

経済・金融 フラッシュ

さくらレポート(2016年1月)

～景気は改善基調を維持も、先行きは景況感の悪化が鮮明

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地域中7地域で景気判断を据え置き(東海は引き上げ、近畿は引き下げ)

1月18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地域中、東海と近畿を除く7地域で景気の改善度合いに関する判断を据え置いた。東海では、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「緩やかに拡大している」として景気判断を引き上げた。一方、近畿では輸出や生産面に新興国経済の減速がみられることから、景気は「回復テンポが緩やかになっている」として景気判断を引き下げた。

地域		2015/4	2015/7	2015/10	2016/1
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	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	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	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	⇒	⇒	⇒	⇒
北陸	景気判断	回復している	回復している	回復を続けている	回復を続けている
	判断の変化	⇒	⇒	⇒	⇒
関東甲信越	景気判断	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	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	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	緩やかに拡大している
	判断の変化	⇒	⇒	⇒	⇒
近畿	景気判断	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	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、緩やかに回復している
	判断の変化	⇒	⇒	⇒	⇒
中国	景気判断	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	⇒	⇒	⇒	⇒
四国	景気判断	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	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	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	⇒	⇒	⇒	⇒

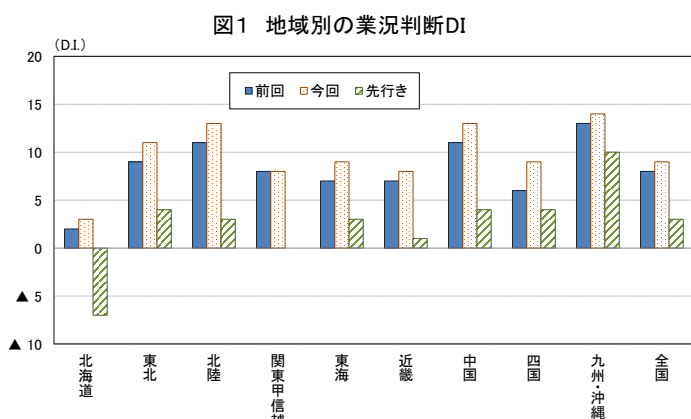
(資料)日本銀行「さくらレポート」よりニッセイ基礎研究所作成

2. 業況判断は8地域で改善も、先行きは全9地域で悪化

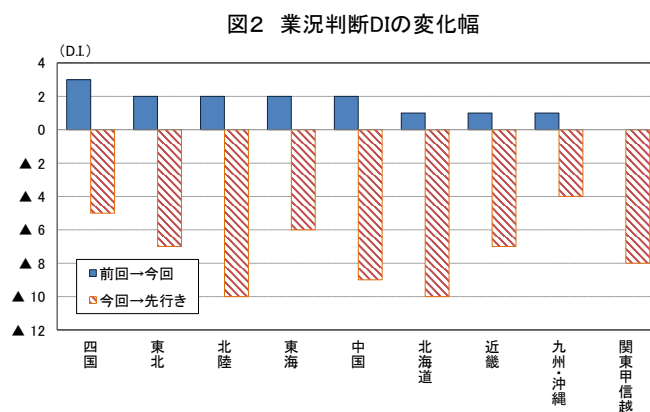
「地域経済報告（さくらレポート）」と同時に公表された「地域別業況判断DI（全産業）」をみると、全9地域中8地域（北海道、東北、北陸、東海、近畿、中国、四国、九州・沖縄）で前回調査（2015年10月）から改善し、関東甲信越で横ばいとなった（図1）。

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、次いで東北、北陸、東海、中国（+2ポイント）、北海道、近畿、九州・沖縄（+1ポイント）と続いている（図2）。前回調査からの改善幅は小幅なものに留まるものの、広範囲にわたって景況感の改善がみられたことから、足元では景気の回復基調は維持されていると判断される。

先行き（2016年4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」「回復を続けている」「拡大している」としていた景気判断が次回調査（2016年4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、北陸（▲10ポイント）が最大となったほか、悪化幅が最小となった九州・沖縄でも▲4ポイントとなるなど先行きは悪化基調が鮮明となっている。



(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5地域で改善、先行きは8地域で悪化

製造業の業況判断DIは、全9地域中5地域（北海道、東北、北陸、中国、四国）で改善し、2地域（関東甲信越、九州・沖縄）で悪化した（東海、近畿は横ばい）（図3）。

12月14日に公表された短観では、国内需要の低迷や中国をはじめとした新興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（さくらレポート）においても、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、中国への輸出依存度が高い電気機械、はん用・生産用・業務用機械などで悪化するなど、内需低迷や新興国経済の減速を色濃く反映する結果となった。一方、在庫調整が遅れていた輸送用機械に持ち直しの動きがみられたほか、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が改善基調を維持するなど明るい材料もみられた。

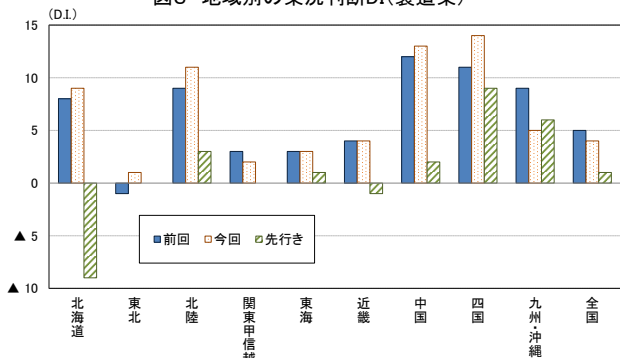
前回調査からの改善幅は、四国（+3ポイント）が最も大きく、次いで東北、北陸（+2ポイント）、北海道、中国（+1ポイント）と続いている（図4）。四国では、自動車販売の持ち直しなどから輸送用機械（+8ポイント）が改善したほか、繊維（+11ポイント）が製造業の景況感を押し上げた（図5）。近

畿では、窯業・土石製品 (+11 ポイント)、輸送用機械 (+13 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、九州・沖縄 (▲4 ポイント) が最も大きく、次いで関東甲信越 (▲1 ポイント) が続いている。九州・沖縄では、中国経済の減速の影響を受けやすい電気機械 (▲17 ポイント)、はん用・生産用・業務用機械 (▲7 ポイント) が大幅に悪化したことが景況感の押し下げにつながった。北陸では、輸送用機械 (+33 ポイント) が景況感の押し上げ要因となる一方で、金属製品 (▲25 ポイント)、はん用・生産用・業務用機械 (▲17 ポイント) などが悪化した。

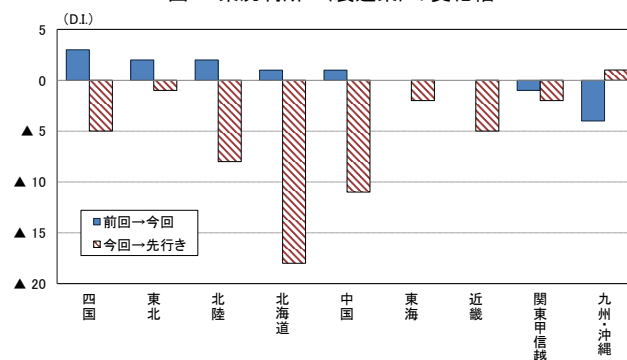
先行きについては、九州・沖縄を除く 8 地域で今回調査から悪化が見込まれるなど不透明感が強まっている。業種別では、中国をはじめとした新興国経済の減速などから輸送用機械、電気機械を中心に悪化基調が鮮明となっている (図6)。日銀短観 12 月調査では、2015 年度想定為替レートが 119.40 円と 9 月調査時点 (117.39 円) から円安に修正されている。年初に 120 円程度の水準にあった為替レートは、中国経済の減速に対する懸念が再浮上したことに加え、サウジアラビアによるイランとの外交関係断絶や北朝鮮による核実験といった地政学リスクの高まりを受けて 117 円程度まで円高が進行しており、同程度の水準が続くようであれば景況感の一段の悪化は避けられないだろう。

図3 地域別の業況判断DI(製造業)



(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

図4 業況判断DI(製造業)の変化幅



(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

図5 改善・悪化幅(前回→今回)

	製造業					
	鉄鋼	はん用・生産用・業務用機械	電気機械	輸送用機械	食料品	
北海道	+1	▲10	0	+11	6	
東北	+2	▲9	▲1	+6	+4	
北陸	+2	▲17	▲17	+33	+14	
関東甲信越	▲1					
東海	0					
近畿	0	+1	▲4	+2	+13	+5
中国	+1	▲4	▲7	+9	0	▲1
四国	+3	0	+1	0	+8	6
九州・沖縄	▲4	0	▲7	▲17	▲3	-1

(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

図6 改善・悪化幅(今回→先行き)

	製造業					
	鉄鋼	はん用・生産用・業務用機械	電気機械	輸送用機械	食料品	
北海道	▲18	0	▲33	▲22	▲14	
東北	▲1	+1	▲17	▲8	+11	+11
北陸	▲8	▲16	▲9	▲6	0	0
関東甲信越	▲2					
東海	▲2					
近畿	▲5	▲9	▲6	▲8	▲15	▲5
中国	▲11	+0	▲14	▲11	▲9	▲5
四国	▲5	▲25	▲8	▲15	0	0
九州・沖縄	+1	▲10	0	9	▲5	3

(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

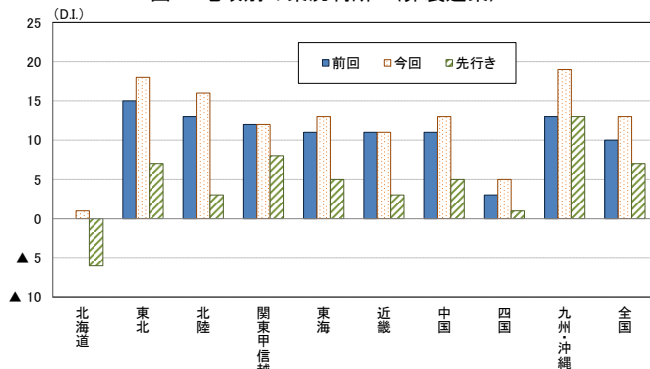
4. 非製造業の業況判断は7地域で改善、先行きは全9地域で悪化

非製造業の業況判断DIは、全9地域中7地域（北海道、東北、北陸、東海、中国、四国、九州・沖縄）で改善し、2地域（関東甲信越、近畿）で横ばいとなった（図7）。非製造業は製造業に比べ外需依存度が低いため、中国など新興国経済の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など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なか、百貨店などでは訪日外国人客の増加を景況感改善の理由に挙げる声が多く寄せられている。

前回調査からの改善幅は、九州・沖縄（+6ポイント）が最も大きく、次いで東北、北陸（+3ポイント）が続いている（図8）。九州・沖縄では、電気・ガス（▲8ポイント）が悪化に転じる一方で、運輸・郵便（+15ポイント）や対個人サービス（+10ポイント）が大幅に改善した（図9）。東北では、不動産（+11ポイント）や情報通信（+17ポイント）が大幅改善となったほか、電気・ガス（+10ポイント）が改善に転じた。

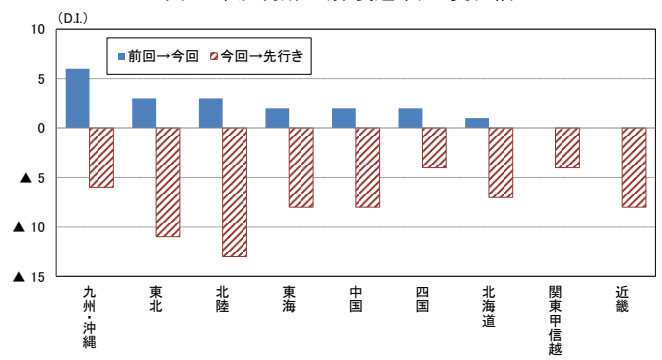
先行きについては、全9地域で悪化する見込みである。業種別では、杭打ち不正問題等の影響が建設業や不動産の景況感の下押し要因となっているほか、中国経済の減速を背景にインバウンド消費が細るとの懸念が高まっていることや個人消費が低迷していることなどから、多くの地域では小売の景況感が悪化するとみられる（図10）。最近の景気ウォッチャー調査においても、訪日外国人旅行者の恩恵を享受している百貨店では、中国経済の減速がインバウンド消費に与える影響を懸念するコメントが散見される。

図7 地域別の業況判断DI(非製造業)



(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

図8 業況判断DI(非製造業)の変化幅



(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

図9 改善・悪化幅(前回→今回)

	非製造業	建設	不動産	小売	宿泊・飲食サービス	運輸・郵便
北海道	+1	+3	+4	+2	▲12	0
東北	+3	▲6	+11	+4	+4	+4
北陸	+3	+9	0	0	▲1	+1
関東甲信越	0					
東海	+2					
近畿	0	+6	▲1	▲3	▲12	5
中国	+2	3	+1	+1	▲3	0
四国	+2	+5		▲8	+15	+6
九州・沖縄	+6	+4	+2	+8	▲4	+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

図10 改善・悪化幅(今回→先行き)

	非製造業	建設	不動産	小売	宿泊・飲食サービス	運輸・郵便
北海道	▲7	▲17	▲14	▲3	▲9	0
東北	▲11	▲10	▲10	▲8	▲16	▲16
北陸	▲13	▲18	+7	▲17	▲16	▲11
関東甲信越	▲4					
東海	▲8					
近畿	▲8	▲14	▲11	▲4	▲3	▲17
中国	▲8	▲12	▲5	▲5	▲21	▲14
四国	▲4	▲17	▲11	+1	▲5	+4
九州・沖縄	▲6	▲5	▲8	▲1	▲9	▲11

(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

《トピック》 アベノミクス始動後の地域別生産動向

安倍政権発足後、緩やかな回復基調を辿っていた生産は消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響から落ち込んだ後、一進一退の動きが続いている（図11）。地域別の生産動向をみると、足元では堅調に推移している地域と横ばいで推移している地域がみられる（図12）。

まず、全国の生産動向を振り返ると、2014年4月の消費税率引き上げに伴う駆け込み需要によって大きく押し上げられた後、その反動の影響から4-6月期（前期比▲3.0%）、7-9月期（同▲1.4%）と前期比でマイナスが続いた。その後、2014年度末にかけて持ち直しの動きがみられ、2015年1-3月期には消費税率引き上げ前（2013年10-12月期）の水準を回復したものの、4-6月期（前期比▲1.4%）、7-9月期（同▲1.2%）と2期連続の減産となった。この間、地域別の生産動向をみてみると、北陸、東海、中国の3地域で堅調な動きがみられた。一方、北海道や関東などは総じて他の地域に比べ低調に推移し、足元では消費税率引き上げ前の水準を下回るなど、安倍政権が発足して以降各地域の生産の推移にはバラツキがみられる。

図11 鉱工業生産指数の推移

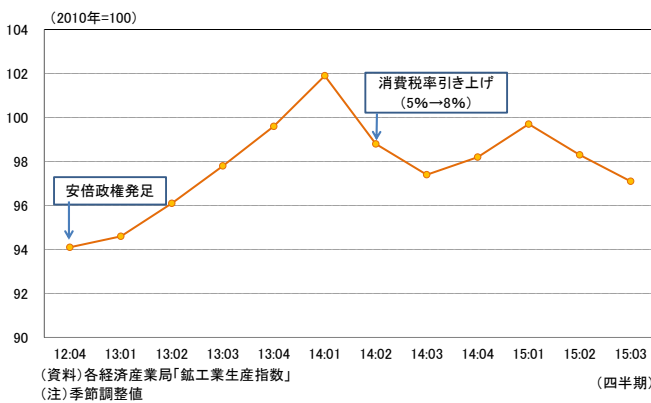
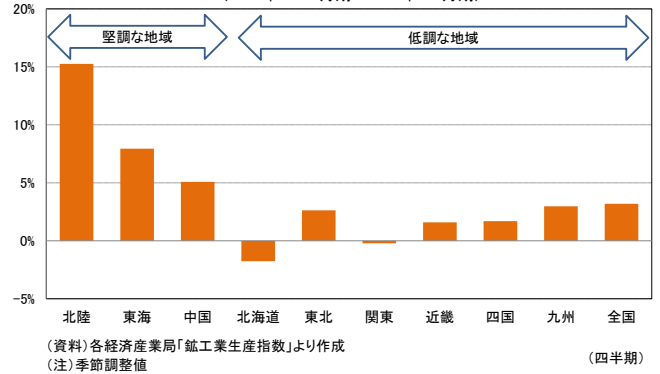


図12 地域別鉱工業生産指数の変化率
(2012年10-12月期→2015年7-9月期)



(北陸、東海では電子部品・デバイスがプラスに寄与)

生産が堅調に推移する北陸、東海について、2012年10-12月期から2015年7-9月期にかけての生産の増減率を業種別に寄与度分解してみると、電子部品・デバイスがそれぞれ3.9%、4.2%と全国の1.2%に比べ高いことが分かる（図13）。

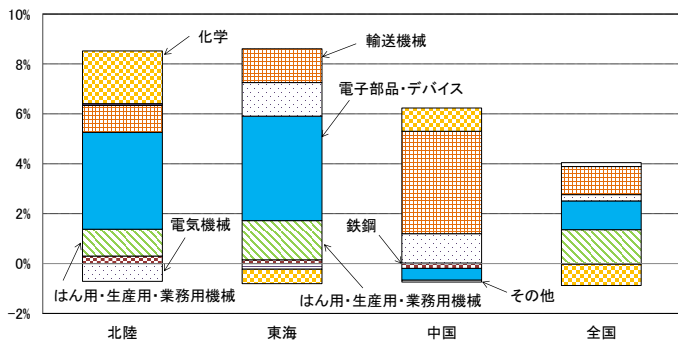
北陸、東海では、電子部品・デバイスの生産の伸び率（2012年10-12月期→2015年7-9月期）をみると、全国は13.0%であるのに対し北陸が34.0%、東海が32.2%とともに高い伸び率で推移し、電子部品・デバイスの付加価値額ウェイトはそれぞれ20.8%、11.0%と全国の8.2%に比べ高い（図14）。これは、電子部品・デバイスが主用途であるスマートフォン向け電子部品を中心に増産傾向にあることが背景にあると考えられる。北陸では電子部品・デバイスなどの産業では、先行きの需要増加を見越して国内での生産能力増強に取り組んでいるほか、国内の生産拠点を強化している^{注1}。また、2015年3月に北陸新幹線が金沢まで開通し、首都圏や北関東からの時間距離が短縮されたことにより、当地に集積が進んでいる電子部品・デバイスを中心に生産拠点を移す動きもみられている。

注1 日本銀行金沢支店「ほくりくのさくらレポート」による

そのほか、北陸では化学の寄与度が2.1%（全国：▲0.9%）と他の地域に比べ大きい。北陸では、化学の付加価値額ウェイトが13.5%と全国の12.8%に比べて高いほか、政府の後発医薬品普及政策を受けて増加基調が続いていること^{注2}などが背景にあると考えられる。とりわけ、富山県では2013年の医薬品生産金額が8.8%のシェアを占め（全国3位）、鉱工業生産指数（化学）の伸び率（2012年10-12月期→2015年7-9月期）は27.8%と全国の▲17.6%を大きく上回る。

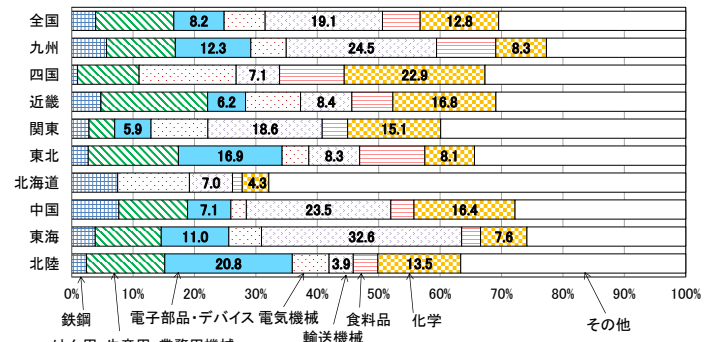
また、輸送機械の付加価値額ウェイトが大きい東海では、輸出比率が高い米国向けを中心に自動車の輸出が増加している^{注3}ことなどから（図6・7）、輸送機械の寄与度は1.4%と生産の押し上げ要因となっているほか、はん用・生産用・業務用機械や電気機械が堅調に推移している。

図13 地域別の鉱工業生産指数・寄与度分解①



(資料)各経済産業局「鉱工業生産指数」より作成
(注)季節調整値。2012年10-12月期～2015年7-9月期の変化率に対する業種別寄与度

図14 地域別鉱工業生産の付加価値ウェイト



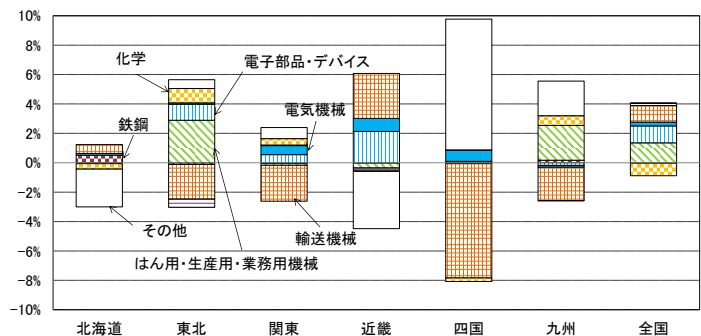
(資料)各経済産業局「鉱工業生産指数」より作成
(注)はん用・生産用・業務用機械は北海道、電子部品・デバイスは北海道、四国に存在しない

(関東、四国、九州では輸送機械が低調)

生産が不振な地域では、東北、関東、四国、九州のように輸送機械が低調に推移している。生産の増減率（2012年10-12月期→2015年7-9月期）に対する輸送機械の寄与度をみると、全国が1.1%であるのに対し、4地域（東北、関東、四国、九州）はそれぞれ▲2.4%、▲2.4%、▲7.8%、▲2.3%とマイナス寄与となっている（図15）。

関東における輸送機械の輸出金額増減率^{注4}（2012年10-12月期から2015年10-12月期の前年比の平均）をみると、1.1%と全国の3.4%を下回り、輸出先別の寄与度は中国向け（▲1.7%）、アジア（中国を除く）向け（▲2.7%）のマイナス寄与が大きい（図16）。輸送機械の輸出先別のウェイト（2014年）を地域別に比較すると、関東ではとりわけアジア（中国を除く）が29.5%と、他の輸出先に比べ輸出比率が高く（図

図15 地域別の鉱工業生産指数・寄与度分解②



(資料)各経済産業局「鉱工業生産指数」より作成
(注)季節調整値。2012年10-12月期～2015年7-9月期の変化率に対する業種別寄与度
はん用・生産用・業務用機械は北海道、電子部品・デバイスは北海道、四国に存在しない

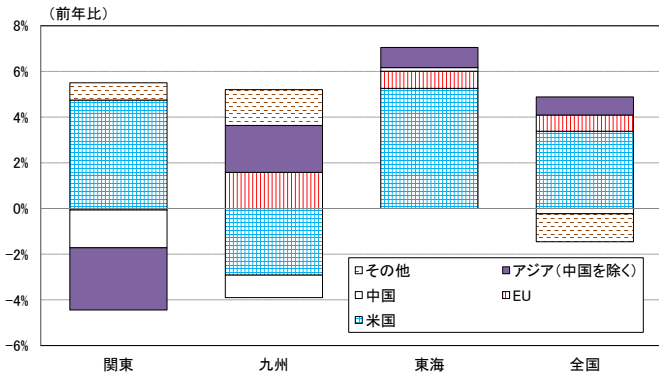
注2 中部経済産業局電力・ガス事業北陸支局「北陸経済のポイント2014」、富山県厚生部くすり政策課「富山県薬業の概況」による

注3 東海3県の金融経済動向による

注4 金額ベースでは為替の影響を考慮する必要があるが、貿易統計では輸出数量を地域別に公表していないため、金額ベースとした

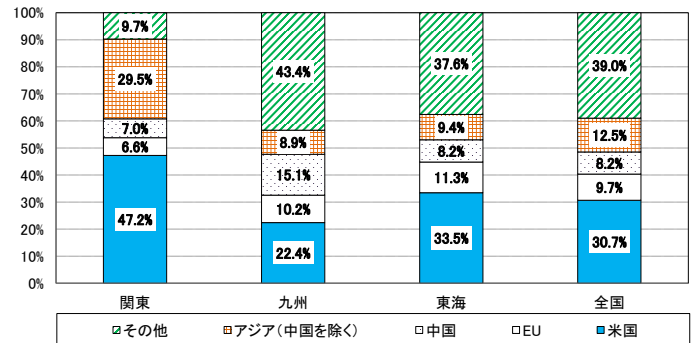
17)、伸び率(2012年10-12月期→2015年7-9月期)注5は▲7.1%と大きく低下している。アジア向け(中国を除く)ではインドネシア、タイやマレーシアなどが二桁を超える大幅なマイナスとなっており、背景には新興国経済の減速に伴う需要の低迷注6や、大手企業が現地生産を加速していること注7が挙げられる。このほか、中国向けのウェイト(7.0%)は全国(8.2%)ほどではないが、自動車部品などの落ち込みを主因として輸送機械の伸び率(2012年10-12月期→2015年7-9月期)は▲16.0%と他の輸出先の中で下落幅は突出している。

図16 輸送機械の輸出金額・寄与度分解



(資料)財務省「貿易統計」より作成
(注)2012年10-12月期～2015年7-9月期の輸出金額の変化率に対する地域別寄与度

図17 輸出金額(輸送機械)の地域別ウェイト



(資料)財務省「貿易統計」より作成
(注)2014年の実績値

北陸、東海の鋳工業生産は、2012年以降の回復局面において全国平均の水準を上回り堅調に推移している。北陸では、政府の普及促進策等を背景に化学が高水準を維持しているほか、スマートフォン向けの増産を主因に電子部品・デバイスが堅調に推移している。また、生産に占める輸送機械のウェイトが高い東海では電子部品・デバイスのほか、米国向けを中心とした自動車の輸出増を主因として輸送機械が高水準で推移している。一方、関東、九州などでは輸送機械が弱めの動きとなっており、その要因である外需の減少は、中国など新興国の経済減速の影響によるところが大きい。消費税率引き上げによって落ち込んだ生産は在庫調整の進展もあり持ち直しの動きがみられるものの、一部の地域では新興国経済の減速によるマイナスの影響が顕在化している。

注5 2012年10-12月期から2015年7-9月期における四半期別の前年同期比増減率を平均したもの

注6 神奈川県金融経済概況、群馬県金融経済概況による

注7 MARKLIMES、インドネシア自動車製造業者協会の公表資料による

(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。