

経済情報

関西経済の現状と見通し ～景気拡大が続くと予想されるが、海外発リスクの影響も要注視～

【要旨】

- ◇ 関西経済は、緩やかに拡大している。
- ◇ 日銀短観（2018 年 3 月調査）にみる関西地区の業況判断 DI は全産業・全規模ベースで 15%ポイントと前期比▲1%ポイント悪化したが、リーマン・ショック前の 2006 年 12 月（10%ポイント）を上回り、域内企業の景況感は引き続き良好と言える。
- ◇ 輸出は電気機器（半導体ほか電子部品等）や一般機械（半導体製造装置等）がアジア向けを中心に増加しており、先行きも世界の設備投資需要や半導体需要の裾野拡大等を背景に、引き続き増加基調を辿ると予想される。生産は、足元で在庫の過剰感も窺われるが、内外における半導体関連需要の裾野拡大等を背景として、全体として増加基調が続くとみられる。
- ◇ 設備投資は緩やかな増加が予想される。足元の為替相場は企業の想定為替レートよりも円高方向にあり、企業収益の下振れリスクは残るものの、一方で、設備の不足感は着実に強まっており、電子部品等の増産投資や省力化投資、宿泊施設や商業施設の新設・拡充が進むと期待される。
- ◇ 個人消費は全体として底堅さを維持している。先行きについては、雇用・所得環境が堅調を維持するなかで、個人消費は引き続き緩やかな回復基調を辿るものと予想される。
- ◇ インバウンド消費について、関西の百貨店免税売上高は全国を上回るペースで増加している。世界経済が緩やかに成長するなかで、訪日外国人の増加が続くとともに、その裾野拡大により、インバウンド消費は引き続き関西経済を支えていくことが期待される。
- ◇ 関西経済の実質 GRP 成長率は 2017 年度が前年度比+1.9%、2018 年度が同+1.3%と見込まれる。懸念材料としては、地政学リスクの強まりや米国の保護主義的な通商政策の影響が挙げられる。米中間の貿易摩擦が激化した場合、中国から米国への輸出品に用いられる部品や機械等を、我が国は中国に直接あるいは NIEs・ASEAN を介して供給していることから、特にアジア向けの半導体関連輸出の比重が大きい関西への影響が懸念される。

関西経済の見通し

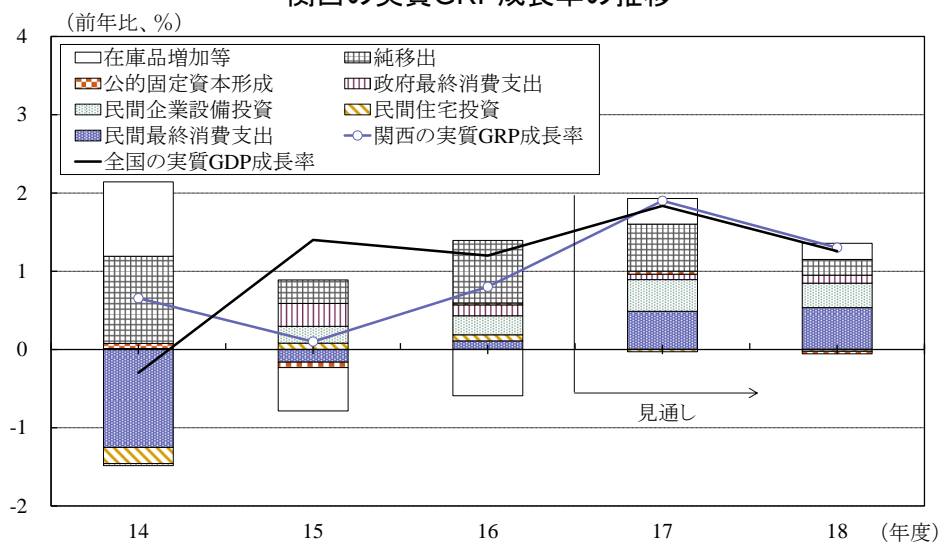
(前年度比、%)

| | | 14年度 | 15年度 | 16年度 | 17年度 | 18年度 |
|---------------------|---------|---------|---------|-------|---------|---------|
| 名目GRP (全国:名目GDP) | 関西 | 2.1 | 1.6 | 0.6 | 1.9 | 1.9 |
| | (全国) | (2.2) | (3.0) | (1.0) | (1.8) | (1.9) |
| 実質GRP (全国:実質GDP) | 関西 | 0.7 | 0.1 | 0.8 | 1.9 | 1.3 |
| | (全国) | (▲ 0.3) | (1.4) | (1.2) | (1.8) | (1.3) |
| 民間最終消費支出 | 関西 | ▲ 2.2 | ▲ 0.3 | 0.2 | 0.9 | 1.0 |
| | (全国) | (▲ 2.5) | (0.8) | (0.3) | (1.1) | (1.0) |
| 民間住宅投資 | 関西 | ▲ 8.2 | 3.5 | 3.3 | ▲ 1.2 | ▲ 1.0 |
| | (全国) | (▲ 9.9) | (3.7) | (6.2) | (▲ 0.1) | (▲ 3.2) |
| 民間企業設備投資 | 関西 | ▲ 0.2 | 1.8 | 2.0 | 3.3 | 2.5 |
| | (全国) | (3.3) | (2.3) | (1.2) | (3.5) | (2.8) |
| 政府最終消費支出 | 関西 | 0.1 | 1.7 | 0.8 | 0.4 | 0.6 |
| | (全国) | (0.4) | (1.9) | (0.5) | (0.4) | (0.6) |
| 公的固定資本形成 | 関西 | 1.9 | ▲ 2.0 | 0.7 | 1.2 | ▲ 1.0 |
| | (全国) | (▲ 2.0) | (▲ 1.6) | (0.9) | (1.6) | (▲ 1.1) |
| 純移出入寄与度 (全国:純輸出) | 関西 | 1.1 | 0.3 | 0.8 | 0.6 | 0.2 |
| | (全国) | (0.6) | (0.1) | (0.8) | (0.3) | (0.1) |
| 鉱工業生産指数 | 関西 | 2.8 | ▲ 1.2 | 2.2 | 1.8 | 2.3 |
| | (全国ベース) | (▲ 0.5) | (▲ 0.9) | (1.1) | (4.4) | (2.3) |

- (注) 1. 関西の名目・実質GRP及び需要項目の伸び率と寄与度は、2014年度までが実績値、2015年度と2016年度は当室による実績見込み値。2017年度以降は当室見通し。
 2. 全国の名目・実質GDP及び需要項目の伸び率と寄与度は、2016年度までが実績値、2017年度以降は当室見通し。
 3. 関西の伸び率、寄与度の数値は、すべて1993SNAベース。全国の伸び率、寄与度の数値は、すべて2008SNAベース。
 4. 「関西」は大阪府、京都府、兵庫県、滋賀県、奈良県、和歌山県の2府4県。

(資料) 内閣府統計、各県統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

関西の実質GRP成長率の推移



(注) 関西の2015、2016年度は当室による実績見込み値。

(資料) 内閣府統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

1. 景況感

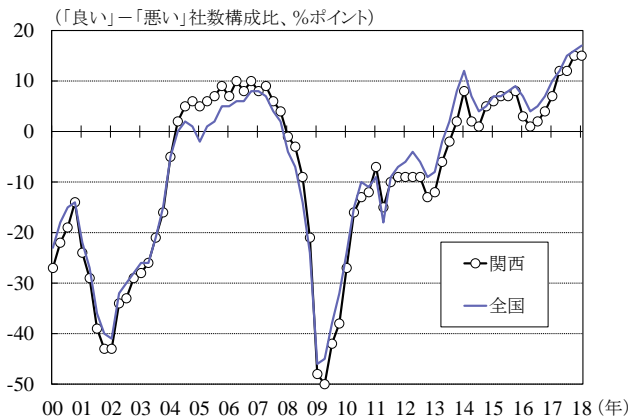
日銀短観（2018年3月調査）によると、関西地区の業況判断DIは全産業・全規模ベースで15%ポイントと、前期比▲1%ポイント悪化した（第1表）。もっとも、水準的にはリーマン・ショック前の2006年12月（10%ポイント）を上回っており、関西企業の景況感を引き続き良好と言える（第1図）。

第1表：日銀短観（業況判断DI）
（「良い」-「悪い」社数構成比、%ポイント）

| | | 2017年 | | | 2018年 | | 先行き 6月 |
|----|------|-------|----|-----|-------|-----|-----------|
| | | 6月 | 9月 | 12月 | 3月 | 前期比 | |
| 関西 | 全産業 | 12 | 12 | 16 | 15 | ▲1 | 14 |
| | 製造業 | 11 | 13 | 18 | 18 | +0 | 16 |
| | 非製造業 | 12 | 11 | 13 | 12 | ▲1 | 10 |
| | 大企業 | 18 | 21 | 25 | 21 | ▲4 | 20 |
| | 中小企業 | 5 | 5 | 9 | 9 | +0 | 8 |
| 全国 | 全規模 | 12 | 15 | 16 | 17 | +1 | 12 |
| | 製造業 | 11 | 15 | 19 | 18 | ▲1 | 15 |
| | 非製造業 | 13 | 14 | 15 | 15 | +0 | 11 |
| | 大企業 | 20 | 23 | 26 | 23 | ▲3 | 20 |
| | 中小企業 | 7 | 9 | 11 | 11 | +0 | 7 |

(注) 2017年12月より調査対象企業見直し後の新基準ベース。
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1図：日銀短観（業況判断DI）



(注) 全産業・全規模ベース。至近値は2018年3月。
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

業種別にみると、インバウンド拡大に伴うホテル建設の増加等を背景として、内装関連の受注が好調な窯業・土石製品（前期比+15%ポイント）や建設（同+6%ポイント）が大きく上昇した（第2表）。一方、新型スマートフォン向けの受注が一服した電気機械（同▲8%ポイント）や原材料高によって仕入価格が上昇した卸売（同▲6%ポイント）は悪化した。また、宿泊・飲食サービス（同不変）はインバウンド需要が好調である一方、人手不足による人件費増加が重石となっている。

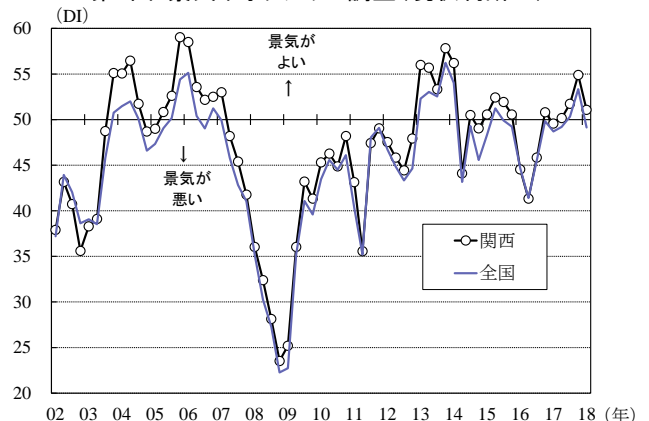
街角の景況感を示す景気ウォッチャー調査でも、1~3月の現状判断DIは厳しい寒さや金融市場の不安定な動き等を背景として、前期から低下した（第2図）。もっとも、景気の良し悪しの分岐点となる50は引き続き上回っており、景況感の底堅さは維持されている。

第2表：日銀短観（業種別の業況判断DI、関西）
（「良い」-「悪い」社数構成比、%ポイント）

| | 2018年 | | 先行き 6月 | | 2018年 | | 先行き 6月 |
|---------------|-------|-----|-----------|-----------|-------|-----|-----------|
| | 3月 | 前期比 | | | 3月 | 前期比 | |
| 製造業 | 18 | 0 | 16 | 非製造業 | 12 | ▲1 | 10 |
| 非鉄金属 | 46 | +6 | 43 | 不動産 | 29 | ▲3 | 16 |
| はん用・生産用・業務用機械 | 35 | +4 | 31 | 情報通信 | 28 | +3 | 25 |
| 化学 | 29 | +1 | 18 | 物品賃貸 | 18 | ▲7 | 21 |
| 鉄鋼 | 24 | ▲3 | 29 | 建設 | 18 | +6 | 14 |
| 木材・木製品 | 21 | +1 | 21 | 対事業所サービス | 18 | +4 | 9 |
| 窯業・土石製品 | 20 | +15 | 15 | 対個人サービス | 15 | +2 | 9 |
| 輸送用機械 | 19 | ▲4 | 10 | 運輸・郵便 | 10 | ▲2 | 3 |
| 電気機械 | 17 | ▲8 | 23 | 卸売 | 6 | ▲6 | 7 |
| 金属製品 | 17 | +1 | 22 | 小売 | ▲2 | ▲2 | 11 |
| 石油・石炭製品 | 14 | +14 | 4 | 宿泊・飲食サービス | ▲15 | 0 | ▲9 |
| 食料品 | ▲2 | ▲7 | 5 | | | | |
| 紙・パルプ | ▲18 | 0 | ▲6 | | | | |
| 繊維 | ▲20 | +1 | ▲23 | | | | |

(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：景気ウォッチャー調査（現状判断DI）



(注) 季節調整値。四半期平均。

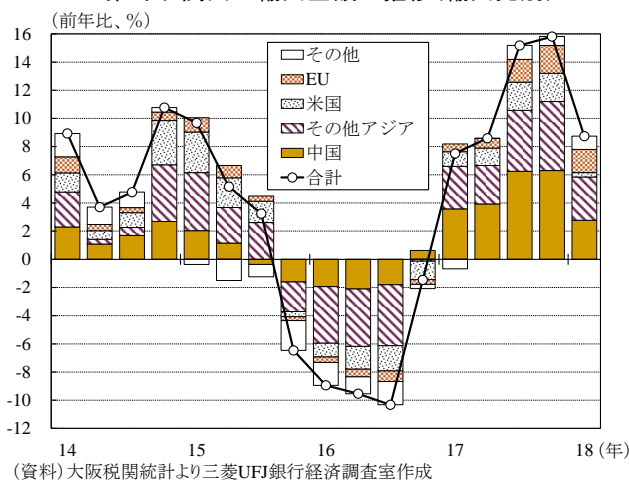
(資料) 内閣府統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

2. 企業部門の動向

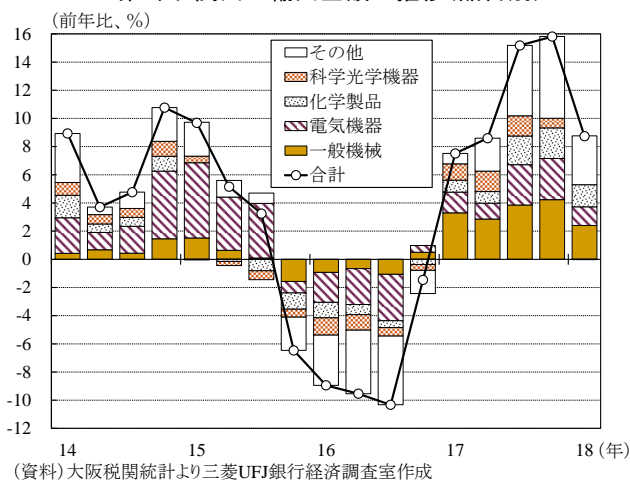
(1) 輸出

関西の輸出額（円ベース）は増加している。輸出先別にみると、いずれの地域向けも前年を上回って推移している（第3図）。品目別では、電気機器（半導体ほか電子部品等）や一般機械（半導体製造装置等）がアジア向けを中心に増加している（第4図）。先行き、世界の設備投資需要や半導体需要の裾野拡大等を背景に、関西からの輸出は引き続き増加基調を辿ると予想される。

第3図：関西の輸出金額の推移（輸出先別）

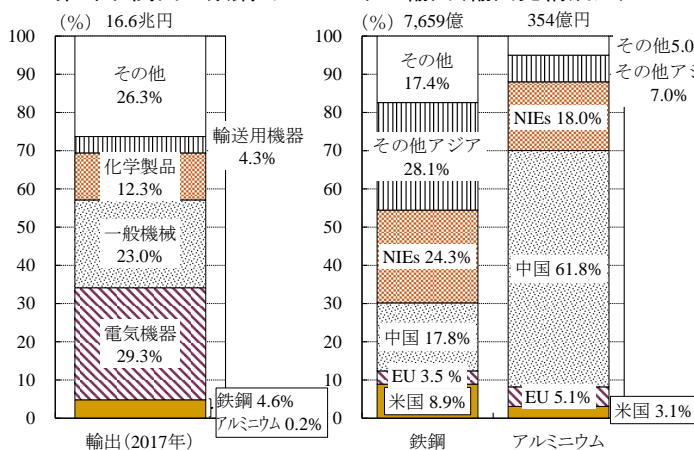


第4図：関西の輸出金額の推移（品目別）

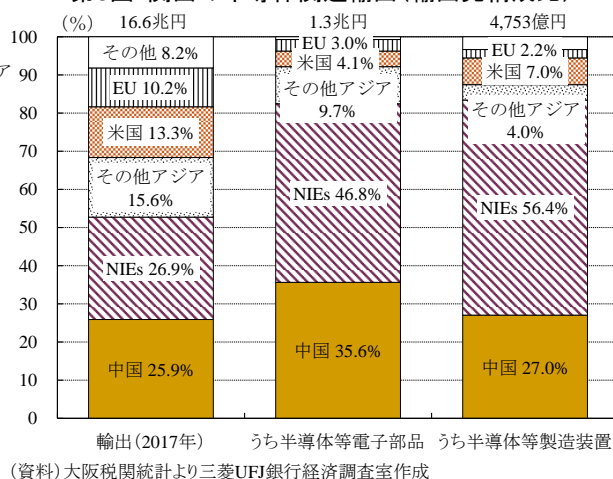


懸念材料としては、米国による通商政策の動向が挙げられる。トランプ政権が打ち出した鉄鋼・アルミ関税引き上げについては、関西の輸出に占める割合は合計 4.8%（2017年）で、且つその大半はアジア向けである。米国向け鉄鋼・アルミニウムに限ると、関西の輸出全体の 0.4%に止まり、直接的な影響は限定的と考えられる（第5図）。他方、米中間の貿易摩擦が激化した場合、中国から米国への輸出品に用いられる部品や機械等を、我が国は中国に直接あるいは NIEs・ASEAN を介して供給している。このため、特にアジア向けの半導体関連輸出の比重が大きい関西への影響には警戒を要しよう（第6図）。

第5図：関西の鉄鋼・アルミニウム輸出（輸出先構成比）



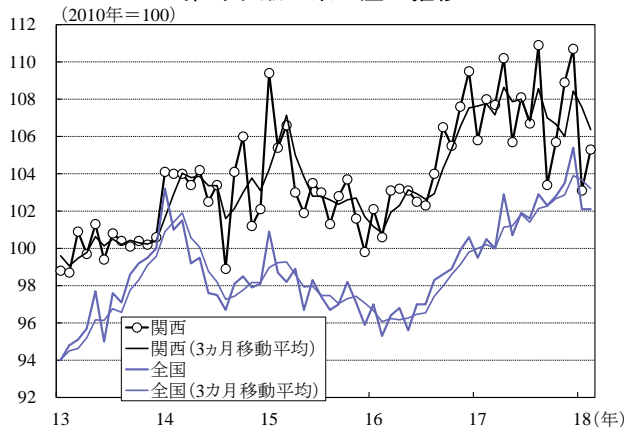
第6図：関西の半導体関連輸出（輸出先構成比）



(2) 生産

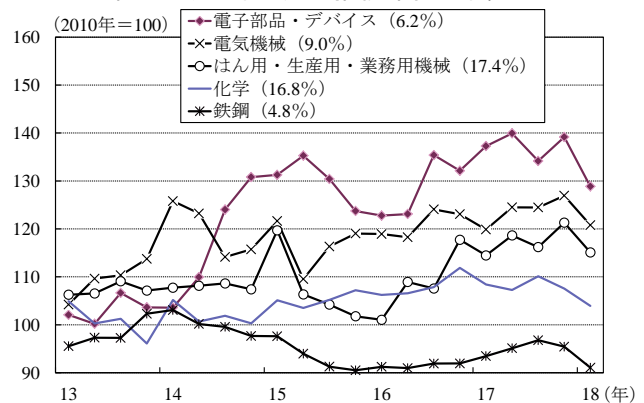
関西の鉱工業生産は、足元で一服感も見られるが、引き続き全国と比べて高水準で推移している（第7図）。業種別にみると、電子部品・デバイス、電気機械、はん用・生産用・業務用機械はいずれも高水準を維持している（第8図）。ただ、一部には、受注は好調だが部品や設備が不足して生産が追いつかないとの声も聞かれ、供給面の制約には注意を要する。

第7図: 鉱工業生産の推移



(注)「関西」は福井を含む2府5県。
(資料)近畿経済産業局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第8図: 鉱工業生産の推移(関西・業種別)

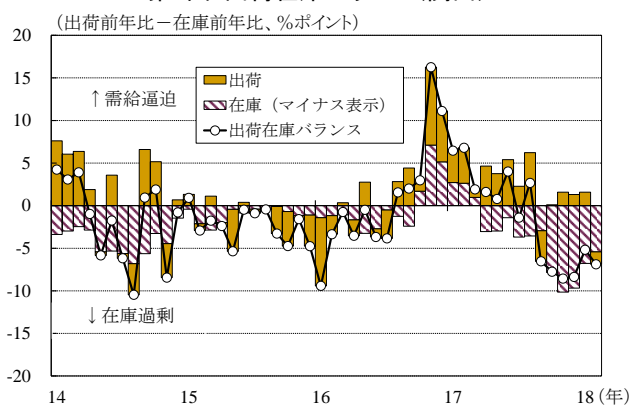


(注)1.「関西」は福井県を含む2府5県。()内は業種別のウェイト。
2. 四半期ベース。至近値は2018年1月・2月の平均。
(資料)近畿経済産業局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

先行きの関西の生産は、世界経済の回復による輸出増加や国内外における半導体関連需要の裾野拡大等を背景として、全体としては増加基調が続くとみられる。

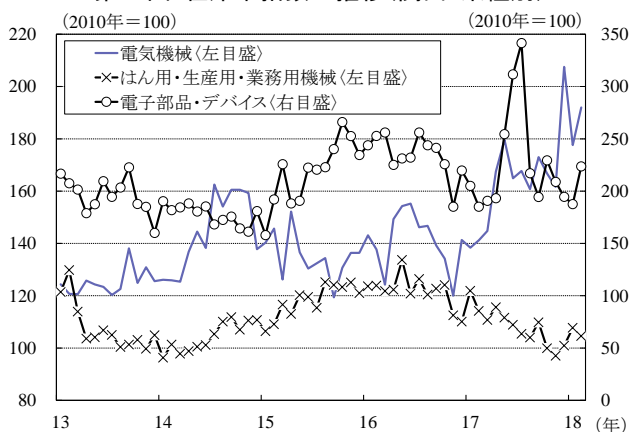
ただし、在庫の状態を示す出荷在庫バランスをみると、足元では在庫の過剰感の強まりが窺われる（第9図）。業種別にみると、電気機械の在庫が増加しており、在庫率（＝在庫÷出荷）は2017年以降急上昇している（第10図）。前述した供給面の制約と同時に、在庫動向についても注視していく必要がある。

第9図: 出荷在庫バランス(関西)



(注) 1.「関西」は福井県を含む2府5県。
2. 出荷在庫バランス=出荷の前年伸び率-在庫の前年伸び率
(資料)近畿経済産業局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第10図: 在庫率指数の推移(関西・業種別)

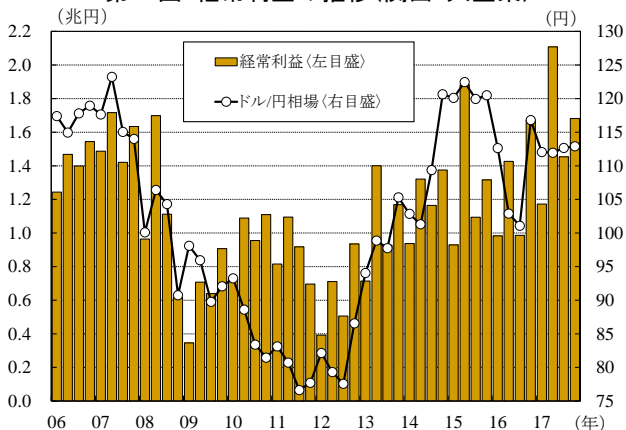


(注)「関西」は福井県を含む2府5県。在庫率＝在庫÷出荷。
(資料)近畿経済産業局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(3) 企業収益・設備投資

関西の企業収益は、輸出の回復等により拡大基調にある。2017年10～12月期の大企業（資本金10億円以上）の経常利益は前年比+0.5%と小幅増加に止まったが、引き続き高水準で推移している（第11図）。また、日銀短観（2018年3月調査）によると、2017年度の関西企業の経常利益は全産業・全規模ベースで前年度比+20.1%と全国（同+7.1%）を上回る増益、特に製造業では同+27.5%と大幅増益が見込まれている（第3表）。2018年度の経常利益計画は同▲0.4%と減益ながら、期初には保守的になりやすく、過去と比べると決して悪くないレベルである。

第11図：経常利益の推移（関西・大企業）



(注) 資本金10億円以上。
(資料) 近畿財務局、日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第3表：収益計画（日銀短観）

| | | 2017年度 | | 2018年度 | |
|----|------|--------|------|--------|-------|
| | | 見込み | 修正率 | 計画 | |
| 関西 | 全産業 | ▲ 3.0 | 20.1 | 6.3 | ▲ 0.4 |
| | 製造業 | ▲ 3.8 | 27.5 | 6.2 | ▲ 0.6 |
| | 非製造業 | ▲ 1.9 | 9.5 | 6.4 | 0.0 |
| 全国 | 全産業 | 4.4 | 7.1 | 2.6 | ▲ 1.5 |
| | 製造業 | 1.6 | 15.4 | 3.4 | ▲ 2.6 |
| | 非製造業 | 6.4 | 1.4 | 2.0 | ▲ 0.7 |

(注) 全規模ベース。
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

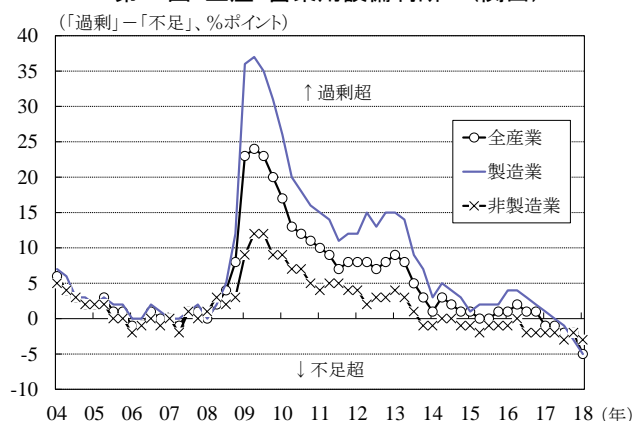
こうしたなか、関西の設備投資は緩やかな増加が見込まれる。日銀短観によると、関西企業の設備投資額（含むソフトウェア・研究開発）は全産業・全規模ベースで2017年度の見込みが前年度比+6.7%、2018年度の計画が同+2.7%と、いずれも全国を上回っている（第4表）。足元の為替相場は想定為替レートよりも円高方向にあり、企業収益の下振れリスクはあるものの、一方で、設備の不足感は着実に強まっており（第12図）、電子部品等の増産投資や省力化投資、宿泊施設や商業施設の新設・拡充が進むと期待される。

第4表：設備投資計画（日銀短観）

| | | 2017年度 | | 2018年度 | |
|----|------|--------|-----|--------|-------|
| | | 見込み | 修正率 | 計画 | |
| 関西 | 全産業 | 1.3 | 6.7 | 1.8 | 2.7 |
| | 製造業 | 2.4 | 7.2 | 0.5 | 2.9 |
| | 非製造業 | ▲ 0.8 | 5.5 | 4.4 | 2.5 |
| 全国 | 全産業 | 0.3 | 4.2 | ▲ 1.4 | 2.0 |
| | 製造業 | 0.6 | 4.1 | ▲ 2.7 | 4.6 |
| | 非製造業 | 0.0 | 4.4 | 0.1 | ▲ 0.7 |

(注) 1. ソフトウェア・研究開発を含み、土地投資額を除く。
2. 全規模ベース。
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第12図：生産・営業用設備判断DI（関西）



(注) 全規模ベース。至近値は2018年3月。
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

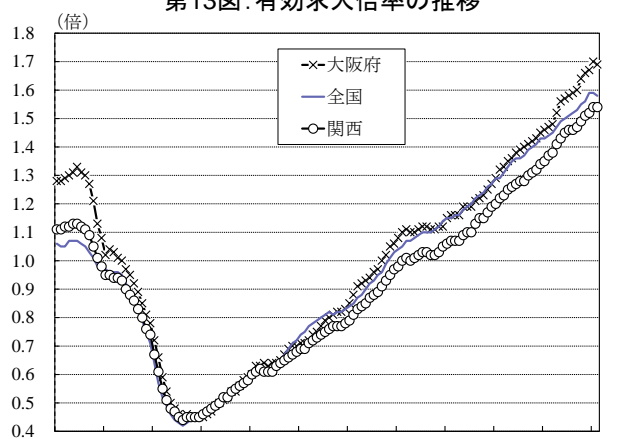
3. 家計部門の動向

(1) 雇用

関西の雇用環境は、引き続き労働需給が引き締まった状態にある。有効求人倍率は上昇が続いており、1974年以来の高水準となっている（第13図）。また、日銀短観（2018年3月調査）における雇用人員判断DI（「過剰」－「不足」）は、全産業・全規模ベースで▲31%ポイント、製造業で▲25%ポイント、非製造業で▲38%ポイントと、特に非製造業の人手不足感が強い（第14図）。

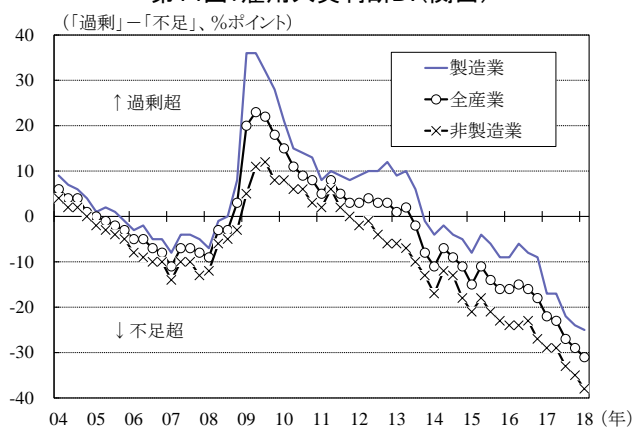
こうしたなか、関西は全国同様に春闘を通じて賃上げの動きが広がっているとみられるほか、企業収益も前述の通り製造業を中心に全国を上回るペースで増加している。こうしたことから、家計の雇用・所得環境は今後も着実な改善が予想される。

第13図：有効求人倍率の推移



(資料)厚生労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第14図：雇用人員判断DI(関西)



(注)全規模ベース。至近値は2018年3月。

(資料)日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

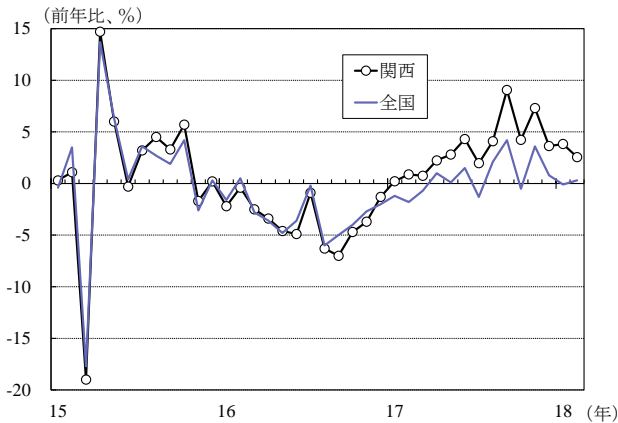
(2) 個人消費

関西の個人消費は、全体として底堅さを維持している。関西の百貨店販売額（既存店ベース）は前年比増加が続いており、伸びも全国を上回っている（次頁第15図）。インバウンドの追い風に加えて、昨年後半の株価上昇による高額品販売の回復等も寄与しているとみられる。また、家電販売額は前年を上回って推移している。

一方、関西のスーパー販売額（既存店ベース）は、節約志向が根強いなかで全国を下回る伸びが続いているが、足元では3ヵ月連続で前年比プラスとなる等、改善の兆しもみられる（次頁第16図）。また、自動車販売も下げ止まりつつある。

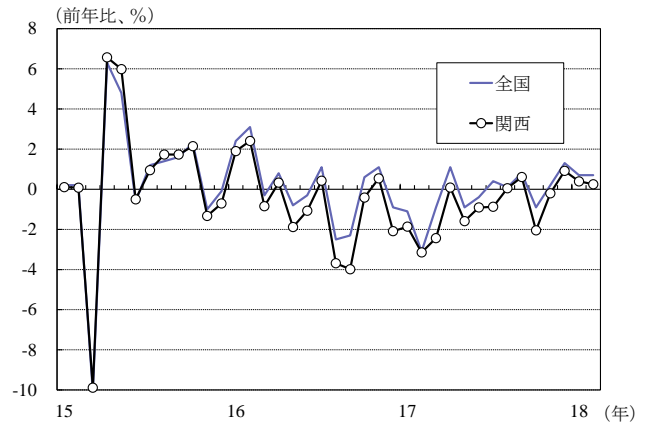
先行きについては、雇用・所得環境が堅調を維持するなかで、個人消費も引き続き緩やかな回復基調を辿ると予想される。

第15図:百貨店販売額の推移



(注)既存店ベース。「関西」は福井を含む2府5県。
(資料)経済産業省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第16図:スーパー販売額の推移



(注)既存店ベース。「関西」は福井を含む2府5県。
(資料)経済産業省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

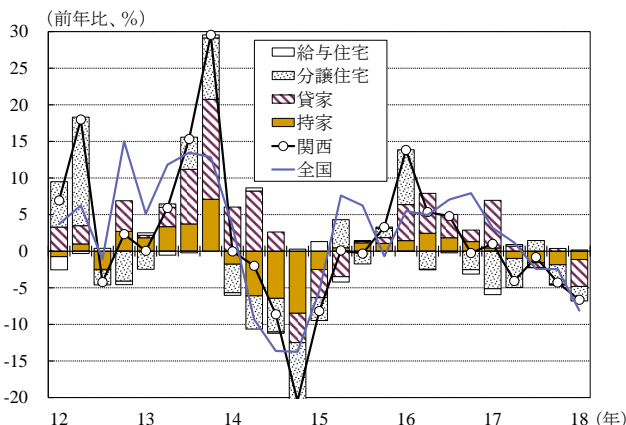
(3) 住宅投資

関西の住宅投資は、足元で減少している(第17図)。住宅着工の内訳をみると、持家は金利低下の効果一巡等により減少が続いているほか、分譲住宅は地価上昇やマンション用地の不足等によっても抑えられている模様である。また、昨年半ば頃まで好調であった貸家は、地方における空室増加等により減少に転じている。

関西のマンション販売動向についてみると、契約率は好不調の目安となる70%を上回る状況が続いている(第18図)。販売価格は高止まっているものの、首都圏と比較して関西は相対的に割安であることや、中心部など利便性の高い物件への人気が根強いこと等が背景とみられる。

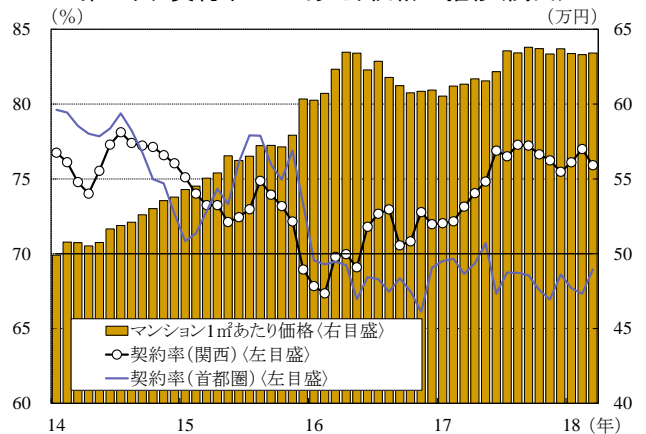
先行き、住宅投資は減少傾向で推移すると予想される。ただし、堅調な雇用・所得環境や低金利環境が下支えとなるほか、2018年度後半には、2019年10月の消費税率引き上げ前の駆け込み需要が徐々に顕在化し、大幅な底割れは回避されよう。

第17図:新設住宅着工戸数の推移(関西)



(注)四半期ベース。至近値は2018年1・2月の平均。
(資料)国土交通省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第18図:契約率と1㎡あたり価格の推移(関西)

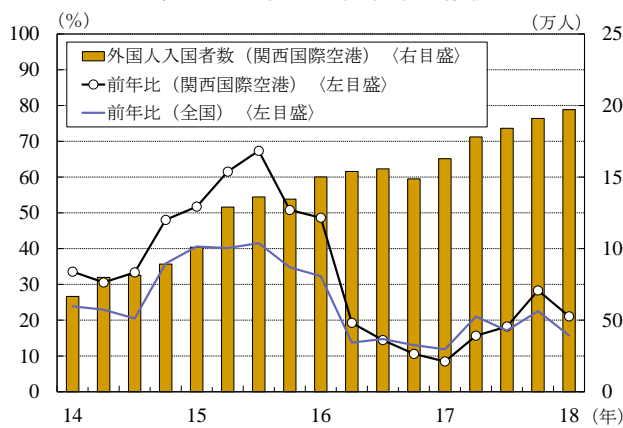


(注)「契約率」「1㎡あたり価格」は6ヵ月移動平均。
(資料)不動産経済研究所統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

4. インバウンドの動向

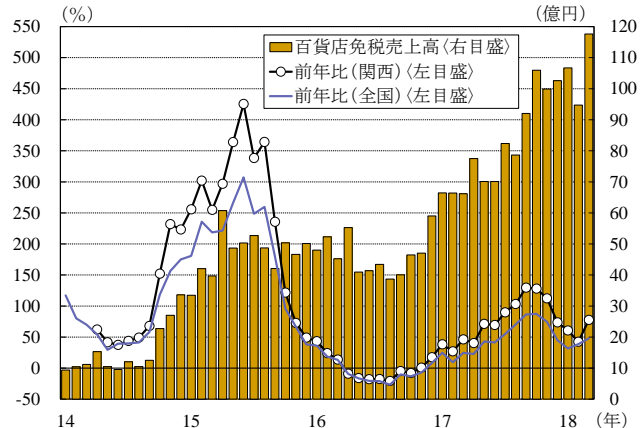
関西国際空港の外国人入国者数をみると、1～3月は前年比+21.1%と昨年10～12月（同+28.3%）から鈍化したが見え、引き続き2桁の伸び率を記録している（第19図）。こうしたなか、関西の百貨店免税売上高は、3月には同+77.7%と全国（同+48.1%）を上回るペースで増加し、単月として過去最高額を更新した（第20図）。訪日外国人の人数増加に加えて、高額品の売上回復や購入品目の裾野拡大（化粧品、子供服等）により、インバウンド消費は拡大が続いている。

第19図：外国人入国者数の推移



(注) 四半期ベース。
(資料) 法務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第20図：百貨店免税売上高の推移(関西)



(注) 大阪、京都、神戸の百貨店における消費税免税物品の購入額。
(資料) 日本銀行大阪支店統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

先行きについても、世界経済が緩やかに成長するなかで、訪日外国人の増加が続くとともに、購入品目の多様化、モノ消費からコト消費への重点シフト、訪問地域の拡大等により、インバウンド消費は引き続き関西経済を支えていくことが期待される。

以上

(平成 30 年 4 月 26 日 吉村 晃 akira_2_yoshimura@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱 UFJ 銀行 経済調査室（大阪）
〒530-0004 大阪市北区堂島浜 1-1-5

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、金融商品の販売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、宜しくお願ひ申し上げます。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、弊行ホームページでもご覧いただけます。