

# 経済マンスリー [東海]

## ～米国の金融危機の深刻化を受け、景気の停滞懸念が高まる東海経済～

### 【概 要】

景況感は一段と減速の度合いを増している

東海地域の景気は、一段と減速の度合いを増している。日本銀行名古屋支店が 10 月 1 日に公表した企業短期経済観測調査（日銀短観）では、全国対比で高水準であった景況感は、足元では全国との差がなくなっていることが確認された。企業部門については、鉱工業生産が弱含んでいるほか、設備投資も高水準ながら伸びが鈍化している。設備投資の先行指標とされる金属工作機械の国内受注は減少基調が続いていることに加え、製造業の生産設備の過剰感が増していることから、設備投資の伸びは一段と鈍化する公算が大きい。輸出については、当地域の最大の輸出先である米国経済の失速や欧州経済の急減速、アジア向け輸出の伸びの鈍化により、輸出金額の減少傾向が強まっている。家計部門については、雇用情勢は高水準ながら足元では低下傾向にあり、個人消費は低調に推移している。公共部門は、地方公共団体の財政状況が厳しいことや公共投資削減の動きなどを背景に、低調に推移している。

当地域の景気は当面、停滞を余儀なくされる見込み

米国発の金融危機が欧州へ波及し、世界的に株価が急落するなど、金融市場の動揺が続いており、世界の实体经济への影響は免れない事態となっている。特に震源地である米国は、金融市場の混乱・信用収縮がラグをもって实体经济に影響を及ぼし、2009 年後半頃までは実質的な景気後退が続くとみられる。輸出依存度が高く、米国が最大の輸出先である当地域は、米国をはじめとする海外景気の減速や円高進行の影響を受けやすく、下振れリスクが顕在化する形となることから、当地域の景気は当面、停滞を余儀なくされる公算が大きい。

過去の景気後退局面と比較すると、企業収益は高水準であるとともに、雇用には潜在的な不足感があることから、深刻な景気後退には至らないとみるが、当地域の輸出・生産が本格的な回復局面を迎えるには、2010 年初め頃まで待つ必要があるだろう。

# 1. 景況感

短観の業況判断 DI は一段と悪化、全国との差がなくなる

日銀短観（2008年9月調査）によると、全国対比で高水準であった東海地域の景気は一段と減速しており、足元では全国との差がなくなっていることが確認された（第1図）。全産業の業況判断DI（「良い」－「悪い」、社数構成比）は▲13ptと、前回6月調査（▲4pt）からさらに低下している。当地域の景気を牽引してきた大企業・製造業が▲9pt（前回調査比▲18pt）と、下げ幅の大きさが目立つほか、中小企業が製造業・非製造業ともに引き続き悪化している（第1表）。

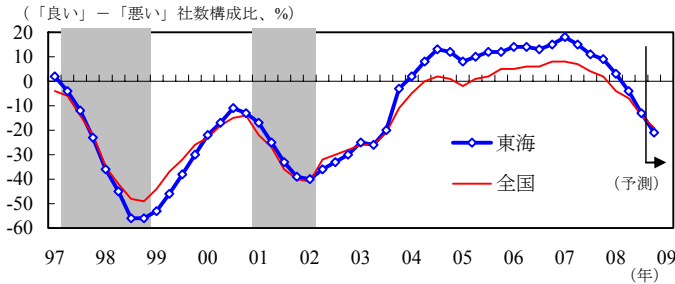
主力の自動車が大幅に悪化

業種別に仔細にみると（第2表）、製造業では、主力産業である自動車が、米国経済の失速による販売減を受けて大幅に悪化、先行きもいっそうの悪化が見込まれている。また、電気機械も、半導体市況の低迷やアジア向け輸出の減少により、マイナス幅が大きい。非製造業では、不動産市況の低迷により、建設、不動産が一段と悪化している。賃金が伸び悩むなかで物価上昇が進み、消費マインドが冷え込んでいることから、小売のマイナス幅も大きい。

先行き、景況感の悪化の度合いは、全国よりも大きい

先行き、全国・東海ともに、さらなる悪化が見込まれている。特に、米国の金融危機の深刻化が、米国のみならず世界の实体经济に与える影響は免れず、輸出依存度の高い当地域の景況感、悪化の度合いが全国よりも大きくなる可能性が高い。

第1図：業況判断DIの推移



(注) 1. 2003年12月調査以降は新ベースの計数。2007年3月には調査対象企業の見直しがなされている。  
2. シャドローは景気後退局面。

(資料) 日銀「短観」、日銀名古屋支店「管内企業短期経済観測調査」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1表：業況判断DI

		07/9	07/12	08/3	08/6	08/9	08/12
							前期差 (子)
全産業	全規模	東海	11	9	3	▲4	▲13 (▲9) ▲21
	全国	4	2	▲4	▲7	▲14	(▲7) ▲19
製造業	大企業	東海	26	25	20	9	▲9 (▲18) ▲13
		全国	23	19	11	5	▲3 (▲8) ▲4
	中小企業	東海	7	6	▲2	▲12	▲18 (▲6) ▲31
		全国	1	2	▲6	▲10	▲17 (▲7) ▲25
非製造業	大企業	東海	22	21	15	14	6 (▲8) 0
		全国	20	16	12	10	1 (▲9) ▲1
	中小企業	東海	1	▲1	▲2	▲13	▲24 (▲11) ▲33
		全国	▲10	▲12	▲15	▲20	▲24 (▲5) ▲31

第2表：業種別の業況判断DI（東海）

		08/9	08/12			08/9	08/12
		前期差 (子)				前期差 (子)	
製造業		▲13	(▲9) ▲22	非製造業		▲12	(▲8) ▲19
自動車		▲11	(▲24) ▲31	卸売		▲5	(▲3) ▲28
一般機械		11	(▲3) ▲7	運輸		▲3	(▲10) ▲23
電気機械		▲40	(▲6) ▲45	建設		▲19	(▲14) ▲23
窯業・土石製品		▲16	(▲13) ▲16	小売		▲33	(▲1) ▲30
繊維		▲33	(▲3) ▲40	情報通信		▲11	(▲18) ▲4
食料品		▲5	(▲14) 4	不動産		▲16	(▲16) ▲13
鉄鋼		15	(0) ▲25	対事業所サービス		0	(▲5) 12
木材・木製品		▲55	(▲10) ▲50	リース		▲19	(▲6) ▲25
金属製品		0	(▲7) 14	対個人サービス		▲14	(▲21) ▲14
化学		0	(▲11) 0	飲食店・宿泊		0	(29) ▲14

(資料) 日銀名古屋支店「管内企業短期経済観測調査」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 企業部門の動向

### (1) 生産

#### 生産は3四半期連続で減産の見込み

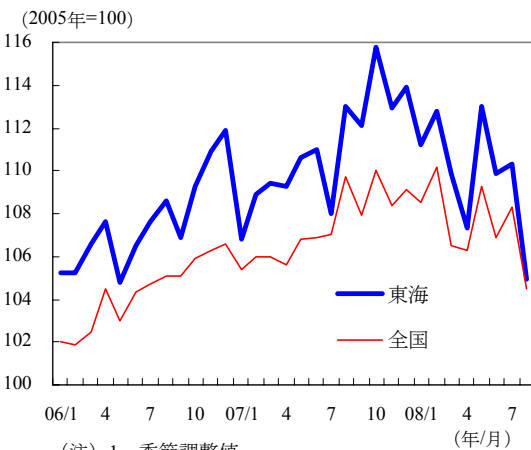
8月の鉱工業生産は前月比▲5.4%と、大幅に減少した(第2図)。内訳をみると、自動車の輸出が減少していることを背景として、輸送機械工業や、関連する鉄鋼業の減少寄与が大きい。また、四半期ベースでも、東海地域の主力産業はいずれも弱含んでおり、3四半期連続での減産となる可能性が高い(第3図)。

#### 生産は暫く調整局面が続く見込み

生産は当面弱含んで推移する公算が大きい。米国の金融危機の深刻化によって世界経済全体への影響が避けられないうえに、特に震源地である米国は、金融市場の混乱・信用収縮がラグをもって実体経済に影響を及ぼすことから、来年後半頃までは実質的な景気後退が続くとみられる。こうしたなか、輸出依存度が高く、米国が最大の輸出先である当地域は特に影響を受けやすい。実際、当地域の主要な自動車・工作機械メーカーは、販売・収益計画の見直しや減産を打ち出しており、生産は暫く調整局面が続くとみられる。

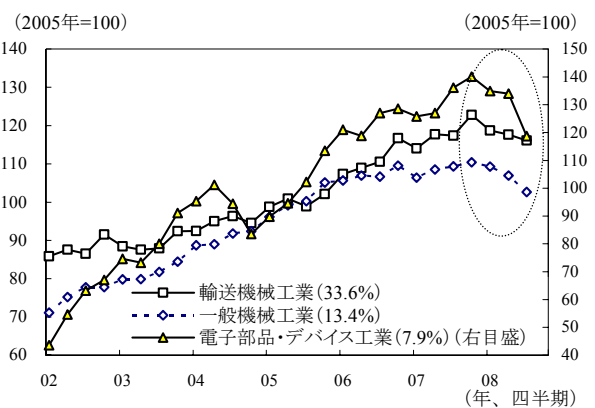
当地域の生産が、輸出を通じて本格的な回復局面を迎えるには、2010年初め頃まで待つ必要があるだろう。

第2図：鉱工業生産の推移



(注) 1. 季節調整値  
2. 東海は愛知、岐阜、三重、富山、石川の5県  
(資料) 中部経済産業局「管内鉱工業の動向」等より  
三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3図：業種別の鉱工業生産の推移(東海)



(注) 1. 季節調整値  
2. 東海は愛知、岐阜、三重、富山、石川の5県  
3. ( )内は各業種の全体に占めるウエイト  
4. 至近時点は7月・8月の平均値  
(資料) 中部経済産業局「管内鉱工業の動向」より  
三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2) 設備投資

短観の2008年度設備投資計画は、下方修正

製造業の生産設備は過剰感が高まる

東海地域の設備投資は、高水準ながらも伸びが鈍化している。

日銀短観（9月調査）の設備投資計画（ソフトウェアを含み、土地投資額を除く）によると、2008年度（計画）は前年比+2.6%と、前回6月調査（同+4.2%）から下方修正され、全国平均（同+2.8%）よりも伸びが鈍化する計画となっている（第3表）。

先行き、設備投資は伸びが一段と鈍化する公算が大きい。設備投資の先行指標とされる金属工作機械の国内受注は、2008年以降は概ね前年水準を下回って推移している（第4図）。また、製造業の生産設備判断（日銀短観）をみても、2004年以降は不足感の強い状況が続いたが、2008年に入ると、輸出や生産の減速を受けて、急速に過剰感が増している（第5図）。加えて、企業収益の面でも、当地域は全国以上に減益幅が大きいことから、設備投資も下押しされやすい点に注意を要する（第4表）。

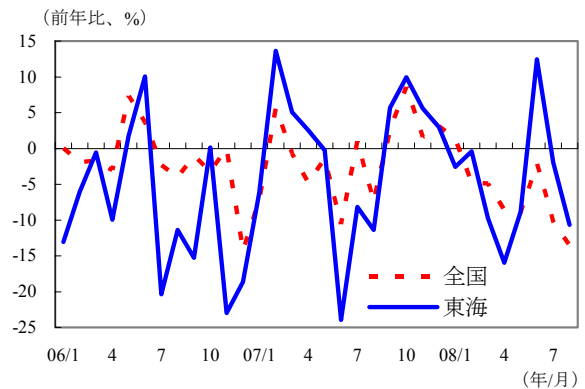
第3表：設備投資の伸び（日銀短観）

	(前年度比、%)					
	東海			全国		
	全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業
2004年度	6.4	18.1	▲4.6	5.1	16.4	0.5
2005年度	18.7	31.5	3.6	8.8	12.4	7.1
2006年度	10.0	3.0	25.4	7.9	13.2	5.0
2007年度	7.1	1.3	18.8	2.4	3.2	1.9
2008年度	(4.2)	(1.4)	(9.0)	(3.5)	(4.8)	(2.7)
(計画)	2.6	0.5	6.1	2.8	5.0	1.5

(注) ( ) 内は前回6月調査

(資料) 日銀「短観」、日銀名古屋支店「管内企業短期経済観測調査」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：金属工作機械受注（国内）

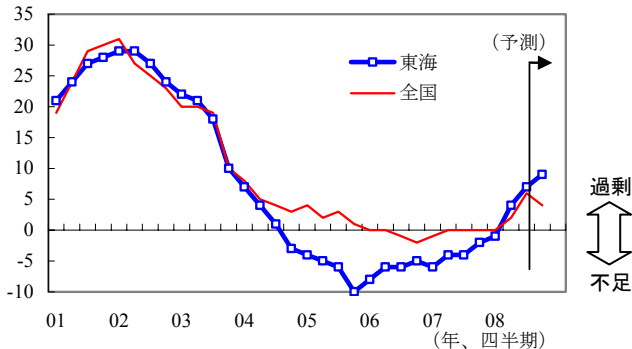


(注) 東海は中部経済産業局内の主要8社

(資料) 中部経済産業局「金属工作機械受注状況」他より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第5図：製造業生産設備判断

(「過剰」-「不足」社数構成比、%)



(注) 2003年12月調査以降は新ベースの計数。2007年3月には調査対象企業の見直しがなされている。

(資料) 日銀「短観」、日銀名古屋支店「管内企業短期経済観測調査」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4表：経常利益の伸び（日銀短観）

(前年度比、%)

		2007年度	2008年度	
			(計画)	修正率
東海	全産業	1.5	▲29.5	▲6.1
	製造業	1.9	▲30.4	▲2.4
	一般機械	3.7	▲20.1	▲5.5
	電気機械	▲3.1	▲19.1	▲10.0
	自動車	3.6	▲33.9	▲1.7
	非製造業	0.2	▲26.5	▲20.1
全国	全産業	▲1.0	▲8.1	▲3.8
	製造業	▲2.0	▲8.8	▲2.0
	非製造業	▲0.2	▲7.5	▲5.3

(注) 修正率は前回6月調査との差

(資料) 日銀「短観」、日銀名古屋支店「管内企業短期経済観測調査」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (企業規模別に見た設備投資の動向)

大企業は前年比プラスの計画を維持

日銀短観(9月調査)の設備投資計画(2008年度)を企業規模別にみると、大企業は、製造業・非製造業ともに下方修正されつつも前年比プラスを維持しており、底堅い計画となっている一方、中小企業はマイナスに転じており、企業規模ごとに差がみられる(第5表)。

環境対応技術など、新技術・新製品開発に向けた設備投資が増加

当地域の主力産業である自動車と一般機械について、統計上の制約から全国ベースの数値を用いて企業規模別にみたところ、大企業については自動車が前年比+12.1%、一般機械が同+17.9%と、旺盛な設備投資計画を維持しており、全体の伸び率を押し上げている(第6表、第6図)。原材料価格の高騰や円高の進行等に伴い、製造業の収益計画は大幅な減益を見込んでいるが、大企業においては、国際競争が激化するなかで、環境対応技術などの新技術・新製品開発に向けた設備投資が増加しているものと考えられる。

金融危機の深刻化により、設備投資の下方修正リスクは高まる

ただし、9月半ば以降、米国の金融危機の深刻化によって世界の实体经济への影響が避けられないなか、株価の急落や円高の一段の進行も加わり、当地域の主要な自動車・工作機械メーカーは、販売・収益計画の見直しや減産を打ち出している。設備投資についても、下方修正リスクが高まっているといえよう。

第5表：設備投資の伸び(東海)

	2006年度	2007年度	2008年度(計画)	
			前年度比、%	修正率
全規模合計	10.0	7.1	2.6	▲1.6
製造業	3.0	1.3	0.5	▲0.9
大企業	1.6	1.9	0.7	▲0.8
中堅企業	25.1	▲10.2	7.5	▲1.3
中小企業	▲10.2	19.0	▲31.0	▲1.4
非製造業	25.4	18.8	6.1	▲2.9
大企業	29.4	21.4	7.4	▲2.5
中堅企業	▲11.9	13.8	▲13.5	▲6.1
中小企業	0.3	▲14.6	▲2.6	▲5.8

(注) 修正率は前回6月調査との差

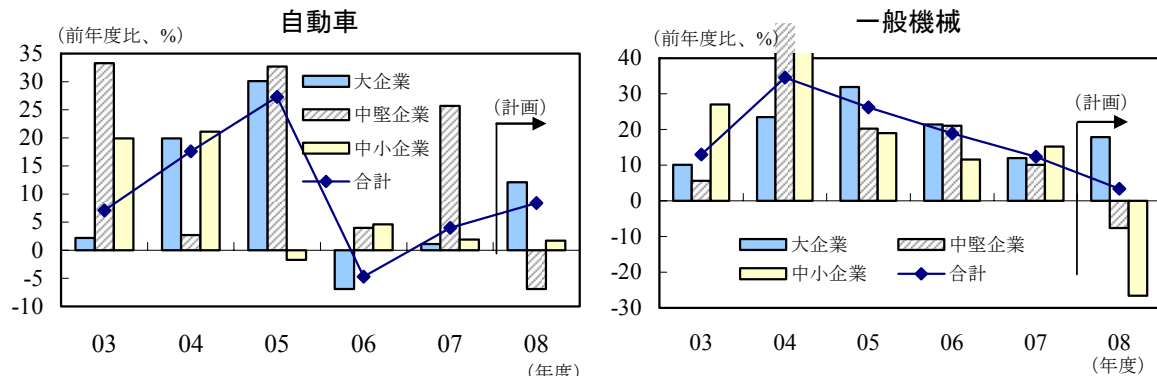
(資料) 日銀名古屋支店「管内企業短期経済観測調査」より  
三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6表：設備投資計画(全国)

	2007年度	2008年度(計画)	
		前年度比	修正率
自動車	28,563	30,959	8.4
大企業	21,790	24,419	12.1
中堅企業	4,015	3,736	▲6.9
中小企業	2,758	2,803	1.7
中堅+中小	6,773	6,539	▲3.5
一般機械	13,659	14,119	3.4
大企業	8,347	9,840	17.9
中堅企業	2,009	1,856	▲7.6
中小企業	3,303	2,424	▲26.6
中堅+中小	5,312	4,280	▲19.4

(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図：設備投資計画(全国)



(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成



### (3) 外需

#### 輸出金額は減少幅が拡大

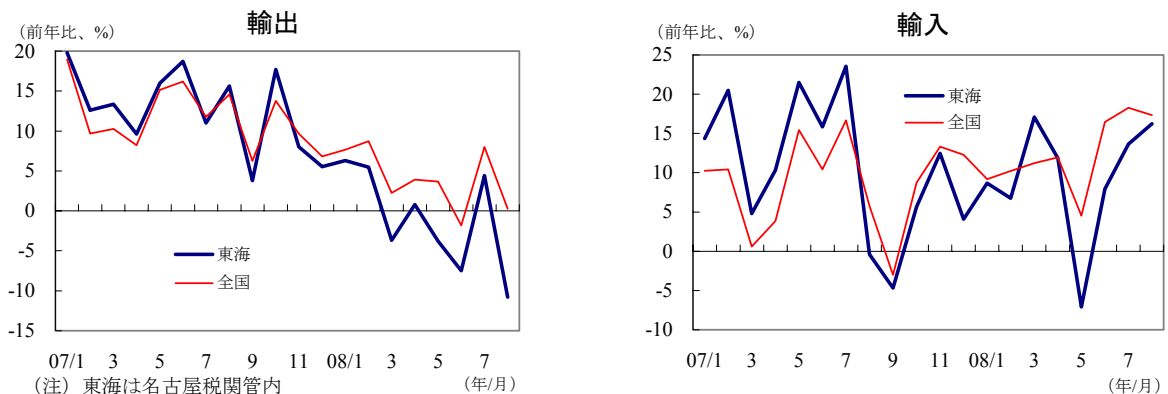
東海地域の輸出は、最大の輸出先である米国経済の失速を背景に弱含んでおり、輸出金額の減少幅は全国を下回って推移している（第7図）。加えて、欧州経済の急減速やアジア向け輸出の鈍化により、8月の通関輸出額（円ベース）は前年比▲10.8%と、減少幅が拡大傾向にある。

#### 主力の自動車は減少幅が拡大、電気機器も弱含み

輸出金額を品目別にみると（第8図）、主力の自動車は、米国及びEU向けが引き続き減少する一方、中東・ロシア等の新興国向けの増加がこれを補うには至らず、全体の減少幅は拡大している。また、電気機器についても、製品の最終需要地である米国経済の失速や半導体等電子部品の市況悪化により、アジア向けの輸出が弱含んでいる。こうしたことから、地域別にみると、米国及びEU向けの輸出は減少幅が拡大するとともに、アジア向けの伸びも鈍化している（第9図）。

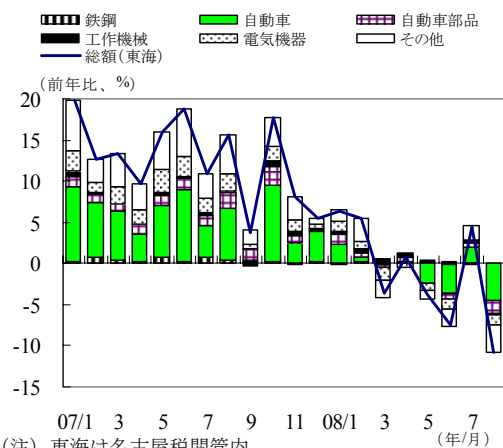
輸入については、原油価格の上昇が輸入金額を押し上げており、8月の通関輸入額（円ベース）は、前年比+16.2%と大幅に増加した。

第7図：輸出入の推移



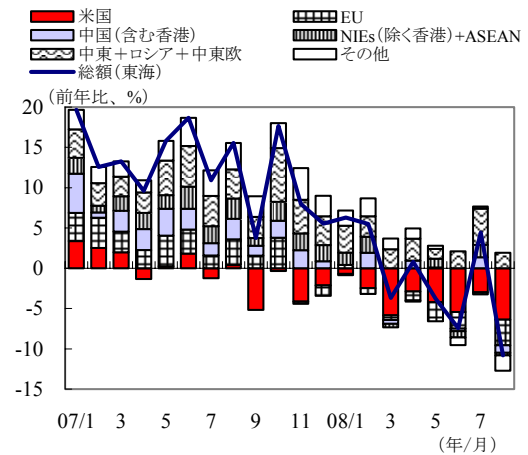
(注) 東海は名古屋税関管内  
(資料) 財務省「貿易統計」、名古屋税関「管内貿易概況」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第8図：品目別にみた輸出の推移



(注) 東海は名古屋税関管内  
(資料) 財務省「貿易統計」、名古屋税関「管内貿易概況」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第9図：地域別にみた輸出の推移



### 3. 家計部門の動向

#### (1) 雇用

有効求人倍率は高水準だが、足元低下

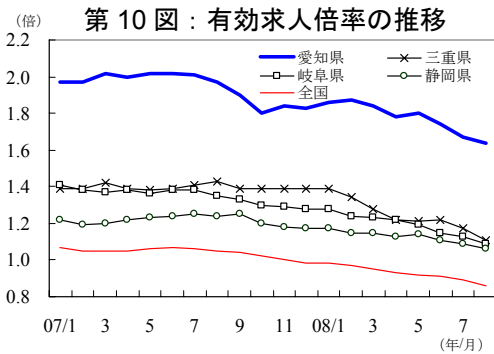
東海地域の雇用情勢は、有効求人倍率をみると、依然として全国でもっとも良好な水準にあるものの、足元では低下している。都道府県別にみると、8月は愛知県が1.64倍、岐阜県が1.09倍、三重県が1.11倍、静岡県が1.06倍と、いずれも全国平均を上回っているが、低下基調にある（第10図）。また、雇用の先行指標である新規求人数の推移をみると（第11図）、2006年は全国を上回る増加幅を示していたが、2007年半ば頃から前年割れが続くとともに全国との差も縮小し、足元では二桁の減少率が続いている（注1）。

雇用の不足感は弱まりつつあり、製造業では過剰に転じる

一方、日銀短観の雇用人員判断をみると、東海地域のDIは▲5ptと、依然として「不足」超で推移しているが、不足感は弱まりつつある（第12図）。また、業種別にみると、輸出や生産の減速を受けて、製造業は+2ptと「過剰」に転じている。

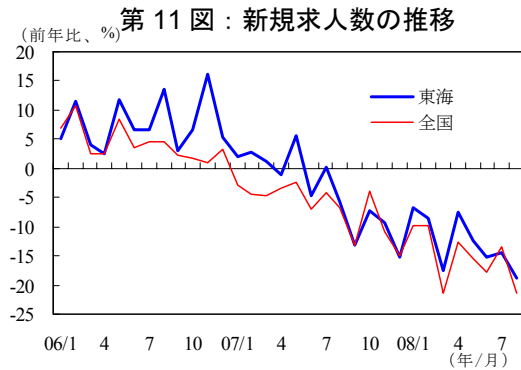
先行き、当地域の生産は当面弱含むとみられることから、特に製造業において、労働需給が一段と緩和に向かう可能性が高い。

（注1）業種別にみると、輸送用機械器具製造業が前年比▲46.0%（愛知県、8月）など、自動車関連の新規求人が大幅に減少している。

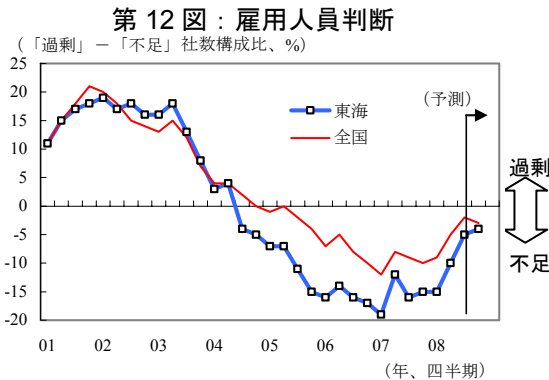


（注）1. 有効求人倍率＝有効求人数／有効求職者数  
2. 季節調整値

（資料）厚生労働省「一般職業紹介状況」より  
三菱東京UFJ銀行経済調査室作成



（資料）厚生労働省「一般職業紹介状況」より  
三菱東京UFJ銀行経済調査室作成



（注）2003年12月調査以降は新ベースの計数。2007年3月には調査対象企業の見直しがなされている。

（資料）日銀「短観」、日銀名古屋支店「管内企業短期経済観測調査」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2) 個人消費

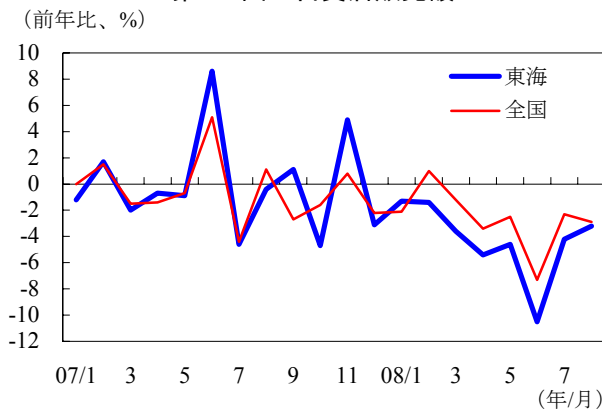
ガソリンや食料品の価格高騰により個人消費は低調

東海地域の個人消費は、低調に推移している。大型小売店販売額（既存店ベース）を業態別にみると、百貨店販売額は、昨年12月以降9ヵ月連続で前年を下回っている（第13図）。賃金が伸び悩むなかでガソリンや食料品等の価格が高騰したために生活防衛意識が高まり、衣料品や高額品など不要不急の支出が抑えられている。一方、スーパー販売額については、7月は猛暑の影響で飲食料品の伸びがみられたものの、基調としては弱含んで推移している（第14図）。

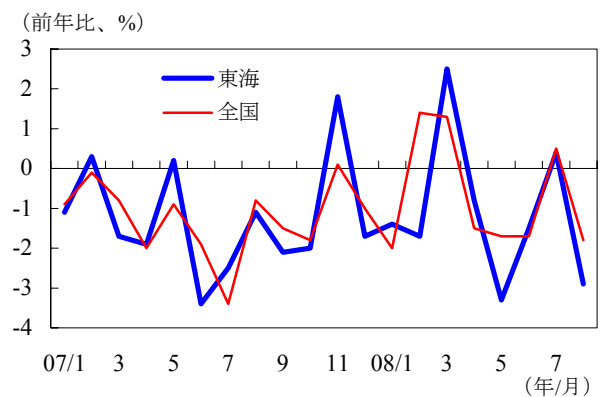
株価急落も加わり、消費者マインドは当面、低水準で推移

先行き、個人消費は弱含んで推移する公算が大きい。企業収益の圧迫によって雇用・所得環境の悪化が懸念されることに加え、食料品等の物価の高止まりが続いていることから、消費者マインドは著しく低下している（第15図）。9月以降、ガソリン価格が下落に転じている点は、個人消費にとってプラスであるが、原油価格下落の背景にある世界経済の減速は、国内の景況感を一段と下押ししていることから、マインドの改善効果は限定的であろう。むしろ、米国の金融危機の深刻化に伴う株価急落等により、消費者マインドは当面、低水準での推移を余儀なくされよう。

第13図：百貨店販売額



第14図：スーパー販売額

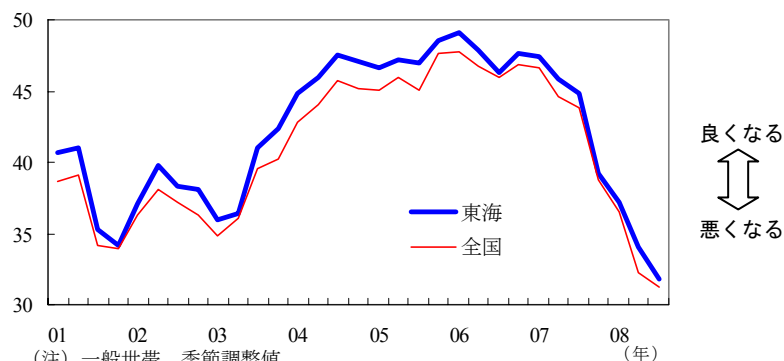


(注) 1. 既存店ベース

2. 東海は愛知、岐阜、三重、富山、石川の5県

(資料) 中部経済産業局「管内大型小売店販売概況」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第15図：消費者態度指数



(注) 一般世帯、季節調整値

(資料) 内閣府「消費動向調査」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成



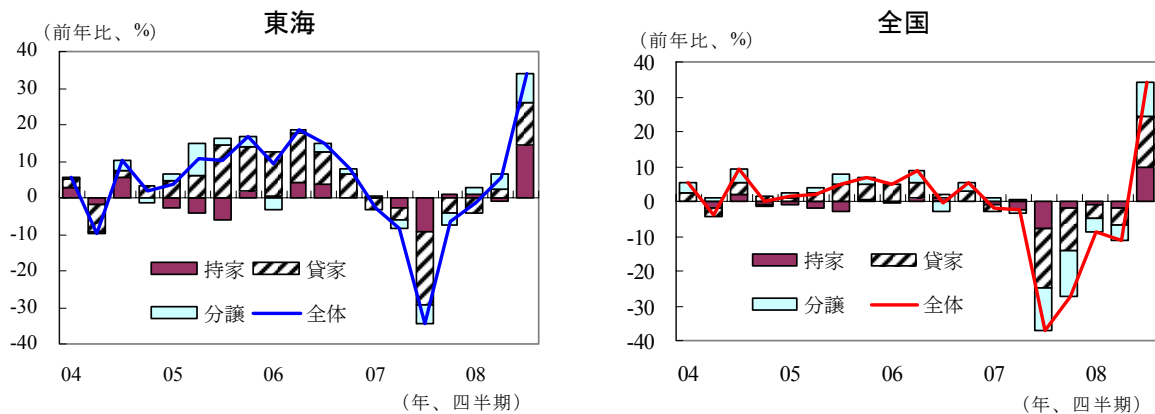
### (3) 住宅着工

全国を上回るペースで回復するも、水準自体は限定的

東海地域の住宅着工についてみると、昨年は7月以降、改正建築基準法施行の影響で急激に減少した反動から、足元では前年比で大幅に増加している（第16図）。また、回復のペースは、全国を上回って推移している。

先行き、引き続き全国を上回るペースで回復していくとみられるが、着工の水準自体は限定的であろう。供給面からみると、当地域の不動産市況は、首都圏・関西圏ほどの在庫過剰感はないとはいえ、サブプライムローン問題の影響を受けて全国的に市況が悪化していることから、調整局面を迎えている可能性が高い。また、需要面からも、景況感の悪化や金利先高感の後退によって住宅取得マインドは低下しており、住宅着工の盛り上がりには欠ける展開となろう。

第16図：新設住宅着工戸数の推移



(注) 東海は愛知、岐阜、三重の3県。貸家には給与住宅を含む。至近時点は7月・8月の合計値の前年比。  
(資料) 国土交通省「建築着工統計」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### 4. 公共投資

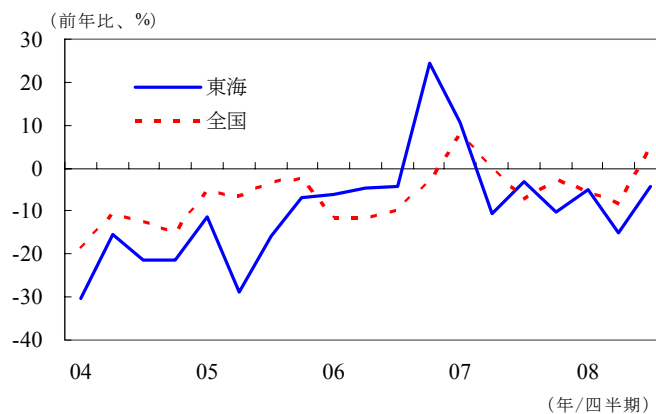
公共投資は弱含みで推移

東海地域の公共投資は弱含んで推移している。公共工事請負金額をみると、国や都道府県からの請負金額が減少し、2007年以降は前年水準を下回っている（次頁第17図）。

先行き、地方の財政状況が厳しいことや、公共投資削減の動きが続いていることを踏まえると<sup>(注2)</sup>、公共投資は低調に推移するとみられる。

(注2) 足元の景気後退局面を踏まえ、追加の経済対策として公共事業を要望する向きもあるが、現段階では流動的である。

第 17 図：公共工事請負金額の推移



(注) 東海は愛知、岐阜、三重の3県。

(資料) 北海道建設業保証㈱、東日本建設業保証㈱、西日本建設業保証㈱  
「公共工事前払金保証統計」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(吉村 晃)

照会先：経済調査室 (次長 佐久間) TEL:03-3240-3204

E-mail: [koji\\_sakuma@mufg.jp](mailto:koji_sakuma@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すよう、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おります。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。