

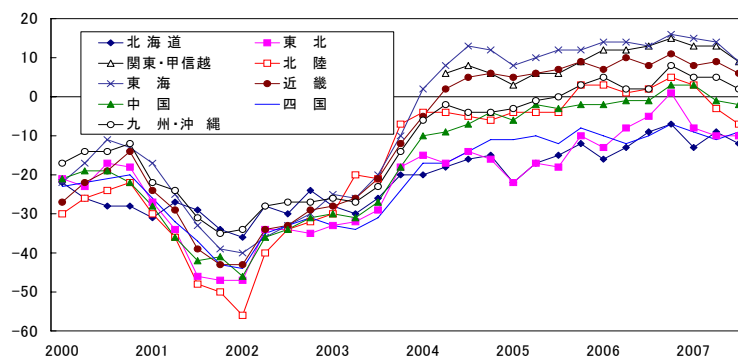
Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

地域経済動向 ～米国向け輸出と地域別生産の関係

1. 日銀の「10月地域経済報告（さくらレポート）」は、各地域の回復基調は続いているが、地域間の景気回復力には、依然として格差があるとしている。地域ごとの景気判断については、全9地域のうち6地域については、前回（7月時点）の判断が据え置かれたが、北海道、近畿、九州・沖縄については、判断がやや下方修正されている。
2. 短観の9月調査では、四国の業況判断DIは前回調査よりも改善し、東北は横ばいとなったものの、残りの地域は前回よりも悪化した。今回調査では、地方圏のみならず、関東、東海、近畿などのいわゆる大都市圏についても、DIは前回から大きく低下しており、全国的に景況感が悪化する傾向が伺える。
3. 9月短観では、先行きについても、東海と近畿では、DIの低下が見込まれていることに加え、これらの地域の生産活動は、他地域よりも米国向け輸出との相関が強いという特徴がある。今後、米国経済が失速するようであれば、米国向け輸出の悪化を通じた、東海、近畿の生産活動の鈍化等により、大都市圏の景況感の低迷も長期化する可能性がある。

(DI) 地域別短観による業況判断DIの推移(全産業)



(資料) 日本銀行「さくらレポート」等より作成

(注1) 調査対象の見直しなどにより、2003年12月調査と2006年12月調査の時点で、データに断層がある。

研究員 篠原 哲（しのはら さとし） (03)3512-1838 shino@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北4-1-7 3F TEL: (03)3512-1884

ホームページアドレス: <http://www.nli-research.co.jp/>

＜地域経済動向 ～米国向け輸出と地域別生産の関係＞

● 「10月さくらレポート」では全9地域のうち、3地域の景気判断を下方修正

日本銀行が公表した「10月地域経済報告（さくらレポート）」では、地域の景気動向について、「ほとんどの地域において拡大または回復傾向の動きが続いており、地域差はあるものの、全体として緩やかに拡大している」とし、前回の総括判断を維持した。

地域ごとの景気判断については、全9地域のうち6地域については、前回（7月時点）の判断が据え置かれた。判断が修正された3地域では、北海道は生産の持ち直し傾向の一服感から、近畿は住宅投資の減少や、個人消費の伸びが鈍化したことから、また九州・沖縄については住宅投資の減少や製造業の業況感が慎重化していることから、判断がやや下方修正されている。

同報告では各地域の総括判断について「関東甲信越、東海、近畿と、その他の地域との間では、依然、地域差がみられている」としており、全ての地域で景気は回復しているが、引き続き、地域間の景気回復力には格差があるとの見方を示している。

（本稿の地域区分については、注記がない場合には日本銀行における地域区分を用いる。詳細は本稿末。）

日本銀行による地域別景気判断の推移

| 地域 | | 2006/10 | 2007/1 | 2007/4 | 2007/7 | 2007/10 |
|-------|-------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 北海道 | 総括判断 | 緩やかに持ち直している | 緩やかに持ち直している | 緩やかに持ち直している | 緩やかに持ち直している | 横ばい圏内の動きとなっている |
| | 判断の変化 | → | → | → | → | → |
| 東北 | 総括判断 | 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 | 緩やかながら着実な回復を続けている | 緩やかながら着実な回復を続けている |
| | 判断の変化 | → | → | → | → | → |
| 北陸 | 総括判断 | 着実に回復している | 着実に回復している | 回復を続けている | 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 | → | → | → | → | → |
| 関東甲信越 | 総括判断 | 緩やかに拡大している | 緩やかに拡大している | 緩やかに拡大している | 緩やかに拡大している | 緩やかに拡大している |
| | 判断の変化 | → | → | → | → | → |
| 東海 | 総括判断 | 拡大している | 拡大している | 拡大している | 緩やかに拡大している | 緩やかに拡大している |
| | 判断の変化 | → | → | → | → | → |
| 近畿 | 総括判断 | 拡大を続けている | 拡大を続けている | 拡大を続けている | 拡大を続けている | 緩やかに拡大している |
| | 判断の変化 | → | → | → | → | → |
| 中国 | 総括判断 | 全体として回復を続けている | 全体として回復を続けている | 全体として回復を続けている | 全体として回復を続けている | 全体として回復を続けている |
| | 判断の変化 | → | → | → | → | → |
| 四国 | 総括判断 | 緩やかながら持ち直しの動きが続いている | 緩やかながら持ち直しの動きが続いている | 緩やかながら持ち直しの動きが続いている | 緩やかながら持ち直しの動きが続いている | 緩やかながら持ち直しの動きが続いている |
| | 判断の変化 | → | → | → | → | → |
| 九州・沖縄 | 総括判断 | 回復を続けている | 回復を続けている | 回復を続けている | 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 | → | → | → | → | → |

（資料）日本銀行「さくらレポート」より作成

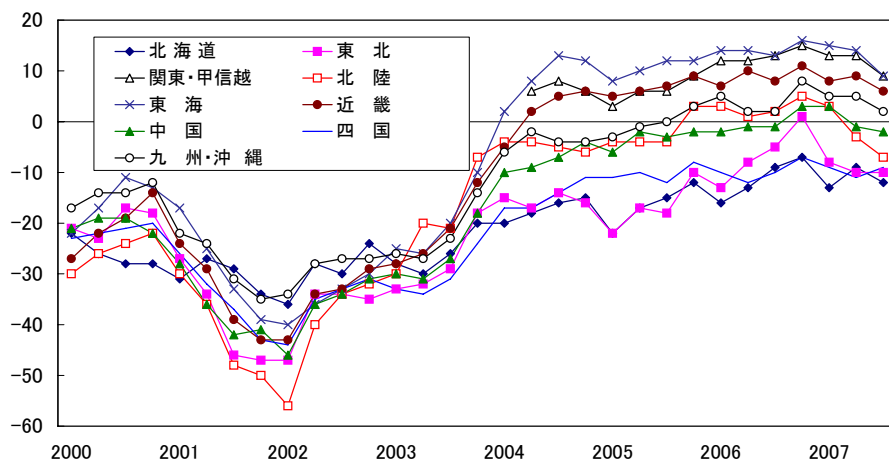
● 9月短観では大都市圏でも景況感が悪化

9月短観の業況判断DIを地域別に見てみよう。

まず全国ベースにおける、全産業・全規模の業況判断DIは4と、前回調査（6月）の7より▲3ポイント低下しており、企業の景況感は足元でやや悪化していることが確認された。地域別では、四国の業況判断DI（全産業・全規模）は前回調査よりも改善し、東北は横ばいとなったものの、残りの地域は前回よりも低下した。今回調査では、地方圏のみならず、関東、東海、近畿などのいわゆる大都市圏についても、DIは前回より低下しており、景況感が悪化する傾向が伺える。

関東、東海、近畿などの大都市圏については、足元でもDIの水準自体はプラスであり、景況感が「良い」とする企業の割合が「悪い」とする企業を上回っているため、依然として、他の地域に比べて景気の回復力は強いと考えられる。しかしながら、従来まで景気回復を牽引してきたこれらの地域でも、DIが低下する傾向が顕著になってきたことは、景気の先行きを考えるうえで、懸念すべき点と言えるだろう。

(DI) 地域別短観による業況判断DIの推移(全産業)



(資料) 日本銀行「さくらレポート」等より作成

(注1) 調査対象の見直しなどにより、2003年12月調査と2006年12月調査の時点で、データに断層がある。

(注2) 関東甲信越は2004年6月調査以降のデータ

(年)

9月短観の業況判断DIを業種別に見てみると、全国・製造業（全規模）では、米国向け輸出の鈍化やIT関連財の在庫調整などの影響もあり、DIは9と、前回調査（13）よりも▲4ポイントの悪化となった。地域別でも、製造業の業況判断DIは、四国と中国を除く全ての地域において、前回よりも低下している。特に、全産業ベースにおいて、前回調査からDIの低下幅が最も大きかった東海地域については、製造業についても前回調査から▲7ポイントの大幅な低下となっている。

非製造業（全規模）の業況判断DIは、全国では▲1となり、これも前回調査（3）から▲4ポイント低下した。地域別でも東北と四国を除く、全ての地域でDIは前回調査を下回っている。全産業ベースにおいて、DIの低下幅が大きかった大都市圏では、製造業・非製造業の両業種で、

企業の景況感が悪化していることが確認できる。

地域別短観における業況判断DI

| 業況判断DI(全産業) | | 〔「良い」-「悪い」・%ポイント〕 | | | | | | | | | |
|--------------|----|-------------------|-----|-----------|-----|----|----|-----|-----|-----------|------------|
| | | 北海道 | 東北 | 関東 甲信越 | 北陸 | 東海 | 近畿 | 中国 | 四国 | 九州・ 沖縄 | 全国 (参考) |
| 2006 | 6 | ▲13 | ▲8 | 12 | 1 | 13 | 10 | ▲1 | ▲12 | 2 | 6 |
| | 9 | ▲9 | ▲5 | 13 | 2 | 13 | 8 | ▲1 | ▲10 | 2 | 6 |
| | 12 | ▲7 | 1 | 15 | 5 | 16 | 11 | 3 | ▲7 | 8 | 10 |
| 2007 | 3 | ▲13 | ▲8 | 13 | 3 | 15 | 8 | 3 | ▲9 | 5 | 8 |
| | 6 | ▲9 | ▲10 | 13 | ▲3 | 14 | 9 | ▲1 | ▲11 | 5 | 7 |
| | 9 | ▲12 | ▲10 | 9 | ▲7 | 9 | 6 | ▲2 | ▲9 | 2 | 4 |
| (前期差) | | | | | | | | | | | |
| 2007 | 9 | ▲3 | 0 | ▲4 | ▲4 | ▲5 | ▲3 | ▲1 | 2 | ▲3 | ▲3 |
| 業況判断DI(製造業) | | 〔「良い」-「悪い」・%ポイント〕 | | | | | | | | | |
| | | 北海道 | 東北 | 関東 甲信越 | 北陸 | 東海 | 近畿 | 中国 | 四国 | 九州・ 沖縄 | 全国 (参考) |
| 2006 | 6 | ▲3 | 7 | 14 | 9 | 18 | 15 | 12 | 7 | 12 | 12 |
| | 9 | 3 | 10 | 16 | 11 | 15 | 15 | 10 | 9 | 11 | 13 |
| | 12 | 10 | 19 | 17 | 17 | 19 | 19 | 18 | 11 | 18 | 17 |
| 2007 | 3 | 1 | 12 | 15 | 13 | 18 | 15 | 16 | 7 | 13 | 15 |
| | 6 | 5 | 8 | 14 | 9 | 18 | 15 | 7 | 3 | 18 | 13 |
| | 9 | ▲2 | 7 | 11 | 7 | 11 | 12 | 7 | 7 | 11 | 9 |
| (前期差) | | | | | | | | | | | |
| 2007 | 9 | ▲7 | ▲1 | ▲3 | ▲2 | ▲7 | ▲3 | 0 | 4 | ▲7 | ▲4 |
| 業況判断DI(非製造業) | | 〔「良い」-「悪い」・%ポイント〕 | | | | | | | | | |
| | | 北海道 | 東北 | 関東 甲信越 | 北陸 | 東海 | 近畿 | 中国 | 四国 | 九州・ 沖縄 | 全国 (参考) |
| 2006 | 6 | ▲17 | ▲18 | 11 | ▲4 | 8 | 5 | ▲10 | ▲23 | ▲4 | 2 |
| | 9 | ▲13 | ▲15 | 10 | ▲4 | 8 | 1 | ▲10 | ▲23 | ▲3 | 1 |
| | 12 | ▲14 | ▲11 | 12 | ▲2 | 11 | 3 | ▲8 | ▲18 | 2 | 4 |
| 2007 | 3 | ▲18 | ▲20 | 11 | ▲4 | 13 | 1 | ▲6 | ▲19 | 1 | 3 |
| | 6 | ▲15 | ▲21 | 12 | ▲10 | 10 | 4 | ▲7 | ▲20 | ▲2 | 3 |
| | 9 | ▲16 | ▲19 | 8 | ▲15 | 6 | 0 | ▲11 | ▲20 | ▲3 | ▲1 |
| (前期差) | | | | | | | | | | | |
| 2007 | 9 | ▲1 | 2 | ▲4 | ▲5 | ▲4 | ▲4 | ▲4 | 0 | ▲1 | ▲4 |

(資料)日本銀行各支店公表資料より作成

9月短観では、全国的に景況感が悪化する傾向が見られたが、今後はサブプライム問題による市場の混乱や、アメリカ経済の減速の影響などが表面化してくれば、企業の景気に対する不安感が高まっていく恐れもある。

9月短観における、各地域の業況判断DIの先行き(3ヶ月先)を見てみると、北陸、中国は9月から改善するが、東海(先行きについては、公表されている愛知・岐阜・三重のデータを利用)や近畿では、先行きのDIも低下している(東海9月:11→先行き:9、近畿9月:6→先行き:5)。相対的に景気回復力が強く、今回の回復を牽引してきたと言える大都市圏でも、景況感の悪化が予想されていることから、全国の先行きも3と、9月実績(4)よりも▲1ポイントの低下が見込まれている。業況判断DIの先行きには、サブプライム問題や米国減速に対する企業の不安が表れてきている可能性がある。

9月短観における業況判断DIの「実績」と「先行き」

業況判断DI(予測:全産業) (「良い」-「悪い」・%ポイント)

| | 北海道 | 東北 | 関東 甲信越 | 北陸 | 東海 | 近畿 | 中国 | 四国 | 九州・ 沖縄 | 全国 (参考) |
|---------|-----|-----|-----------|----|----|----|----|----|-----------|------------|
| 2007 9 | ▲12 | ▲10 | 9 | ▲7 | 11 | 6 | ▲2 | ▲9 | 2 | 4 |
| 2007 12 | ▲15 | ▲11 | | ▲3 | 9 | 5 | ▲1 | ▲9 | 1 | 3 |
| (前期差) | | | | | | | | | | |
| 2007 12 | ▲3 | ▲1 | -- | 4 | ▲2 | ▲1 | 1 | 0 | ▲1 | ▲1 |

業況判断DI(予測:製造業) (「良い」-「悪い」・%ポイント)

| | 北海道 | 東北 | 関東 甲信越 | 北陸 | 東海 | 近畿 | 中国 | 四国 | 九州・ 沖縄 | 全国 (参考) |
|---------|-----|----|-----------|----|----|----|----|----|-----------|------------|
| 2007 9 | ▲2 | 7 | 11 | 7 | 13 | 12 | 7 | 7 | 11 | 9 |
| 2007 12 | ▲3 | 5 | | 8 | 12 | 12 | 9 | 8 | 9 | 9 |
| (前期差) | | | | | | | | | | |
| 2007 12 | ▲1 | ▲2 | -- | 1 | ▲1 | 0 | 2 | 1 | ▲2 | 0 |

業況判断DI(予測:非製造業) (「良い」-「悪い」・%ポイント)

| | 北海道 | 東北 | 関東 甲信越 | 北陸 | 東海 | 近畿 | 中国 | 四国 | 九州・ 沖縄 | 全国 (参考) |
|---------|-----|-----|-----------|-----|----|----|-----|-----|-----------|------------|
| 2007 9 | ▲16 | ▲19 | 8 | ▲15 | 9 | 0 | ▲11 | ▲20 | ▲3 | ▲1 |
| 2007 12 | ▲19 | ▲20 | | ▲11 | 4 | ▲3 | ▲8 | ▲20 | ▲4 | ▲2 |
| (前期差) | | | | | | | | | | |
| 2007 12 | ▲3 | ▲1 | -- | 4 | ▲5 | ▲3 | 3 | 0 | ▲1 | ▲1 |

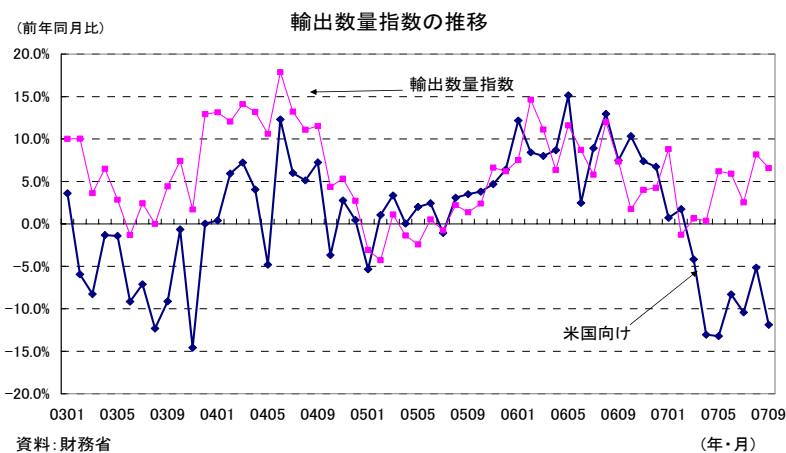
(資料)日本銀行各支店公表資料より作成

(注)関東地方と東海地方の先行きは公表されていないため、関東は空白。東海は愛知・岐阜・三重のデータ。

● 懸念される米国向け輸出の鈍化による生産活動の停滞

今回の景気回復は、2002年初からの外需の改善が、製造業の生産の拡大に繋がり、設備投資・消費など国内民間需要へ波及するという形でもたらされた。しかし、サブプライムローン問題による米国住宅市場の大幅な調整等により、米国経済が失速するリスクが高まっていることは、景気の先行きについての懸念材料である。

米国の2007年4-6月期の実質成長率は、前期比年率で+3.8%となり、前期よりも伸びが拡大したものの、消費の伸びは鈍化しており、先行きに対する不透明感が、完全に払拭されたわけではない。日本の輸出についても、9月の輸出数量指数は、前年同月比6.6%の増加となったが、米国向けの数量指数に限ってみると、同▲11.9%と前年よりも大きく減少している。米国向けの輸出数量については、2007年3月以降、前年比でマイナスが続いている状況にある。今後、米国経済が失速するようであれば、米国向けの輸出の悪化を通じ、国内の生産活動の停滞を招くことになるため、各地域の景況感にも悪影響が及ぶ可能性が出てくるだろう。



そこで、以下では、米国向け輸出が鈍化した場合に、生産活動にマイナスの影響が現われやすい地域を推測すべく、前回の景気の山である 2000 年 11 月以降の期間を対象に、米国向け輸出数量指数と、地域別の鉱工業生産指数との時差相関係数を計測してみた。下の表にあるように、この結果からは、直近の景気循環局面に限れば、東海¹、北陸、近畿の 3 地域の生産活動は、他地域に比べて、米国向けの輸出との相関が高いことが示唆される。

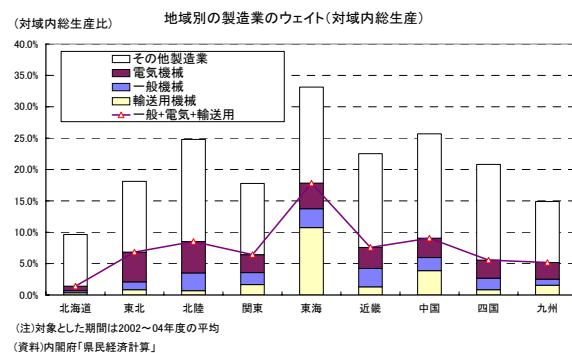
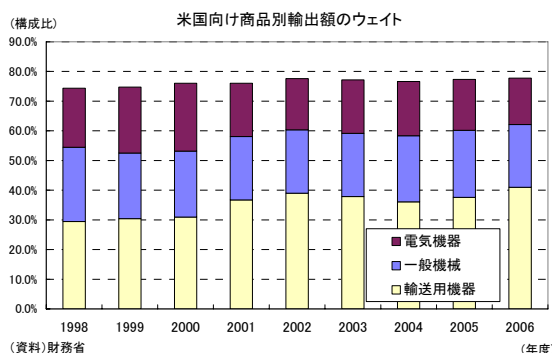
米国向け輸出数量指数と各地域の鉱工業生産との時差相関係数

| データ期間 | 2000年11月～2007年8月 | |
|---------|------------------|-----------|
| | 時差相関係数 | ラグ (単位:月) |
| 北海道 | 0.5490 | 0 |
| 東北 | 0.4656 | -2 |
| 関東 | 0.5720 | -2 |
| 東海 | 0.7416 | 0 |
| 北陸 | 0.7193 | -2 |
| 近畿 | 0.6879 | -2 |
| 中国 | 0.5949 | -2 |
| 四国 | 0.5783 | 0 |
| 九州 | 0.5441 | -2 |
| (参考) 全国 | 0.6806 | -2 |

ここでは、財務省の米国向け輸出数量指数と、地域別の鉱工業生産を、それぞれ前年同月比に変換したうえで、時差相関を計測した。上の表には、計測した時差相関係数のなかで最も相関係数が高いラグ次数おける係数を掲載している。なお、ラグのマイナスは米国向け輸出が生産に対して何ヶ月先行しているかを示す。

資料:財務省、経済産業省

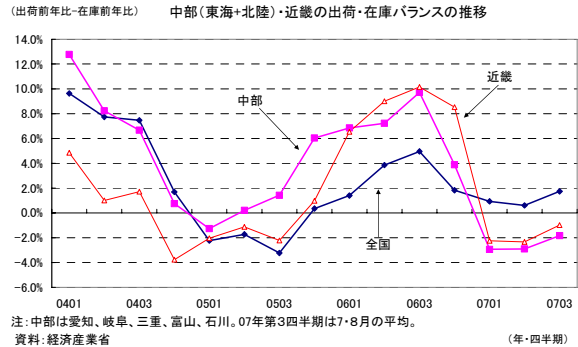
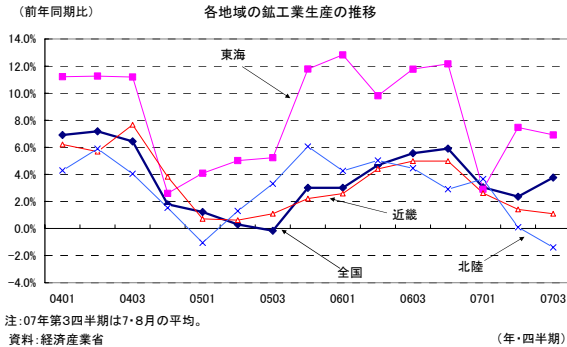
米国向けの商品別輸出額の構成比を見てみると、2006 年度では「輸送用機器」が 41.0%と最も多く、次いで「一般機械」(21.2%)、「電気機器」(15.6%)が高いウェイトを占めており、これらの項目を合計すると、全体の 77.7%にも達する。一方、内閣府の「県民経済計算」を用いて、国内の各地域の総生産に占める業種ごとのウェイトを比較してみると、東海、近畿、北陸、中国などの地域では、域内総生産に占める製造業の割合が他地域よりも高いうえに、「一般機械」、「電気機器」、「輸送用機械」の割合も相対的に高い水準にあることが分かる。



先に示したように東海、近畿、北陸は生産と米国輸出との相関係数が、他地域よりも高い地域である。もちろん、域内での全ての生産が、米国向けの輸出に向けられるわけではないが、地域

¹ 鉱工業生産における東海地方は愛知、岐阜、三重の3県。

の産業構造という特性を踏まえると、これらの地域の生産活動は、他の地域に比べて、米国向けの輸出の影響を受け易い可能性があると考えられる。



最近の東海、北陸、近畿の3地域における鉱工業生産の動向を見てみよう。東海地域については、前年同期比の伸びが全国を大幅に上回っており、好調を維持しているものの、北陸と近畿の伸びは、全国のそれを下回り、生産活動がやや低調となっているものと考えられる。今年初めからの、米国向け輸出の悪化が、これらの地域の生産活動を鈍化させている可能性もあるだろう。

さらに、在庫調整圧力を把握する際に用いられる出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）については、東海と北陸を合わせた中部²（鉱工業出荷・在庫については生産と異なり、東海地域のみデータは公表されておらず、東海に北陸をあわせた地域を、中部地域としてデータが集計されている。）、近畿の両地域では、2007年1-3月期からマイナスとなっており、全国の水準を下回っていることも、今後の生産動向を考えるうえで注意すべき要因だ。

両地域の出荷・在庫バランスについては、2006年中は全国を上回る大幅なプラスが続き、出荷の伸びが在庫の伸びを上回っていたこともあり、足元の在庫増はその反動である面もあると考えられる。しかし、今後、米国経済が失速し、米国向けの輸出が大きく悪化するようであれば、在庫の積み上がりの影響も加わり、北陸と近畿のみならず、現在は好調を維持している東海地域においても、生産活動の低迷が顕著になってくる可能性がある。

9月短観では、全国的に景況感が悪化し、従来まで景気回復を牽引してきた、関東、東海、近畿などの大都市圏でも、業況判断DIは大きく低下した。先行きについても、東海と近畿では、DIの低下が見込まれていることに加え、これらの地域の生産活動は、他地域よりも米国向け輸出との相関が強いという特徴がある。

今後、米国経済が失速するようであれば、米国向け輸出の悪化を通じた、東海、近畿の生産活動の鈍化等により、大都市圏の景況感の低迷も長期化する可能性がある。さらに、米国への輸出に依存している各国の成長の低下を通じて、日本の輸出全体が減少に転じることも懸念され、その場合には各地域の景況感の悪化傾向に、拍車がかかる可能性にも注意しておく必要があるだろう。

² 鉱工業出荷・在庫における中部地域は愛知、岐阜、三重、富山、石川

(参考)日銀短観における地域区分

| 地域名 | 都道府県 | | | | | |
|--------|------|-----|----|-----|----|----|
| 北海道 | 北海道 | | | | | |
| 東北 | 宮城 | 青森 | 秋田 | 岩手 | 山形 | 福島 |
| 北陸 | 石川 | 富山 | 福井 | | | |
| 関東・甲信越 | 東京 | 千葉 | 埼玉 | 茨城 | 栃木 | |
| | 群馬 | 神奈川 | 新潟 | 山梨 | 長野 | |
| 東海 | 愛知 | 静岡 | 岐阜 | 三重 | | |
| 近畿 | 大阪 | 京都 | 滋賀 | 和歌山 | 兵庫 | 奈良 |
| 中国 | 広島 | 岡山 | 鳥取 | 島根 | 山口 | |
| 四国 | 香川 | 徳島 | 愛媛 | 高知 | | |
| 九州・沖縄 | 福岡 | 佐賀 | 大分 | 長崎 | 熊本 | |
| | 宮崎 | 鹿児島 | 沖縄 | | | |

(資料)日本銀行

(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。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)