

経済マンスリー [関西]

関西経済の現状と見通し

～回復の動きが弱まり足踏み状態へ、先行きも楽観できず～

【概 要】

足踏み状態に転じた関西景気

関西経済は、「足踏み状態となっている」（日銀大阪支店）。東日本大震災後のサプライチェーン毀損や消費マインド悪化による影響が相対的に小幅で、緩やかとはいえ全国平均を上回る勢いを示していたが、秋口以降回復の足取りは弱まり、むしろ他地域以上の下押し圧力に見舞われている。

象徴的なのは鉱工業生産で、震災後の落ち込みが小さく堅調に推移してきたが、9月には1年10ヵ月振りに前年水準を下回った。輸出も、アジアとりわけ中国向けを中心に好調であったが、海外景気減速と円高が重石となりつつある。一方、個人消費は、消費マインドや雇用環境の改善もあり、百貨店売上高や旅行など高額消費も含め回復基調を維持している。

強まる下押し圧力

来年を展望すると、復旧・復興需要が底上げ要因となる一方、予ねてよりの懸念材料が翳を落としつつある。ひとつは欧米を中心とする海外景気の減速である。欧州債務問題の悪化に伴う世界的な景気停滞、さらなる円高圧力が続く懸念は払拭できない。いまひとつは電力供給問題である。関西電力管内で稼働中の原子力発電所は11基中1基まで減少、来年2月末には全て停止することとなる。会社試算によれば、今冬の供給余力は最大需要比▲8.0%と9電力中最も逼迫する見通し。需要家の節電努力等で乗り切れるとみられるが、来年夏には不足率が最大▲25.0%に達する見込み（政府試算）であり、気温等流動的な面はあるものの、経済活動の足枷となることが懸念される。一方で、わが国経済の牽引役となりつつある復旧・復興需要の寄与については、地理的にみて限定的なものにとどまる可能性が高い。

以上を踏まえ関西の実質成長率を予測すると、2011年度は0.5%程度、2012年度は0.8%程度と全国（当室予想2.5%）を下回る伸びにとどまる見通しである。欧州債務問題、電力需給とも従来の景気サイクルとは異なる次元の読み難い要因といえ、当面はダウンサイドリスクを抱えた展開となろう。

第1表：関西、全国の経済見通し総括表

(前年比、%)

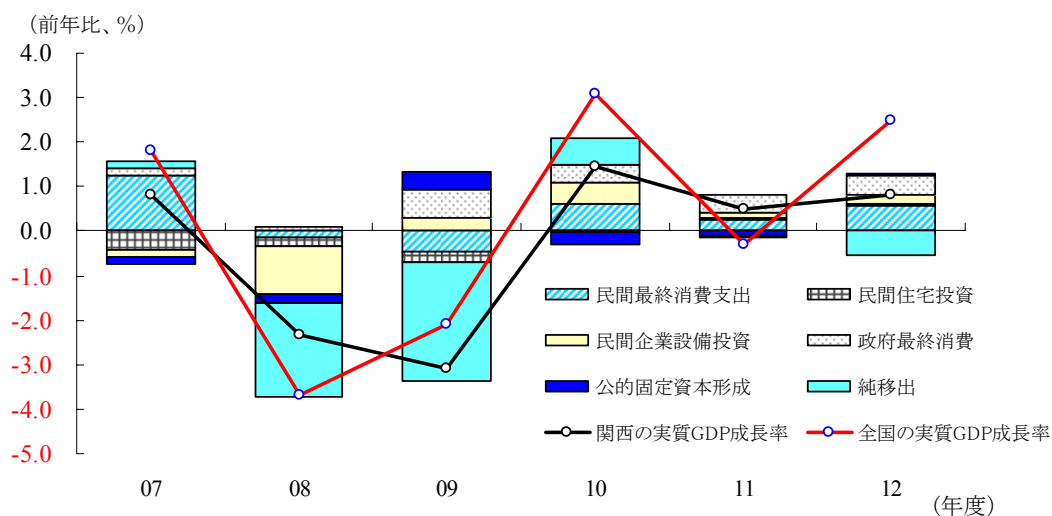
		07年度	08年度	09年度	10年度	11年度	12年度
名目総生産	関西	0.2	▲ 2.6	▲ 3.7	0.3	▲ 0.3	0.1
	(全国)	(1.0)	(▲ 4.6)	(▲ 3.7)	(1.1)	(▲ 2.0)	(1.8)
実質総生産	関西	0.8	▲ 2.3	▲ 3.1	1.4	0.5	0.8
	(全国)	(1.8)	(▲ 3.7)	(▲ 2.1)	(3.1)	(▲ 0.3)	(2.5)
民間最終消費支出	関西	2.5	▲ 0.3	▲ 0.9	1.2	0.5	1.1
	(全国)	(0.8)	(▲ 2.0)	(1.2)	(1.6)	(0.4)	(1.2)
民間住宅投資	関西	▲ 13.5	▲ 7.5	▲ 10.0	▲ 1.0	1.0	1.2
	(全国)	(▲ 14.5)	(▲ 1.1)	(▲ 21.0)	(2.3)	(4.7)	(5.6)
民間企業設備投資	関西	▲ 1.6	▲ 8.3	2.4	3.8	1.0	1.5
	(全国)	(3.0)	(▲ 7.7)	(▲ 12.0)	(3.5)	(0.4)	(7.7)
政府最終消費支出	関西	0.8	0.5	3.9	2.3	2.4	2.5
	(全国)	(1.2)	(▲ 0.4)	(2.7)	(2.3)	(2.1)	(3.3)
公的固定資本形成	関西	▲ 6.2	▲ 7.1	16.0	▲ 9.0	▲ 3.0	2.0
	(全国)	(▲ 4.9)	(▲ 6.7)	(11.5)	(▲ 3.8)	(4.8)	(10.8)
純移出入 (寄与度)	関西	0.4	▲ 2.1	▲ 2.6	0.6	▲ 0.1	▲ 0.5
	(全国)	(1.2)	(▲ 1.2)	(0.2)	(0.8)	(▲ 0.9)	(▲ 0.8)
鉱工業生産指数	関西	▲ 0.1	▲ 9.8	▲ 8.1	8.1	0.5	2.0
	(全国ベース)	(2.7)	(▲ 12.6)	(▲ 8.8)	(8.9)	(▲ 2.0)	(7.6)

(表注1) 関西の名目・実質総生産伸び率は、2008年度までが実績値、09年度以降が当室見通し。関西の実質総生産伸び率需要項目別内訳は、2008年度までが実績値推計値、09年度以降が当室見通し。また、全国の名目・実質総生産伸び率（GDP成長率）及び需要項目内訳は、2010年度までが実績値、2011年度以降が当室見通し。

(表注2) ①実質GDP成長率とその需要項目内訳、②関西の実質総生産伸び率、はいずれも連鎖方式ベースだが、②の需要項目別内訳については、連鎖方式ベース公表値がないことから、個々の名目実績値を国内総生産の需要項目別デフレーターで除した値を実績推計値とし、これを見通しを置いている。

(資料) 内閣府「県民経済計算」、「国民経済計算」他より三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

第1図：関西、全国の実質成長率の推移（前年比）



(資料) 内閣府「県民経済計算」、「国民経済計算」他より三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

1. 景況感

業況感は製造業、非製造業で明暗

日銀短観の12月調査によれば、近畿地区の業況判断DIは、全産業・全規模ベースで▲9%ptと9月調査(▲10%pt)を僅かながら上回り、2四半期連続の改善となった(第1表)。企業規模別にみると、大企業が▲2%pt(前回調査比▲1%pt)、中小企業が▲13%pt(同+4%pt)で、水準こそ低いものの中小企業が改善を支えた形。また、製造業が前回比▲1%pt(うち大企業は同▲7%pt)と悪化したのに対し、非製造業は+3%pt(うち大企業は同+6%pt)と全国同様に堅調さを示した。製造業を業種別に分解すると、鉄鋼、金属製品、化学、輸送機器等が改善する一方、電気機械が前回調査の▲1%ptから▲22%ptと大きく悪化した。電機では輸出の減速や在庫調整、円高、さらにタイの大洪水等の影響が顕著に現れたといえよう。

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8月、9月、10月と3ヵ月連続で悪化していたが、11月是他9エリアが悪化するなか、唯一小幅ながら反発している。新車販売の復調等の要因はあるが、10月の落ち込みが相対的に大きかった反動という点も割り引いてみるべきであろう。

企業の先行き判断は慎重

先行きの景況感については総じて慎重な見方となっている。日銀短観の業況先行き判断DI(来年3月)は全産業・全規模で▲16%ptと現状比▲7%pt悪化する予想となっている。うち大企業・製造業は▲14%pt・現状比▲4%pt、今回改善した大企業・非製造業も3%pt、現状比▲6%ptとなっている。また、企業規模別には製造業、非製造業とも中小企業において先行きへのより強い懸念が見受けられる。

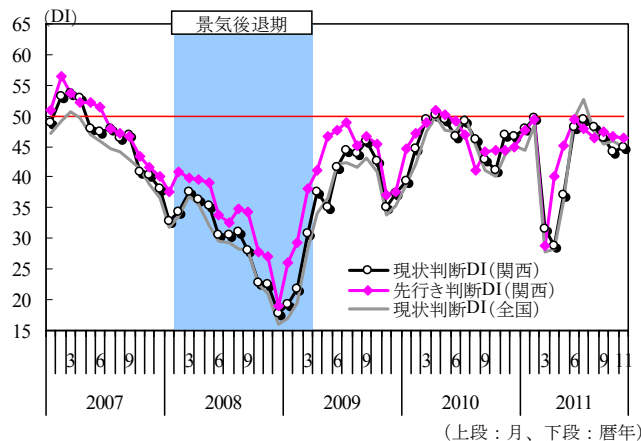
一方、景気ウォッチャー調査の先行き判断DIは前月比▲0.3ポイントの低下と2ヵ月連続で弱含んではいるものの、低下幅は全国平均を下回っており、底堅さへの期待感も窺われる。

第1表：業況判断DI(日銀短観)

		10/12月調査	11/3月調査	11/6月調査	11/9月調査	11/12月調査(注)		12/3月先行き
		(%)pt						
全産業	全規模	関西 ▲12	▲7	▲15	▲10	▲9	(▲13)	▲16
	全国	▲11	▲9	▲18	▲9	▲7	(▲11)	▲13
	大企業	関西 ▲1	1	▲4	▲1	▲2	(▲1)	▲7
	全国	3	5	▲8	1	0	(3)	▲2
中小企業	関西	▲22	▲13	▲25	▲17	▲13	(▲23)	▲22
	全国	▲18	▲15	▲24	▲16	▲12	(▲18)	▲20
製造業	大企業	関西 2	1	▲4	▲3	▲10	(▲3)	▲14
	全国	5	6	▲9	2	▲4	(4)	▲5
	関西	▲14	▲6	▲22	▲13	▲8	(▲18)	▲18
	全国	▲12	▲10	▲21	▲11	▲8	(▲12)	▲17
非製造業	大企業	関西 ▲4	0	▲2	3	9	(2)	3
	全国	1	3	▲5	1	4	(1)	0
	関西	▲28	▲20	▲28	▲20	▲18	(▲27)	▲25
	全国	▲22	▲19	▲26	▲19	▲14	(▲22)	▲21

(表注) 11年12月調査の括弧内は、11年9月調査における11/12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



(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

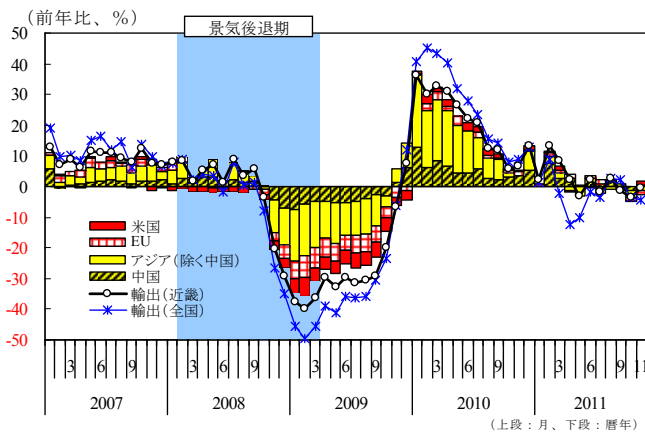
2. 企業部門

(1) 輸出

海外景気の悪化を受け徐々に減速

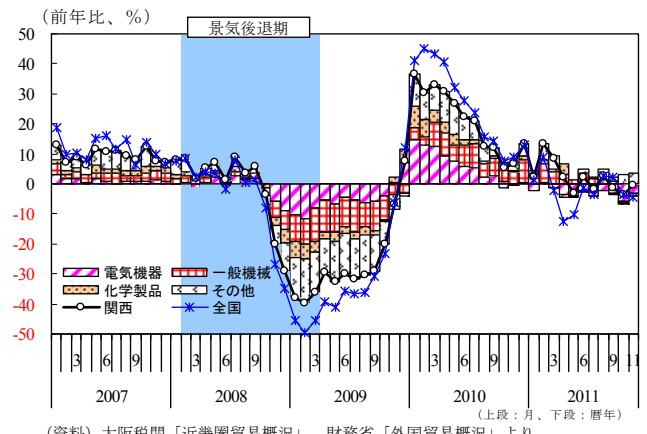
関西の輸出額は、東日本大震災の影響を受けて5月には前年比▲3.0%と18ヵ月振りで前年水準を下回り、その後は一進一退であったが、9月が前年比▲1.4%、10月▲3.4%、11月▲0.4%と3ヵ月連続のマイナス。11月の輸出先別をみると、債務問題で揺れるEU向けが前年比▲10.1%減と2桁減、10月に2年振りの前年割れとなった中国向けは同+2.5%とやや盛り返したが、その他アジア向けはマイナス圏にある(第2図)。品目別では、電気機器が映像機器、半導体等電子部品を中心に前年比▲10.0%となったほか、化学製品のマイナス寄与も大きかった(第3図)。

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）

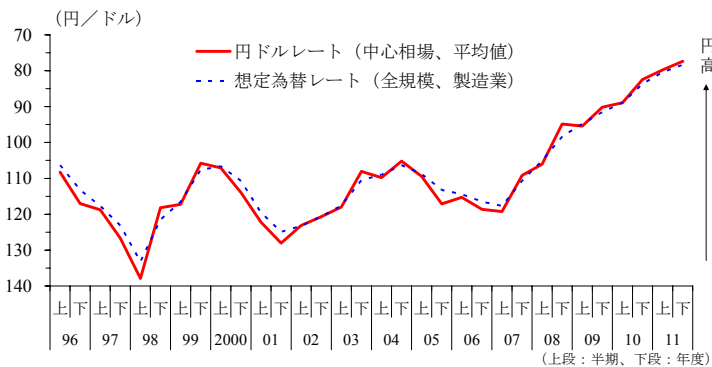


(資料) 大阪税関「近畿圏貿易概況」、財務省「外国貿易概況」より
三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室(大阪)作成

輸出寄与は低下傾向

先行きも厳しい。輸出の2/3を占めるアジア地域の景気は相対的には堅調とみられるが、歴史的円高水準の定着による価格競争力低下も懸念される。一方で原燃料の輸入量増加、価格上昇等により輸入額が急増しつつあり(7~11月の総輸入額は前年比+14.1%、うち原油が同+57.5%、LNG同+57.4%)、純輸出の寄与は来期に向け大幅に低下することとなろう。

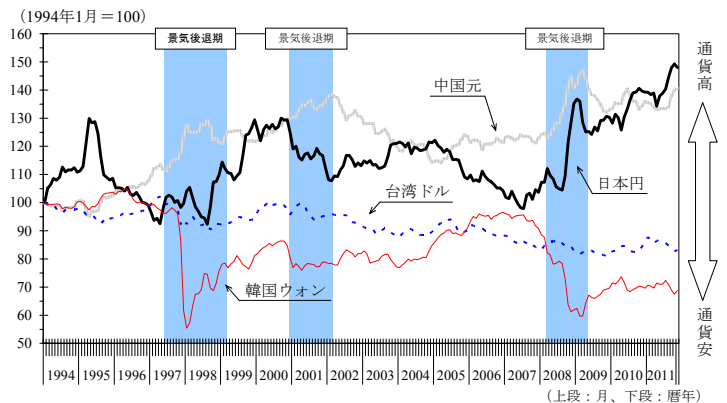
第4図：企業の想定為替レート推移



(図注) 想定為替レートは全規模製造業ベース。2010年度までは実績値、2011年度は日銀短観2011年12月調査ベース。他方、2011年度下期の円ドルレートは今年12月20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」より
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



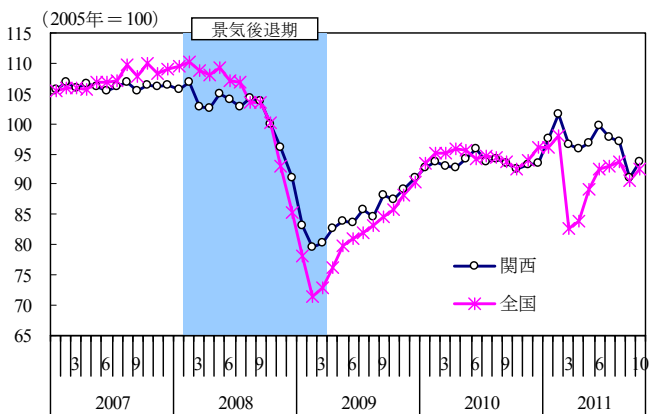
(資料) 国際決済銀行「BIS effective exchange rate indices」を基に三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室(大阪)作成

(2) 生産

足元は弱含みへ

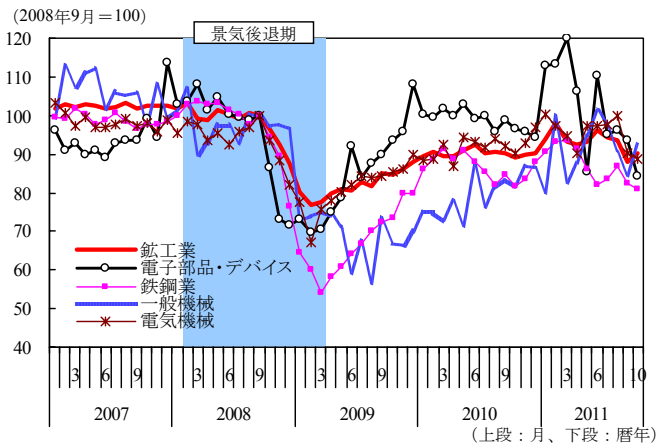
関西の鉱工業生産は、6月には東日本大震災前の水準を概ね回復していたが、その後は7月が前月比▲2.0%、8月▲0.6%、9月▲6.2%と3ヵ月連続で減少。前年比でも9月には▲2.5%と1年10ヵ月振りにマイナス圏に転じた。10月は前月比、前年比とも小幅プラスに転じたものの勢いは弱い。全国との対比では、サプライチェーン毀損も含めた震災の影響が相対的に軽く、回復も早かったものの、自動車生産の急速な回復による押し上げ効果が業種ウエイト上小さく、足元ではほぼ同水準に並んだ形となっている(第6図)。10月の業種別生産指数をみると、一般機械(前年比+12.9%)、化学(+5.6%)、輸送機械(+11.0%)等が堅調な一方、電子部品・デバイスや電気機械、プラスチック製品等が冴えない動きとなっている(第7図)。なお、在庫水準は消費財を中心に前年を上回っており、出荷在庫バランスは悪化傾向が続いている。

第6図：関西・全国の鉱工業生産の推移



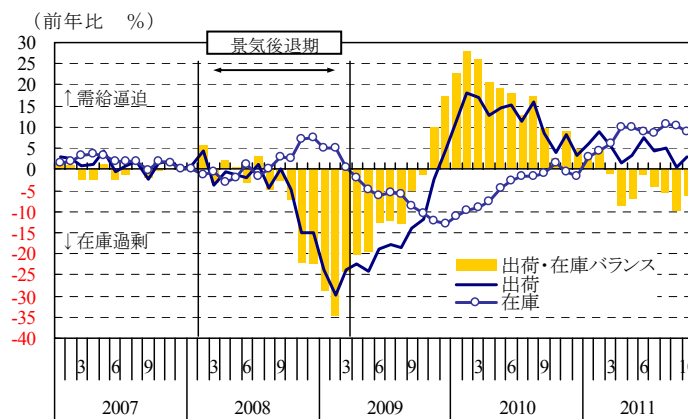
(注) 関西は福井県を含む2府5県。季節調整値。(上段：月、下段：暦年)
 (資料) 近畿経済産業局「鉱工業指数」より
 三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室(大阪)作成

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。
 (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。(上段：月、下段：暦年)
 (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

輸出環境悪化と電力供給制約

今後は復旧・復興需要が相応の牽引力となろうが、当面は続く大きな懸念材料が2つある。ひとつは前述の輸出環境の悪化で、いまひとつは電力需給である。冬本番を迎え、今月19日から関西電力管内は10%以上の節電要請期間に入った。同社管内の冬場ピーク時供給予備率（会社試算）は▲8.0%であり、夏の節電努力の延長線上で対応可能な範囲とみられる。ただし、電力需要が年間ピークを迎える来年8月まで原子力発電所の再稼働がない場合、気温等の不確定要因はあろうが、予備率は最大▲25.0%と9電力平均（▲7.0%、政府試算）を大きく上回る需給逼迫が予想される。製造業では製品の作り溜め、在庫取崩し等による負荷平準化の手段もあるが、エネルギー多消費産業を中心に影響が懸念されるところである。

(3) 設備投資

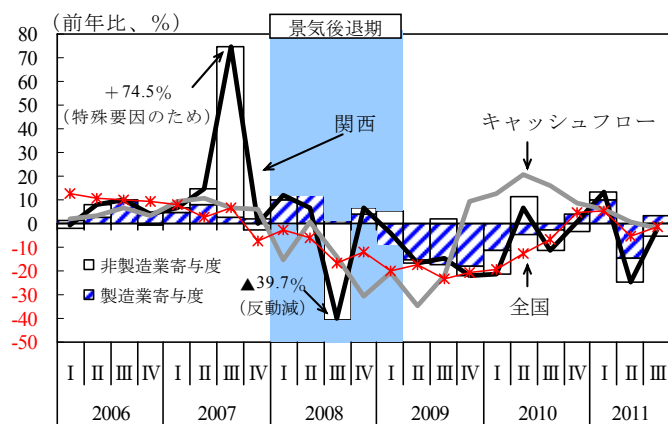
設備投資には持ち直しの動き

関西企業の設備投資は緩やかながら回復トレンドにある。今年7～9月期の法人企業統計によると、近畿財務局管内の資本金10億円以上の法人の設備投資（ソフトウェアを含む）は、前年同期比では▲1.9%と微減ながら、震災の影響を受けた4～6月期（同▲24.7%減）比では回復した（第9図）。区分別にみると製造業（同+6.5%）が牽引した形である。

下期には減速も

今後、設備投資は再度減速する懸念がある。日銀短観12月調査の2011年度・全産業設備投資計画（第2表、含むソフトウェア投資額、除く土地投資額）前回調査の前年比+1.9%から+0.8%へ小幅下方修正されたが、上期に限ると前回調査の+10.8%から▲7.5%へと大幅な下方修正、下期は逆に上方修正となっている。無論、期ズレもあろうし、復旧・復興需要や節電に対応する投資も寄与する見込みであるが、不透明な環境を勘案すると下振れリスクが大きいといえよう。

第9図：大企業の設備投資の推移



（上段：四半期、下段：暦年）

（注）資本金10億円以上、含むソフトウェア。
 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）

	関西			全国		
	09年度	10年度	11年度計画	09年度	10年度	11年度計画
全規模・全産業	▲17.3	2.4	0.8	▲16.1	▲2.2	3.7
全規模・製造業	▲26.3	4.5	▲2.5	▲30.2	▲1.4	10.7
全規模・非製造業	▲8.4	0.7	3.5	▲5.7	▲2.6	▲0.1

（注）含むソフトウェア、除く土地投資額。
 （資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、
 日本銀行大阪支店「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・所得

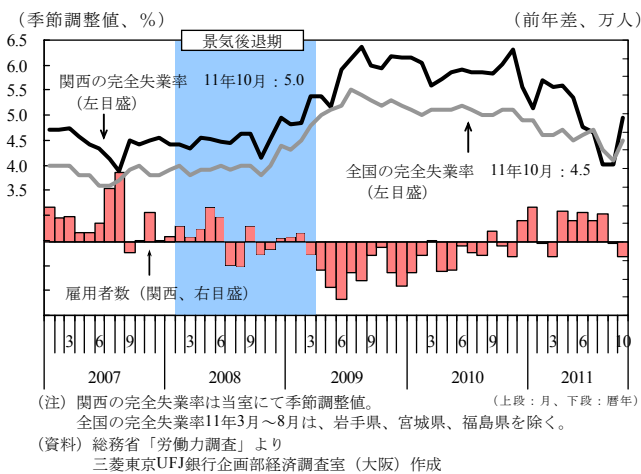
緩やかな改善傾向が一服

関西の雇用・所得には持ち直しの動きがみられるが足元では勢いが鈍りつつある。失業率（当室季節調整値）は、春先の5%台半ば水準から6月以降徐々に低下し8月には4%台前半となっていたが、10月には5ヵ月振りで5%となった（第10図）。また、緩やかに改善しつつあった有効求人倍率も横這いとなっている（第11図）。一方で、現金給与総額は、やっと前年並みという状況にある（第12図）。

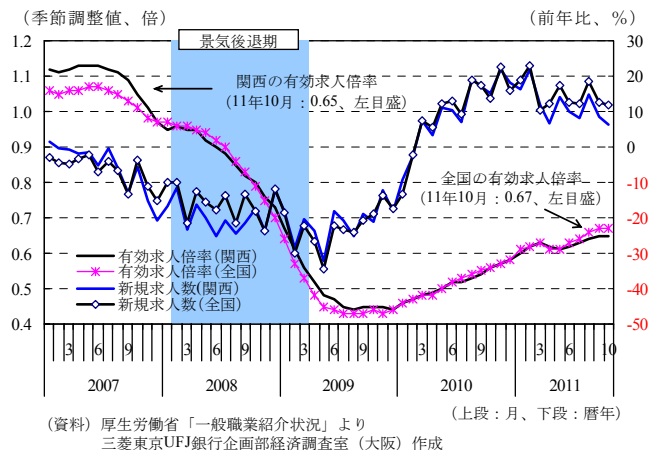
当面は現状程度を想定

雇用・所得環境は当面、現状並みとみている。日銀短観の12月調査によれば、全産業雇用人員判断DI（過剰-不足）は前回調査比▲2%ptと小幅に悪化したものの、先行き（3月）はほぼ横這い（第13図）。一方で下期の売上・収益計画は前回比下方修正となっており、新規雇用には慎重となろう。なお、円高・外需停滞や電力供給制約が深刻化、長期化した場合、雇用者数や時間外勤務、賞与等に及ぼす影響には注意が必要であろう。

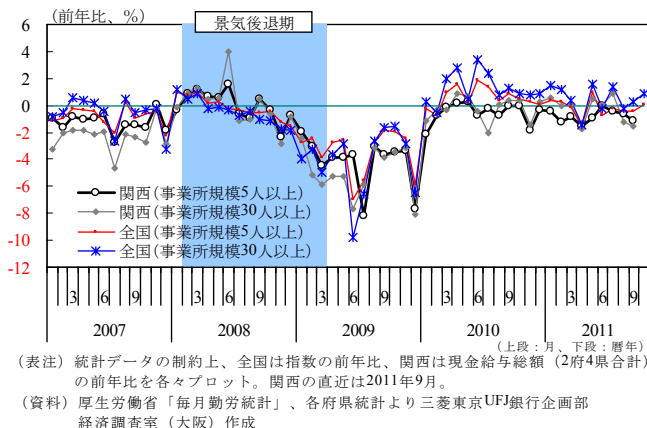
第10図：失業率と雇用者数の推移



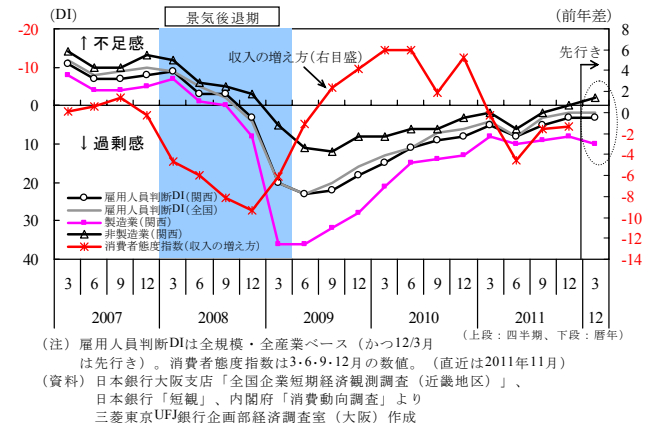
第11図：有効求人倍率・新規求人数の推移



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

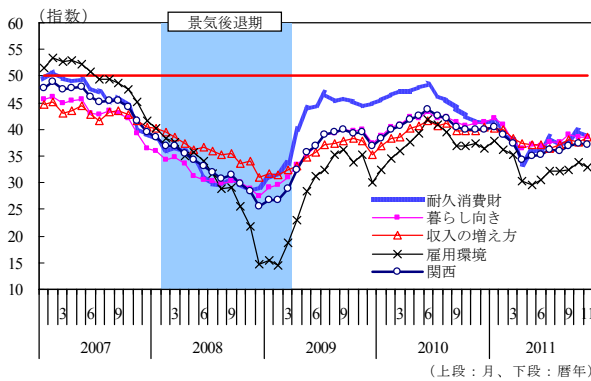
夏場の回復局面から一巡感も

関西の個人消費は、震災後悪化したマインドの好転を背景に改善傾向を辿ってきたが、8月頃より勢いが鈍っている。消費者態度指数（前月差）をみると、4月を底に概ね改善トレンドにあるが、11月時点で前年比▲2.8ポイントと力強さはない（第14図）。大型小売店販売額（既存店）は7月に3年4ヵ月振りまで前年比プラスに転じたものの、8月以降は再度水面下で推移している（第15図）。大型小売店のうち、百貨店売上高は新規出店・増床、あるいは高額品の復調もあり全国比でも健闘、コンビニエンスストア販売額（第16図）も、前年のたばこ駆け込み需要の反動要因を除けば順調である。耐久財に目を転じると、新車販売がメーカーの生産ライン復旧を受けて回復傾向にある一方、家電販売については、夏場の薄型テレビの駆け込み需要やエアコン等の好調の反動減に見舞われている。

引き続きダウンサイドリスクを警戒

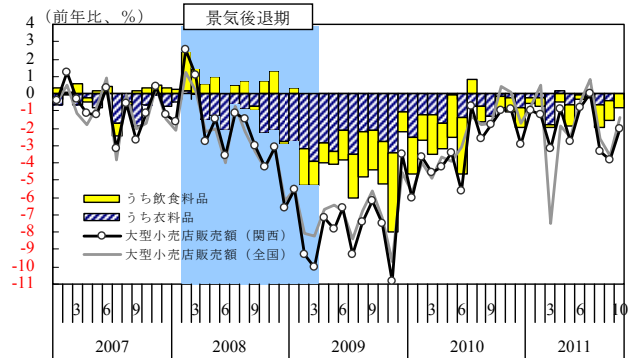
当面、個人消費は相対的には堅調な推移となろう。ただし、足元の円高や節電要請が状況次第で消費マインドに悪影響を及ぼす可能性は否定できず、また、外需の減速が企業業績、雇用・所得環境の悪化を通じて下押し要因となる懸念も払拭できない。

第14図：消費者態度指数



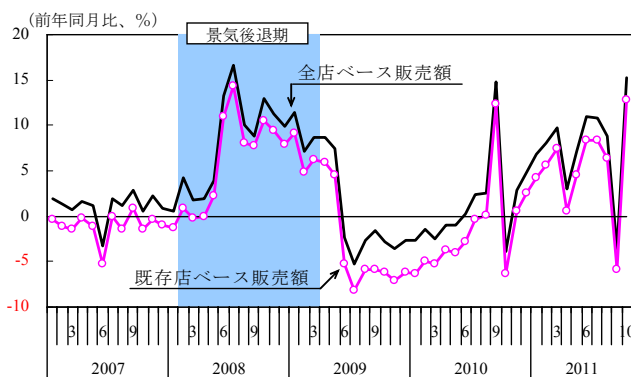
(注) 消費者態度指数は、①暮らし向き、②収入の増え方、③雇用環境、④耐久消費財の買い時判断の4項目について、今後半年間の見通しをアンケートし、指数化したもの。
(資料) 内閣府「消費動向調査」より三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

第15図：大型小売店販売額



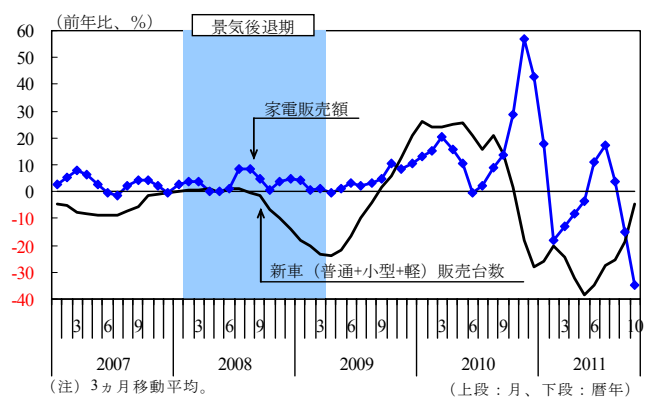
(注) 福井県を含む2府5県。
大型小売店=百貨店とスーパーの合計。既存店ベース。
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、
近畿経済産業局「大型小売店販売状況(近畿地域)」より
三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

第16図：コンビニエンスストア販売額



(注) 福井県を含む2府5県。
(資料) 近畿経済産業局「大型小売店販売状況(近畿地域)」より
三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

第17図：新車販売台数と家電販売額



(注) 3ヵ月移動平均。
新車販売台数は、福井県を含む2府5県。
(資料) GfK Japan、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会
連合会公表統計より三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室（大阪）作成

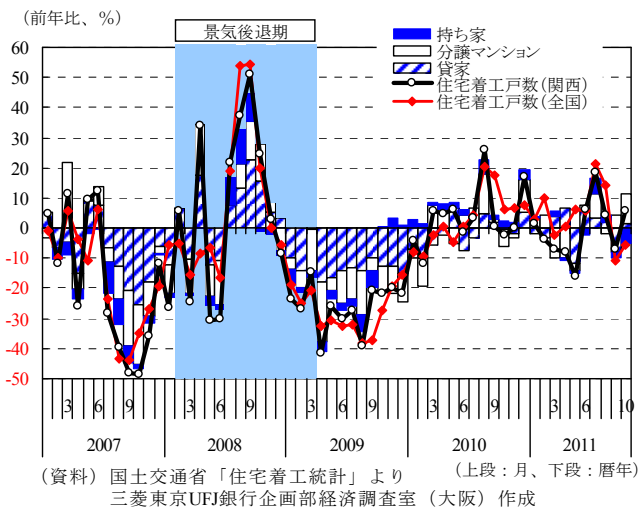
(3) 住宅投資

住宅着工は支援策 が下支え

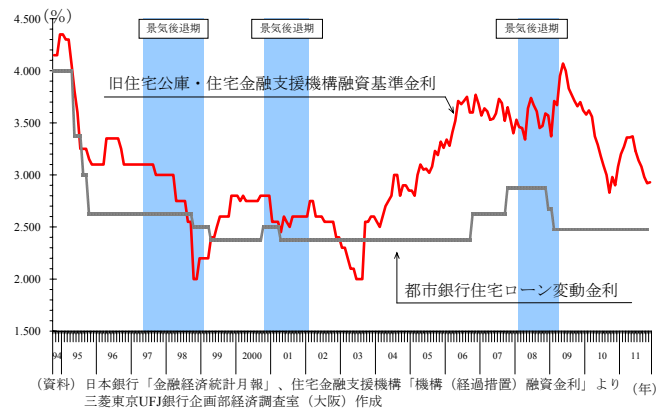
関西の住宅投資は、東日本大震災以降総じて低調であったが、足元では回復基調に転じている。新設住宅着工戸数は6~8月に前年比プラスで推移、9月には反動減で▲7.1%となったものの、10月には+5.6%増と水面上に浮上した(第18図)。住宅ローン金利が低位安定を続けているほか(第19図)、住宅エコポイント等の各種取得支援策の期限到来前の駆け込みもあった模様である。

一方、マンション販売は方向感が乏しい。発売戸数をみると10月は前年比+11.6%増と5ヵ月振りのプラス、11月には▲31.6%減となった。ただし、初月契約率は8、9月こそ60%台に低下したものの、10、11月は70%を超え、販売在庫も低水準にあることから、需給悪化には至っていないとみている(第20図、第21図)。

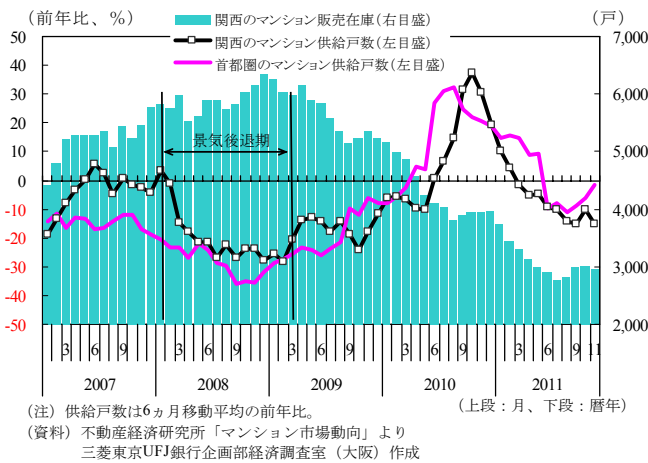
第18図：新設住宅着工戸数の推移



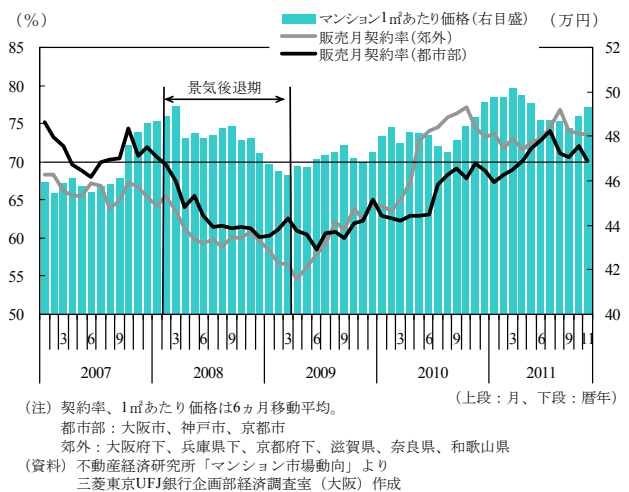
第19図：住宅ローン金利の推移



第20図：供給戸数と販売在庫の推移



第21図：契約率と1㎡あたり価格



先行きも力強さは
ない見込み

住宅投資は現状程度で推移する公算が大きい。第3次補正予算で規定されたフラット35Sの金利引き下げ幅拡大、住宅エコポイント等の支援策継続が一定の下支え効果を発揮するとみられるからである。ただし、全国との対比でいえば復旧・復興需要に伴う押し上げ効果がないため、牽引役となるほどの力強さはないとみている。

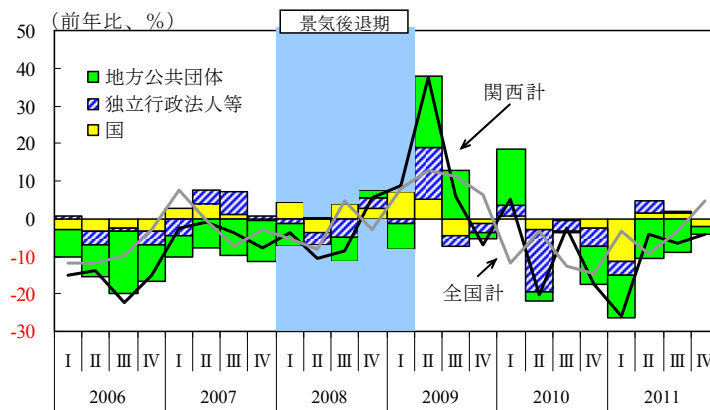
4. 公共投資

今後も関西の公共
投資は低迷し続け
る公算大

関西の2010年度の公共投資は、先行指標である公共工事請負金額（前年比▲17.2%）を勘案すれば2年振りの減少となった模様である。

今年度も低迷が続く可能性が高い。同請負金額は4～10月累計で前年比▲5.4%と引き続き低調である。第1次、第2次補正予算の執行も含め復旧・復興需要が徐々に顕在化しつつあるものの、関西圏への直接的な波及は小さい。実際、8～10月の同請負金額は全国が+1.3%とプラス転換したのに対し、関西は▲1.7%とマイナス幅こそ縮小したものの依然、水面下にある。今後、第3次補正予算の執行が本格化する局面においても、被災地以外での公共投資の上乗せは期待しにくいとみられる。

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。(上段：四半期、下段：暦年)
直近の値は11年10～11月期の前年同期比。
(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

照会先：企画部経済調査室（大阪） 鈴木 直人 E-mail: naoto_2_suzuki@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。