

2. 関西経済…海外と国内他地域からの寒気流入で調整色が濃くなりマイナス成長へ

(1) はじめに――一気に悪化した経済環境

日本経済、関西経済（注1）を取り巻く環境は1年前の2007年10～12月に比べて大幅に悪化した。

2007年10～12月当時、関西経済には、①アメリカのサブプライムローン問題、②原油高や穀物価格上昇などによる物価上昇や実質所得減少の影響、③改正建築基準法施行に伴う建築確認申請認可の混乱、などの内憂外患が生じていた。

このうち、建築確認申請認可の混乱によって、住宅着工が大幅に減少していた問題については、改正前の駆け込み着工で前年水準が高いために反動減でマイナスとなった2008年4～6月で前年比減少が一巡し、7～9月からは逆に前年水準が低いことによる反動増がみられるようになった。ただし、マンション市場の低迷に代表されるように住宅投資には抑制要因が働いており、最近の着工の絶対水準は高いとは言えない。また、住宅投資の成長率（『前年比』の増減率）への影響は工事の進捗ペースであり、2008年度の進捗は2007年度の着工大幅減少が響いて表面的な着工の増加ほど増えないことから、成長への寄与は限定的となっている（2007年度のような成長への大幅なマイナス寄与が消えるという程度の消極的な「好材料」にとどまっている）。

次に、資源価格の高騰の象徴でもあった原油価格は2007年10～12月以降一段と騰勢を強めたが、世界的な金融の混乱が世界経済の悪化を招く可能性が高まってきたことから、原油の需給逼迫を材料視した価格形成が成り立たなくなり、指標としてよく引用されるWTI先物価格は2008年6、7月をピークに価格急落が進んだ。ただし、わが国が実際に輸入している原油の多くはWTIではなく中東産であり、また輸送に伴うタイムラグが存在することから、輸入原油の平均価格低下は、WTI先物価格ほど進んでいない。ドル建価格の低下に加えて円高による価格低下要因が働いているにもかかわらず、10月の輸入価格は、2007年10～12月の水準をまだ約13%上回っている。

原油価格に代表される資源価格低下の恩恵が輸入段階を経て川下の最終需要段階まで本格的に行き渡るのは2009年度とみられ、2008年度はかつての価格上昇の影響がまだ残るとみられる。

2007年10～12月当時も最大の懸念材料であったサブプライムローン問題に端を発した金融の混乱と世界経済への影響については、2008年9月の「リーマン・ショック」によって資金の流れが一気に滞ったために、ショック以後の経済指標がそれ以前に比べて一段と悪化するという現象が生じている。欧米経済の失速は、これまで比較的高めの成長を維持してきたアジア経済を減速させる可能性が強い。また資源価格高騰で潤ってきた産油国など資源輸出国は、需要減少と価格低下の両方に見舞われて、経済

の調整を余儀なくされるとみられる。資源国向けの輸出は、構成比としては欧米向けやアジア向けほど高くないが、突出した伸び率によって寄与度は欧米向け輸出に匹敵するほどであったので、今後輸出が落ち込んで来れば影響は無視できない。

関西経済は、中心となっているアジア向け輸出が欧米向けほど早くから落ち込まなかったことや、設備投資の進捗に過去の着工分の余熱が残っていることから、景気減速に見舞われること自体は全国同様でも、下支え要因によって減速の程度が緩やかになる可能性も期待されていた。しかし、世界経済混乱の影響をより強く受けている他地域との地域間取引（移出）が落ち込むという要因を考慮すると、その経路を通じて「寒気」が流れ込んで来るため、タイムラグはあっても、結局は2008年度の関西経済も勢いを減じていくと考えられる。

また、欧米経済の悪化がアジア経済にも影響を与えて関西の輸出も減少するとみられることや、移出や輸出の落ち込みによる生産の減少、稼働率の低下、企業収益の悪化などをを受けて設備投資にも抑制傾向が強まるとみられることから、2009年度はさらに成長の落ち込みが大きくなるとみられる。

以下では、こうした波及の様子を整理しつつ、2009年度の関西経済を展望する。

(注1) 関西は原則として大阪、京都、兵庫、奈良、滋賀、和歌山の2府4県。

(2) 関西経済の堅調を支えてきた輸出と設備投資

a. 貿易構造の違いによってすぐには落ち込まなかった輸出

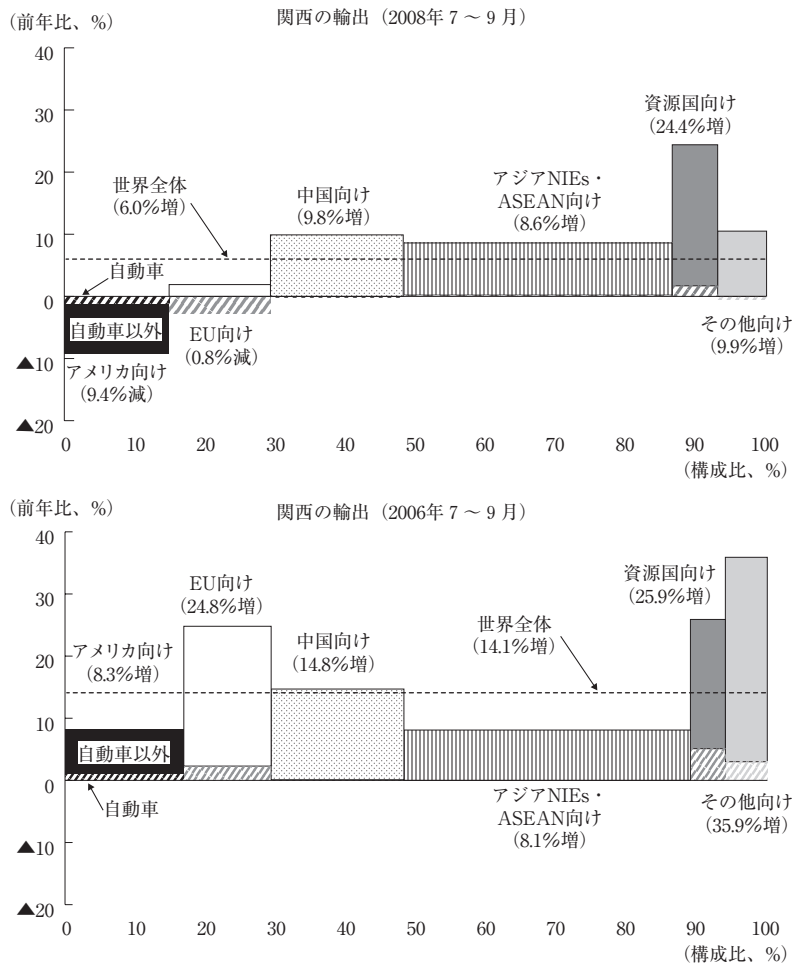
サブプライムローン問題に端を発した金融の混乱と世界経済への波及によって、わが国の輸出環境に逆風が強まるなかで、これまで関西の輸出（注2）は比較的底堅い動きを見せてきた。これは、サブプライムローン問題や資源価格高騰の影響などで欧米経済が一足早く減速に転じたのに対して、アジア経済の成長が高かったために、関西の輸出で大きな割合を占めているアジア向け輸出が欧米向けほど落ち込まなかったことによる。

また、欧米経済では、個人ローン借入の困難化や家計の消費引き締めの影響が大型耐久消費財の最たる自動車購入の減少となって表れているため、わが国の欧米向け輸出においては自動車減少の寄与度が大きい。関西では完成品としての自動車輸出がもともと少ないため、直接的な影響（注3）が比較的軽いという面もある。

2008年7～9月の輸出動向をみると、全国では前年比3.2%増であるが、関西では6.0%増である（図表1）。サブプライムローン問題の影響が世界的な広がりを見せる前の2006年7～9月の関西の輸出は14.1%増であったから増勢は明らかに鈍化したと言えるが、次に述べる中部（注4）の輸出動向と比べると様相が大きく異なる。

中部では、2006年7～9月の輸出は21.8%増であったが、2008年7～9月には4.2%

(図表1) 関西の相手国・地域別の輸出動向



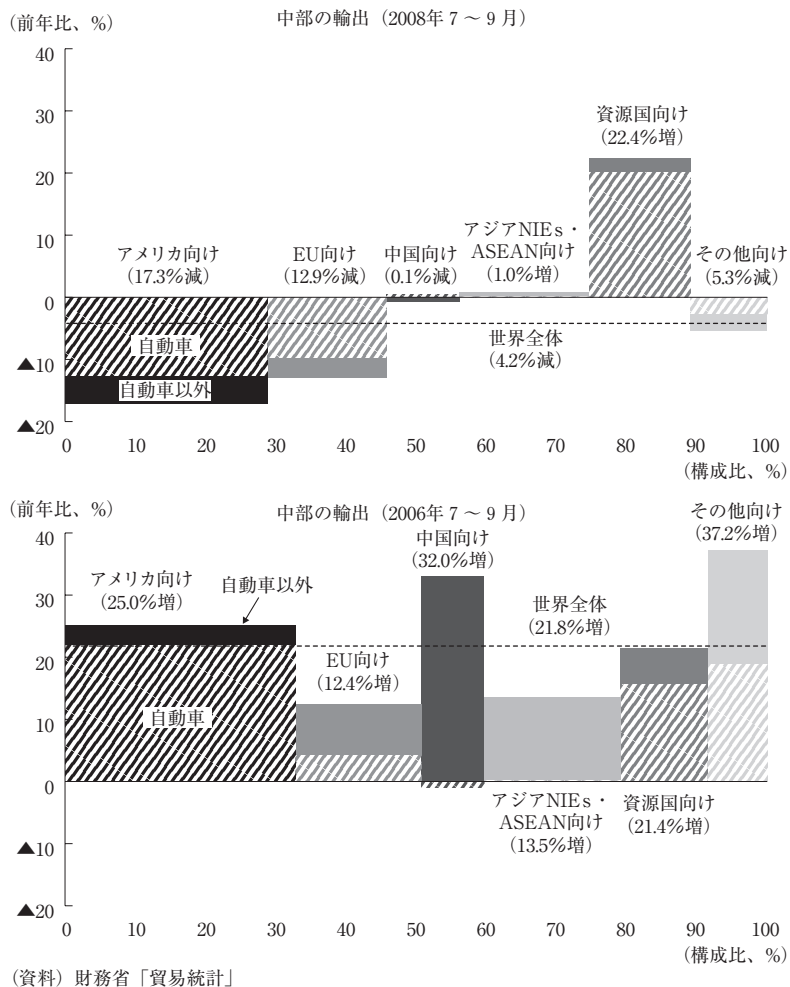
減となっている（図表2）。輸出全体の半分近くを占めるアメリカ向け、EU向け（注5）の伸び率がともに2桁のマイナスになっていることが主因であり、減少の多くは自動車輸出が減っていることが寄与している。自動車輸出は、2006年7～9月には中部の輸出増加に大きく貢献していたので、状況が様変わりしたことになる。

これに対して関西では、アメリカ向け、EU向け輸出を合わせても構成比は全体の30%未満であり、商品別寄与度でも自動車の影響は小さい。他方、全体の6割近くを占める中国向け、アジアNIEs・ASEAN向け（注6）がアメリカ向け、EU向けの減少を補っている。

b. 大型工場立地や都市再開発などに支えられて現状では高い設備投資計画

関西では、「失われた10年」と表現される経済の低迷期に企業が取り組んできた事業の再構築や財務体質の強化が、2002年以降の世界経済の拡大による輸出増加という

(図表2) 中部の相手国・地域別の輸出動向



環境好転を受けて一気に結実した結果、製造業の企業収益が急拡大し、設備投資の増加につながってきた。この過程で、予想成長率の上方修正に対応した投資の上積みや景気低迷期に抑制してきた更新投資の実施などが起きることによって、設備投資の増勢がさらに強まったと考えられる。

また、かつては他の地域に比べて取り組みが積極的とはいいいにくかった関西の自治体による企業誘致が、最近になって強化されてきたことも、工場立地回復の一助になったとみられる。

また、非製造業でも、製造業先導で関西の景気が徐々に本格的な拡大を遂げてきたことや、金融緩和が持続してきたこと、都心や郊外で地区間の集客競争を勝ち抜こうと再開発ブームが起きたことなどから、設備投資が増加基調となった。

この結果、最近の関西の設備投資計画は全国に比べて強めの数字となっている(図表3)。

(注2) 地域別の輸出は、通関手続きが行われた税関の所在地によって分類している。ただし実際には、輸出品が生産される地域と、通関手続きが行われる税関の所在地が異なる場合も起こり得るため、便宜的な分類方法である。

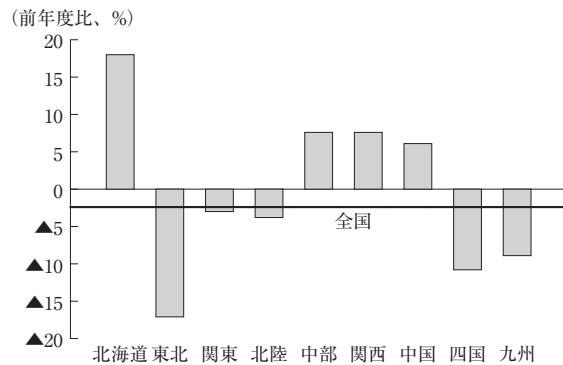
(注3) ただし、後述するように、国内の地域間で行われる部品、原材料の相互供給まで考慮すると、輸出品の動向だけで判断するよりも影響が大きいことがある点に注意が必要である。

(注4) 中部は原則として愛知、静岡、岐阜、三重の4県。

(注5) 27か国ベース。

(注6) シンガポールの重複を調整。

(図表3) 全国に比べて強い関西の設備投資計画
(金融業、2008年度)



(資料) 内閣府・財務省および同財務(支)局・財務事務所「法人企業景気予測調査」、内閣府「県民経済計算年報」

(注) 関東は1都6県と甲信越。九州は北九州・南九州・沖縄を2005年度の設備投資で加重平均。

(3) 地域間取引を通じて流れ込む寒気

a. 地域経済においては地域間取引のウエートは大きい

日本経済、関西経済ともに、景気拡大局面においては輸出と設備投資が成長の2大牽引役であったが、関西以外の地域では輸出と設備投資が一足速く落ち込んでいるところもある。一方、関西では、すでにみたように、これまでのところ輸出、設備投資が他の地域に比べて堅調であった。このため関西では、こうした下支え要因によって景気減速の程度が他地域に比べて緩やかになる可能性も期待されていた。

しかし、世界経済混乱の影響をより強く受けている他地域との地域間取引(移出)が落ち込むという要因を考慮すると、その経路を通じて「寒気」が流れ込んで来るため、たとえ関西の輸出や設備投資が現状では堅調であっても、結局は関西経済も勢いを減じていくと考えられる。

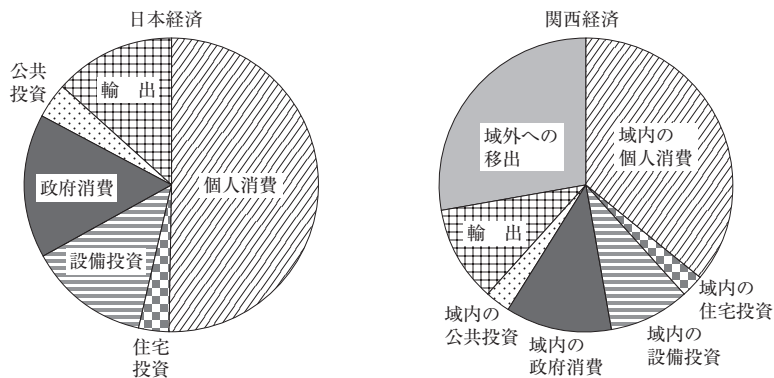
以下では、そうしたメカニズムについて詳しく検討する。

地域経済では、個人消費や設備投資、輸出など国全体のGDP(国内総生産)を考える場合の需要の他に、国内の地域間の経済取引(移出入)の動向も重要である。これは、地域ごとの経済をみる場合には、地域間取引(移出入)が対外取引(輸出入)に類する需要動向となるためである。

名目総需要(在庫投資を除く)の内訳(2005年度)を日本経済と関西経済で比較してみると、日本経済では個人消費50.4%、政府消費15.9%、設備投資13.4%、輸出13.1%といった構成であるが、関西経済では個人消費(域内)36.1%、域外への移出27.5%、政府消費(域内)11.6%、輸出10.7%、設備投資(域内)9.0%などとなっており、移出が大きなウエートを占めている(図表4)。

移出の動向は域外の個人消費や設備投資、輸出などに左右されるため、たとえ関西の域内需要が堅調であっても、関西以外の地域で需要が落ち込むと、関西からのその

(図表4) 関西経済で大きなウェートを占めている移出



(資料) 内閣府「国民経済計算年報」「県民経済計算年報」、経済産業省近畿産業経済局「近畿地域産業連関表」

(注1) 2005年度。

(注2) 関西の域外への移出は推計。

地域への移出の減少を通じて関西の景気に影響が及ぶことになる。

b. 他地域での輸出落ち込みが関西経済に及ぼす影響

最初に輸出についてみると、最近の変動が大きいうえに、輸出相手先（国・経済圏など）の構成が地域ごとに大きく異なっている。しかし、仮に関西からの直接的な輸出が少ない相手先であっても、その相手先に多くの金額を輸出している他の地域に対して、関西から輸出品生産用の中間製品、部品、材料などが多く供給されているようであれば、影響は関西からの直接的な輸出によるものだけにとどまらないことになる（図表5）。

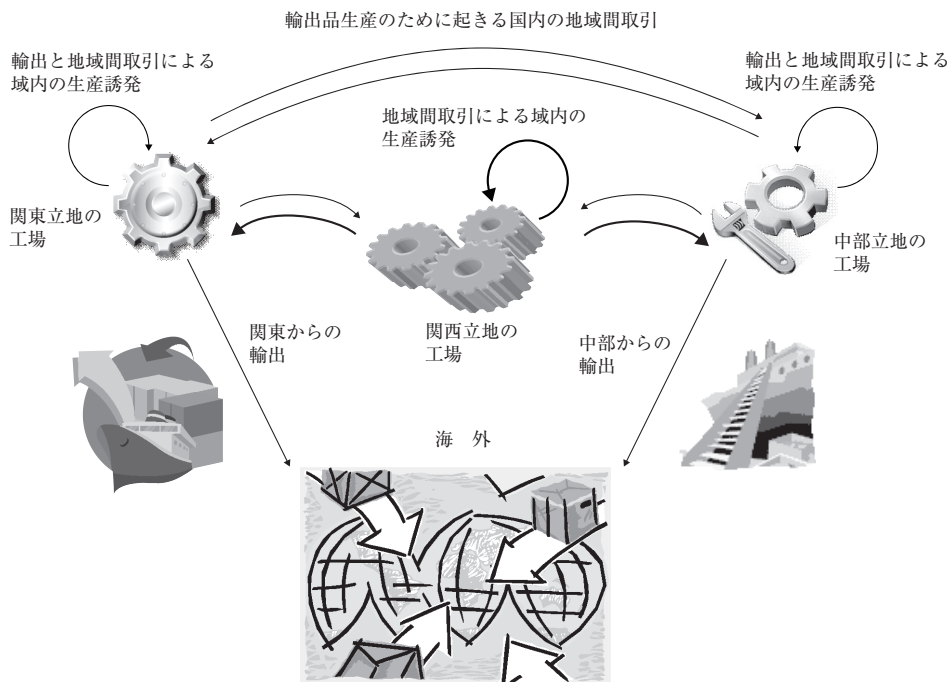
このように、単に地域ごとの輸出動向をみるだけでは、地域間の波及効果を含めた影響の全容は把握できない。

以下では、他の地域の輸出動向によって関西経済が影響を受ける様子を明らかにするために、関西の輸出は減少せずに他の地域の輸出だけが落ち込む場合を仮定して、関西の製造業の出荷額・生産額への影響（注7）を試算してみる。

まず、アメリカ向けの実質輸出が関西（注8）以外で10%減少する場合を考えてみると、関西以外から輸出される財を他の地域で生産するためには、中間製品、部品、材料などの一部を関西からの出荷に依存する必要があることや、それらの出荷品に関連して関西でさらに生産波及が起きることから、関西以外の輸出減少であっても関西の製造業の出荷額・生産額は0.27%減少する（図表6）。このうち中部のアメリカ向け輸出減少によるもの（寄与度）が▲0.12%、関東の輸出減少によるものが▲0.10%で、残りは他の地域の輸出減少によるものとなる。

同様にEU向けの実質輸出が関西以外で10%減少すると、関西の製造業の出荷額・生産額は0.15%減少する（図表7）。このうち関東のアメリカ向け輸出減少によるも

(図表5) 他地域の輸出が関西の製造業に影響を及ぼす構図



(資料) 日本総合研究所作成

のが▲0.06%、中部の輸出減少によるものが▲0.05%で、残りは他の地域の輸出減少によるものとなる。

欧米先進国向け以外の輸出について試算してみると、関西以外の地域で中国向けの実質輸出が10%減少すると、関西の製造業の出荷額・生産額は0.15%減少する(図表8)。このうち関東の中国向け輸出減少によるものが▲0.06%、中部の輸出減少によるものが▲0.04%で、残りは他の地域の輸出減少によるものとなる。

関西は欧米向けよりも中国をはじめアジア向けの輸出の構成比が高いため、関西自身の輸出が減るのであれば欧米向けよりもアジア向けによる影響の方が当然大きくなるが、他の地域の輸出を通じた影響部分を比較すれば、アメリカ向けの方が中国向け

(図表6) 他地域のアメリカ向け輸出減少による影響

他地域からの影響計		(%)
中部から		▲ 0.27
関東から		▲ 0.12
他の地域から		▲ 0.10
		▲ 0.05

(資料) 財務省「貿易統計」、総務省「産業連関表」、経済産業省「工業統計」「簡易延長産業連関表」「(各)地域産業連関表」

(注) 影響は2007年の製造品出荷額に対する比率。

(図表7) 他地域のEU向け輸出減少による影響

他地域からの影響計		(%)
関東から		▲ 0.15
中部から		▲ 0.06
他の地域から		▲ 0.05
		▲ 0.04

(資料) 財務省「貿易統計」、総務省「産業連関表」、経済産業省「工業統計」「簡易延長産業連関表」「(各)地域産業連関表」

(注) 影響は2007年の製造品出荷額に対する比率。

よりも大きく、またEU向けも中国向けとほぼ同程度である。

次にアジアNIEs・ASEAN向けの場合、関西以外の地域の実質輸出減少（▲10%）によって、関西の製造業の出荷額・生産額は0.32%減少する（図表9）。このうち関東による寄与度は0.15%減、中部は0.07%減、中国と九州がそれぞれ0.04%減で、残りは他の地域の輸出減少によるものとなる。欧米先進国向けは関東と中部からの輸出の割合が大きいため、関西への影響も関東、中部を通じたものが中心となるが、アジアNIEs・ASEAN向けの場合は特定の地域への偏在度が相対的に小さい。

最後に資源国向け（注9）については、関西以外の地域で実質輸出が10%減少すると、関西の製造業の出荷額・生産額は0.13%減少する（図表10）。このうち中部の資源国向け輸出減少によるものが0.06%減、関東の輸出減少によるものが0.04%減で、残りは他の地域の輸出減少によるものとなる。

資源国向けの場合、輸出減少率が他の輸出先の場合と同じ（当試算では▲10%）であれば影響が突出することはないが、資源国はこれまで原油やその他の鉱産物、穀物などの価格高騰によって好況が続き、わが国からの輸出も高い伸び率となっていただけに、資源価格の急落と世界的な景気停滞によって資源国経済の落ち込みが激しくなれば、輸出の減少率も大幅になり、関西への影響が増幅されるおそれがある。

アメリカ、EU、中国、アジアNIEs・ASEAN、資源国について、関西以外の地域での輸出減少（一律10%減）による関西の製造業の出荷額・生産額への影響を合算すると1.02%の減少となる（図表11）。このうち関東の輸出減少による影響（寄与度）が▲0.40%、中部による影響が▲0.35%で、その他の地域は中国▲0.13%、九州▲0.09%減などである。

現実には関西からの輸出が減少せずに他の地域だけで減少するということは考えに

（図表8）他地域の中国向け輸出減少による影響

		(%)
他地域からの影響計		▲ 0.15
関東から		▲ 0.06
中部から		▲ 0.04
他の地域から		▲ 0.04

（資料）財務省「貿易統計」、総務省「産業連関表」、経済産業省「工業統計」「簡易延長産業連関表」「(各)地域産業連関表」
（注）影響は2007年の製造品出荷額に対する比率。

（図表9）他地域のアジアNIEs・ASEAN向け輸出減少による影響

		(%)
他地域からの影響計		▲ 0.32
関東から		▲ 0.15
中部から		▲ 0.07
中国から		▲ 0.04
九州から		▲ 0.04
他の地域から		▲ 0.02

（資料）財務省「貿易統計」、総務省「産業連関表」、経済産業省「工業統計」「簡易延長産業連関表」「(各)地域産業連関表」
（注）影響は2007年の製造品出荷額に対する比率。

（図表10）他地域の資源国向け輸出減少による影響

		(%)
他地域からの影響計		▲ 0.13
中部から		▲ 0.06
関東から		▲ 0.04
他の地域から		▲ 0.03

（資料）財務省「貿易統計」、総務省「産業連関表」、経済産業省「工業統計」「簡易延長産業連関表」「(各)地域産業連関表」
（注）影響は2007年の製造品出荷額に対する比率。

くいが、こうした試算から、たとえ関西では輸出が堅調であっても、他の地域で輸出の減少が起きていれば、関西の製造業も影響は避けられないことがわかる。

(図表11) 他地域の輸出減少による影響

他地域からの影響計		(%)
		▲ 1.02
関東から		▲ 0.40
中部から		▲ 0.35
中国から		▲ 0.13
九州から		▲ 0.09
他の地域から		▲ 0.05

(資料) 財務省「貿易統計」、総務省「産業連関表」、経済産業省「工業統計」「簡易延長産業連関表」「(各)地域産業連関表」
(注) 影響は2007年の製造品出荷額に対する比率。

c. 他地域での設備投資落ち込みが関西経済に及ぼす影響

同様のメカニズムは設備投資についても働く。関西の設備投資計画はまだ比較的高めの数字となっているが、他の地域ではすでに前年比減少の計画となっている所も多い。中部は関西と並んで設備投資計画がまだ高いが、最近の経済情勢の激変がとりわけ世界の自動車市場に逆風となっているため、経済・産業の中で輸送機械の占める割合が大きい中部では投資計画の見直しが急速に進む可能性がある。

企業の経営環境が急激に悪化している最近の情勢を考えれば、関西の設備投資も今後はその影響を受けると考えるのが自然であるが、以下では、仮に関西の設備投資が堅調を保っても、他の地域で設備投資が減少すれば関西経済に影響が生じることを示すために、他の地域の設備投資だけが減少する場合について試算してみる。

設備投資や個人消費のような国内需要の場合には、関西でも関西以外の地域でも、前述した輸出よりも地域間取引への依存が高いために、他の地域で起きる需要減少の影響はより大きくなる。

実質設備投資が関西以外で10%減少する場合を考えると、関西以外で実施される設備投資であっても、その構成品目の一部が関西からの供給されることや、設備投資に伴って他の地域で波及的に需要が拡大する財・サービスの一部を関西からの供給に依存する必要があること、それらの財・サービスの供給を実現するために関西でさらに生産波及が起きることから、関西以外の設備投資減少であっても関西の製造業の出荷額・生産額は1.72%減少する(図表12)。このうち関東の設備投資減少によるものが0.69%減、中部の設備投資減少によるものが0.44%減、中国によるものが0.19%減、九州によるものが0.18%減で、残りは他の地域の設備投資減少によるものとなる。

(図表12) 他地域の設備投資減少による影響

他地域からの影響計		(%)
		▲ 1.72
関東から		▲ 0.69
中部から		▲ 0.44
中国から		▲ 0.19
九州から		▲ 0.18
他の地域から		▲ 0.22

(資料) 内閣府「県民経済計算年報」、総務省「産業連関表」、経済産業省「工業統計」「簡易延長産業連関表」「(各)地域産業連関表」
(注) 影響は2007年の製造品出荷額に対する比率。

以上のように、たとえ関西の輸出や設備投資が堅調であっても、他の地域で輸出、設備投資の減少が起きれば、地域間取引を通じて他の地域から関西に「寒気」が流

れ込んで来るため、その影響で関西の企業業績や雇用・賃金が悪化し、関西の設備投資や個人消費に調整要因が生じることになる。

(注7) 試算では在庫を考慮せずに、出荷額、生産額は同額と考える。また生産額はGRPのような付加価値ベースではなく、中間投入を含む産出ベースである。

(注8) 以下、この関連の試算で引用する関西の数値は福井を含む2府5県、関東は静岡、新潟、長野、山梨を含む1都10県、中部は富山、石川を含み静岡を除く5県とする。

(注9) 資源国は中東、ロシア、オーストラリア、カナダ、ブラジルの合計とした。

(4) 関西の輸出を支えてきたアジア向けにも伸び始めた世界的な金融・経済混乱の影響

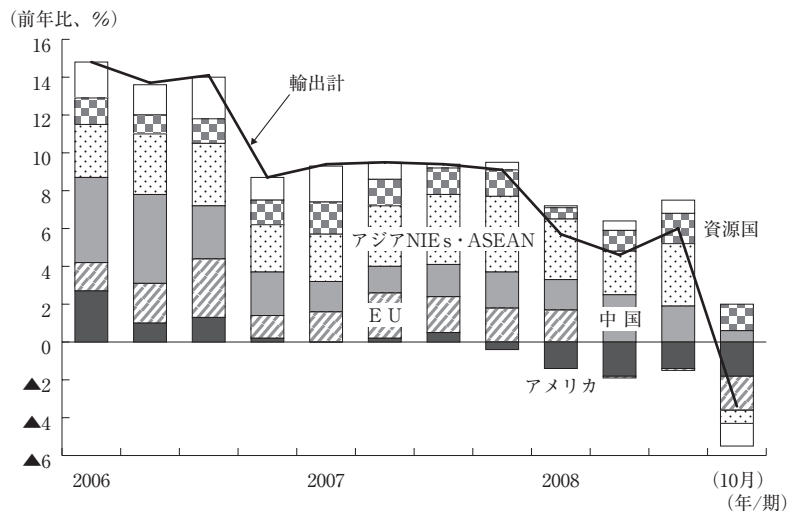
関西では、その貿易構造によって、2008年度上期まではサブプライムローン問題の輸出への影響が相対的に小さかったが、9月の「リーマン・ショック」によって世界的に資金の流れが一気に滞り、金融から実体経済へのマイナスの影響の波及が加速する事態となったために、海外経済の混乱は広がりを見せている。

関西(注10)の10月の輸出は2002年2月以来6年8カ月ぶりに前年比減少となり、アメリカ、EUだけでなくアジアNIEs・ASEAN向けもマイナスとなった(図表13)。主要国・地域別で輸出増加に寄与しているのは中国と資源国向けだけとなり、中国向けの寄与度も以前に比べて小幅になってきている。

増加寄与度が最も大きいのは資源国向けとなったが、原油をはじめ資源価格が大幅に低下していることから、資源国経済も今後は減速すると見込まれ、資源国向け輸出が高い伸びを続けることは難しいとみられる。

なお、資源国向け輸出が大きいのは関西よりも中部であり、とりわけ自動車は欧米向けが落ち込む中で資源国向けは大幅な増加となっていたため、今後資源国経済に停

(図表13) 関西の輸出に見え始めた変調



(資料) 財務省「貿易統計」、大阪税関「近畿圏貿易概況」

滞色が濃くなる場合には、直接的な影響は中部により強く表れるとみられる（前掲図表2）。

他地域での輸出減少が地域間取引を通じて関西に及んで来る影響においては、他地域で欧米先進国向けの輸出割合が高いために、関西における輸出先構成比を基準に想像するよりも、欧米先進国向け輸出減少の影響が大きかったが、関西自身の輸出が減少する場合には、おおむね関西における輸出先構成比に沿った影響の大小となる。

これは他地域で輸出が減少した場合に他地域自身に生じる影響においても同様であり、各地域における輸出先構成比の特徴が、それぞれの地域の製造業の出荷額・生産額に対する影響の大小となって表れる。

実質輸出が10%減少する場合の製造業の出荷額・生産額に対する影響は、関西（注11）ではアジアNIEs・ASEAN向けが1.26%減と最も大きく、以下、中国向け（0.62%減）、EU向け（0.46%減）、アメリカ向け（0.46%減）、資源国向け（0.22%減）となる（図表14）。

（図表14） 関西自身の輸出減少による影響

	関西	(参考)中部	(参考)関東
アメリカ向け	▲ 0.46	▲ 1.08	▲ 0.69
EU向け	▲ 0.46	▲ 0.48	▲ 0.47
中国向け	▲ 0.62	▲ 0.33	▲ 0.44
アジアNIEs・ASEAN向け	▲ 1.26	▲ 0.52	▲ 1.04
資源国向け	▲ 0.22	▲ 0.61	▲ 0.24

（資料）財務省「貿易統計」、総務省「産業連関表」、経済産業省「工業統計」「簡易延長産業連関表」「(各)地域産業連関表」
 （注）影響は2007年の製造品出荷額に対する比率。

一方、中部では、アメリカ向けが1.08%減と最も大きく、以下、資源国向け（0.61%減）、アジアNIEs・ASEAN向け（0.52%減）、EU向け（0.48%減）、中国向け（0.33%減）である。また、関東では、アジアNIEs・ASEAN向けが1.26%減と最も大きく、以下、アメリカ向け（0.69%減）、EU向け（0.47%減）、中国向け（0.44%減）、資源国向け（0.24%減）である。

（注10）この関西は2府4県。

（注11）この試算における各地域の定義は注8に同じ。

（5）経営環境の急激な悪化で関西の設備投資も調整局面へ

関西では、製造業による大型工場建設や非製造業による都市再開発などに支えられて、現時点で公表されている各種の設備投資計画調査では他の地域のような投資の落ち込みは見られない。ただし、そうした調査が行われた時期の後に「リーマン・ショック」が起き、海外経済は混乱の度を増しており、経営環境の悪化を受けて業績見通しを下方修正する企業も相次いでいる。

大企業の設備投資には、着工から完成まで期間を要する大型投資もあるため、進行中の投資の下支え効果によって企業収益の悪化から設備投資全体の調整局面入りまで

タイムラグが生じるとしても、これまでの積極的な投資姿勢から抑制方向に舵が切られることは避けられないとみられる。

アジア通貨危機やITブーム崩壊の影響が顕著になった1998年度、2001年度の関西の企業収益と設備投資の動向をみると、輸出の減少などを受けて企業収益が悪化し、設備投資計画が下方修正されていく様子が見て取れる（図表15）。

また99、2002年度の設備投資にも、その前年度にあたる98、2001年度の企業収益悪化の影響が及んでいる様子が示唆される。図表15

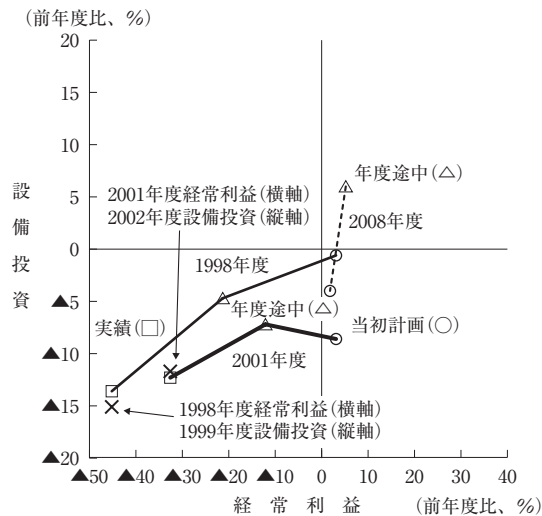
にはプロットされていないが、99、2002年度の経常利益は前年度比2桁の増益であった。しかし、前年度からの投資調整の動きが続き、設備投資が増加に転じたのは翌年度の2000、2003年度であった。

2008年度は、98、2001年度と比べると、年度途中の時点ではまだ企業収益、設備投資ともに堅調という数字になっており、調整の前段階にある。調整に向けた階段をどこまで上っているかに差があるため、2008年度の設備投資は98、2001年度ほど落ち込みが進まないとしても、2009年度になれば、調整色が濃くなるとみられる。また、99、2002年度の例に従えば、2010年度も設備投資の調整が続く可能性がある。

他地域での設備投資減少が地域間取引を通じて関西の製造業の出荷額・生産額に及ぼす影響はすでに示した通りであるが、関西で地域内の実質設備投資が10%減少すると関西の製造業の出荷額・生産額にどの程度影響が出るか試算してみると、▲0.50%となる。また、同様の試算（各地域内の設備投資減少が地域内の製造業の出荷額・生産額に及ぼす影響）を関東と中部について行ってみると、関東では▲1.10%、中部では▲0.48%となる。

設備投資の場合、輸出に比べて建設や対事業所サービスなど非製造業に対する影響も大きいので、製造業の出荷額・生産額（中間投入を含む産出ベース）ではなく、全産業の域内生産額（中間投入を除く付加価値出ベース）と対比してみると関西の影響は▲1.31%である（注12）。また、同様の試算を関東と中部について行ってみると、関東では▲1.82%、中部では▲1.54%となる。

（図表15）アジア通貨危機、ITブーム崩壊当時の
関西の企業収益と設備投資の動向



（資料）日本銀行大阪支店「全国企業短期経済観測調査結果（近畿地区）」

（注1）製造業の収益予想と設備投資計画の変化：当初（3月調査）：○→年度途中（9月調査）：△→実績：□

（注2）翌年度の設備投資（実績）：×

(注12) 製造業の出荷額・生産額と対比させた場合に比べて数値が大きくなる要因としては、①非製造業では製造業ほど地域間取引が発生しないため、関西での需要減少が関西の非製造業に影響を及ぼしやすいこと（他方、製造業では、関西での需要減少が関西以外の製造業への影響となる部分も大きいいため、関西の製造業に限定した影響は相対的に小さくなる）、②製造業の出荷額・生産額との対比では、中間投入を含む産出ベースの影響額を同じ産出ベースの出荷額・生産額と比較することになるが、全産業の域内生産額との対比では、中間投入を含む産出ベースの影響額を、中間投入を除く付加価値ベースの域内生産額と比較することになること、による。

(6) 調整色が濃くなる2009年度の関西経済

以上を踏まえて、2009年度の関西経済を展望すると、以下の通りである。

a. 個人消費

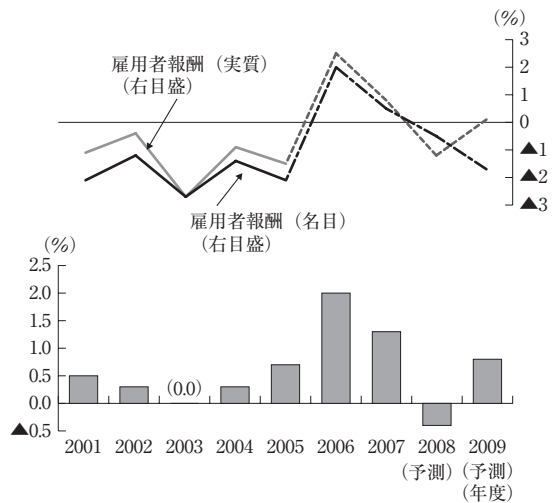
個人消費を巡る状況を見ると、企業収益の悪化や労働需給の軟化を背景に、雇用者報酬は減少傾向となっており、雇用・所得環境は厳しさを増している。

消費者物価についてみると、これまでの物価上昇の主因の一つはエネルギー価格であったが、最近の原油価格下落を受けて、加工段階が少ないガソリンなどの石油製品については値下げの動きがみられる。しかし多くの商品では、過去数年間にわたる原燃料コストの上昇が多く、加工・

流通段階でタイムラグを伴いつつ転嫁されて現在の消費者物価上昇として表れているため、物価下落までにもタイムラグが生じる。このため2008年度平均の消費者物価は前年比プラスとなるが、2009年度には価格低下が進み、前年比マイナスになるとみられる。

個人消費は、物価下落が名目所得の減少を一部補うため、2009年度は実質で0.8%増と、2008年度(0.4%減)をやや上回る見通しである(図表16)。

(図表16) 個人消費と所得の見通し(前年比)



(資料) 内閣府「県民経済計算年報」
 (注) 雇用者報酬(2006、2007年度は日本総合研究所による実績推計)は、雇用者に支払われた報酬の総額。

b. 設備投資

設備投資は、収益環境の悪化に伴う投資姿勢の慎重化が懸念されるが、2008年度の途中までは、大企業製造業の大型投資案件などにより全国比強めの設備投資計画が維持されてきた。しかし、世界規模で景気が減速し、国内景気も調整色が濃くなってきていることから、今後は中小企業を中心に投資抑制が進むことが見込まれる。

2009年度は実質4.1%減となる見通しである(図表17)。

c. 輸出

アメリカのサブプライムローン問題に端を発した金融市場の混乱は、世界的な広がりをもって実体経済の減速をもたらし、輸出を取り巻く環境は急速に悪化している。2009年度は先進国を中心に世界経済は成長ペースが大きく落ち込み、IMFの見通しによれば2009年の世界経済の成長率は2.2%と、アジア通貨危機時（98年は2.5%）、ITバブル崩壊時（2001年は2.2%）並みの減速が見込まれている。

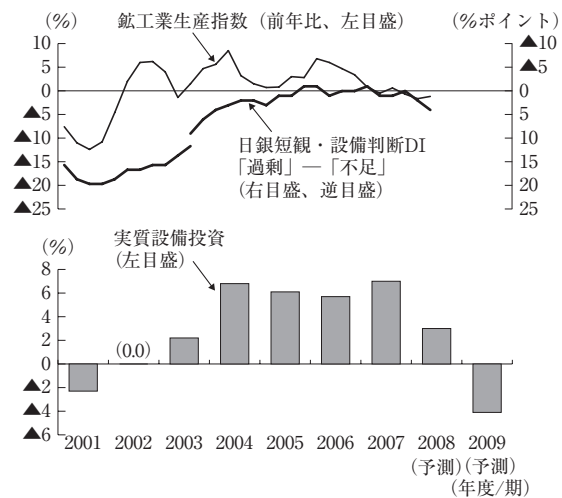
関西の輸出は、景気減速が進むアメリカやEU向けの構成比が全国に比べて低く、相対的に高い成長を続けてきたアジア向けの輸出増加の影響の方が、最近までは強かった。しかし、先進国経済減速の影響がアジア諸国などにも及ぶことは避けられない情勢となっており、関西の輸出の増勢も衰えていくものとみられる。

2009年度は実質5.1%減と前年を下回る見通しである（図表18）。

d. 住宅投資

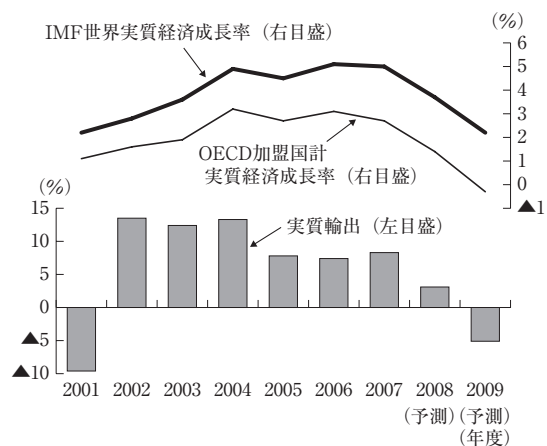
住宅着工戸数についてみると、2007年6月の改正建築基準法施行の影響は一巡したが、住宅価格の割高感や所得回復期待の弱さなどから、反動増の動きは弱いものととどまっている。雇用所得回復期待の弱い状況は2009年度も持続し、持家の着工戸数の押し下げ要因となるとみられる。また、分譲住宅については、マンションの販売在庫が積み上がっていることや、条件の劣る開発案件に対する資金状況が厳しくなっていることから、事業者が新規着工を抑制すると考えられる。一方、住宅ローン金利の低下が見込まれることや10月の追加経済対策で示された住宅ローン減

(図表17) 設備投資の見通し（前年比）



(資料) 内閣府「県民経済計算年報」、近畿経済産業局「鉱工業生産動向」、日本銀行大阪支店「全国企業短期経済観測調査結果(近畿地区)」

(図表18) 輸出の見通し（前年比）



(資料) 内閣府「県民経済計算年報」、大阪税関「貿易統計資料」、IMF "World Economic Outlook" (2008年11月)、OECD "Economic Outlook" (2008年11月)

(注) 世界の実質経済成長率は暦年。2008・2009年は予測値。

税の延長・拡充が下支え要因となり、住宅着工戸数が大幅に減少することは避けられるとみられる。

2009年度の住宅投資は実質ベースで0.0%と前年度比横ばいとどまる見通しである（図表19）。

e. 公共投資

公共投資についてみると、近年は政府・地方自治体の抑制姿勢が続いている。

景気対策として財政支出拡大を求める声の一部で上がることは考えられるが、関西では地方財政が厳しい状況にあることから、公共投資は基本的には減少基調が続くとみられる。

2009年度は実質で3.0%減の見通しである（図表20）。

f. 実質経済成長率

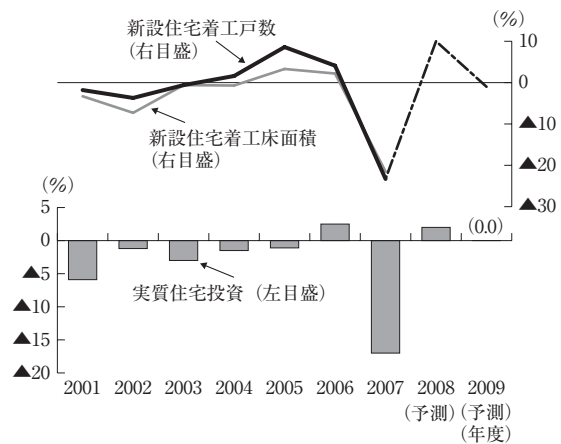
関西経済は、①アジア向け輸出に支えられて輸出の増勢鈍化が全国比緩やかなこと、②設備投資が全国と比較すると相対的に堅調であることから、景気は調整色を徐々に濃くしつつも、全国に比べると緩やかな調整になるという期待もあった。

しかし、2009年度には、これまで景気を牽引してきた輸出が、アジア通貨危機、ITバブル崩壊によって大きく減少した98年度、2001年度以来の前年割れになると見込まれる。また設備投資も、収益環境の悪化から、中小企業を中心に抑制の動きが一層強まると考えられる。

個人消費は、物価下落による実質購買力押し上げがプラス要因となって、景気を下支えするが、一人当たり名目賃金や雇用の減少が見込まれる状況であるため、成長を大きく押し上げるには力不足である。

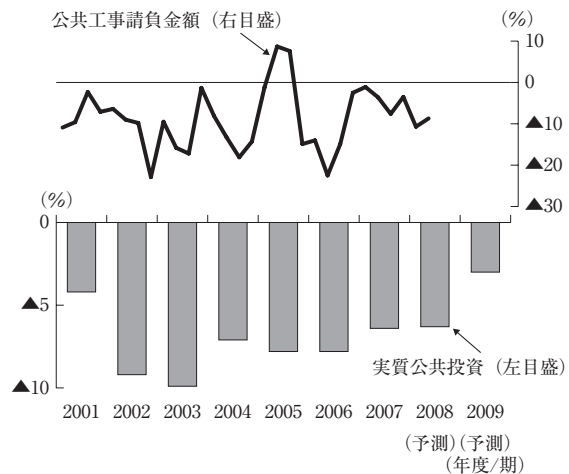
このように成長の牽引役が不在となるため、2009年度の関西の実質経済成長率（注

(図表19) 住宅投資の見通し（前年度比）



(資料) 内閣府「県民経済計算年報」、国土交通省「建設統計月報」

(図表20) 公共投資の見通し（前年比）



(資料) 内閣府「県民経済計算年報」、西日本建設業保証(株)資料

13) は、2008年度(0.2%)を下回る▲0.8%と見込まれる(図表21、22)。

(注13) 実質域内総生産(GRP)の前年比増減率。なお国民経済計算のGDPは毎年基準年が更新される連鎖方式のデフレータ(便宜上2000年=100)によって実質化されているが、県民経済計算の支出系列のGRPは2000年固定基準年方式のデフレータ(2000年価格)によって実質化されているため、両者の増減率(成長率)を単に比較して高低を論じることはできない。

(図表21) 関西経済の見通し

	2007年度 (実績推計)	2008年度 (予測)	2009年度 (予測)
実質GRP	2.3	0.2	▲0.8
個人消費	1.3	▲0.4	0.8
住宅投資	▲17.0	2.0	0.0
設備投資	7.0	3.0	▲4.1
在庫投資(寄与度)	0.0	0.0	0.0
政府消費	0.5	0.5	0.5
公共投資	▲6.4	▲6.3	▲3.0
純輸出・純移出(寄与度)	1.4	0.0	▲0.6
輸出・移出	2.8	0.1	▲2.8
うち輸出	8.3	3.1	▲5.1
輸入・移入	0.8	0.1	▲2.4
うち輸入	1.9	0.5	▲2.2
名目GRP	1.6	▲0.4	▲0.8

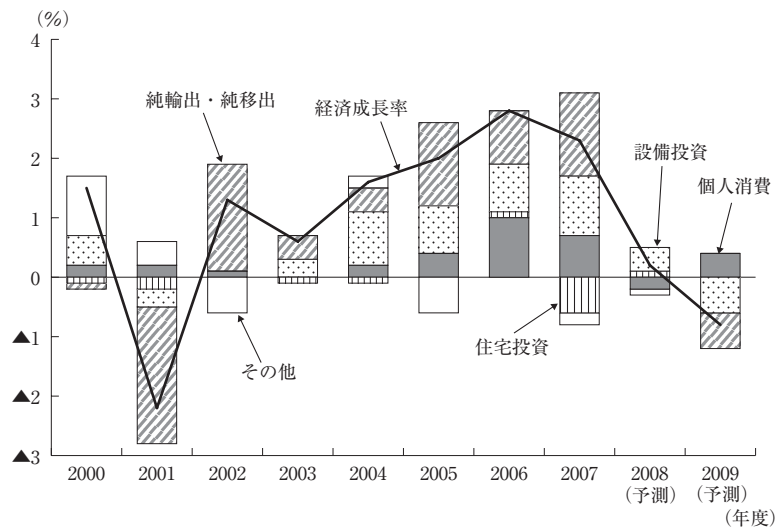
(資料) 内閣府「県民経済計算年報」

(注1) 関西は2府4県(滋賀・京都・大阪・兵庫・奈良・和歌山)。

(注2) 本予測のベースとなる県民経済計算の実績公表は2005年度分が最新であり、2007年度は当社による実績推計。輸出・移出、輸入・移入の内訳は当社推計。

(注3) 在庫投資と純輸出・純移出は前年比寄与度。

(図表22) 関西経済の見通し



(資料) 内閣府「県民経済計算年報」

(注) 2006・2007年度は当社による実績推計。

(7) おわりにかえて

サブプライムローン問題に端を発した金融の混乱が加速し、世界経済への深刻な影響が強く懸念される状況となったため、サブプライムローン問題の震源地となったアメリカや、サブプライムローン関連の金融商品などへの投資やバランスシートの急拡大が裏目に出て金融機関の経営問題が深刻化した欧州にとどまらず、日本やアジア諸国などでも金融機関や市場の安定化策、金利引き下げ、財政面からの景気対策などが

次々と打ち出されている。

先進国、新興国が、立場や利害の違いはあっても、協調の道を探りながら世界的な金融・経済危機を乗り越えようという姿勢を示していることは、せめてもの救いと言える。9月の「リーマン・ショック」以後の混乱加速を受けて打ち出された各国の対策によって、直ちに金融・経済危機が解決するほど容易な状況ではないが、対策が順次実行に移され、また今後事態がさらに悪化する懸念が生じた場合には、それに応じて追加的な対策が適切に打たれていけば、2009年度下期には世界経済にも下げ止まりから再浮上を模索する動きがでてくると期待される。その性格は、政策に支えられた、力強さを欠く回復となるだろうが、累積的な景気の悪化にいったん歯止めをかけることに成功することの意義は大きいとみられる。

そうした条件が整えば、関西の輸出も下げ止まり、調整要因が徐々に弱まっていくと期待されるが、①2008年度下期から2009年度上期の経済の落ち込みが急であるとみられること、②2009年度下期に下げ止まりの動きが出てきても、上向きの力は弱いとみられることから、年間の実質経済成長率がプラスに戻るのは2010年度以降と見込まれる。

関西の企業にとっては、しばらく厳しい収益環境が続くことになるが、①わが国にもサブプライムローン問題関連の金融面への影響が波及しているとはいえ欧米に比べれば程度は軽く、また一部の新興国で起きているような海外資本の引き揚げにも見舞われていないこと、②関西経済の低迷期に企業が取り組んできた事業の再構築や財務内容の改善努力と、2002年以降の景気拡大局面で上げた利益によって、関西企業の経営基盤が強化されていること、③一時に比べて大幅に通貨価値が上がった円レートの水準は、輸出の価格競争力という側面では不利に働くとしても、国際的な資本取引の上では有利なことから、世界的な規模で経営を展開している関西企業にとっては、国内・海外において必要な企業再編、事業再編を行い、次の成長機会の到来に備える好機ともいえる。

調査部 関西経済研究センター所長 吉本 澄司・副主任研究員 西浦 瑞穂
(2008. 12. 01)