

# 関西経済見通し

調査部

## 目 次

1. 足踏み状態長引く関西経済
2. 景気対策が作り出す“べた凧”状態の景気
3. 景気好循環始動へのボトルネック
  - (1) 賃金上昇率の低さ
  - (2) 企業収益の変調
4. 順風に陰りが見える関西経済
  - (1) 息切れ感のみえる個人消費
  - (2) 利益の裏付けなき設備投資の好調はいずれ限界に
  - (3) インバウンド観光はリピーター対応が課題に
  - (4) 公共工事、住宅建設
5. 関西経済の見通し
  - (1) 前提となる世界経済・わが国経済の見通し
  - (2) 関西経済の見通し
  - (3) 関西経済の課題—停滞を抜け出すためには成長戦略への注力が不可欠—

## 要 約

1. 関西の景気は足踏み状態が長期化している。鋳工業生産は、輸出数量が底堅く推移するなか減産傾向に歯止めがかかる兆しが見られる。しかし、企業在庫は増加しており、在庫調整が容易には終わらない状況である。また、年初来の円高を背景に景気実感を左右する企業の売上高は減少基調をたどっている。
2. 企業部門の回復が雇用・所得の改善を通じて家計部門に波及するという「景気的好循環」は明確には始動していない。この主因は賃金上昇が進まないことにある。昨年までの企業業績改善にもかかわらず、足元の一人当たり賃金上昇率は前年比0%台にとどまる。このもとで、企業収益に変調の兆しが見られ始めた。売上高が減少しているうえ、これまで収益を押し上げていた原油安が一段落した。今年度は減益となる公算が大きい。
3. 「景気的好循環」が作動しないもとで、これまで関西の景気を支えてきた、①所得の改善がないなかでも個人消費は堅調に推移、②企業収益改善のもとでの緩やかな設備投資の回復、③インバウンド観光の拡大、といった構図は崩れることが見込まれる。実力以上に押し上げられていた個人消費にはすでに息切れ感がみられる。短観の設備投資計画は強気を維持しているものの6月調査を過ぎれば下方修正されるのが近年のパターンとなっており、今後は企業収益ピークアウトのもとで一段の積み増しは期待薄と考えられる。インバウンド観光については、円高や中国政府の課税強化などにより中国人旅行者にみられた「爆買い」が沈静化してきている。
4. 関西経済の今後を展望すると、内需、外需ともに景気けん引役が見当たらないなか、浮揚感の乏しい状況が続く見込みである。実質経済成長率は2016年度0.2%、2017年度0.3%と、全国の伸び（当社予測：2016年度0.4%、2017年度0.5%）を下回ろう。
5. 関西経済をやや長期的にみれば人口動態から域内需要は絶えず縮小圧力にさらされることになる。このため、企業の設備投資マインド、個人の消費マインドは萎縮しやすい。先行きの期待を醸成するためには、一人当たりGDPの拡大につながる成長戦略の実行が肝要である。アメリカの事例をみれば、所得水準、そしてその伸びの高い都市圏は次世代産業育成に注力している。この点、関西にもベンチャー育成に向けた取り組みの「芽」がすでに存在する。シーズを事業化するための厚み・深みのあるベンチャー・エコシステムの形成が最重要課題である。

## 1. 足踏み状態長引く関西経済

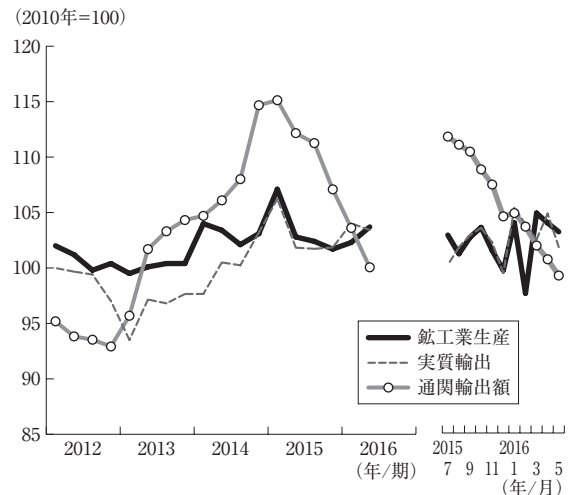
関西の景気は、足踏み状態が続いている。

個々の経済指標をみると、鉱工業生産は、2015年10～12月期以降減産に歯止めがかかる兆しが出ている。生産と強い相関関係にある実質輸出も底堅く推移しており、「実質」ベースでみた関西経済は底打ちともとれる動きとなっている。しかしながら、これをもって景気が回復に転じたとは言えない。景気実感に近い「名目」の指標は悪化傾向を示しているからである（図表1）。

第1に、輸出金額は2015年1～3月期をピークに減少傾向にある（図表2）。国・地域別にみると、アジア新興国や中国向けは昨年来の減少ペースが続いており、アメリカやEU向けは昨年後半に減少ペースが鈍化していたが今年に入ってから再び減少傾向が強まった。輸出は、年初からの円高を背景に、数量が増えても金額は落ち込む形となっている。

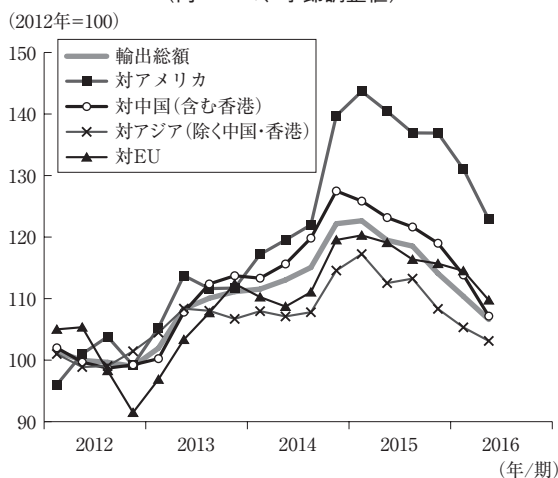
第2に、企業の収益環境が変わってきた。近畿財務局法人企業統計をみると、企業収益（全産業、回答企業数で除した1社当たりの伸び）は2012年10～12月期以降2015年4～6月期までは改善傾向にあったが、その後急減速に転じ、7～9月期から2四半期続けて前年同期比マイナスとなった後、2016年1～3月期の伸び率は同5.9%増にとどまった（図表3）。これと呼応するように、設備投資（法人企業統計ベース）は2015年10～12月期、2016年1～3月期に前年割れに陥っている。

（図表1） 鉱工業生産指数と貿易指数の推移  
（季節調整値）



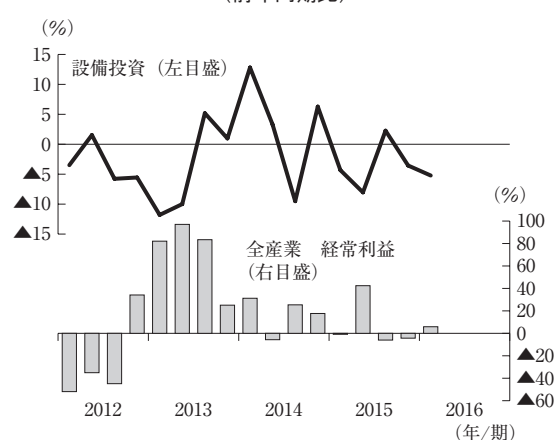
（資料）近畿経済産業局「鉱工業生産動向」、大阪税関「近畿圏貿易概況」  
（注）2016年4～6月期は4～5月の値。

（図表2） 関西の地域別輸出額の推移  
（円ベース、季節調整値）



（資料）大阪税関「近畿圏貿易概況」  
（注）季節調整値は日本総合研究所による。2016年4～6月期は4～5月の値。

（図表3） 企業収益と設備投資の動向  
（前年同期比）



（資料）近畿財務局「法人企業統計調査」

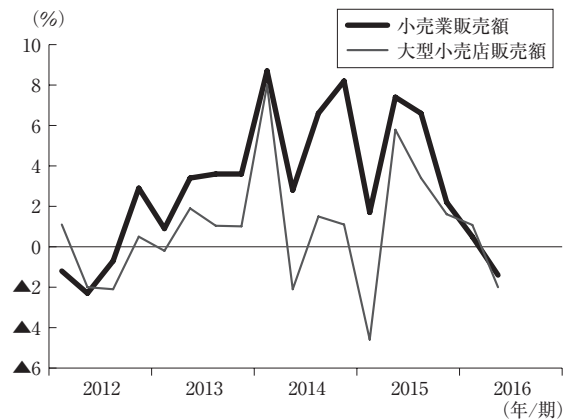
第3に、家計部門も昨年までの堅調さとは様相が異なる。経済産業省推計の小売業販売額は、2012年10～12月期以降前年同期を上回る水準で推移していたが、2016年4～5月に前年割れに転じた（図表4）。

## 2. 景気対策が作り出す“べた凧”状態の景気

「実質」ベースの底打ちの兆しにも疑問符が付く。すなわち、鉱工業生産の底入れが本物か否かを探るため、足元の出荷と在庫の推移を確認すると、在庫は高水準であるうえ、出荷の回復ペースは緩慢にとどまる。このことから、在庫循環のうえでの調整局面が容易には終わらない状態が続いている（図表5）。

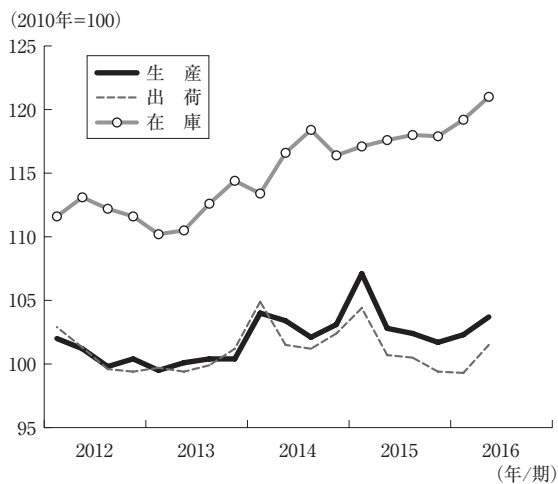
足元の出荷・在庫バランスの動向を過去の景気循環局面と比較すると、直近の景気循環のボトムであった2012年11月以降従来とは異なる動きとなっている（図表6）。すなわち、1993年10～12月期から2012年10～12月期までに生じた4回の景気循環においては、景気回復局面では出荷・在庫バランスがタイト化し、後退期では緩む関係が明確に看取可能であった。しかし、今回の景気回復期においては出荷・在庫バランスが改善せず、したがって過剰在庫が解消しない状態が持続しており、いわば景気循環のサイクルが消失した形となっている。出荷・在庫バランスから判断すれば、足元の鉱工業生産底入れの兆しは裏付けに乏しいといえ、今後出荷が回復しなければ生産も再び停滞すると考えられる。

（図表4）小売業販売額（前年同期比）



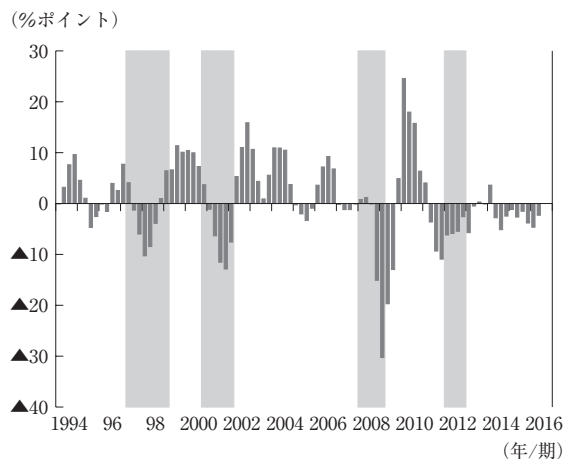
（資料）経済産業省「商業動態統計調査」  
（注）販売額はいずれも近畿経済産業局管内の値（福井県を含む2府5県）。2016年4～6月期は4～5月の値。

（図表5）鉱工業生産指数の推移（季節調整値）



（資料）近畿経済産業局「鉱工業生産動向」  
（注）2016年4～6月期は4～5月の値。

（図表6）出荷・在庫バランス



（資料）近畿経済産業局「鉱工業生産動向」、内閣府「景気基準日付」  
（注）シャドー部分は景気後退期。2016年4～6月期は4～5月の値。出荷・在庫バランスは出荷前年同期比から在庫（平均）前年同期比を差し引いたもの。

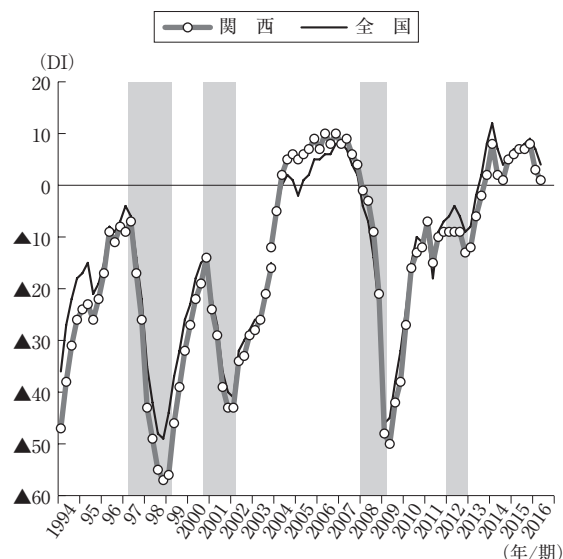
このように在庫循環の平準化が生じた背景には、近年、需要が自律的な拡大に向かわない局面で、将来の需要先食いを促すような景気対策（乗用車取得の際の減税、地域振興券等）や、公共投資拡大、日本銀行の金融緩和等が打ち出され、需要を増大、誘発させてきたことがあげられる（図表7）。もっとも、これは景気を押し上げるには至っていない。日本銀行大阪支店「短観」により関西企業の業況判断DIの推移をみると、2013年から消費税率引き上げ前の2014年初は急速な業況の改善がみられたが、消費税率引き上げを契機としてDIは横ばい程度にとどまるようになり、足元では悪化に転じている（図表8）。この結果、過去の景気回復局面の業況判断DIの改善ぶりと比較すると足元のDI改善幅は小幅にとどまっている。また、2016年に入ってから関西は業況感の悪化が全国対比大きめにみられるようになった。

（図表7）第2次安倍内閣のもとでの経済対策等

経済対策等		対策の規模・内容
2013年1月	政府	日本経済再生に向けた緊急経済対策 【2012年度補正予算】 10.3兆円（GDP比2%程度）
2013年4月	日銀	量的・質的金融緩和の導入 マネタリーベース（年間約60～70兆円増）、長期国債（保有残高が年間50兆円増）、ETF（年間1兆円増）、J-REIT（年間300億円増）の保有額を2年で2倍に拡大など。
2013年12月	政府	好循環実現のための経済対策 【2013年度補正予算】 5.5兆円（同1%程度）
2014年10月	日銀	量的・質的金融緩和の拡大 マネタリーベース増追加（年間80兆円へ）、資産買入額の拡大（長期国債保有残高の年間80兆円増、ETFが年間3兆円増、J-REITが年間900億円増ベースに）など。
2014年12月	政府	地方への好循環拡大に向けた緊急経済対策 【2014年度補正予算】 3.5兆円（同0.7%程度）
2015年11月	政府	一億総活躍社会の実現に向けて緊急に実施すべき対策等、その他 【2015年度補正予算】 3.5兆円（同0.7%程度）
2015年12月	日銀	量的・質的金融緩和を補完するための諸措置の導入 新たなETF買入れ枠の設定、日本銀行適格担保の拡充等
2016年1月	日銀	マイナス金利付き量的・質的金融緩和の導入 金融機関が保有する日本銀行当座預金に▲0.1%のマイナス金利を適用

（資料）内閣府、日本銀行公表資料より日本総合研究所作成

（図表8）日本銀行「短観」業況判断DIの推移（全産業・全規模）



（資料）日本銀行大阪支店「全国企業短期経済観測調査」  
（注）シャドー部分は景気後退期。

### 3. 景気好循環始動へのボトルネック

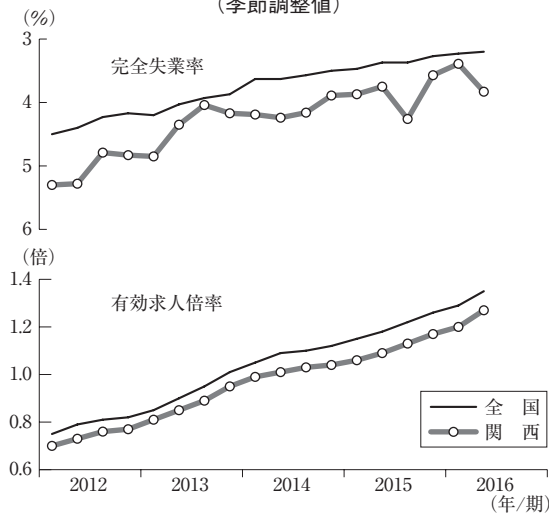
#### (1) 賃金上昇率の低さ

先にみたように、企業収益は2012年10～12月期以降2015年4～6月期までは増加局面（法人企業統計ベース）を辿っており、企業部門の改善が賃金の上昇を通じて家計部門に及ぶことで景気的好循環が始動することが期待されてきた。そのなかで、雇用・所得関連指標のなかには改善傾向を示しているものもある（図表9）。足元の指標を確認すると、有効求人倍率は本年4～5月平均で1.27倍と1980年代のバブル期をも上回る水準となっており、方向をみても全国対比では改善ペースがやや弱めながら上昇傾向を辿っている。完全失業率は期別の振れはあるものの均してみれば低下基調で推移している。このように労働需給が引き締まるもとの、一人当たり賃金は緩やかに増加しており、伸び率も2014年以降お

むね全国並みとなっている（図表10）。雇用者数は、関西では2013年央から2015年央にかけて伸びがみられず、この間順調に増加していた全国と比べて出遅れ感が顕著だったが、足元において出遅れ感は解消しつつある。2012年を基準とする水準で全国と関西の雇用者数を比べると、関西は期別の振れは大きいものの、直近期は全国と同水準にまで追い付いた（図表11）。企業部門から家計部門に渡る報酬の総額である雇用者報酬も、2015年度後半には実質ベースでようやく前年比プラスに転化した（図表12）。

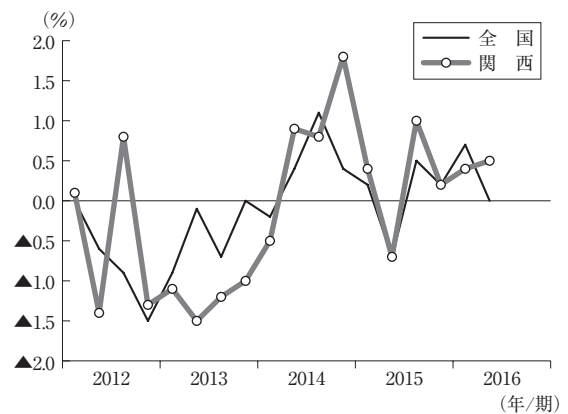
もっとも、雇用指標改善の背景には域外への人口流出も含めた労働力人口の減少という要因があることに加えて、足元の雇用の伸びには高齢者再雇用拡充の寄与が指摘可能である。このため、一人当たり賃金の伸びは前年同期比0%台にとどまるなど、企業収益のこれまでの改善振りと比べると力強さに欠け、景気の好循環をもたらすには物足りない状況にとどまっている。

（図表9）完全失業率と有効求人倍率  
（季節調整値）



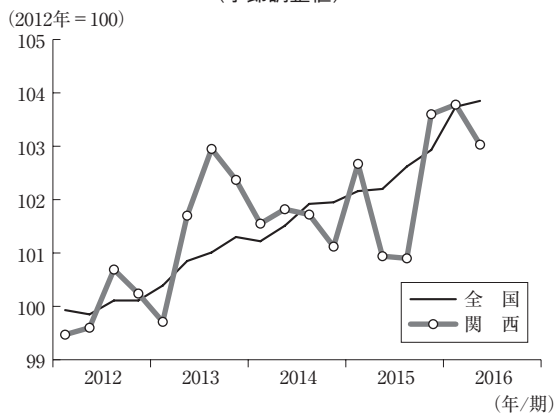
（資料）厚生労働省「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」  
（注）完全失業率の季節調整値は日本総合研究所試算値。2016年4～6月期は4～5月の値。

（図表10）一人当たり賃金  
（産業計、前年同期比）



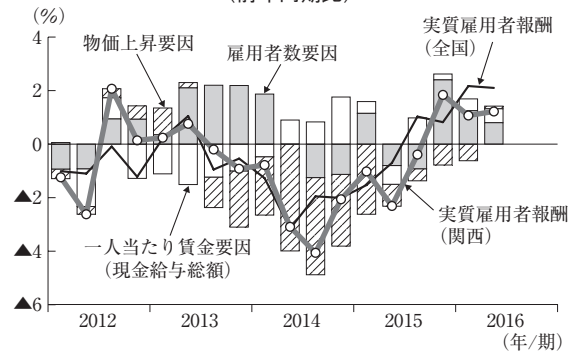
（資料）厚生労働省、大阪府、京都府、兵庫県「毎月勤労統計調査」  
（注）関西の一人当たり賃金は、大阪・京都・兵庫の3府県の一人当たり賃金（現金給与総額）を常用雇用者数で加重平均して算出。2016年4～6月期は4月の値。

（図表11）雇用者数  
（季節調整値）



（資料）総務省「労働力調査」  
（注）2016年4～6月期は4～5月の値。季節調整値は日本総合研究所による試算値。

（図表12）関西の実質雇用者報酬の動向  
（前年同期比）

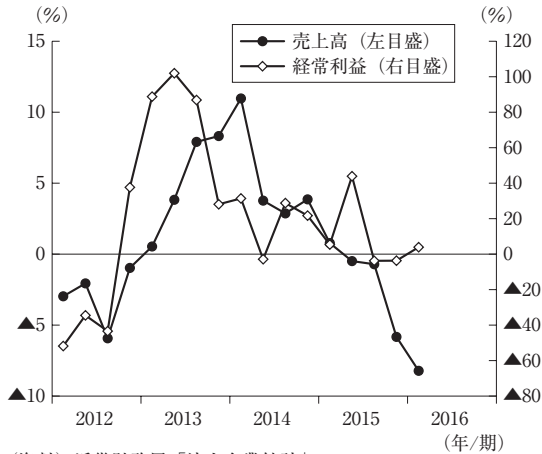


（資料）総務省「労働力調査」、「消費者物価指数」、厚生労働省、大阪府、京都府、兵庫県「毎月勤労統計調査」  
（注）雇用者報酬＝現金給与総額×雇用者数。一人当たり賃金（現金給与総額）は大阪・京都・兵庫の3府県の一人当たり賃金を常用雇用者数で加重平均して算出。2016年4～6月期は4月の値。

## (2) 企業収益の変調

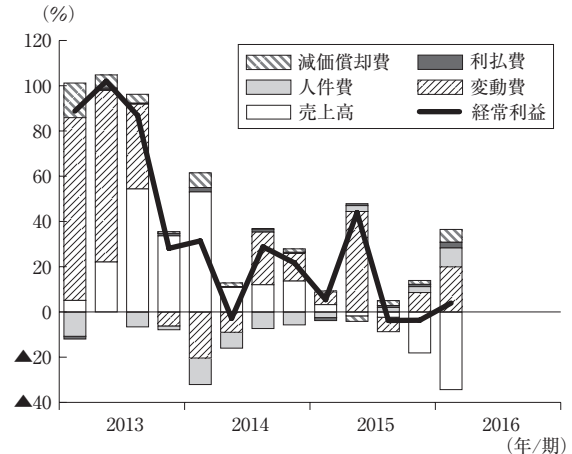
このように賃金の力強い上昇が進まないなか、賃金の源泉である企業収益はピーク越えとなる可能性が大きい。日本銀行大阪支店「短観」(2016年6月調査)では、2016年度の関西企業の売上額は前年度比0.5%増ながら、経常利益は同8.4%減の計画となった。法人企業統計で関西企業の売上・収益の実績ベースの伸び(全産業、1社当たり)を確認すると、2016年1~3月期は前年同期比減収増益であった。売上高は2015年1~3月期以降4四半期連続の前年割れとなったものの、変動費の減少寄与拡大や利払費、人件費の減少といった増益要因が働き、経常利益が3四半期ぶりに前年同期比増益に転じた形である(図表13、14)。ただし、変動費削減効果は原油安などを背景としており、これは2016年初からの原油の国際価格反転を受けて早晩一巡するとみられる(図表15)。人件費の削減効果も、①新規求人数が増加傾向にある、②日本銀行大阪支店「短観」の雇用人員判断DIにみられる通り人員不足感が強まっ

(図表13) 関西企業の売上高・経常利益の推移  
(全産業、前年同期比)



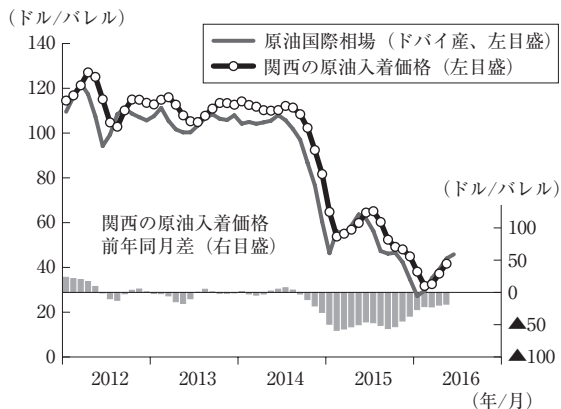
(資料) 近畿財務局「法人企業統計」  
(注) 近畿財務局管内(2府4県)に本店を有し、かつ資本金が10億円以上の法人。前年同期比は回答法人数で除した1社当たり。

(図表14) 関西企業の経常利益推移  
(全産業、前年同期比)



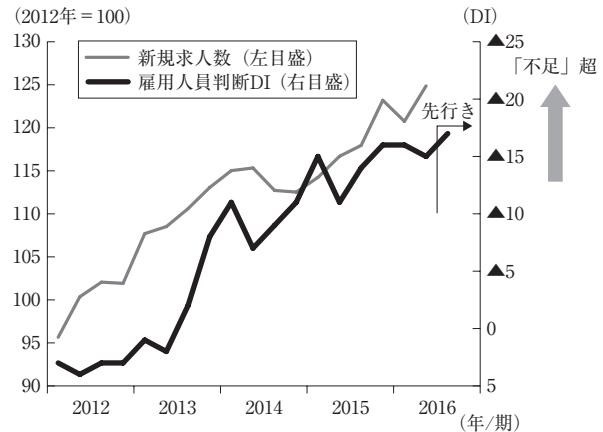
(資料) 近畿財務局「法人企業統計調査」  
(注) 近畿財務局管内(2府4県)に本店を有し、かつ資本金が10億円以上の法人。前年同期比は回答法人数で除した1社当たり。

(図表15) 原油価格の推移



(資料) IMF "Primary Commodity Prices", 大阪税関「貿易統計」

(図表16) 日銀短観雇用判断DIと新規求人数の動向



(資料) 厚生労働省「職業安定業務統計」、日銀大阪支店「短観」  
(注) 新規求人数(季節調整値)の2016年4~6月期は4~5月の値。

ている、③労働人口減少という構造的な変化への対応から人材確保の圧力もある、ことを考えると、今後は限定的となる可能性が大きい(図表16)。他方、年初からの円高進行は、輸出企業を中心として収益下押し要因になると考えられる。

内閣府「平成27年度企業行動に関するアンケート調査」(調査時期は2016年1月)によれば、輸出を行う企業の採算レート(全国、全産業・実数値平均)は103.2円/ドルであり足元の水準はこれを大きく割り込んではいないものの、日本銀行大阪支店「短観」6月調査時点の関西企業の想定為替レートは113.22円/ドルと足元よりも円安水準であり、今後、収益計画は下方修正を迫られるとみられる。

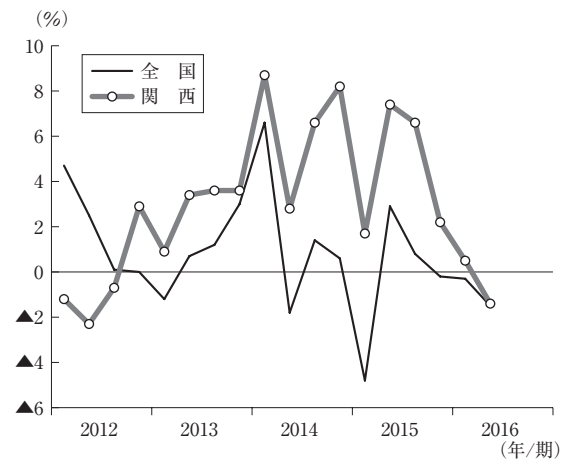
#### 4. 順風に陰りが見える関西経済

##### (1) 息切れ感のみえる個人消費

雇用・所得環境改善ペースのもたつきと企業収益変調の兆しのもとで、昨年までは全国対比堅調な動きがみられていた関西の個人消費に足元で息切れ感が表れている。小売販売額は2012年10～12月期に前年同期比プラスに転じて以降、振幅を伴いながらも全国対比高めで推移していたが、2015年7～9月期から前年対比の伸びが徐々に小幅となり、2016年4～5月には前年同期を割り込んだ(図表17)。小売販売額のうち大型小売店(百貨店とスーパーの合計)で品目別内訳を確認すると、外国人観光客の購入対象となりやすい「その他の商品」(時計、宝石、化粧品は「その他の商品」に分類される)の増加幅は大きく縮小し、「身の回り品」は前年同期比マイナスに転じた(図表18)。国内向けが中心とみられる衣料品や家庭用品等も前年割れと、全般的に低調であった。業態別でみると、食料品が中心のスーパーはこれまで通り緩やかに持ち直す一方、百貨店は2015年7～9月期を境に弱い動きとなっている(図表19)。

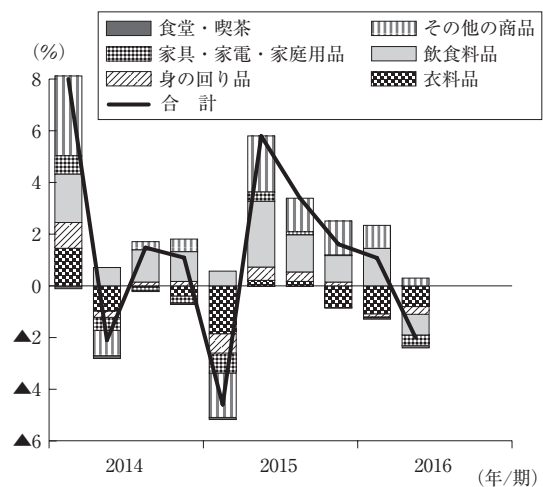
関西の消費はこれまで所得の改善を伴わないまま株高や外国人旅行者の旺盛な消費意欲などを背景にムード先行で回復してきた。足元の個人消費の息切れは、実力以上のパフォーマンスが終息し、所得の改善スピードに見合った「通常の」状態に戻りつつあることによると考えられる。実際、消費者マインド(内閣府「消費動向調査」の消費者

(図表17) 小売販売額(前年同期比)



(資料) 経済産業省「商業動態統計調査」  
(注) 関西の販売額はいずれも近畿経済産業局管内の値(福井県を含む2府5県)。2016年4～6月期は4～5月の値。

(図表18) 関西の百貨店・スーパー販売額(前年同期比)

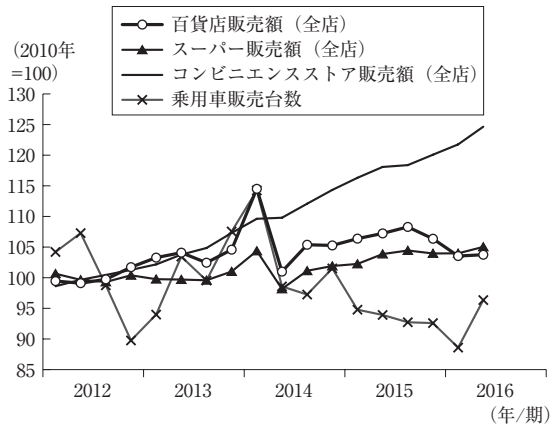


(資料) 経済産業省「商業動態統計」、近畿経済産業局「百貨店・スーパー販売状況」  
(注) 直近(2016年4～6月期)は4～5月の値。対象事業所の見直し等によるギャップ調整済前年同期比。



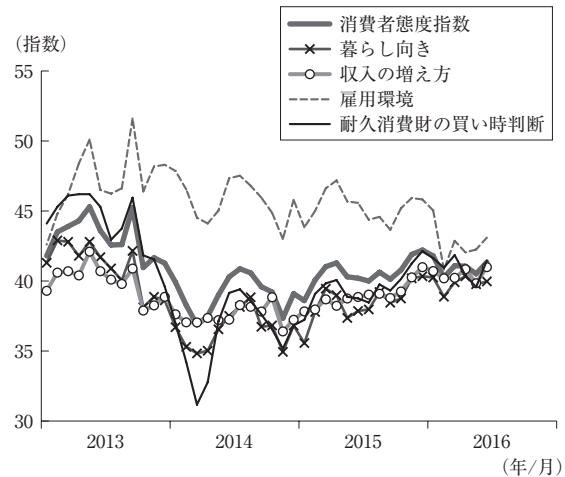
態度指数)は、2014年の消費税増税実施後に落ち込んだ後、2015年にかけて改善していたが、足元では2015年12月をピークに低調に推移している(図表20)。なお、指数を構成する項目のなかでも「雇用環境」の評価の低迷が顕著である。雇用・所得関連指数の改善とは裏腹にマインド面において雇われ難さが認識されていること背景には、求人・求職のミスマッチが大きいことがあると考えられる。

(図表19) 関西の業態別小売販売額動向  
(季節調整値)



(資料) 近畿経済産業局「大型小売店販売状況」、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会  
(注) 季節調整値は日本総合研究所による試算値。大型小売店販売額は調査対象事業所の見直し等によるギャップ調整済。2016年4～6月期は4～5月の値。

(図表20) 関西の消費者マインドの変化

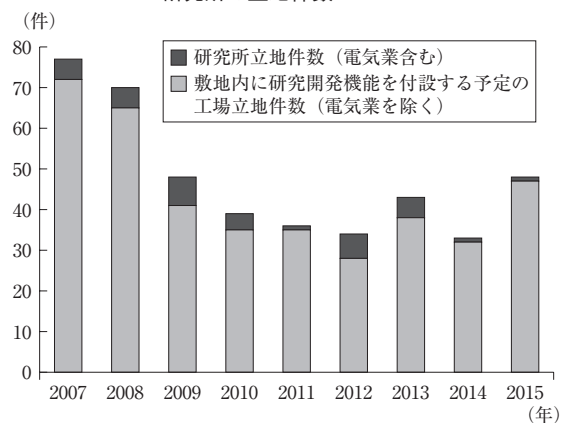


(資料) 内閣府「消費動向調査」  
(注) 一般世帯。消費者態度指数および各意識指標の指数は日本総合研究所試算による季節調整値。

## (2) 利益の裏付けなき設備投資の好調はいずれ限界に

企業部門においては、2016年度設備投資計画(日本銀行大阪支店「短観」6月調査、ソフトウェアを含み土地投資額を除く)が前年度比8.9%増であった。過去の6月調査時点の計画値と比較すると、2014年度の同12.6%増には及ばないものの、2013年度同5.6%増、2015年度同6.1%増を上回っており、この時期としては良好な計画値であると判断される。設備投資が堅調な背景には、老朽化した設備の更新に加えて、①人手不足対応としての省力化・合理化投資に根強い需要があること、②デジタル革命が企業のフロンティアを拡大させていること、③インバウンド観光や再開発に伴った「街への投資」の必要性が高まっていること、があるとみられる。加えて、新事業開発に向けた研究開発投資の下支えも指摘できる。工場立地動向をみれば、研究開発機能を付設した工場立地件数は、設備投資額の伸びが高まった2007年、2008年ほどではないが、近年は一定の水準を維持して推移しており、研究開発には継続的な投資需要があることの証左と考えられる(図表21)。

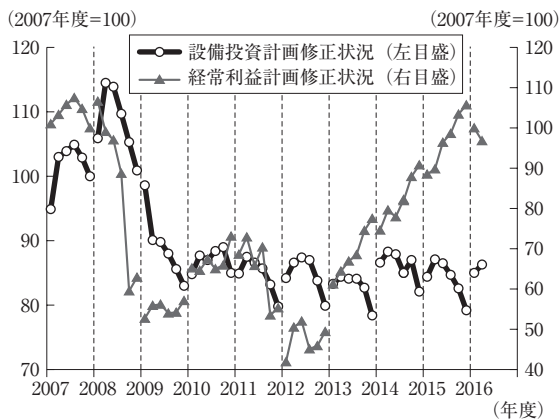
(図表21) 関西の研究開発機能付設工場および研究所の立地件数



(資料) 経済産業省「工場立地動向調査」

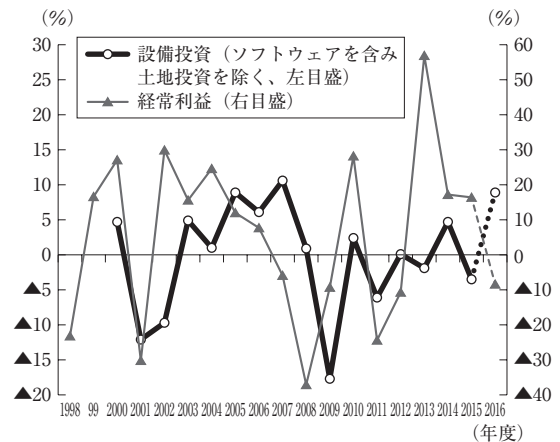
もっとも、「短観」の設備投資計画値を各年度6月の「水準」で見ると、2007年度実績を100とした指数では2014年度は88、2015年度は87、2016年度は86と、2年連続して前年を下回っている（図表22）。関西企業の企業収益と設備投資の関係をみれば、企業収益の変動にラグを伴いつつ設備投資の増減が起こるのがわかる（図表23）。短観の設備投資計画の修正状況をみると、近年の企業収益減少局面では設備投資の慎重さが目立つ結果となっており、足元の強気な計画も企業収益下押しのもとでは一段の積み増しは期待薄とみるべきである。

（図表22） 経常利益および設備投資計画修正状況  
（全規模・全産業）



（資料）日本銀行大阪支店「短観」をもとに日本総合研究所作成

（図表23） 設備投資額と経常利益の伸び  
（前年度比、全規模・全産業）

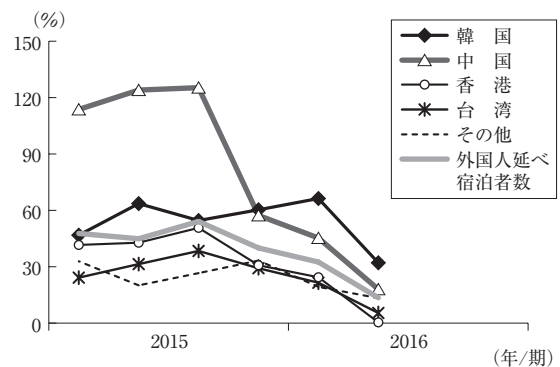


（資料）日本銀行大阪支店「短観」  
（注）2016年度は計画。

（3）インバウンド観光はリピーター対応が課題に

中国人観光客の「爆買い」が関西にとっての明るい材料であったものの、中国人宿泊旅行者数（延べ）は2015年7～9月期の前年同期比増を境に増勢が鈍化、2015年10～12月期は同57%増、2016年1～3月期は同45%増、4月は前年同月比18%増と様相が変わってきている（図表24）。加えて、円高や中国政府の課税強化などにより高額品を中心とした「爆買い」の勢いは退潮、日本銀行大阪支店による調査では京都府・大阪府・兵庫県内の百貨店における免税売上額は、2016年4月、5月に前年を下回った（図表25）。

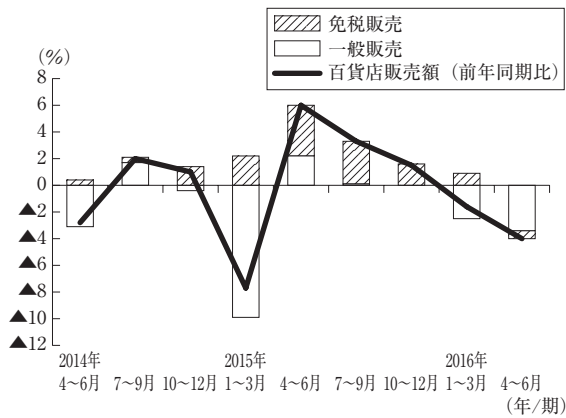
（図表24） 関西の外国人延べ宿泊客数  
（前年同期比）



（資料）観光庁「宿泊旅行統計調査」  
（注）2016年4～6月期は4月の値。

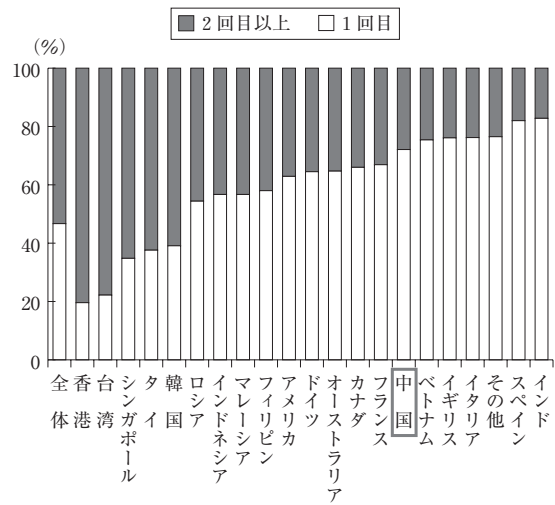
もっとも、中長期的な観点で見れば中国本土の日本への旅行需要は大きなものがあり、インバウンド観光は今後「着実に」増加すると見込まれる。そのなかで、「爆買い」後の中国人旅行者の行動パターンは日本への旅行の先進地域である香港や台湾からの旅行者のパターンへと変化していく可能性が大きい。香港、台湾の旅行者は中国本土からの旅行者と比べると、①訪日回数が2回目以上となる人が8割

(図表25) 京阪神の百貨店販売額（前年同期比）と免税扱い分の寄与度



(資料) 経済産業省「商業動態統計」、日本銀行大阪支店「百貨店免税売上」  
 (注) 免税扱いではない一般の販売額は、商業動態統計による百貨店販売額から日銀大阪支店による免税売上額を差し引いて求めた。2016年4～6月期は4～5月の値。

(図表26) 観光・レジャー目的の訪日外国人のわが国への来訪回数別割合（2015年）



(資料) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」

を占めており、その割合が3割に過ぎない中国本土旅行者に比べてリピーターが多い（図表26）、②個人旅行で来訪しながら都心部に限らず日本の文化、生活に触れることのできる地域にも訪れる、といった特徴を挙げることができる。観光庁の調査によると、香港や台湾からの旅行者は「日本の日常生活体験」、日本からの旅行者は「日本の歴史・伝統文化体験」などの体験率が中国本土からの旅行者に比べると高い傾向がみられる（図表27）。

関西は、京都や奈良といった歴史文化資産が豊富な都市を抱え、「日本」を最も感じやすい土地柄でもあり、外国人観光ニーズを集めるポテンシャルは高い。モノからコトへなど、多様な観光体験を提供する、リピーターへの対応が当を得たものになれば観光は今後も成長分野の一つに成り得る。

(図表27) 観光・レジャー目的の訪日外国人が旅行中体験したこと（2015年）

	香港	台湾	中国
日本食を食べること	97.0	95.2	95.6
ショッピング	93.2	91.4	94.5
繁華街の街歩き	76.1	78.2	83.4
自然・景勝地観光	73.0	78.8	82.1
旅館に宿泊	40.9	47.4	53.9
温泉入浴	37.5	42.6	61.4
テーマパーク	30.0	31.4	28.8
日本の酒を飲むこと	28.4	29.5	32.4
美術館・博物館	20.0	19.5	16.9
日本の日常生活体験	18.3	21.3	10.6
日本の歴史・伝統文化体験	18.1	23.4	16.7
日本のポップカルチャーを楽しむ	16.6	15.8	10.0
四季の体感	15.9	15.3	8.4
自然体験ツアー・農漁村体験	8.6	8.4	3.5
スキー・スノーボード	3.6	3.8	2.6
映画・アニメゆかりの地を訪問	2.9	4.1	4.5
舞台鑑賞	2.8	3.8	2.5
その他スポーツ	1.2	1.9	0.6
スポーツ観戦	0.8	1.3	0.4
治療・健診	0.8	0.8	0.5

(資料) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」  
 (注) 網掛けの項目は、香港や台湾からの観光客の体験率が中国のそれよりも上回っているもの。複数回答。

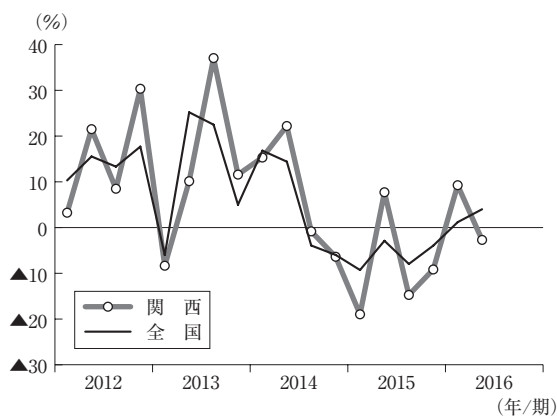
#### (4) 公共工事、住宅建設

公共投資の先行指標となる公共工事請負金額をみると、2016年1～3月期に3四半期ぶりに前年同期比プラスとなった後、2016年4～6月期は再び前年を下回った。全国と比べると期毎の振れが大きいのが、国の予算の前倒し執行などから関西においても当面は底堅く推移すると考えられる（図表28）。もっと

も、わが国全体での公共投資の配分でみれば、オリンピックに向けた工事の本格化や震災復興事業により、関東、東北、九州へのシフトは持続しよう（図表29）。

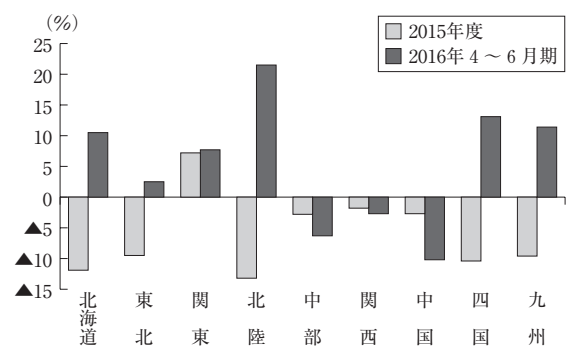
住宅建設は、2015年1～3月期以降持ち直している（図表30）。利用関係別にみると、貸家の増勢が足元で強いのに加えて、分譲マンションも期毎の振幅が大規模マンションの着工などであるものの均してみれば堅調である。持家も緩やかながら増加傾向にある（図表31）。住宅ローン金利が低水準なことや相続税課税強化によって評価上有利な資産となる不動産取得ニーズの高まりなどを背景に、住宅建設は当面堅調に推移すると見込まれる。

（図表28）公共工事請負金額  
（前年同期比）



（資料）西日本建設業保証（株）他「公共工事前払金保証統計」  
（注）2016年4～6月期は4～5月の値。

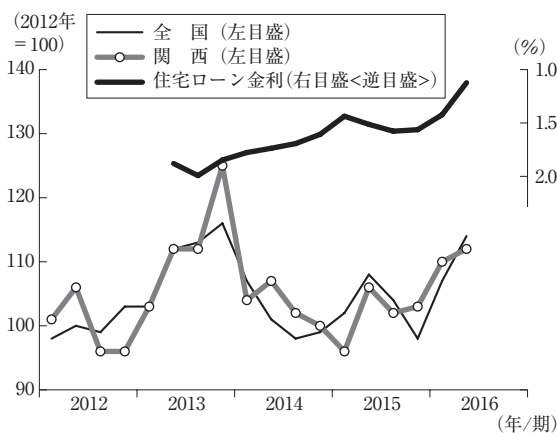
（図表29）地域別公共工事請負金額  
（前年度比）



（資料）西日本建設業保証（株）他「公共工事前払金保証統計」  
（注）地域区分

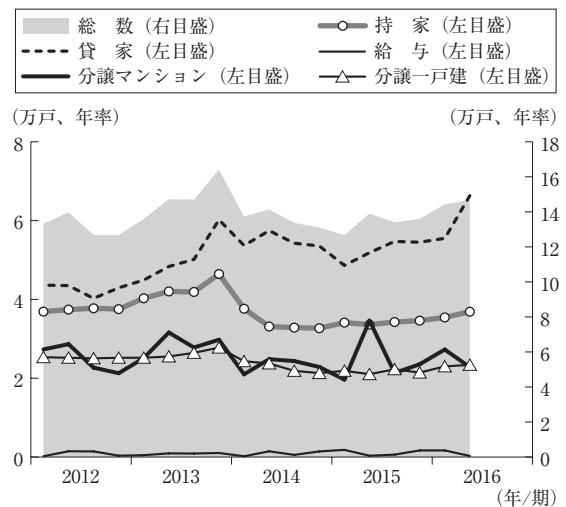
- 東北：青森・岩手・宮城・秋田・山形・福島
- 関東：茨城・栃木・群馬・埼玉・千葉・東京・神奈川
- 北陸：新潟・富山・石川・福井
- 中部：山梨・長野・岐阜・静岡・愛知・三重
- 関西：滋賀・京都・大阪・兵庫・奈良・和歌山
- 中国：鳥取・島根・岡山・広島・山口
- 四国：徳島・香川・愛媛・高知
- 九州：福岡・佐賀・長崎・熊本・大分・宮崎・鹿児島・沖縄

（図表30）住宅着工戸数  
（季節調整値）



（資料）国土交通省「建築着工統計調査」、住宅金融支援機構  
（注）着工戸数2016年4～6月期は4～5月の値。住宅ローン金利はフラット35、（返済期間が21年以上35年以下、融資率が9割以下の場合）最低金利期中平均。

（図表31）利用関係別住宅着工戸数  
（季節調整値）



（資料）国土交通省「建築着工統計調査」  
（注）2016年4～6月期は4～5月の値。

## 5. 関西経済の見通し

### (1) 前提となる世界経済・わが国経済の見通し

関西経済の先行きを判断するうえでの前提となる世界経済、わが国経済の見通しは以下の通りである(図表32)。

(図表32) 世界経済・わが国経済の見通し

(暦年、%)				(年度、%)			
	2015 (実績)	2016 (予測)	2017 (予測)		2015 (実績)	2016 (予測)	2017 (予測)
世界計	3.1	3.0	3.4	実質GDP	0.8	0.4	0.5
先進国	1.9	1.5	1.6	個人消費	▲0.2	0.2	0.3
アメリカ	2.4	1.8	2.3	住宅投資	2.4	0.4	▲1.6
ユーロ圏	1.7	1.3	1.0	設備投資	2.0	1.8	2.0
イギリス	2.2	1.5	0.5	在庫投資 (寄与度)	(0.3)	(▲0.3)	(0.0)
新興国	3.8	3.9	4.5	政府消費	1.5	1.3	0.6
BRICs	4.8	5.0	5.6	公共投資	▲2.7	0.2	▲2.0
中国	6.9	6.6	6.5	公的在庫 (寄与度)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)
インド	7.3	7.6	7.7	輸出	0.4	1.5	2.4
NIEs	2.0	1.9	2.3	輸入	▲0.1	1.4	2.5
ASEAN5	4.8	4.9	5.0	国内民需 (寄与度)	(0.6)	(0.1)	(0.4)
				官公需 (寄与度)	(0.2)	(0.3)	(0.0)
				純輸出 (寄与度)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)
				名目GDP	2.2	0.8	0.9
				消費者物価 (除く生鮮)	0.0	0.2	0.8
				完全失業率 (%)	3.3	3.2	3.1

(資料) 内閣府、総務省、各国統計、IMF統計等をもとに日本総合研究所作成  
(注) わが国の実質GDPは連鎖方式デフレーターによる。

世界経済は、2014年以降景気減速が続いており、足元では景気判断の分かれ目とされる3%を割り込む水準まで減速しているが、中国経済に下げ止まりの動きが表れているほか、ドル高是正を受け米製造業での景況感が改善するなど、持ち直しの兆しがみえる。

今後については、アメリカは、これまで足かせとなってきた原油安・ドル高のマイナス影響が減衰するなか景気持ち直し傾向が明確化する。もっとも、成長のペースは2017年にかけて2%台前半にとどまろう。ユーロ圏ではイギリスのEU離脱に伴うマインド悪化等を背景に2017年には1%前後まで小幅減速していくとみられる。新興国では、財政支出拡大等が景気を下支えするものの、中国経済の緩やかな減速などを背景に2016年は4%を下回る成長にとどまる。2017年には資源価格下落の悪影響一巡により資源国を中心に持ち直すものの加速感は乏しく、新興国全体の成長率は4%台半ばにとどまると見込まれる。この結果、世界の実質経済成長率は、2016年3.0%、2017年3.4%と、持ち直しに向かうものの過去の景気拡大期の平均(4%前後)対比緩やかなペースにとどまる見通しである。

わが国の景気は、これまで一進一退の状況が持続している。年初からの円高進行を受けた企業収益の下振れ、個人消費の低迷、インバウンド需要の陰りなど、足元ではアベノミクスに変調の動きも見られ始めた。

先行きを展望すると、①2015年度補正予算や2016年度予算の前倒し執行を受けた公共投資の持ち直し、②人手不足などを背景とした雇用所得環境の改善、③設備の老朽化などを背景とした更新投資の増加な

どが景気を下支えするため、熊本・大分における地震のマイナス作用や在庫調整が一巡するにつれて、景気は持ち直しに向かうとみられる。2017年度は官公需による押し上げ効果が減衰するが、民需中心の回復基調が続く見通しである。

実質経済成長率は2016年度0.4%、2017年度0.5%と、潜在成長率並みのゼロ%台半ばのプラス成長となる見込みである。

(2) 関西経済の見通し

(図表33) 関西経済の見通し

関西においては、景気けん引役が見当たらないなか、景気浮揚感の乏しい状況が続くと見込まれる(図表33)。

A. 輸出

中国の構造調整は長期化する見通しで、同国向けの輸出の伸長は当面期待薄である。一方、アメリカの復調に加え、新興国においても資源価格の反転などにより景気は回復に向かうため、関西からの輸出は数量ベースでは微増ペースを維持すると見込まれる。

B. 設備投資

デジタル革命への対応や都市再生への投資などが下支えとなる。一方で企業収益のピーク越え、円高を受けた世界的なサプライチェーンの見直し等を背景に、景気浮揚の原動力となりえるほどの増勢回復には至らない公算が大きい。

C. 個人消費

労働需給ひっ迫のもと、企業収益が頭打ちとなっても雇用・所得環境の大幅な悪化は回避されることが考えられる。これが個人消費を下支えするものの、昨年までの好調には需要の先食い分が生じていたとみられるため、今後は全国対比弱い動きに終始する見通しである。

D. 住宅

雇用・所得環境の改善ペースに見合った緩やかな持ち直しが持続すると見込まれる。

E. 公共工事

関東、東北、九州への事業集中により、さほどの伸びは期待できず。2017年度には息切れとなる公算が大きい。

実質経済成長率は2016年度0.2%、2017年度0.3%と、潜在成長率並みにとどまり、需給は良くも悪くもならない状態が続こう。全国対比では、①中国経済の構造調整の影響を受けやすいこと、②個人消費における先食いが顕著であったこと、から関西の成長率は低めにとどまると判断される。

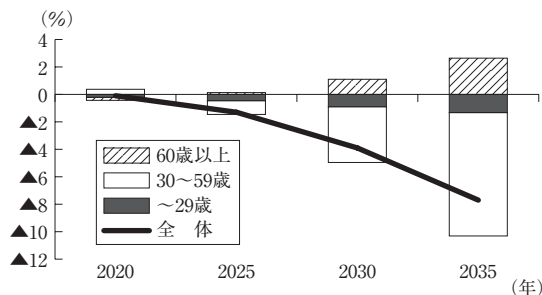
	2015 (実績推計)	2016 (予測)	2017 (予測)
実質GRP	0.6	0.2	0.3
個人消費	0.2	0.1	0.2
住宅投資	1.6	0.6	0.4
設備投資	1.0	1.2	1.3
在庫投資 (寄与度)	(0.1)	(▲0.1)	(0.0)
政府消費	0.8	0.7	0.6
公共投資	▲1.3	0.1	▲1.6
公的在庫 (寄与度)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
純輸出・純移出 (寄与度)	(0.2)	(0.0)	(0.0)
輸出・移出	0.4	0.2	0.4
うち輸出	0.6	0.6	1.4
輸入・移入	0.1	0.2	0.5
うち輸入	0.0	0.4	1.2
内 需 (寄与度)	(0.5)	(0.2)	(0.3)
外 需 (寄与度)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
名目GRP	2.1	0.6	0.8

(資料) 内閣府「県民経済計算年報」などをもとに日本総合研究所作成  
 (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2013年度分が最新であり、2014・2015年度は日本総合研究所による実績推計。輸出・移出、輸入・移入の内訳は日本総合研究所推計。

(3) 関西経済の課題—停滞を抜け出すためには成長戦略への注力が不可欠—

関西の人口は今後長期的に減少していく。このことから予測すれば、域内需要の縮小圧力はこの先も続き、個人部門を始めとした内需の縮小は免れ得ない（図表34）。また、年初来の円高、原油価格反転についてその影響を試算すると、円高に伴う輸入価格の低下といった域内所得増加要因を、輸出価格や海外からの利益の目減りといった所得減少要因が上回り、全体としてマイナスに作用するとの結果が得られる（図表35）。このような市場縮小予想はすでに広く行き渡っており、このもとの、企業、個人のマインドの底流には、①国内での設備投資がやがて過剰設備に、②将来不安が払拭できずに消費を増やせない、との考えが定着しかかっている可能性が高い。人口減少が続くという未来が確度の高いものである限りは、期待に働きかけようにも、そもそも期待が萎みやすいものと判断される。

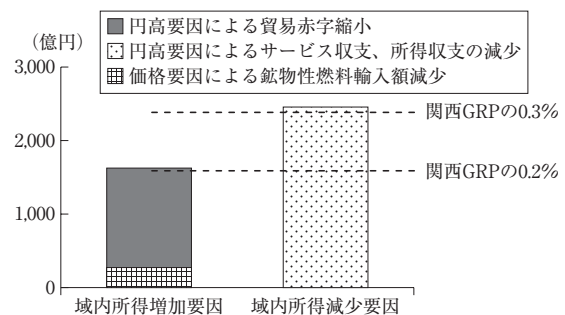
(図表34) 世帯主年齢別 世帯数の将来推計に基づく  
関西の消費需要の規模 (2015年対比)



(資料) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計(都道府県別推計)」(2014年4月推計)、総務省「家計調査」

(注) 世帯主年齢別消費支出額は2015年家計調査の全国値(総世帯)による。消費支出額は2015年価格で一定とし、将来推計に基づく世帯数変化を反映した消費支出の縮小(2015年との差)。

(図表35) 諸価格変動による関西経済への影響



(資料) 各種資料により日本総合研究所作成

(注) 原油、石油ガス類は輸入量、円相場が2015年度並みの場合に、入着価格が原油は50ドル/バレル、石油ガス類は原油価格に遅れて下落して推移するものと仮定(原油入着価格が50ドル/バレルのとき430ドル/tと試算)。関西の域内における消費量は必ずしも関西の輸入量(域内港湾における輸入)と等しいわけではないため、わが国の輸入額と関西経済規模から求めた額との単純平均で求めた推計値。円相場の影響(120円/ドル→105円/ドル)を受けるのは非円建て分とみなした。第一次所得取支は関西の経済シェアより求めた概算値。

人口減少の軌道修正は困難としても、稼ぐ力の強化—具体的には域内の一人当たりGRPの拡大—を実現すべく、成長戦略に取り組むことが肝要である。アメリカをみれば、新産業の育成に取り組んできた都市は一人当たりGRPが高く、また平均以上に増加する傾向がみられる。すなわち、シリコンバレーの中心地であるサンノゼ、その近郊のサンフランシスコ、西海岸北部のシアトル、ニューイングランドの中心地であるボストン、首都であるとともに最先端軍需産業の拠点でもあるワシントンDCといった都市圏は一人当たりGRPが相対的に高く、多くは所得の伸びが全米都市圏平均を上回る（図表36）。これらの地域

(図表36) アメリカ都市圏の所得水準 (2014年)

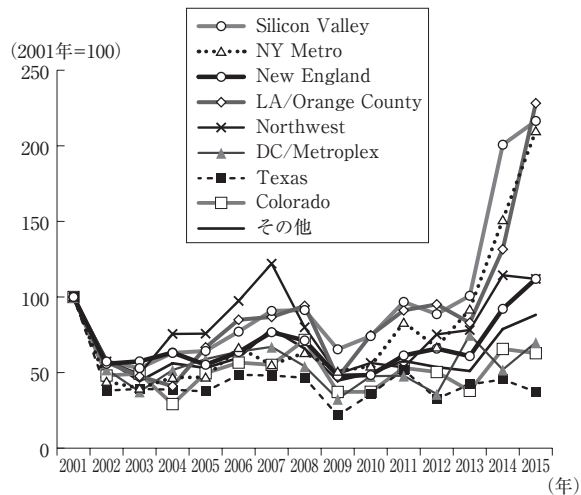
	域内一人当たりGRP (名目、万ドル)	2001~2015年平均伸び率 (実質、%)	図表37における地域
サンノゼ	10.9	3.0	Silicon Valley
サンフランシスコ	9.0	1.1	Silicon Valley
シアトル	8.2	1.3	Northwest
ヒューストン	8.1	0.6	Texas
ボストン	8.1	1.2	New England
ワシントンDC	7.8	0.6	DC/Metroplex
ニューヨーク	7.8	1.1	NY Metro
ダラス・フォートワース	7.3	1.3	Texas
ハートフォード	7.0	0.4	New England
デンバー	6.8	0.3	Colorado
全米(都市圏)	5.8	0.7	

(資料) The U.S. Bureau of Economic Analysis

(注) 人口100万人以上の都市圏につき試算。「地域」は図表37に該当する区分。

におけるベンチャーキャピタルの投資の伸びを併せてみると、ワシントンDCを除いて、近年の投資額の伸びが他地域よりも大きく、次世代産業育成が所得の向上につながることを示唆している（図表37）。

（図表37）アメリカの地域別ベンチャーキャピタル投資額の推移



（資料） Thomson Reuters “2016 National Venture Capital Association Yearbook”

（図表38）関西の芽

<p>グランフロント大阪（ナレッジキャピタル）</p> <p>週に一度以上、海外から視察。 若者向けに低料金のオフィス提供、ビジネスモデル・コンテスト開催、常時イベント多数、「行けば何らかの情報が得られる」場になっている。サロンメンバー2,000人。</p>
<p>京都市サーチパーク</p> <p>大阪ガスを中心に27年の歴史。入居企業380社。 産学公連携・新産業創出拠点として一定の存在感。</p>
<p>神戸医療産業都市</p> <p>神戸市を中心に17年の歴史。進出企業300社超。 理研、スパコン京、病院群を揃え、テイクオフを視野。</p>
<p>けいはんな学研都市</p> <p>日本電産、サントリーなど進出が相次ぐ。 コラボレーションにも本腰が入りつつある。</p>

（資料） 各種資料により日本総合研究所作成

関西にもベンチャー育成の場が近年活動を活発化させており、「成長の芽」はある（図表38）。次世代産業の育成に向け、シーズを事業化するための厚みと深みのあるベンチャー・エコシステムを形成していくことが関西にとっての最重要課題であろう。

副主任研究員 西浦 瑞穂

(2016. 7. 13)