

# 経済・金融 フラッシュ

## さくらレポート(2015年4月)

### ～景気判断は、全9地域中3地域で上方修正

経済研究部 研究員 岡 圭佑

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

### 1. 景気判断は全9地域中3地域で上方修正

4月14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3地域(北陸、東海、近畿)で回復テンポが強まっているとして判断を引き上げたほか、6地域(北海道、東北、関東甲信越、中国、四国、九州・沖縄)では、景気の改善度合いに関する基調的な判断に変化はないとした。国内需要の緩やかな増加等から生産が持ち直している中で、雇用・所得環境が着実な改善を続けていること等を背景に、景気は回復基調を続けていることが示された。

地域		2014/7	2014/10	2015/1	2015/4
北海道	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一部にみられているが、基調的には緩やかに回復している	基調的に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、和らいできている	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。この間、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動は、和らいている	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
	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みられるものの、基調的には回復を続けている	消費税率引き上げの影響による反動がみられるものの、基調的には緩やかに回復している	消費税率引き上げの影響による反動が徐々に和らいてきている中、緩やかに回復している	緩やかに回復している
	判断の変化	→	↔	→	→
北陸	景気判断	消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかに回復している	消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかに回復している	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ている	回復している
	判断の変化	→	→	→	↗
関東甲信越	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、基調的には緩やかな回復を続けている	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がみられているが、基調的には緩やかな回復を続けている	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ている	緩やかな回復を続けている
	判断の変化	→	→	→	→
東海	景気判断	足もと消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動もみられているが、基調としては回復を続けている	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、幾分ばらつきを伴いつつ全体として和らいている	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、全体として和らいている	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	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	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
	判断の変化	→	→	→	↗
中国	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ものの、基調としては緩やかに回復している	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	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
	判断の変化	→	→	→	→
四国	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、基調的には緩やかな回復を続けている	消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動などがみられているが、基調的には緩やかな回復を続けている	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	消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減がみられているものの、基調的には緩やかに回復している	基調的に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減は、徐々に和らいできている	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	→	→	→	→

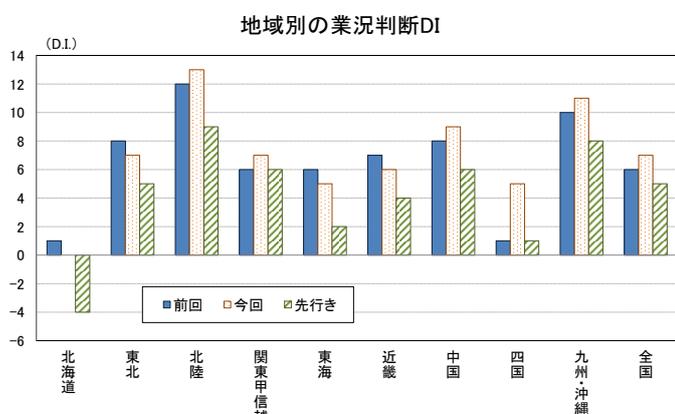
(資料)日本銀行「さくらレポート」よりニッセイ基礎研究所作成

## 2. 業況判断は5地域で改善も、先行きは全地域で悪化

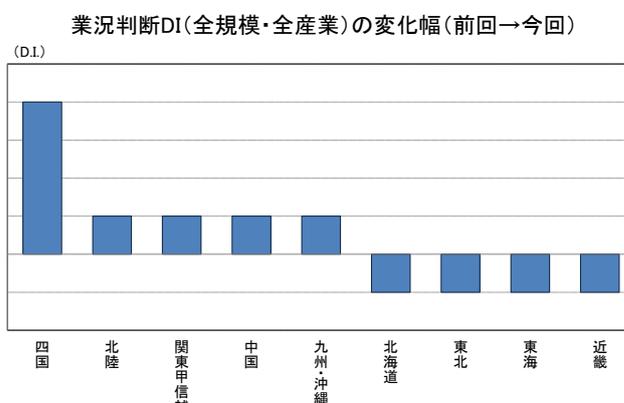
「地域経済報告（さくらレポート）」で同時に公表された「短観（2015年4月）」の業況判断DI（全規模・全産業）を地域別にみると、北陸、関東甲信越、中国などの5地域で前回調査（2014年12月）から改善し、北海道、東北、東海など4地域で悪化した。

前回調査からの改善幅は、四国が+4ポイントとなったほか、残りの4地域は+1ポイントに留まった。悪化した4地域の悪化幅は、いずれの地域も▲1ポイントとなった。

先行き（2015年6月）については、全9地域で悪化し、今回調査からの悪化幅は、北海道、北陸、四国で▲4ポイントとなることを見込まれる。



(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7地域で悪化

製造業の業況判断DIは、北陸、東海、中国など4地域で前回調査から改善する一方、北海道、東北、関東甲信越など5地域で悪化した。前回調査では、欧州、中国などの景気低迷による輸出の伸び悩み、それに伴う在庫水準の高止まりなどが、製造業の景況感にとって足かせとなっていた。今回調査にかけては、内需の持ち直しを背景に在庫調整の進展もあり、輸送用機械などでも高水準となっている。ただし、欧州や中国などを中心に外需が依然として弱いため、輸出依存度の高い大企業製造業が多い地域（関東甲信越、近畿）では小幅に悪化している。一方、前回調査から改善となった北陸、中国、四国については外需依存度の低い中小企業製造業が多いため、欧州、中国など海外景気の影響を受けにくいと考えられる。

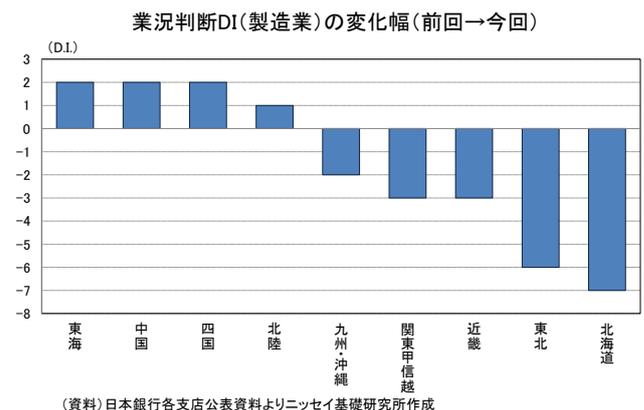
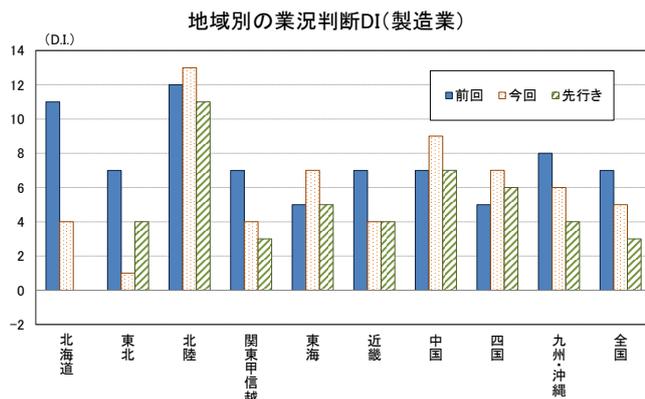
前回調査からの改善幅は、東海、中国、四国が+2ポイント、次いで北陸が+1ポイントとなった。中国では、自動車の増産などを主因としてウェイトの高い鉄鋼(+21ポイント)が大幅に改善したほか、紙・パルプ(+24ポイント)がプラスに転じたことが、製造業の景況感押し上げに寄与した。一方、四国では、設備投資の回復基調を反映しはん用・生産用・業務用機械が高水準を維持するなか、鉄鋼(+20ポイント)、窯業・土石製品(+25ポイント)が大幅改善となるなど、幅広い業種で景況感の改善がみ

られた。

前回調査からの悪化幅では、北海道が▲7ポイント、東北が▲6ポイントと大幅に悪化する一方、九州・沖縄(▲2ポイント)などでは小幅に留まった。北海道では、住宅需要の低迷を背景に金属製品(▲30ポイント)などが大幅に悪化した。また、相対的に内需依存度が高い北海道は、円安の恩恵を受けにくいと、他地域に比べ電気機械(▲11ポイント)、輸送用機器(0ポイント)の改善度合いが小さいことも、製造業の景況感押し下げ要因となっている。一方、東北では、復興に伴う需要の増加を背景に窯業・土石が引続き高水準を維持するなか、住宅需要の低迷もあり非鉄金属(▲28ポイント)、金属製品(▲47ポイント)が大幅悪化となった。

業種別では、原材料を輸入に頼る紙・パルプ、木材・木製品、食料品は円安に伴う物価上昇の影響を受けやすいため、多くの地域で景況感が悪化している。

先行きについては、製造業が7地域で今回調査から悪化するなど、企業は総じて先行きに対して慎重な姿勢を強めている。業種別では、海外景気の先行き不透明感、それに伴う在庫調整リスクに対する懸念もあり輸送用機械、電気機械などを中心に悪化が見込まれる。また、食料品、紙・パルプなどでは引続き円安による景況感の下押しが続くとみられる。



#### 4. 非製造業の業況判断は8地域で改善、先行きは全地域で悪化

非製造業の業況判断DIは、東北、北陸、関東甲信越など8地域で改善し、北海道で横ばいとなった。前回調査では、改善した地域(前々回→前回)は7地域となったが、今回調査にかけて、原油価格の下落が個人消費の下支えとなったことに加え、春節における訪日客の消費押し上げ効果もあって、小売などのサービス業を中心に非製造業の景況感改善は8地域まで拡大した。

前回調査からの改善幅は、九州・沖縄(+5ポイント)が最も大きく、次いで北陸、四国(+4ポイント)、それ以外の地域では小幅に留まった。九州・沖縄では、訪日客による消費の下支えから小売が+21ポイントの大幅改善となったほか、原油価格の下落もあって電気・ガス(+13ポイント)は改善した。一方、北陸では新幹線開業効果などから小売が+19ポイントと4期ぶりにプラスとなったほか、宿泊・飲食サービス(+31ポイント)が大幅改善となった。

業種別では、訪日客による観光関連需要の増加などから宿泊・飲食サービスが、北海道（+32ポイント）、北陸（+31ポイント）、東海（+18ポイント）などで大幅改善となっている。

先行きについては、全9地域で悪化することが見込まれる。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するとみられる。また、個人消費は物価上昇に伴う実質賃金の低下などから弱めの動きが続いているが、相次ぐ賃上げが消費を下支えするとの期待から、多くの地域で小売などサービス業を中心に景況感の改善が見込まれる。

