

# 経済・金融 フラッシュ

## さくらレポート(2016年7月)

～景気判断は2地域で引き下げ、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2地域で景気判断を引き下げ

7月7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、中国、九州・沖縄を除く7地域で景気の改善度合いに関する判断を据え置いた。中国では生産面等で一部に弱めの動きがみられるとして、九州では熊本地震の影響がみられるとして、それぞれ判断を引き下げた。その他の地域では、新興国経済の減速に伴う影響などから輸出や生産面に鈍さがみられるものの、国内需要は設備投資が緩やかな増加基調にあるほか、一部に弱めの動きがみられる個人消費も雇用・所得環境の改善を背景に底堅く推移していることから、景気の改善度合いに関する判断に変化はないとした。

地域		2015/10	2016/1	2016/4	2016/7
北海道	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	→	→	→	→
東北	景気判断	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	新興国経済の減速に伴う影響などから生産面で弱含んだ状態が続いている中、基調としては緩やかな回復を続けている	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、基調として緩やかな回復を続けている
	判断の変化	→	→	↔	→
北陸	景気判断	回復を続けている	回復を続けている	回復を続けている	一部に鈍さがみられるものの、回復を続けている
	判断の変化	→	→	→	→
関東甲信越	景気判断	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	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	輸出や生産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	自動車関連での生産停止の影響から輸出・生産が一時的に減少したとみられるものの、基調としては緩やかに拡大している	自動車関連での工場事故や熊本地震の影響から輸出・生産面で振れがみられるものの、基調としては緩やかに拡大している
	判断の変化	→	↔	→	→
近畿	景気判断	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	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	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	一部に鈍さがみられるものの、回復を続けている緩やかな回復基調を続けている
	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	新興国経済の減速などの影響を受けながらも、緩やかな回復を続けている	熊本地震の影響により急速に下押しされた後、観光面などで弱い動きが続いているものの、供給面の制約は和らいできており、緩やかに持ち直している
	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

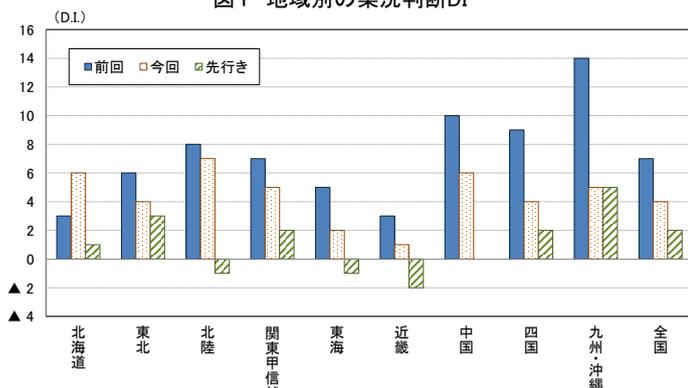
## 2. 業況判断は8地域で悪化、EU離脱の影響を織り込まず実態はさらに悪化の公算

「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、北海道を除く8地域（東北、北陸、関東甲信越、東海、近畿、中国、四国、九州・沖縄）で前回調査（3月）から悪化した（図1）。

前回調査からの悪化幅をみると、熊本地震の影響で九州・沖縄（▲9ポイント）が最大となり、次いで四国（▲5ポイント）、中国（▲4ポイント）と続いている（図2）。前回調査では全9地域中6地域で悪化となったが、今回調査でも広範囲にわたって悪化するなど景況感は停滞感を一段と強めている。なお、英国のEU離脱の影響を殆ど織り込んでいないため、実態はさらに悪化している可能性が高い。

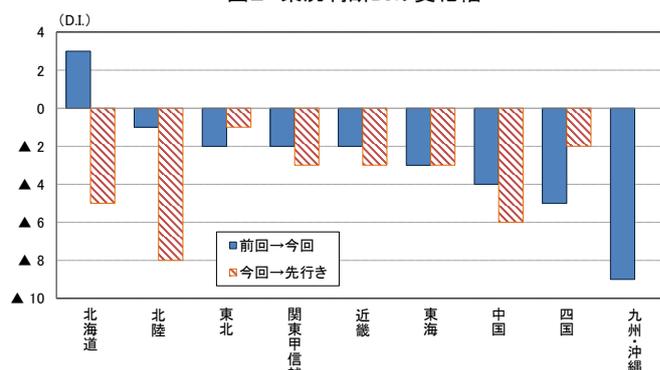
先行き（9月）についても、九州・沖縄を除く8地域で今回調査から悪化し、北陸、東海、近畿では水準がマイナスに転じるなど悲観的な見方が示された。今回調査からの悪化幅は、北陸（▲8ポイント）が最大で、次いで中国（▲6ポイント）、北海道（▲5ポイント）と続いております。九州・沖縄を除く8地域で引続き悪化するなど先行きも不透明感が高まっている。なお、足元では英国のEU離脱を受けて円高・株安が進行しており、これまで「回復している（続けている）」「拡大している」「持ち直している」等としていた景気判断が次回調査（9月）でさらに下方修正される可能性が高い。

図1 地域別の業況判断DI



(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2 業況判断DI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

## 3. 製造業の業況判断は現状、先行きともに6地域で悪化

製造業の業況判断DIは、全9地域中2地域（北海道、近畿）で改善し、6地域（北陸、関東甲信越、東海、中国、四国、九州・沖縄）で悪化した（東北は横ばい）（図3）。

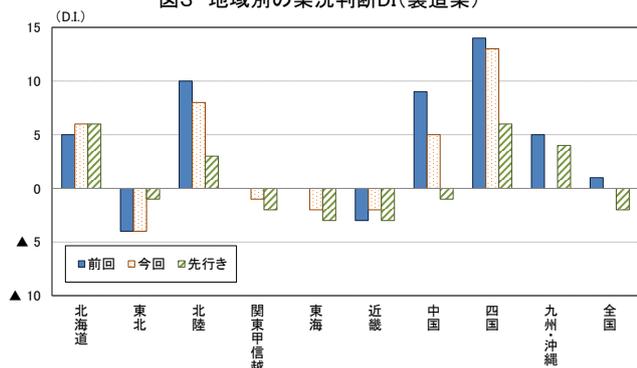
7月1日に公表された短観（6月調査）では、原油をはじめとした国際商品市況の改善を受けて一部の業種で企業マインドの改善がみられる一方で、円高や新興国経済の減速による輸出の減少、国内需要の低迷などから輸出関連を中心に悪化が示された。地域経済報告（さくらレポート）においても、輸出依存度が比較的高いはん用・生産用・業務用機械や輸送用機械などで悪化が鮮明となり、前回調査（3月）に続き円高や新興国経済減速の影響を色濃く反映する結果となった。また、輸送用機械は熊本地震による供給網の寸断や自動車メーカーの燃料費不正問題なども影響したとみられる。一方、国際商品市況の持ち直しが収益改善に寄与する鉄鋼や金属製品などが多くの地域で景況感の改善が示されたほか、円高の影響で原材料の輸入コストが下がる食料品は高水準を維持するなど明るい材料もみられた。

前回調査からの悪化幅は、熊本地震の影響で九州・沖縄（▲5ポイント）が最大となり、次いで中国（▲4ポイント）、北陸、東海（▲2ポイント）と続いている（図4）。九州・沖縄では、木材・木製品（+11ポイント）、はん用・生産用・業務用機械（+8ポイント）が改善となる一方で、金属製品（▲20ポイント）や非鉄金属（▲16ポイント）など12業種中10業種で悪化したため、全体では落ち込みが最大となった（図5）。中国では、円高進行への懸念などから輸送用機械（▲42ポイント）が大幅なマイナスとなったほか、紙・パルプ（▲37ポイント）、非鉄金属（▲22ポイント）などが悪化した。北陸では、石油・石炭製品（▲80ポイント）や木材・木製品（▲20ポイント）などが全体を押し下げた。

先行きについては、北海道、東北、九州・沖縄を除く6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、円高の進行や新興国経済の減速を受けて、輸送用機械、はん用・生産用・業務用機械を中心に悪化が鮮明となっている（図6）。一方、原油価格の回復が石油・石炭製品の景況感にプラス寄与したほか、市況改善により鉄鋼や金属製品にも持ち直しの動きがみられる。

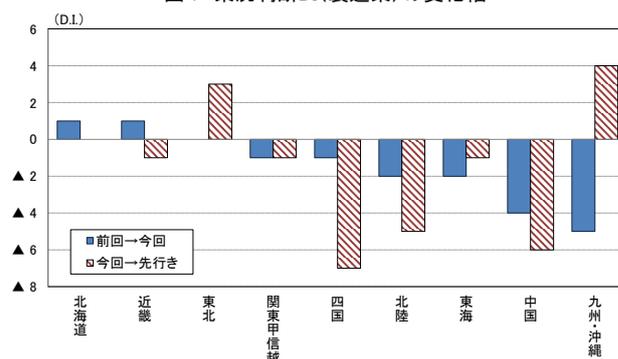
日銀短観6月調査では、大企業製造業の2016年度想定為替レートが111.41円と3月調査時点(117.46円)から6円程度円高方向に修正されている。しかしながら、英国のEU離脱を受けて足元の為替レートは101円前後と10円程度円高が進行しており、次回調査の9月にかけて円高傾向が定着した場合、企業マインドや設備投資に悪影響を及ぼす可能性が高い。

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							
	食料品	石油・石炭製品	鉄鋼	金属製品	非鉄金属	はん用・生産用・業務用機械	輸送用機械	
北海道	+1	▲8		▲10		+15	0	
東北	0	▲8		+6	▲9	+7	+22	0
北陸	▲2	▲14	▲80	+33	0	+14	▲9	▲17
関東甲信越	▲1							
東海	▲2							
近畿	+1	+6	▲9	+14	+5	▲2	▲5	+3
中国	▲4	+5	0	+4	+10	▲22	▲16	▲42
四国	▲1	0		0	0		▲12	▲5
九州・沖縄	▲5	▲8		▲3	▲20	▲16	+8	▲4

(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							
	食料品	石油・石炭製品	鉄鋼	金属製品	非鉄金属	はん用・生産用・業務用機械	輸送用機械	
北海道	0	+6		▲10		0	0	
東北	+3	+5		▲6	+16	+8	▲14	+17
北陸	▲5	+14	+40	▲16	0	▲29	+4	▲16
関東甲信越	▲1							
東海	▲1							
近畿	▲1	▲4	+18	▲10	0	+2	▲3	▲9
中国	▲6	+1	+36	▲10	▲15	+7	▲2	▲5
四国	▲7	▲10		0	▲18		▲8	▲4
九州・沖縄	+4	▲4		+23	+4	+8	▲1	+10

(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現状、先行きともに8地域で悪化

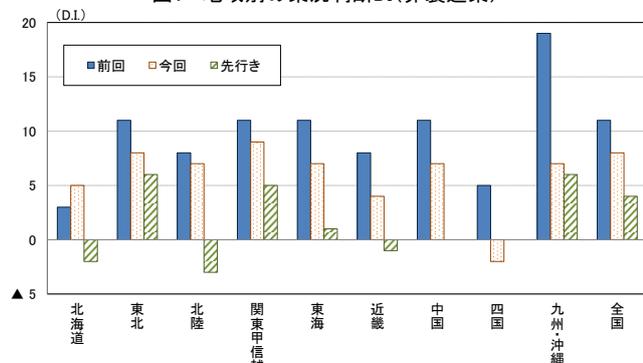
非製造業の業況判断DIは、全9地域中、北海道を除く8地域（東北、北陸、関東甲信越、東海、近畿、中国、四国、九州・沖縄）で悪化した（図7）。引き続き国内需要の低迷が景況感の下押し要因と

なったほか、これまで牽引役となっていた訪日外国人旅行者によるインバウンド消費が鈍ったことが全体を押し下げたとみられる。業種別では、インバウンド消費が下支えとなっていた小売や宿泊・飲食サービスなどで景況感の悪化が鮮明となった。最近の景気ウォッチャー調査においても、百貨店などの小売業では年初来の株安に加え、インバウンド消費の減速を懸念する声が多く寄せられている。

前回調査からの悪化幅は、熊本地震の影響で九州・沖縄（▲12ポイント）が最大となり、次いで四国（▲7ポイント）、東海、近畿、中国（▲4ポイント）と続いている（図8）。九州・沖縄では、熊本地震による交通網の寸断やインバウンド消費の減速を受けて、宿泊・飲食サービス（▲50ポイント）や運輸・郵便（▲20ポイント）など11業種中8業種で悪化した（図9）。四国では、対事業所サービス（▲22ポイント）が大幅な悪化となったほか、公共工事の減少などから建設（▲12ポイント）が悪化した。近畿では、インバウンド需要の鈍化などを受けて宿泊・飲食サービス（▲23ポイント）、小売（▲13ポイント）など幅広い業種（10業種中8業種）で悪化した。中国では、鉱業・採石業・砂利採取業（▲15ポイント）、運輸・郵便（▲11ポイント）などの悪化幅が大きかった。前回調査から小幅な悪化（▲1ポイント）にとどまった北陸では、新幹線開業効果が薄れたこともあり宿泊・飲食サービス（▲24ポイント）の悪化幅は11業種中で最大となった。

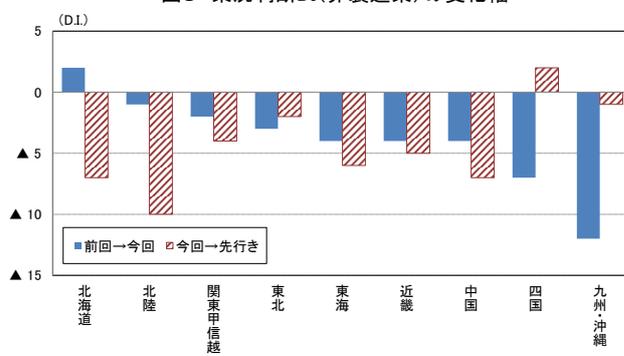
先行きについては、全9地域で悪化する見込みである。業種別では、燃料価格の上昇を受けて運輸・郵便が悪化するほか、高水準を維持している建設や不動産などで悪化が見込まれる（図10）。引き続き国内需要の低迷、円高や新興国経済減速を背景にインバウンド需要が細るとの懸念が高まっていることが、非製造業の景況感を押し下げているとみられる。国内需要の低迷が続くなか、先行きは為替水準や海外経済の動向に注意が必要となろう。

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	+2	▲6	▲4	0	0	+3
東北	▲3	▲1	▲5	▲5	▲8	0
北陸	▲1	+5	▲24	+3	▲24	+6
関東甲信越	▲2					
東海	▲4					
近畿	▲4	▲6	▲1	▲13	▲23	▲10
中国	▲4	▲6	+9	▲7	▲7	▲11
四国	▲7	▲12	+17	▲11	0	▲10
九州・沖縄	▲12	0	▲8	▲17	▲50	▲20

(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	▲8	0	▲6	▲4	▲17
東北	▲2	▲9	▲11	+2	+9	▲7
北陸	▲10	▲8	0	▲7	▲17	▲16
関東甲信越	▲4					
東海	▲6					
近畿	▲5	▲6	▲8	▲5	+13	▲4
中国	▲7	▲12	▲13	+4	▲10	▲11
四国	+2	▲6	▲12	+5	5	+7
九州・沖縄	▲1	▲8	+3	0	+4	▲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

(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。