用・所得環境は総じて持ち直しつつあるものの、脆弱さが否めない。失業率（当室季調値）は、昨年8月の6.3%から今年3月には5.5%へ改善したが、8月は5.8%に後退した。雇用者数の前年差も、今年8月は▲7万人と依然マイナスである（第10図）。新規求人数は上向いているが、有効求人倍率をみると、年初来の改善基調が足元やや鈍化している（第11図）、現金給与総額の回復ピッチも総じて緩慢である（第12図）。なお、有効求人倍率や新規求人数の持ち直しとは裏腹に失業率が目立って改善していない一因として、労働力人口の域外流出や求職者のスキル不足等に伴う雇用のミスマッチ発生が考えられる。

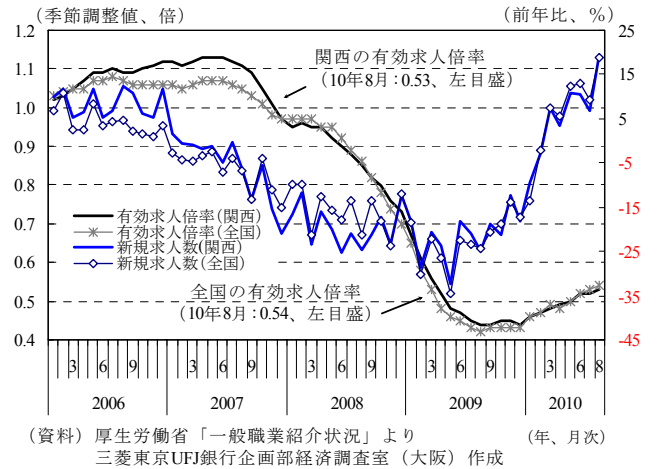
雇用・所得の本格的
回復には時間が
掛かる見通し

雇用・所得の本格的回復には時間が掛かりそうだ。第13図にみる通り、日銀短観の雇用人員判断DI（今年7～9月期）の改善度合いは現状・先行きとも僅少なうえ、消費者態度指数（今後の収入の増え方）の前年差も、今年3月以降は頭打ちとなっている。

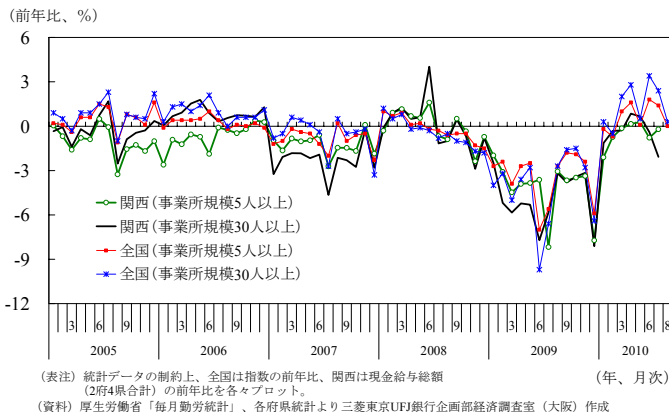
第10図：失業率と雇用者数の推移



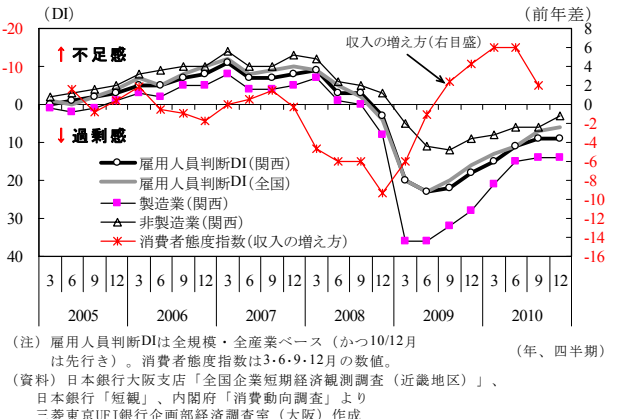
第11図：有効求人倍率・新規求人数の推移



第12図：現金給与総額



第13図：雇用人員判断DIと消費者態度指数



(2) 個人消費

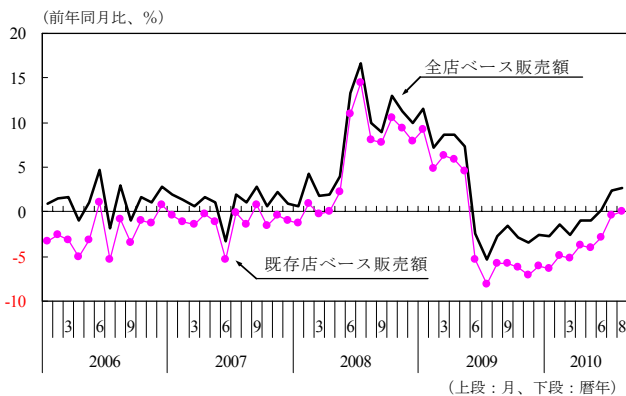
改善基調だが、
力強さを欠く展開

底割れこそ回避し
ようが弱含み基調
を辿る虞が強い

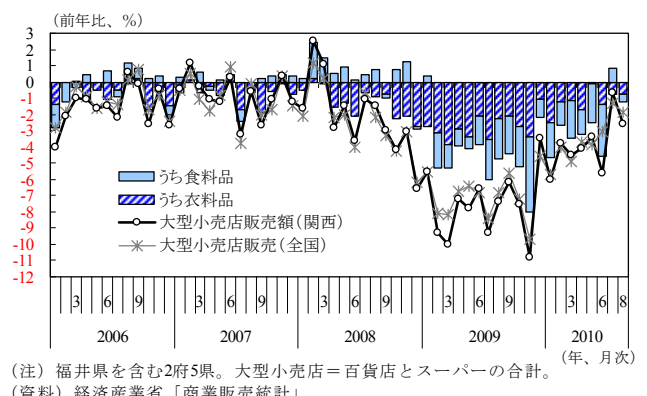
関西の個人消費は、改善基調ながら力強さを欠いている。コンビニエンスストア販売額は上向いているが、大型小売店販売額は冴えない（第14、15図）。新車販売台数は、昨年暮～今春にかけ前年比2割強のペースで増加、8月はエコカー補助金終了で駆け込み特需が生じたが伸び悩んでいる（第16図）。家電販売額も、酷暑の影響で夏場こそエアコン・冷蔵庫が売れたものの頭打ちとなっている（第16図）。消費者態度指数も、最近では、善し悪しの目安（50）を下回る水準で足踏みしている（第17図）。

今後も、個人消費は底割れこそ避けられようが、弱含み基調を辿る虞が強い。今年度中はこども手当が支給されるうえ、円高・デフレへの緊急対応「経済対策の基本方針」（8月30日公表）では、真水総額9,150億円の約半分がエコポイント延長など消費の基盤づくりに充てられている。だが、企業の想定為替レートを上回る円高で当面推移しそうななか、関西でも、輸出・生産の減速に伴い企業業績の伸び悩みが懸念されるうえ、雇用のミスマッチ解消も容易ではなく、所得の本格的回復は今暫く先となろう。なお、今年10～12月期にはエコカーの駆け込み特需の反動減が必至である。

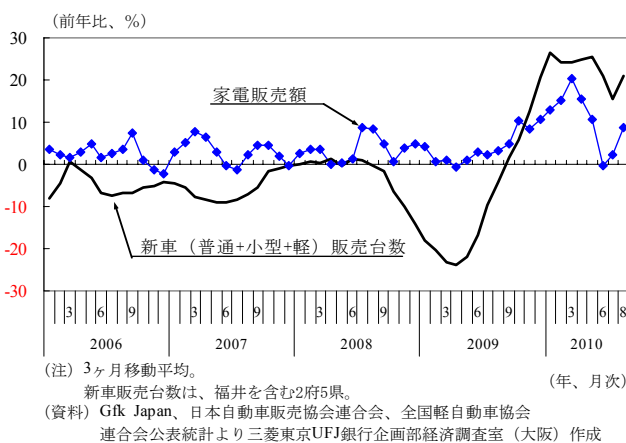
第14図：コンビニエンスストア販売額



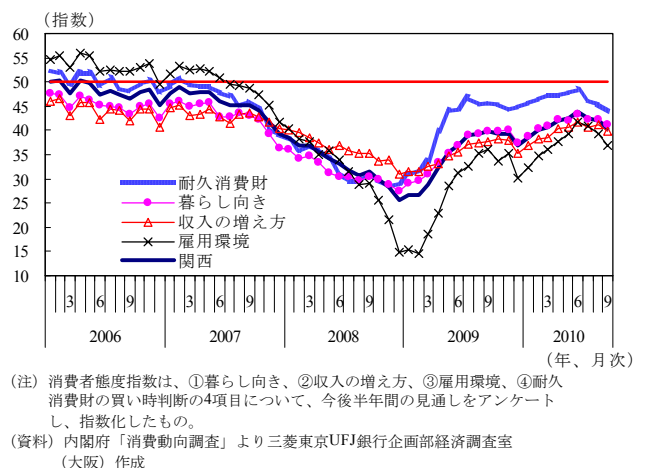
第15図：大型小売店販売額



第16図：新車販売台数と家電販売額



第17図：消費者態度指数

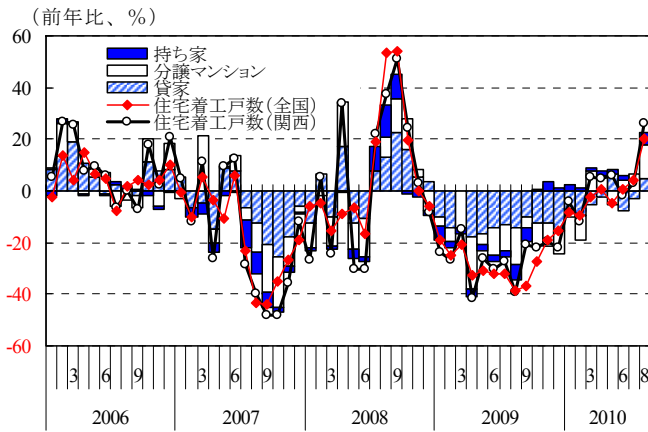


(3) 住宅投資

依然低水準だが、
持ち直しの動きを
続けている

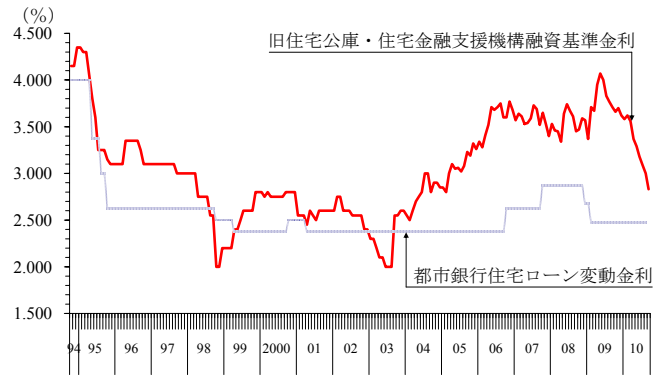
関西の住宅投資は、依然低水準だが持ち直しの動きを続けている。近年減少し続けてきた新設住宅着工件数だが、今年3月に月1万戸の大台を回復、その後は、戸建・分譲マンションの堅調で増え続けている(第18図)。というのも、長期金利の低下等で民間住宅ローン金利が低位安定しているうえ(第19図)、公的住宅取得促進策(住宅版エコポイントや住宅金融支援機構の優良住宅取得支援制度<フラット35S>等)は継続される公算が大きい。また、雇用・所得環境が緩やかながら持ち直しつつあるなか、値頃で立地条件の良い新築の大規模マンション・戸建に対する潜在的需要は根強い。しかも、近時住宅投資の重石だったマンション在庫も、ここに来て調整が一段と進んでいる(第20図)。販売月契約率も、都市部・郊外とも善し悪しの目安(70%)の前後へ持ち直している(第21図)。

第18図：新設住宅着工戸数の推移



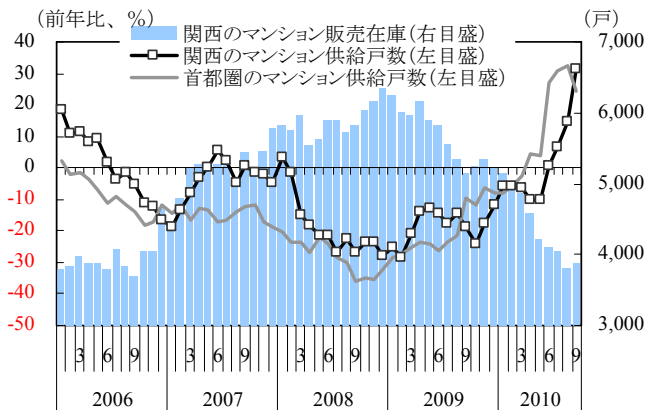
(資料) 国土交通省「住宅着工統計」より三菱東京UFJ銀行 企画部経済調査室(大阪)作成 (年、月次)

第19図：住宅ローン金利の推移



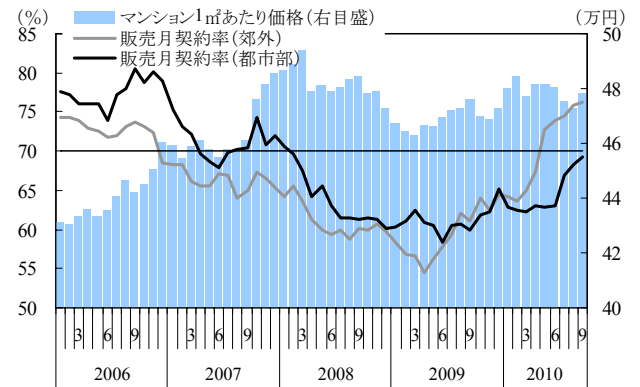
(資料) 日本銀行「金融経済統計月報」、住宅金融支援機構「機構(経過措置)融資金利」(年)

第20図：供給戸数と販売在庫の推移



(注) 供給戸数は6ヶ月移動平均の前年比。(年、月次)
(資料) 不動産経済研究所「マンション市場動向」より 三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室(大阪)作成

第21図：契約率と1㎡あたり価格



(注) 契約率、1㎡あたり価格は6ヶ月移動平均。(年、月次)
都市部：大阪市、神戸市、京都市
郊外：大阪府下、兵庫県下、京都府下、滋賀県、奈良県、和歌山県
(資料) 不動産経済研究所「マンション市場動向」より 三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室(大阪)作成

住宅投資は現状程度 の水準を維持

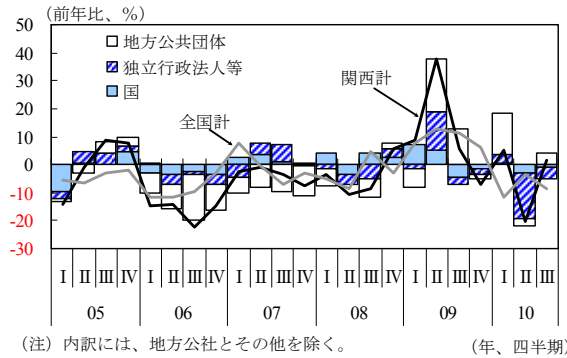
今後、関西の住宅投資は、①域内における雇用・所得の本格的回復に時間が掛かるうえ、②住宅ローン減税幅が来年以降縮小される、等の事情を勘案すれば目立って回復するとは思えないが、低金利や公的住宅取得支援策、良質物件への根強い潜在需要を背景に現状程度の水準は維持しよう。

4. 公共投資

2010 年度は減少 基調で推移中

近畿の公共投資は低調に推移している。今年度は、国の公共事業関係費が前年比▲18.3%（政府予算案ベース）減る一方、地方単独事業の投資的経費も同▲15.0%（地方財政計画ベース）減少する公算が大きい。こうしたなか、公共工事請負金額は、今年 7～8 月合計では前年同期比プラスだが（第 22 図）、4～8 月累計ベースでは同▲13.5%と大きく減っている。関西では、今年度以降に公立学校の耐震化率 100%達成を目標に掲げている自治体も少なくないだけに、市町村からの当該工事請負金額こそ底堅く推移している模様だが、その他の公共工事は総じて低迷しているようだ。

第22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。
2010年第Ⅲ四半期は、7～8月分。
(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

関西の公共投資は 今後も低迷し続け る可能性大

今後も、関西の公共投資は低迷し続けそうだ。国土交通省は、来年度概算要求に際して、公共事業関係費の要求額を今年度並みの 4.8 兆円強に留めている。また、菅首相は、公共事業中心の経済政策効果に予てから否定的で、今後もこの姿勢を基本的に維持する可能性が大きい。 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思わ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。