

経済・金融 フラッシュ

さくらレポート(2015年10月)

～景気は改善基調を維持も、景況感の先行きは
全地域で悪化

経済研究部 研究員 岡 圭佑

TEL:03-3512-1835 E-mail: koka@nli-research.co.jp

1. 全9地域で景気判断を据え置き

10月19日に日本銀行が公表した「地域経済報告(さくらレポート)」によると、全9地域で景気の改善度合いに関する判断を据え置いた。輸出や生産面に新興国経済の減速に伴う影響が顕在化しているとの懸念を示しながらも、国内需要は設備投資が緩やかな増加基調にあり、雇用・所得環境の着実な改善を背景に個人消費が底堅く推移していることを理由に、景気は回復しているとの表現を維持した。

地域		2015/1	2015/4	2015/7	2015/10
北海道	景気判断	一部に弱めの動きがみられるものの、緩やかに回復している。この間、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動は、和らいでいる	一部に弱めの動きがみられるものの、緩やかに回復している	緩やかに回復している	緩やかに回復している
	判断の変化	⇨	⇨	⇨	⇨
東北	景気判断	消費税率引き上げの影響による反動が徐々に和らいできている中、緩やかに回復している	緩やかに回復している	緩やかに回復している	緩やかに回復している
	判断の変化	⇨	⇨	⇨	⇨
北陸	景気判断	基調的には緩やかな回復を続けている。この間、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動などの影響も全体として和らいでいる	回復している	回復している	回復を続けている
	判断の変化	⇨	⇨	⇨	⇨
関東甲信越	景気判断	基調的に緩やかな回復を続けており、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動などの影響も全体として和らいでいる	緩やかな回復を続けている	緩やかな回復を続けている	輸出・生産面に新興国経済の減速に伴う影響などがみられるものの、緩やかな回復を続けている
	判断の変化	⇨	⇨	⇨	⇨
東海	景気判断	基調としては回復を続けており、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も、全体として和らいでいる	着実に回復を続けている	着実に回復を続けている	輸出や生産面に新興国経済の減速の影響などがみられるものの、設備投資が大幅に増加し、住宅投資・個人消費が持ち直していることから、着実に回復を続けている
	判断の変化	⇨	⇨	⇨	⇨
近畿	景気判断	消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調としては緩やかに回復している	回復している	回復している	輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、回復している
	判断の変化	⇨	⇨	⇨	⇨
中国	景気判断	生産面で幾分増勢の鈍化がみられるものの、基調としては緩やかに回復している。この間、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響は全体として和らぎつつある	緩やかに回復している	緩やかに回復している	緩やかに回復している
	判断の変化	⇨	⇨	⇨	⇨
四国	景気判断	基調的には緩やかな回復を続けており、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も全体として和らいでいる	緩やかな回復を続けている	緩やかな回復を続けている	緩やかな回復を続けている
	判断の変化	⇨	⇨	⇨	⇨
九州・沖縄	景気判断	緩やかに回復している。この間、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減は和らいでいる	緩やかに回復している	緩やかに回復している	緩やかに回復している
	判断の変化	⇨	⇨	⇨	⇨

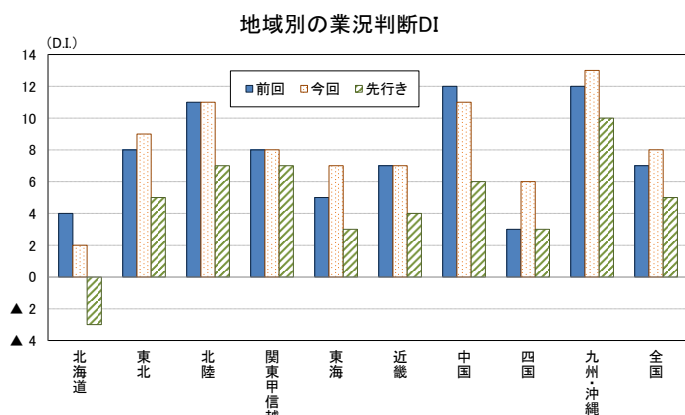
(資料)日本銀行「さくらレポート」よりニッセイ基礎研究所作成

2. 業況判断は悪化が2地域に留まるも、先行きは全9地域で悪化

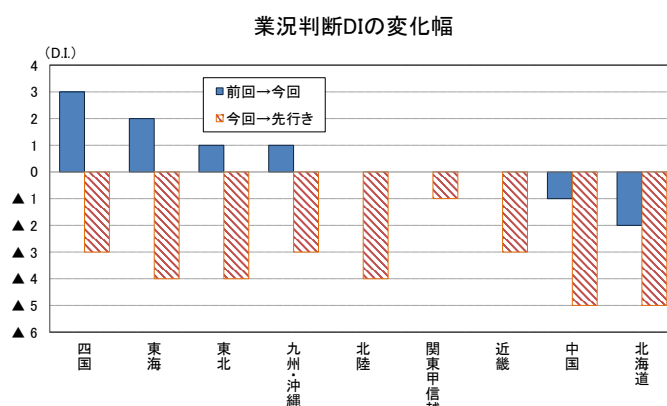
「地域経済報告（さくらレポート）」と同時に公表された「地域別業況判断DI（全産業）」をみると、全4地域（東北、東海、四国、九州・沖縄）で前回調査（2015年7月）から改善し、2地域（北海道、中国）で悪化となった（横ばいは北陸、関東甲信越、近畿）。

前回調査からの改善幅をみると、四国（+3ポイント）が最も大きく、次いで東海（+2ポイント）、東北、九州・沖縄（+1ポイント）と続いている。また、悪化幅は中国が▲1ポイント、北海道が▲2ポイントと小幅なものに留まっていることを踏まえれば、景気の回復基調は崩れていないと判断される。

先行き（2016年1月）については、全9地域で今回調査から悪化が見込まれており、これまで「回復している」としていた景気判断が次回調査（2016年1月）で下方修正される可能性を示唆している。今回調査からの悪化幅は北海道、中国（▲5ポイント）が最大となる一方で、関東甲信越（▲1ポイント）は小幅なものに留まるなど地域的なバラツキが生じている。



(資料)日本銀行各支店公表資料よりニッセイ基礎研究所作成



(資料)日本銀行各支店公表資料よりニッセイ基礎研究所作成

3. 製造業の業況判断は4地域で改善、先行きは全9地域で悪化

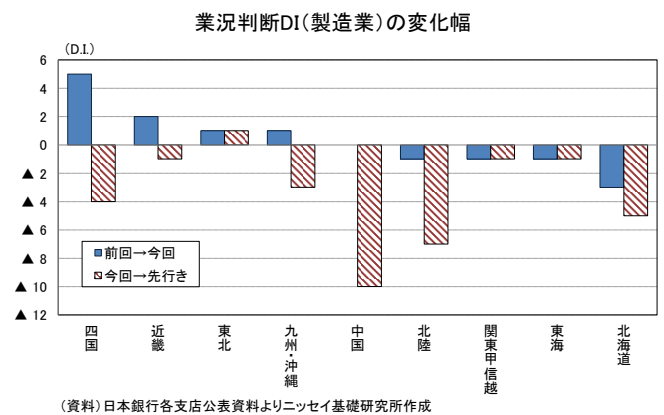
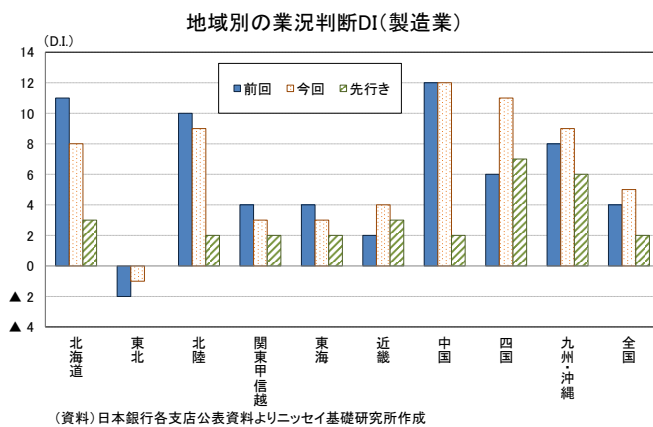
製造業の業況判断DIは、全9地域中4地域（東北、近畿、四国、九州・沖縄）で前回調査から改善する一方で、4地域（北海道、北陸、関東甲信越、東海）で悪化した（横ばいは中国）。

10月1日に公表された短観では、国内需要の低迷に加え、世界同時株安の発端となった中国経済の減速の影響などが企業マインドの下押し要因となったことが示された。地域経済報告においても、自動車販売の回復が遅れている輸送用機械や在庫調整圧力の高い鉄鋼などで景況感の悪化が示されたほか、中国依存度が高い電気機械が悪化するなど、内需低迷や中国を中心とした海外の景気減速を色濃く反映する結果となった。円安を主因とする値上げによって収益改善が奏功していた食料品は、改善基調に一服感がみられる一方で、住宅着工の持ち直しを背景に木材・木製品は改善に転じている。

前回調査からの改善幅は、四国（+5ポイント）が最も大きく、次いで近畿（+2ポイント）、東北、九州・沖縄（+1ポイント）と続いている。四国では、自動車販売の不振などから鉄鋼（▲40ポイント）が大幅に悪化する一方で、木材・木製品（+33ポイント）、金属製品（+18ポイント）が大幅改善となったことが製造業の景況感押し上げにつながった。近畿では、木材・木製品（+23ポイント）や非鉄金属（+18ポイント）などが製造業の景況感改善を牽引した。

前回調査からの悪化幅は、北海道（▲3ポイント）が最も大きく、次いで北陸、関東甲信越、東海（▲1ポイント）と続いている。北海道では、円安による原材料高が重石となった紙・パルプ（▲25ポイント）、繊維（▲13ポイント）が製造業の景況感を押し下げた。北陸では、はん用・生産用・業務用機械（+13ポイント）が景況感の押し上げ要因となる一方で、木材・木製品（▲40ポイント）、輸送用機械（▲16ポイント）などが悪化した。

先行きについては、全9地域で今回調査から悪化するなど不透明感が強まっている。業種別では、中国、新興国の景気減速、在庫調整の遅れなどから輸送用機械、電気機械を中心に悪化が見込まれている。日銀短観9月調査では、2015年度想定為替レートが117.39円と6月調査（115.62円）から円安に修正されている。ただし、足元の為替レートは米利上げの先送り観測や中国をはじめとした海外景気減速などを受けて円安の動きが一巡しており、米利上げの先送りなどから円高が進行した場合には景況感の一段の悪化は避けられないだろう。



改善・悪化幅(前回→今回)

	製造業				
	食品	木材・木製品	電気機械	輸送用機械	
北海道	▲2	▲3	17	▲22	▲22
東北	+1	▲5	▲42	▲5	+5
北陸	▲1	▲14	+60	▲13	▲33
関東甲信越	▲1				
東海	▲1				
近畿	+2	▲3	+23	+1	+1
中国	0	+15	+20	▲32	▲5
四国	+5	+3	+33	0	+1
九州・沖縄	+1	+10	+34	0	▲2

(資料) 日本銀行各支店公表資料よりニッセイ基礎研究所作成
(注) 空欄は非公表

改善・悪化幅(今回→先行き)

	製造業				
	食品	木材・木製品	電気機械	輸送用機械	
北海道	▲5	+2	▲8	▲22	0
東北	+1	+7	+71	▲5	+17
北陸	▲7	▲15	▲40	0	0
関東甲信越	▲1				
東海	▲1				
近畿	▲1	+1	+5	+3	▲4
中国	▲10	▲6	▲10	▲5	▲14
四国	▲4	▲7	▲8	▲15	▲1
九州・沖縄	▲3	▲7	▲12	0	▲6

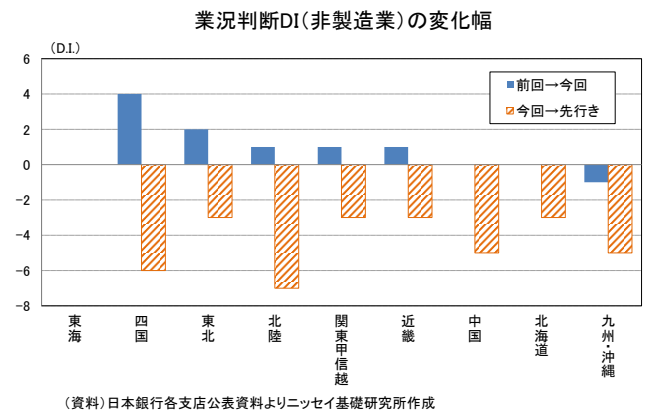
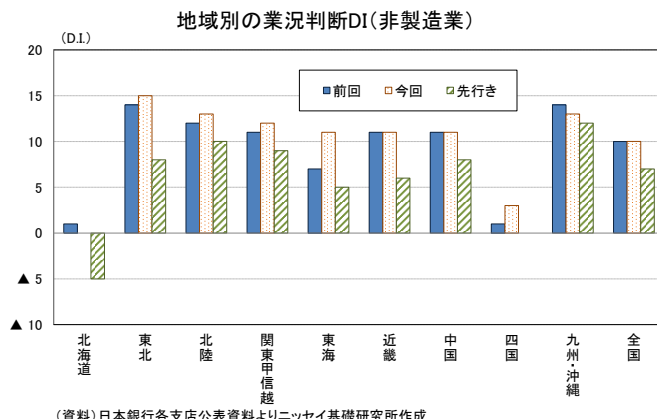
(資料) 日本銀行各支店公表資料よりニッセイ基礎研究所作成
(注) 空欄は非公表

4. 非製造業の業況判断は5地域で改善、先行きは全9地域で悪化

非製造業の業況判断DIは、全9地域中5地域（東北、北陸、関東甲信越、東海、四国）で改善し、2地域（北海道、九州・沖縄）で悪化した（横ばいは近畿、中国）。非製造業は製造業に比べ外需依存度が低いと、中国など海外の景気減速によるマインド悪化は避けられたようだ。業種別では、訪日外国人旅行者による旺盛なインバウンド消費が小売や宿泊・飲食サービスを中心に景況感の改善に寄与したとみられる。景気ウォッチャー調査のコメント（小売）では、中国の景気減速やそれに伴う株安への懸念が高まる中で、訪日外国人客の増加を景況感改善の理由に挙げる声が目立つ。

前回調査からの改善幅は、東海（+4ポイント）が最も大きく、次いで四国（+2ポイント）、東北（+1ポイント）などが続いている。四国では、卸売（▲6ポイント）、小売（▲3ポイント）が悪化に転じる一方で、情報通信（+7ポイント）や対個人サービス（+4ポイント）などが改善したことが景況感の改善につながった。東北では、インバウンドの恩恵を受けやすい宿泊・飲食サービス（+16ポイント）が大幅改善となったほか、運輸・郵便（+10ポイント）の改善幅が拡大した。

先行きについては、全9地域で悪化する見込みである。業種別では、人手不足や人件費の高騰を主因として、建設業が多くの地域で悪化が見込まれているほか、個人消費の低迷が続いていることなどから、多くの地域では小売などを中心に景況感が悪化するとみられる。



改善・悪化幅(前回→今回)

	非製造業			
	建設	小売	宿泊・飲食サービス	
北海道	▲1	▲4	+2	+30
東北	+1	+2	▲2	+16
北陸	+1	▲2	▲7	+5
関東甲信越	+1			
東海	+4			
近畿	0	▲4	▲3	0
中国	0	0	+1	▲3
四国	+2	▲2	▲5	▲5
九州・沖縄	▲1	▲4	+2	+7

(資料) 日本銀行各支店公表資料よりニッセイ基礎研究所作成
(注) 空欄は非公表

改善・悪化幅(今回→先行き)

	非製造業			
	建設	小売	宿泊・飲食サービス	
北海道	▲5	▲12	▲7	▲17
東北	▲7	▲14	+9	▲20
北陸	▲1	0	▲14	+8
関東甲信越	▲3			
東海	▲6			
近畿	+6	▲8	▲4	▲12
中国	▲3	▲4	▲3	▲3
四国	▲3	▲12	+1	0
九州・沖縄	▲1	▲2	+3	▲15

(資料) 日本銀行各支店公表資料よりニッセイ基礎研究所作成
(注) 空欄は非公表

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。