

《2017～2018年度 関西経済の見通し》

2016年12月8日

No.2016-009

良くも悪くもない関西経済 —トランプ・ショックに備えた経営変革を—

調査部 関西経済研究センター

《要点》

- ◆ 関西の景気は足踏み状態。個々の指標は改善と悪化が混在するまちまちの動き。全国対比では内需の回復ペースに遅れがみられるなど、弱い動きにとどまる。
- ◆ 家計部門においては、雇用・所得環境は改善しているものの、賃金の回復が全体的な流れとなっているわけではなく、可処分所得の水準回復にも遅れ。個人消費は、一部に好調な動きがあり、底堅さを失っているわけではないが、所得の増加に先行して盛り上がった時期があったため、現在はその反動が生じている。今後は所得が増加しても個人消費は盛り上がりにくい展開となる見込み。
- ◆ 企業部門においては、設備投資の実行ペースはスローながら、今年度計画ベースでは強気姿勢を維持。収益動向は足元の円安傾向などで当初の減益予想からは上方修正される可能性も出てきたところ。投資のテーマとしては、IoTやAIなどの活用を中心とした研究開発投資、インバウンド観光需要の増大などを背景とした都心の開発案件などが存在。設備投資の回復余地は拡大。
- ◆ インバウンド観光については、関西では足元で一時的な踊り場状態に。一因は宿泊需要への対応の遅れ。ホテル建設などが進んでおり、完工に伴い持ち直していく見込み。
- ◆ 今後を展望すると、内需面では設備投資意欲の高まりが期待できる一方、個人消費は伸び悩む見込み。全体としてみれば、「良くも悪くもない」状況が持続することに。実質経済成長率は2016年度0.8%、17年度0.8%、18年度0.9%と、全国対比低めに推移する見通し。もっとも潜在成長率が0%台前半にとどまるなか、景況感はさほど悪くない状態が続く見込み。
- ◆ なお、外部環境の面では、米国新政権の政策運営の巧拙によって米国経済成長率が大きく変化する可能性。関西への影響としては、楽観的なシナリオのもとでは、インフラ投資が一般機械輸出に、IoTやAIを中心としたイノベーションの促進が電気機器輸出に結びつくと考えられる。仮に、米国経済が4%成長を達成する場合は関西の成長率も1%を上回る水準に押し上げられるが、0%成長に転落する場合は関西も0%成長に。
- ◆ 関西経済成長の源泉は、企業の「稼ぐ力」の再生。①フォーキャスト型からバックキャスト型へ転換、②スタートアップ企業を含めた外部資源の活用、といったビジネスモデルの転換が求められる。

< 目 次 >

1. 現状	1
(1) 関西経済は足踏み状態	
(2) 全国対比で弱さが目立つ関西の景気	
2. 分析	3
(1) 個人消費を取り巻く状況	
(2) 底堅さを持ち合わせながらも冴えない個人消費	
(3) 設備投資を取り巻く状況	
(4) 回復余地広がる設備投資	
(5) 公共投資と住宅建設	
(6) インバウンド観光は一時的な踊り場状態	
3. 前提	9
世界経済、わが国経済の見通し	
4. 展望	10
(1) 関西経済の見通し	
(2) 政権交代後のアメリカと関西経済	
5. 課題	13
関西企業の「稼ぐ力」	

本件に関するご照会は、調査部関西経済研究センター 西浦宛にお願いいたします。

Tel: 06-6479-5750

Mail: nishiura.mizuho@jri.co.jp

現状 関西経済は足踏み状態

(1) 関西の景気は、景気循環がはっきりと読み取り難くなっているなかで、個々の指標は改善と悪化が混在するまちまちの動き。総括すれば足踏みの域を脱していない。

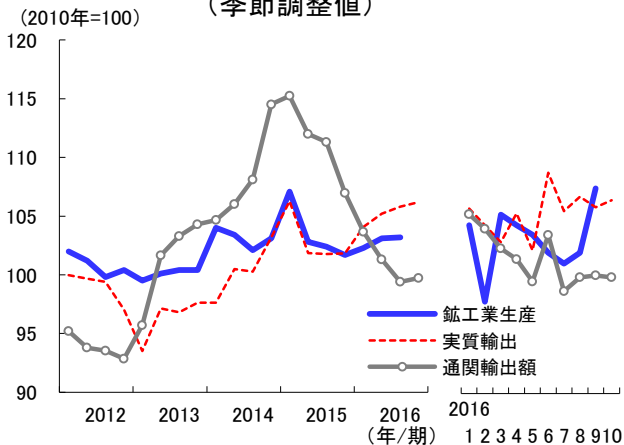
① 鉱工業生産は、直近で大きく改善。しかし、やや長い目でみると2015年1～3月期がピークでその後は横ばい圏内(図表1-1)。生産と強い相関関係にある実質輸出は、海外経済の回復を背景に持ち直し。しかし、生産の回復は今のところ出遅れ。

② 輸出は金額ベースで見れば2015年1～3月期をピークに減少傾向で推移していたが、下げ止まり。国・地域別で見ると米国向けが減少傾向ながら、中国向け、中国を除くアジア向け、EU向けで底固め(図表1-2)。実質輸出が増加するもでの輸出金額減少という「利益乏しき繁忙」状態から抜け出しつつあることは好材料。

③ 日銀大阪支店「短観」の業況判断DIの推移をみると、2016年9月調査は前回調査比改善し、2015年末からの悪化傾向に歯止め(図表1-3)。しかしDIの水準は直近ピーク(2015年12月調査)より低下。全国比でも再び乖離が生じる状況。

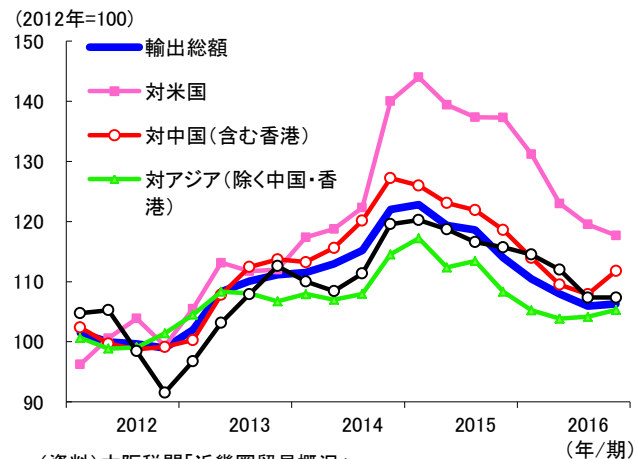
④ 在庫循環は依然として調整局面。通常の循環(図表1-4では時計回り)が描かれない停滞状態に陥っている。

(図表1-1) 鉱工業生産指数と貿易指数の推移
(季節調整値)



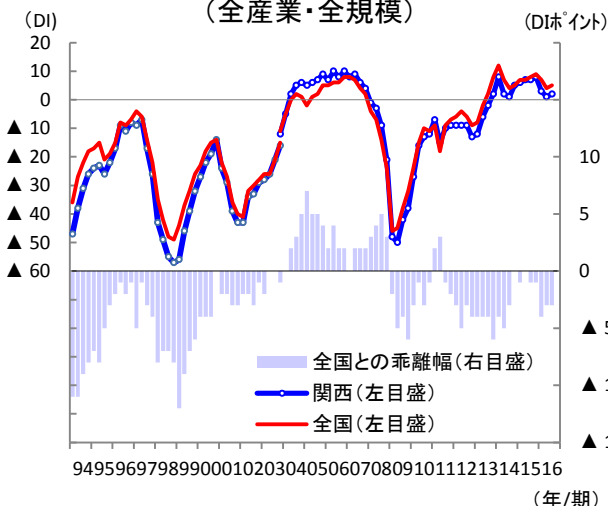
(資料) 近畿経済産業局「鉱工業生産動向」、大阪税関「近畿圏貿易概況」、日本銀行大阪支店「実質輸出入」
(注) 2016年10～12月期は10月の値。

(図表1-2) 関西の地域別輸出額の推移
(円ベース、季節調整値)



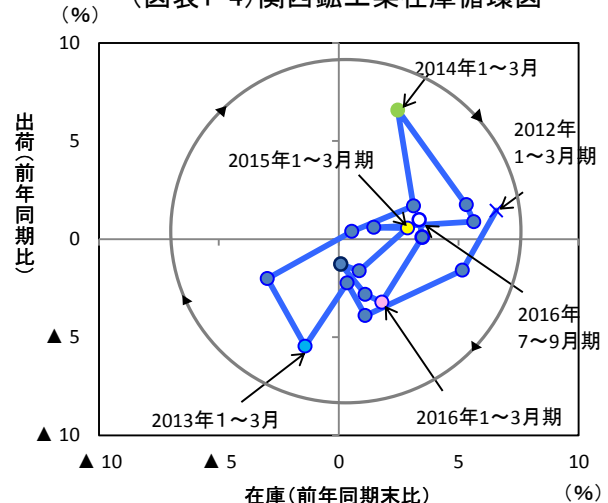
(資料) 大阪税関「近畿圏貿易概況」
(注) 季節調整値は日本総合研究所による。2016年10～12月期は10月の値。

(図表1-3) 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「短観」

(図表1-4) 関西鉱工業在庫循環図

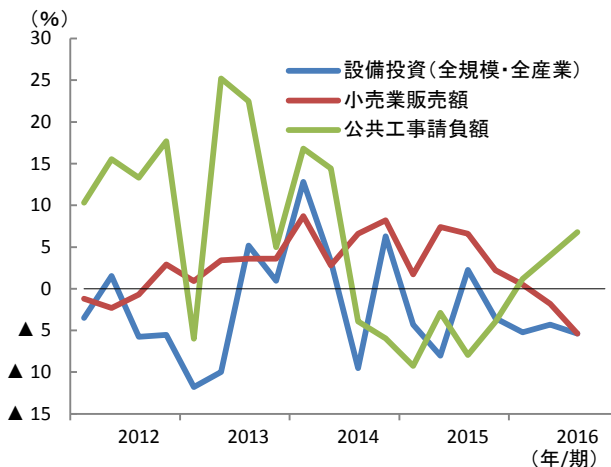


(資料) 近畿経済産業局「鉱工業生産動向」

現状 全国対比で弱さが目立つ関西の景気

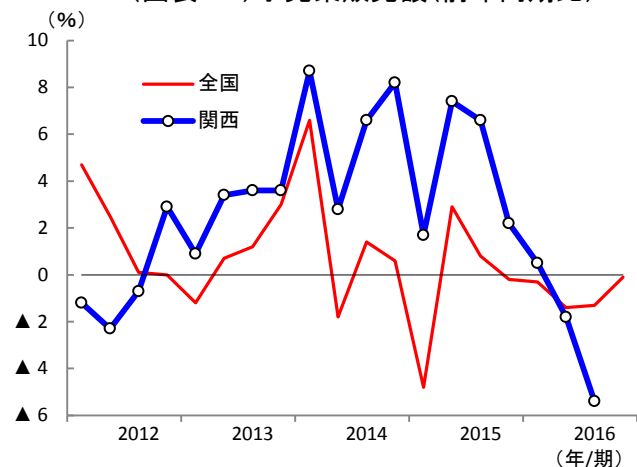
- (1) 自律的な景気回復サイクル始動は設備投資、個人消費の回復が柱。しかしながら、足元では公共セクターの下支えに依存（図表2-1）。
- (2) しかも内需の回復ペースは全国対比で遅れがちに。
 - ①小売業販売額…関西は2013年から2015年にかけて前年を上回って推移し、堅調な動きがみられたが、2016年に入って減速感が強まるように。全国も2015年10～12月期以降前年割れが続いているが、関西は全国に比べて落ち込みが急（図表2-2）。
 - ②設備投資…法人企業統計でみると関西は2015年10～12月期以降4四半期続いて前年割れ（図表2-3）。2014年7～9月期以降増加傾向が続いた全国と比べると弱い動き。
 - ③出荷・在庫バランス…出荷の回復ペースが緩慢なため、在庫循環の上での調整局面がだらだらと続く状態（図表2-4）。この間、全国は関西より先んじて調整局面を抜け出す兆し。

(図表2-1) 内需の動向(前年同期比)



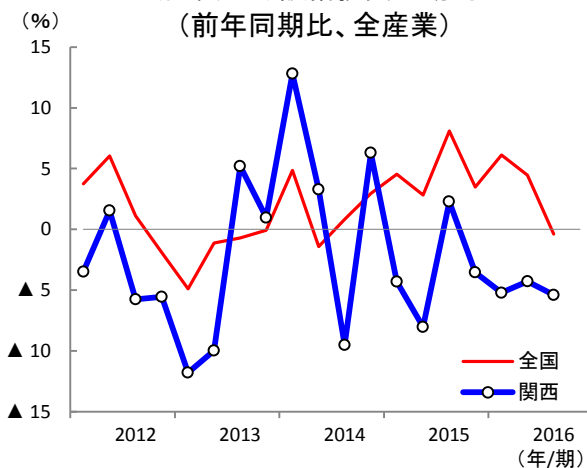
(資料)近畿財務局「法人企業統計」、経済産業省「商業動態統計調査」、西日本建設業保証(株)他「公共工事前払金保証統計」
(注)小売業販売額は福井県を含む2府5県の値。

(図表2-2) 小売業販売額(前年同期比)



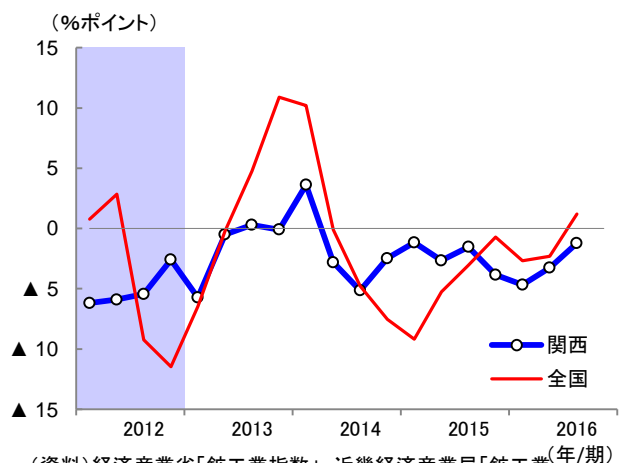
(資料)経済産業省「商業動態統計調査」
(注)関西の販売額は近畿経済産業局管内の値(福井県を含む2府5県)。2016年10～12月期は10月の値。

(図表2-3) 設備投資の動向
(前年同期比、全産業)



(資料)財務省、近畿財務局「法人企業統計調査」
(注)資本金10億円以上、ソフトウェア投資額を含む。金融業、保険業を除く。

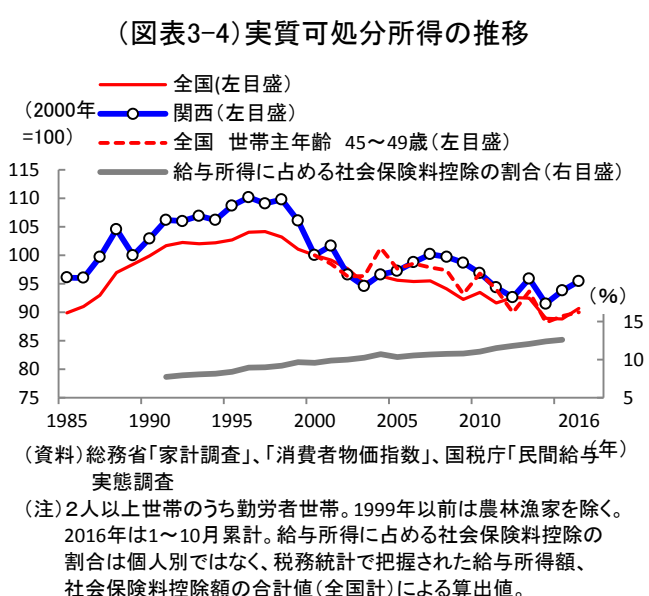
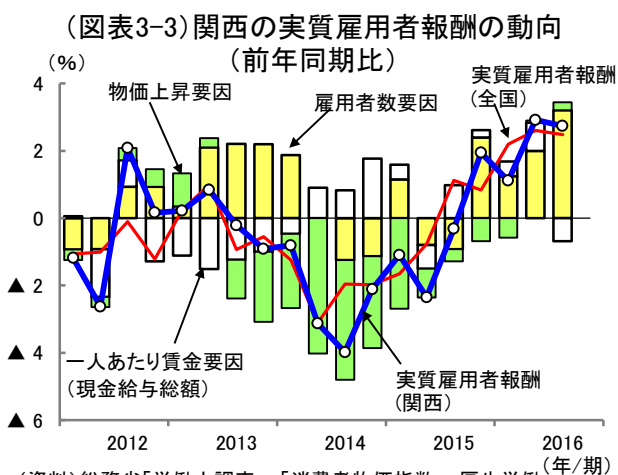
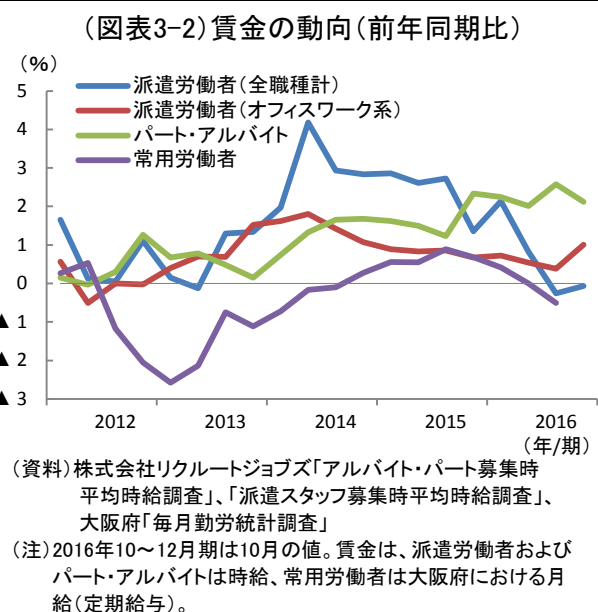
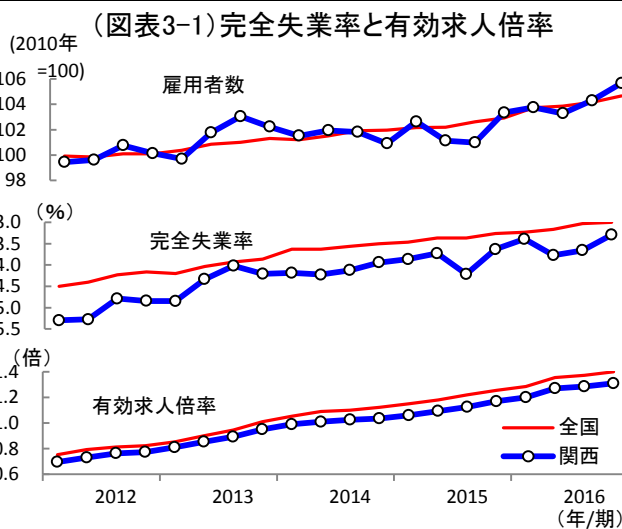
(図表2-4) 出荷・在庫バランス



(資料)経済産業省「鉱工業指数」、近畿経済産業局「鉱工業生産動向」
(注)出荷・在庫バランス=出荷(前年比)-在庫(前年比)
シャドー部分は景気後退期。

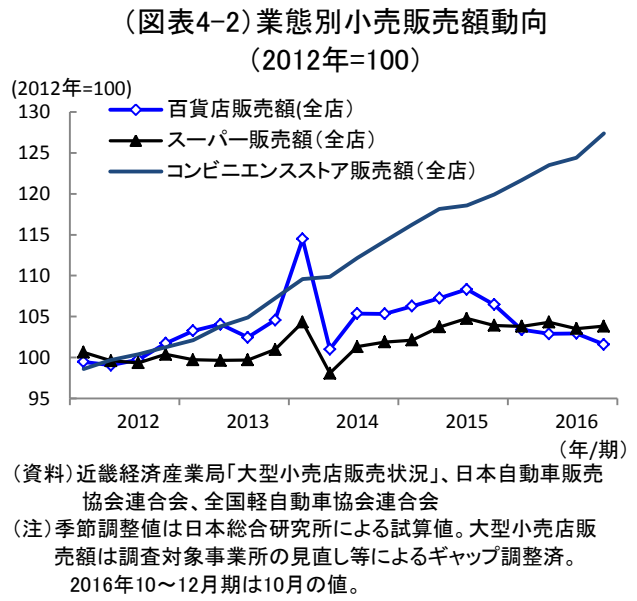
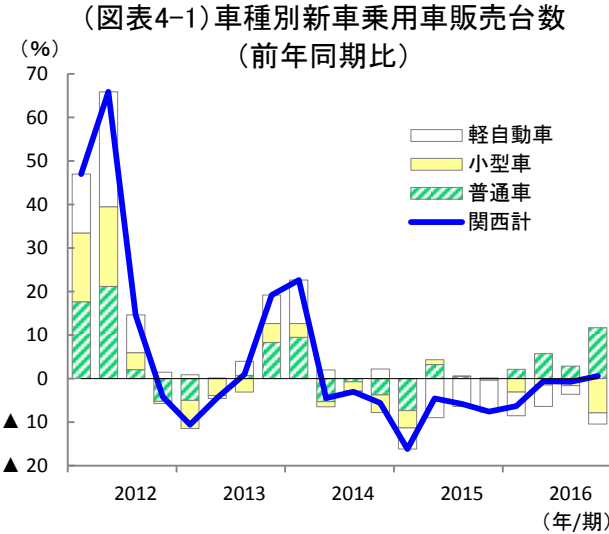
分析 個人消費を取り巻く状況

- 個人消費の源泉となる賃金の動きを確認すると、人手不足感の強まりを背景に雇用・所得環境の改善ぶりは全国並み（図表3-1）。
 - 有効求人倍率…全国対比では改善ペースがやや弱めながら上昇トレンド。
 - 完全失業率…期毎の振れはあるが、均してみれば低下基調。
 - 雇用者数…全国並みの増加基調に復帰。
- 一人当たり賃金を前年同期比で見ると、パート・アルバイトといった限界的な労働では上昇傾向（図表3-2）。派遣労働者も職種によっては頭打ち感もあるが、オフィスワーク系では上昇傾向が持続。他方、常用労働者の所定内給与は弱い動きに。
- 雇用者が企業から受け取る報酬総額（雇用者報酬）を実質ベースで見ると、賃金の伸びは不芳ながら、雇用者数の伸びと物価上昇ペースの落ち着いたきを支えられる形で2015年度後半以降前年比プラスの動きが定着（図表3-3）。
- もっとも、「手取り」ベースの回復の動きは弱い。家計調査（勤労者世帯）の可処分所得の推移をみると、2015、2016年は前年より増加する方向（図表3-4）。しかし、やや長い目で過去水準と比較するとピーク時の90年代後半からは1割以上下回る水準。賃金の増加が社会保険料負担の増加で相殺される分、賃金の回復が実感されにくくなっている形。



分析 底堅さを持ち合わせながらも冴えない個人消費

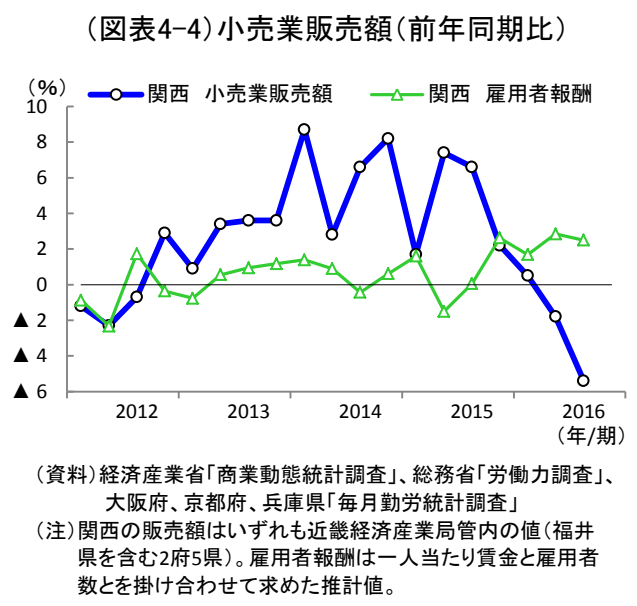
- (1) 販売統計をみると、自動車販売は、軽自動車が前年割れで推移している一方、価格が高い普通車の販売台数が回復傾向に（図表4-1）。ガソリン価格低下や自動車の低燃費化が消費を後押し。
- (2) 自動車を除けば総じて悪化傾向へと局面変化。コンビニエンスストアは堅調であるものの、スーパーは横這い程度の動き、百貨店は2016年入り後緩やかな減少傾向で推移（図表4-2）。専門量販店もドラッグストアは前年を上回って推移しているものの増加率は徐々に低下。家電量販店やホームセンターは前年割れの期が目立つなど弱い動き（図表4-3）。
- (3) 関西の小売業販売額は、2016年4～6月期から2四半期続いて前年割れ（図表4-4）。2012年10～12月期以降本年1～3月期までは前年を上回って推移し、しかも全国対比でも強めの動きがみられたが、4～6月期以降失速。小売業販売額が前年を上回って推移していた時期の雇用者報酬（名目）は低調。収入の回復ぶりと照らし合わせれば、往時の消費の回復ペースは実力以上であった可能性を示唆しており、足元の失速はその反動減の側面も。今後、雇用・所得環境が改善しても個人消費は盛り上がりにくい展開に。



(図表4-3) 専門量販店販売額(前年同期比) (%)

	2015年		2016年			
	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10月
ドラッグストア	9.9	10.7	8.8	6.9	5.7	4.9
家電大型専門店	5.8	▲ 1.2	▲ 2.3	▲ 1.7	▲ 3.8	0.3
ホームセンター	3.7	0.3	3.2	0.7	▲ 1.4	▲ 0.5

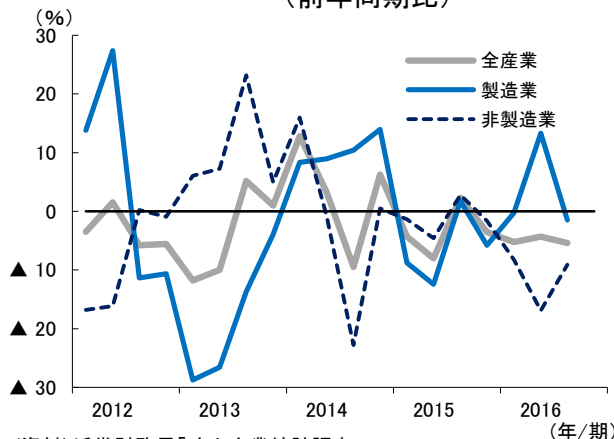
(資料) 経済産業省「商業動態統計」
(注) 福井県を含む2府5県の値。



分析 設備投資を取り巻く状況

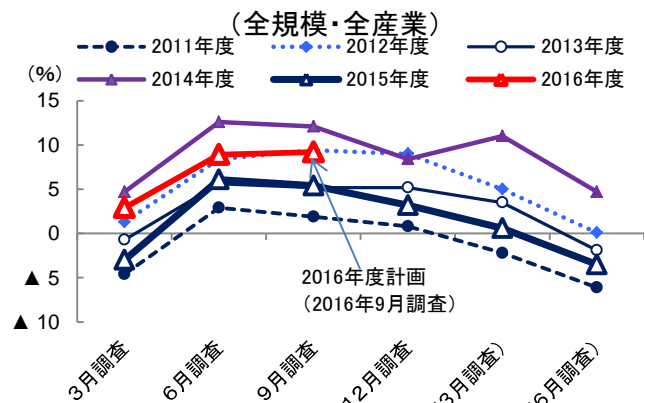
- (1) 近畿財務局「法人企業統計」で設備投資の実施状況を確認すると、全産業ベースでは2015年10～12月期以降前年を下回る水準で推移、2016年度上期（4～9月）は前年同期比4.9%増と盛り上がり欠ける動き（図表5-1）。業種別には、製造業は上期に前年同期比4.8%増と回復の兆しを見せたものの、非製造業は同13.8%減の大幅な落ち込み。
- (2) このように実行ベースでは動意に乏しいが、日銀短観の今年度設備投資計画は企業の投資姿勢が強気であると判断できる内容。すなわち、9月調査は前年度比9.2%増と高水準であるうえ、前回調査（6月調査）の同8.9%増より僅かながらも上方修正（図表5-2）。例年、9月調査時点で下方修正モードに入る動きに比べれば明るさ。
- (3) 企業業績を確認すると年度前半は冴えない動きに終始。短観9月調査では、2016年度の売上高および経常利益計画（全産業・全規模）はそれぞれ前年度比0.0%、同9.9%減と前回調査からそれぞれ0.4%ポイント、1.5%ポイントの下方修正（図表5-3）。収益計画を期別にみると、上期が前年同期比19.2%減、下期が同1.6%増と下期に期待が寄せられた形。法人企業統計でも、2016年4～6月期、7～9月期と続いて経常利益は前年同期比減益に。設備投資計画の実現は下期の業績に依存するところ大。
- (4) これまでの企業収益悪化は主に売上高の減少によるもの（図表5-4）。原油の国際価格反転や労働人口減少のもとでの人件費上昇というマイナス要因はあるものの、足元の円安基調が持続すれば海外向けの売上高が回復し、大企業を中心に減益幅が縮小する筋合い。今後予想される短観の設備投資計画の下方修正は例年比小幅にとどまる可能性。

(図表5-1) 関西企業の設備投資
(前年同期比)



(資料) 近畿財務局「法人企業統計調査」
(注) 資本金10億円以上。

(図表5-2) 設備投資計画修正状況
(全規模・全産業)



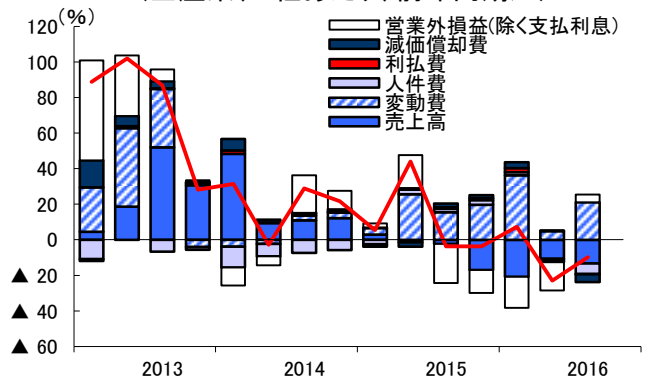
(資料) 日本銀行大阪支店「短観」
(注) 設備投資額はソフトウェアを含み土地投資額を除く。

(図表5-3) 日銀短観 企業収益計画
(前年度比)

	2015年度		2016年度	
	前期	下期	前期	下期
全産業	16.4	▲9.9	▲19.2	1.6
製造業	▲0.3	▲11.3	▲24.0	4.3
非製造業	54.6	▲7.9	▲12.2	▲2.5

(資料) 日本銀行大阪支店「短観」

(図表5-4) 関西企業の経常利益推移
(全産業、1社あたり、前年同期比)

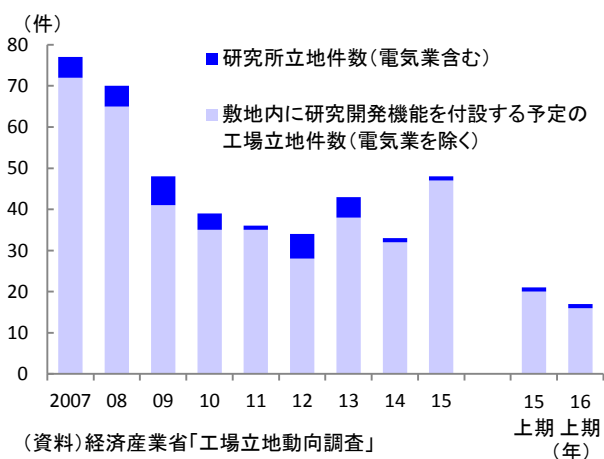


(資料) 近畿財務局「法人企業統計調査」
(注) 近畿財務局管内(2府4県)に本店を有し、かつ資本金が10億円以上の法人。前年同期比は回答法人数で除した1社あたり。

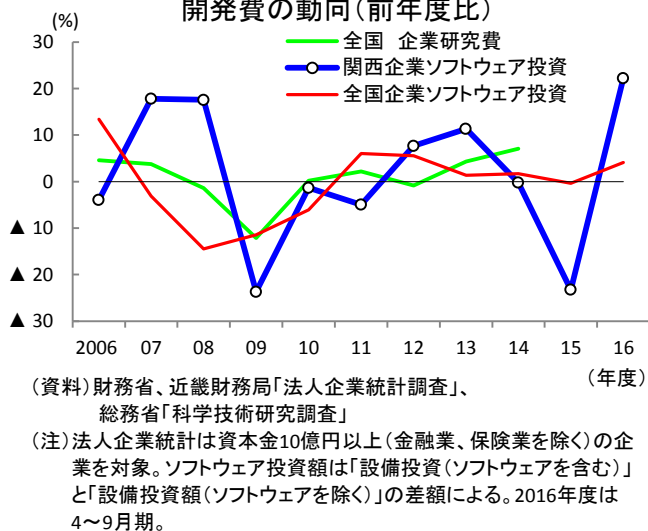
分析 回復余地広がる設備投資

- (1) 設備投資について、様々な統計からその動きを追うと、工場立地件数（研究所を含む）は2016年上期（1～6月）に前年同期を下回る実績（図表6-1）。もっとも、この背景には用地不足があり、企業の投資意欲が減退したわけではない。
- (2) 一方、ソフトウェア投資については、関西では2015年度は前年度比2割減と急減した反動もあって足元で増勢回復（図表6-2）。
- (3) 今後については、企業の研究開発が設備投資を下支え。日本政策投資銀行による関西製造業企業を対象とした調査では、ビッグデータやIoTの活用への関心が全国同様に高まってきている（図表6-3）。
- (4) 非製造業における都心の開発案件も設備投資を下支え。企業等民間事業者が建築主である事務所や店舗などの建築物着工床面積は堅調（図表6-4）。とりわけ、ここ数年は京都、大阪、兵庫といった大都市を抱える府県への集中度を高めて推移。先行きについても、インバウンド観光需要への対応などから宿泊サービス、小売、運輸関連の投資需要は底堅いと考えられる。
- (5) 以上のことから、企業収益環境が大きく崩れることがなければ、関西の設備投資は回復に向かう公算大。

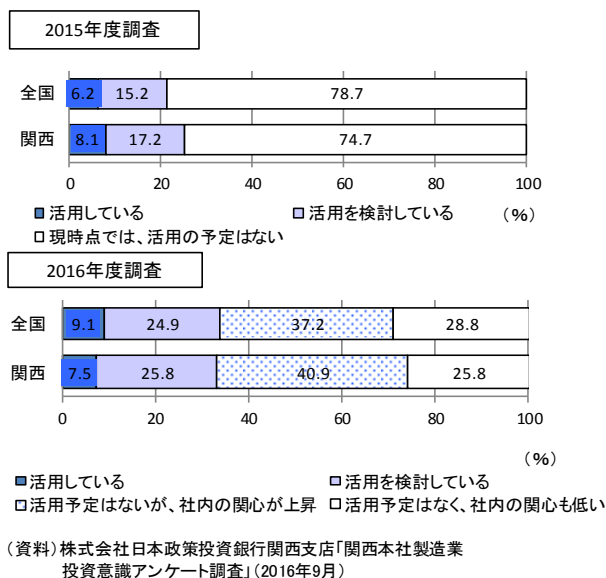
(図表6-1) 関西の研究開発機能付設工場および研究所の立地件数



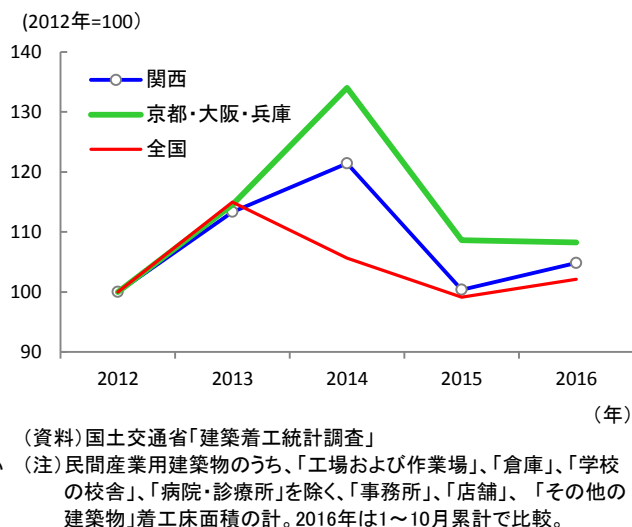
(図表6-2) 企業のソフトウェア投資と研究開発費の動向(前年度比)



(図表6-3) ビッグデータやIoTの活用状況



(図表6-4) 事務所等の建築着工床面積の推移



分析 公共投資と住宅建設

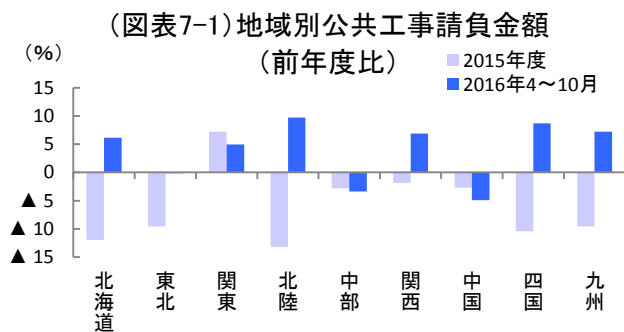
(1) 公共工事請負金額は2016年度入り後は堅調に推移（図表7-1）。地域別にみると、関西は北陸、九州、北海道、関東とともに高め。政府による28兆円の経済対策が支えとなり、2016年度から2017年度にかけても着実な伸びが見込まれる。

(2) 住宅建設は、足元で頭打ちの兆候（図表7-2）。利用関係別にみると、次の通り（図表7-3）。

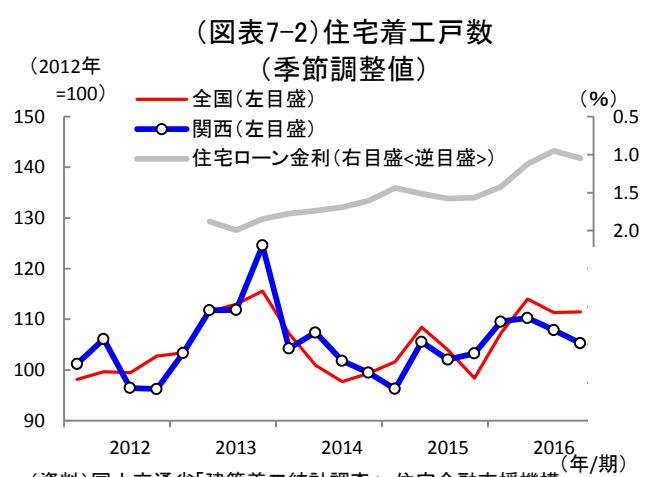
①持ち家…緩やかな改善が持続。

②貸家、分譲マンション…2016年7～9月期にはともに前期比マイナスとなり、10月単月でも弱い動き。本年前半までは当初予定されていた2017年4月の消費増税を見込んだ着工分もあったとみられ、一時的に増勢鈍化の可能性（図表7-4）。

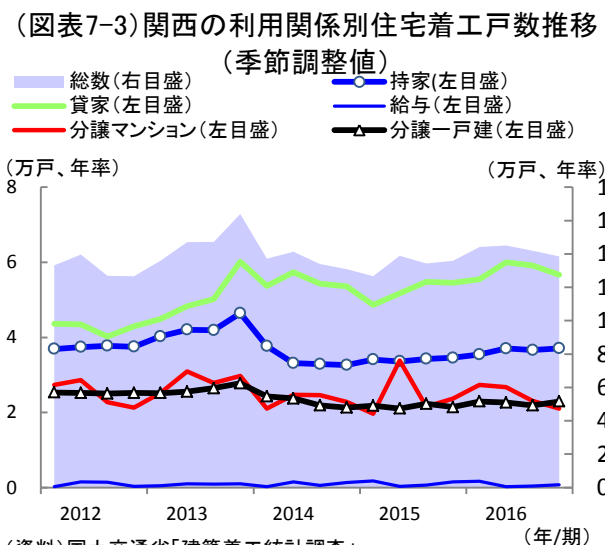
もともと、①雇用・所得環境の改善が見込めることに加え、②住宅ローン金利が低水準で推移していること、③相続税課税強化（基礎控除額の引き下げなど、2015年1月より適用）によって評価上有利な資産である不動産取得ニーズは根強いとみられること、④2019年10月に再延期された消費増税が控えていること、などから住宅建設は当面堅く推移するとみられる。



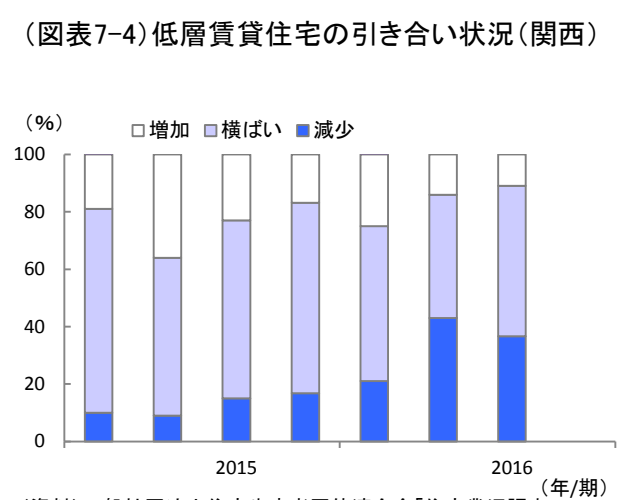
(図表7-1) 地域別公共工事請負金額 (前年度比)
(資料) 西日本建設業保証(株)他「公共工事前払金保証統計」
(注) 地域区分
東北: 青森・岩手・宮城・秋田・山形・福島
関東: 茨城・栃木・群馬・埼玉・千葉・東京・神奈川
北陸: 新潟・富山・石川・福井
中部: 山梨・長野・岐阜・静岡・愛知・三重
関西: 滋賀・京都・大阪・兵庫・奈良・和歌山
中国: 鳥取・島根・岡山・広島・山口



(図表7-2) 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10～12月期は10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7-3) 関西の利用関係別住宅着工戸数推移 (季節調整値)
(資料) 国土交通省「建築着工統計調査」
(注) 2016年10～12月期は10月の値。

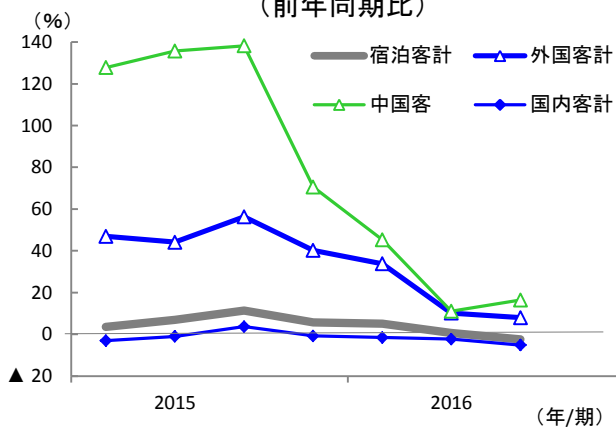


(図表7-4) 低層賃貸住宅の引き合い状況(関西)
(資料) 一般社団法人住宅生産者団体連合会「住宅業況調査」
(注) アンケート調査対象は住宅生産者団体連合会会員各社の支店・営業所・展示場等の営業責任者。賃貸住宅経営者向けの引き合い。

分析 インバウンド観光は一時的な踊り場状態

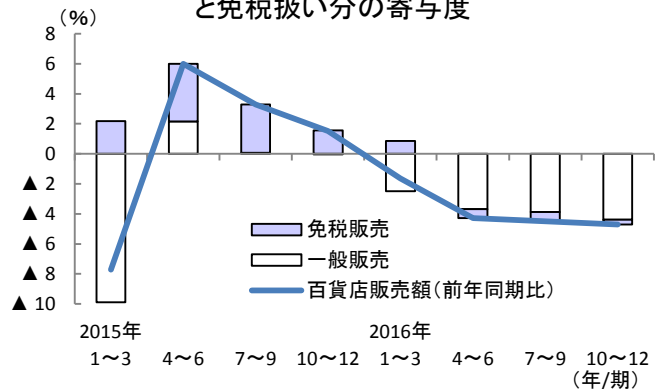
- (1) 直近における関西の外国人宿泊客数の増加率は、2015年の急激な伸びからすると大幅に鈍化(図表8-1)。それでもなお前年比1割増のペースで推移。一方、外国人観光客の「爆買い」は局面変化。京阪神地区百貨店の免税販売額は2016年4~6月期以降前年同期比マイナスで推移(図表8-2)。1件当たりの販売額が落ち込んでおり、円高や中国政府の課税強化などにより特に高額品の購入行動が慎重化。
- (2) 外国人観光客の増加を主因として関西の主な都市ではホテル稼働率が高水準で推移しているが、足元で変調の兆し。観光庁「宿泊旅行統計調査」で、大阪市、京都市、神戸市、奈良市の宿泊施設稼働率(従業者規模10人以上)をみると、これまで宿泊予約が難しい大阪や京都を避ける旅行客の需要を取り込んできたとみられる神戸市や奈良市が足元で低下(図表8-3)。主因は国内客の減少にあると考えられるものの、宿泊施設のキャパシティ不足で国内外問わず宿泊客が敬遠している面も。
- (3) 足元では宿泊施設の受け入れ能力もネックとなってインバウンド観光が一時的に踊り場を迎えている可能性大。もっとも、建築着工統計をみると、昨年末以降関西でも宿泊施設の着工が増加しており、完工に伴って訪日客が増加することが期待される(図表8-4)。中長期的なインバウンド観光の伸張を見据え、コト消費の場としての魅力を高めるなど、観光需要の多様化への対応を進めることが肝要。

(図表8-1) 関西の延べ宿泊客数の伸び
(前年同期比)



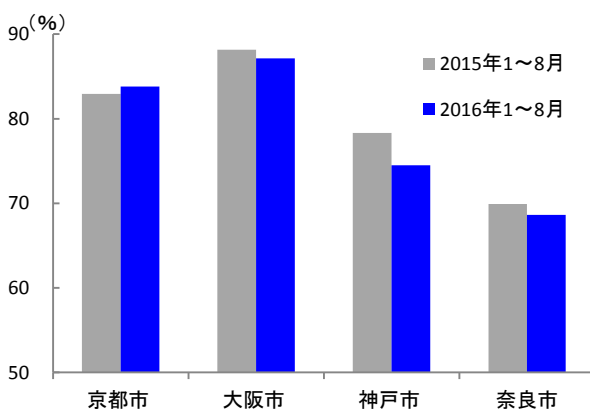
(資料)観光庁「宿泊旅行統計調査」
(注)2016年7~9月期は7~8月の値。中国人延べ宿泊者数は従業者10人以上の宿泊施設利用者。

(図表8-2) 京阪神百貨店販売額(前年同期比)と免税扱い分の寄与度



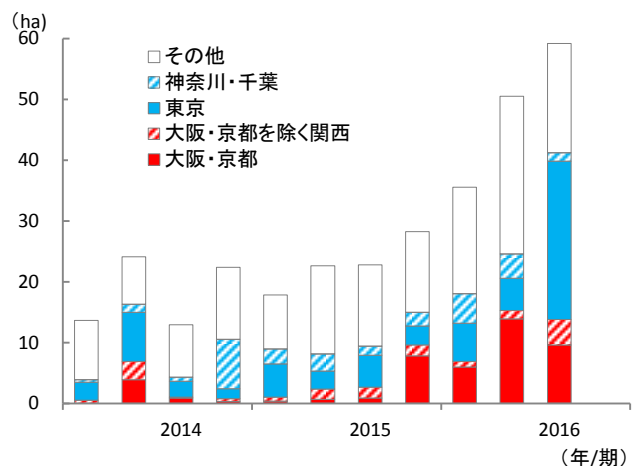
(資料)経済産業省「商業動態統計」、日本銀行大阪支店「百貨店免税売上」
(注)一般の販売額は、商業動態統計による百貨店販売額から日銀大阪支店調査による免税売上額を差し引いて求めた。2016年10~12月期は10月の値。

(図表8-3) 都市別宿泊施設の客室稼働率



(資料)国土交通省「宿泊旅行統計調査」
(注)月稼働率の期中平均。

(図表8-4) 宿泊業用の建築着工床面積



(資料)国土交通省「建築着工統計調査」
(注)建築主が民間(会社、団体、個人)のもの。

前提 世界経済、わが国経済の見通し

関西経済の先行きをみる上で前提となる世界経済、わが国経済の見通しは以下の通り（図表9）。

- (1) 世界経済は、①積極的な金融・財政政策、②新興国への資金流入、③資源価格の回復、を背景に、持ち直し。

先行きを展望すると、米国トランプ新政権が現実を見据えた穏当な政治を行うもとで、
①先進国では、景気回復が持続。とりわけ、米国はもともと堅調な実体経済に加えて、政権交代後は拡張的な財政支出に支えられて成長が加速。一方、日欧は将来不安が重石となり低成長が持続。

②新興国は、国ごとのバラツキを伴いつつも堅調な成長が持続。各国のインフレ抑制策の奏功などにより家計の実質所得が改善、インフラ投資需要も旺盛で内需が好調。加えて、米国経済の回復により輸出が持ち直しへ。

③中国は中長期的な構造問題（過剰債務、過剰設備）により、成長率が次第に鈍化。

世界経済の成長率は、2016年は3.1%にまで減速するものの、2017年は3.5%、2018年は3.7%と徐々に高まっていく見通し。もっとも、①中国のけん引力低下、②先進国での労働生産性上昇率低下、③保護主義の広がり、などが成長加速を抑制。

- (2) わが国経済は、緩やかに持ち直しているものの、内需の停滞感が強い状況。先行きについて、2017年度は、①需要構造の変化への対応に伴う設備投資が非製造業を中心に底堅く伸びると期待できること、②人手不足を背景として雇用所得環境が改善し、これが個人消費や住宅建設を下支えすると見込まれること、③本年策定された経済対策に伴い公共投資が増加すること、から華やかな伸びはないものの着実な成長軌道を迎える見通し。2018年度は経済対策の押し上げ効果が一巡。もっとも、景気失速回避のため新たな経済対策が策定される見込み。米国を中心とした海外経済の成長ペース加速も輸出の下支えに作用。

実質経済成長率は内需に支えられて2016年度1.2%、2017年度は0.9%と潜在成長率を上回る伸びとなる見込み。2018年度も+1%程度の成長ペースを維持する見通し。

(図表9) 世界経済・わが国経済の見通し

(暦年、%)					(年度、%)				
	2015 (予測)	2016 (予測)	2017 (予測)	2018 (予測)		2015 (実績)	2016 (予測)	2017 (予測)	2018 (予測)
世界計	3.2	3.1	3.5	3.7	実質GDP	1.3	1.2	0.9	1.0
先進国	2.1	1.5	1.9	2.0	個人消費	0.5	0.7	0.6	0.6
米国	2.6	1.6	2.6	2.8	住宅投資	2.7	6.6	▲1.3	0.3
ユーロ圏	2.0	1.6	1.3	1.5	設備投資	0.6	1.6	2.1	2.5
英国	2.2	2.0	1.1	1.2	在庫投資 (寄与度)	(0.4)	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.0)
新興国	3.9	4.0	4.5	4.7	政府消費	2.0	0.7	0.9	1.2
BRICs	4.9	5.2	5.7	5.8	公共投資	▲2.0	0.0	4.6	▲0.1
中国	6.9	6.7	6.5	6.4	公的在庫 (寄与度)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
インド	7.6	7.6	7.6	7.7	輸出	0.8	1.0	2.5	2.7
NIEs	2.0	1.9	2.1	2.4	輸入	▲0.2	▲1.4	2.6	2.5
ASEAN5	4.8	4.9	4.9	5.1	国内民需 (寄与度)	(0.8)	(0.6)	(0.5)	(0.7)
					官公需 (寄与度)	(0.3)	(0.1)	(0.4)	(0.2)
					純輸出 (寄与度)	(0.2)	(0.4)	(0.0)	(0.0)
					名目GDP	2.8	1.1	1.2	1.4
					消費者物価(除く生鮮)	0.0	▲0.3	0.7	1.1
					完全失業率(%)	3.3	3.1	3.0	2.9

(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。世界の経済成長見通しは2016年12月1日時点。

展望 関西経済の見通し

(1) 関西経済は、内需面においては設備投資意欲の回復余地が大きく緩やかながら着実に増加する見込み。一方で、個人消費はこれまでの「出来すぎ」の反動でしばらく伸びが鈍化。合算すれば、良くも悪くもない状況が持続。外需と公共投資が下支えする構図ながら外需は海外経済の行方に、公共投資は景気対策の手当てが剥落すれば息切れ、と「他力本願」色の濃い展開（図表10）。

- ①輸出 …中国の減速基調は続くものの、米国経済の回復など海外経済全体では堅調に推移するも、関西からの実質輸出も緩やかに増加。急激な円高がなければ輸出金額も増加に転じ、企業収益を持ち上げ。
- ②設備投資…デジタル革命への対応や都市再生への投資は企業収益に関わらないテーマでありこれらの投資需要が下支えに。輸出の持ち直しにより収益面からの後押しも期待される。
- ③個人消費…労働需給ひっ迫のもと、雇用・所得環境の改善は持続する見込み。このもとで、個人消費は収入見合いの回復軌道に戻る筋合いながら、昨年までの好調で需要が先食いされた分の調整圧力が残存し、全国対比弱い動きが続く見通し。
- ④住宅 …雇用・所得環境の改善ペースに見合ったゆるやかな持ち直しが持続。
- ⑤公共工事…当面は景気対策により手当てされた部分が下支え。

(2) 実質経済成長率は2016年度0.8%、17年度0.8%、18年度0.9%と、全国対比低め。もともと、潜在成長率が0%台前半にとどまるなか、景況感は悪化しない見込み。状況が変化すれば経済対策が実施されるも、好・不調の波に乏しい掴みどころのない景気が続くと判断される。

(図表10) 関西経済の見通し

	(年度、%)		
	2016 (予測)	2017 (予測)	2018 (予測)
実質GRP	0.8	0.8	0.9
個人消費	0.3	0.3	0.4
住宅投資	1.0	0.0	0.5
設備投資	1.9	2.7	2.9
在庫投資 (寄与度)	(0.0)	(▲0.2)	(▲0.2)
政府消費	0.9	1.0	0.9
公共投資	1.7	2.1	▲1.2
公的在庫 (寄与度)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
純輸出・純移出 (寄与度)	(0.1)	(0.3)	(0.4)
輸出・移出	0.8	0.9	1.1
うち輸出	1.5	2.2	2.5
輸入・移入	0.6	0.5	0.5
うち輸入	2.0	1.5	1.3
内需 (寄与度)	(0.8)	(0.7)	(0.7)
外需 (寄与度)	(▲0.1)	(0.1)	(0.2)
名目GRP	1.1	1.0	1.2

(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。

展望 政権交代後のアメリカと関西経済①

(1) 米国の経済成長率は本稿9ページのシナリオを前提としているが、トランプ新政権の政策次第では大幅に変動する可能性がある(図表11-1、11-2)。

- ①上振れケース：トランプ氏のビジネスマンとしての手腕が遺憾なく生かされ、レーガン大統領登場時のような予想を上回る経済成長が実現。インフラ投資の増加で建設部門が持ち直すことに加え、スマートインフラ化によってIoT、AI(人工知能)を中心にイノベーションも促進される。伝統的な産業と新しい産業がともに成長する形に。減税、規制緩和がチャレンジ精神を後押しし、ダイナミックなアメリカが復活。
 - ②下振れケース：トランプ氏のポピュリストとしての顔が全面に。米国第一主義、保護主義への傾倒により世界貿易が停滞。移民制限により人手不足が生じることに加えて米国のダイバーシティが失われイノベーションが下火に。積極財政による財政赤字拡大で金利が上昇し、設備投資、住宅建設にダメージ。ドル高で輸出企業も業績悪化。リーマン・ショックを上回る「トランプ・ショック」発生の可能性も。
- いずれにしても現段階では不確実性が極めて高い。

(2) 関西経済への影響という視点でみると、米国の成長率が加速(減速)すれば関西の対米輸出も増加(減少)する関係を看取可能(図表11-3)。対米輸出の主品目は一般機械や電気機器(図表11-4)。トランプ氏が選挙中の演説で引き合いに出した自動車関連はウェイトが小さい。米国経済が成長加速するケースにおいて、関西の輸出にプラス影響を想定できるのは好材料。インフラ投資の具体化が一般機械輸出に、IoT、AIを中心としたイノベーションの促進が電気機器輸出に結び付くと考えられる。

(図表11-1)米国の経済成長率
(前年比)



(資料)U.S. Bureau of Economic Analysis "National Economic Accounts"

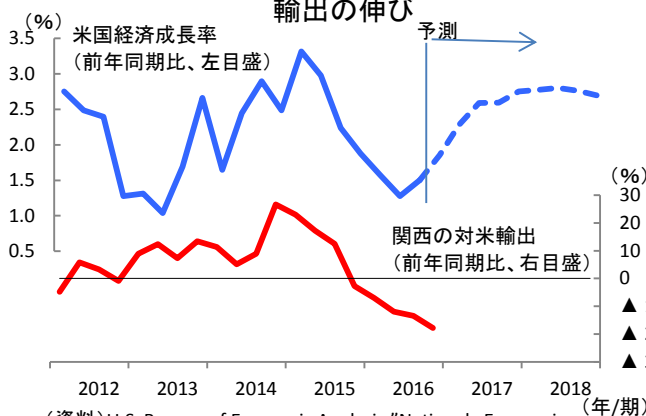
(注)2016~18年は日本総合研究所推計。

(図表11-2)トランプ次期米大統領の
「100日計画」

「大統領就任後即日行うこと」から 米国労働者保護のための行動計画
1.NAFTAの再交渉、もしくは脱退
2.TPPからの離脱
3.中国を為替操作国に認定
4.米国の労働者にとって不公平な影響のある通商上の取り決めを国際法に則り即刻排除
5.米国エネルギー産業への生産規制解除
6.オバマ政権下で凍結したパイプライン計画などエネルギー関連インフラプロジェクトの認可
7.国連の気候変動プログラムへの数十億ドルに上る資金拠出を停止し、米国の水・環境インフラ投資の財源に充当
「政権発足後100日間にすること」から
大型減税や、貿易協定の見直し、規制緩和、エネルギー産業への制限撤廃により、経済成長率4%を実現する経済計画を策定し、少なくとも2,500万人の雇用を創出。

(資料)"Donald Trump's Contract with the American Voter"
(www.donaldjtrump.com 掲載)

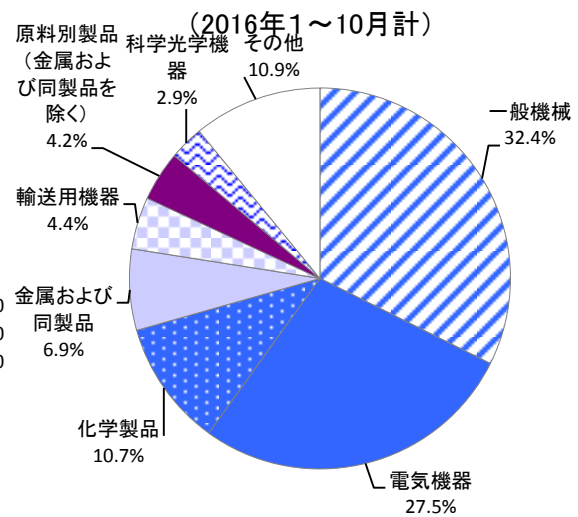
(図表11-3)米国経済成長率と関西の米国向け
輸出の伸び



(資料)U.S. Bureau of Economic Analysis "National Economic Accounts"、大阪税関「近畿圏貿易概況」

(注)関西の対米輸出額は円ベース、2016年10~12月期は10月の値。米国経済成長率2016年10~12月期以降は日本総合研究所推計。

(図表11-4)関西の対米輸出品目別シェア
(2016年1~10月計)



(資料)大阪税関「近畿圏貿易概況」

展望 政権交代後のアメリカと関西経済②

(1) トランプ政権の政策運営の巧拙によって、今後米国の経済成長率は大きく変化する可能性がある。そこで、①楽観シナリオ（政策が奏功し、4%成長達成）と、②悲観シナリオ（経済がクラッシュし、0%成長に転落）との双方が、わが国経済にどの程度のインパクトを及ぼすかをマクロモデルシミュレーションによって試算すると次の通り（図表12-1、12-2）。

①楽観シナリオ…対米に限らず世界向け輸出の増加を背景にわが国のGDPは直ちにピックアップ。標準ケースとの乖離は、1年後(4期後)に+6兆円、2年後(8期後)には+8兆円近くに。実質経済成長率は初年0.6%ポイント、次年に0.8%ポイント上振れ。

②悲観シナリオ…輸出減退によりわが国GDPは大きく押し下げ。標準ケースとの乖離は1年後(4期後)7兆円、2年後(8期後)15兆円となり、マイナス成長に転落。実質経済成長率は初年1.0%ポイント、次年1.2%ポイント下振れ。

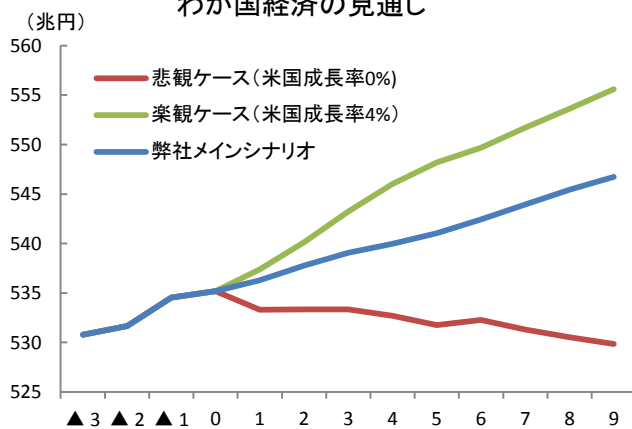
(2) 対米輸出比率（2015年）は全国が20.1%であるのに対して関西は13.7%。輸出比率を加味すれば全国の7割程度の影響度合いと考えられる。

①楽観シナリオ…輸出が伸長し、企業収益も押し上げられることから設備投資も活性化。賃上げも進んで個人消費も持ち直し、外需牽引型ながら内需も持ち上がるため、経済成長率は2017年度1.4%、2018年度1.3%へと上昇。

②悲観シナリオ…輸出急減で企業収益は減益へ。先行き不透明感が増し、設備投資の先送りが顕在化。金融市場へもマイナス作用が及び株価が低迷。賃金抑制、資産価格下落のもとで個人消費の停滞色も強まる。内外需不調のもとで経済成長率は2017年度、2018年度ともにゼロ成長へと不況色の強い状況へ。

(3) トランプ政権の方向性が定まるのは4,000人ともいわれる政治任用職が決まってからになる見込み。当面は方向感の定まらない、リスクの大きい状況にあるとみておく必要。

(図表12-1) 米国経済の楽観・悲観シナリオ下のわが国経済の見通し



(資料) 日本総合研究所作成 (期目)
(注) 1期目は2016年1~3月期。新政権発足と同時に、米国成長率は変化(4%成長あるいは0%成長)する前提。推計は2016年11月24日時点。

(図表12-2) 米国経済シナリオ別のわが国経済見通しへの影響

	(%ポイント)	
	1年目	2年目
米国経済成長率が4%の場合	0.6	0.8
米国経済成長率が0%の場合	▲ 1.0	▲ 1.2

(資料) 日本総合研究所作成
(注) メインシナリオとの乖離幅。2016年1~3月期を1期目とする暦年の値。

(図表12-3) 楽観ケースの関西経済見通し

	(%,%ポイント)	
	2017年度	2018年度
実質経済成長率	1.4	1.3
内需(寄与度)	0.8	0.7
外需(寄与度)	0.6	0.6

(資料) 日本総合研究所作成

(図表12-4) 悲観ケースの関西経済見通し

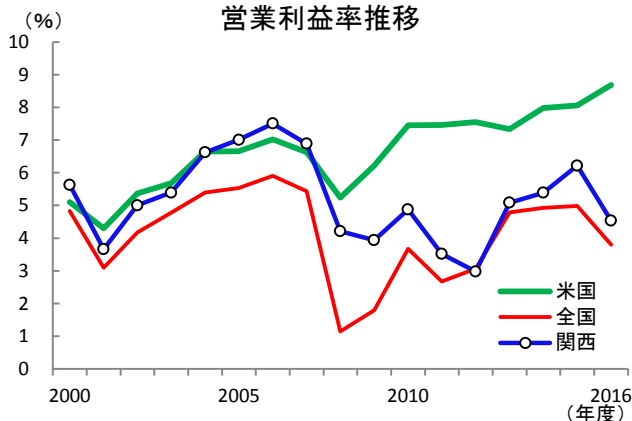
	(%,%ポイント)	
	2017年度	2018年度
実質経済成長率	0.0	0.0
内需(寄与度)	0.2	0.2
外需(寄与度)	▲ 0.2	▲ 0.2

(資料) 日本総合研究所作成

課題 関西企業の「稼ぐ力」

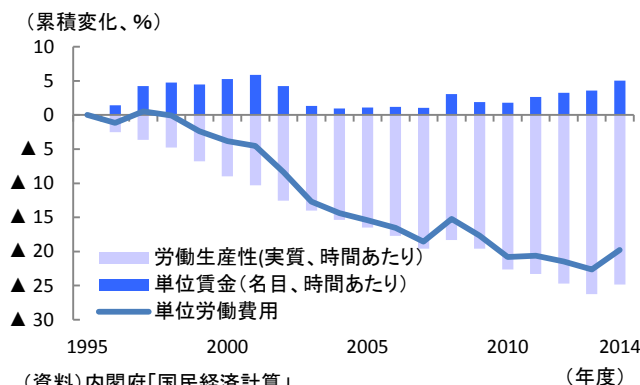
- 足元の「他力本願」で支えられた景気状況から脱し、トランプ・ショックにも耐えていくには、企業の「稼ぐ力」の強化を起点に置くべき。製造業に限ってみれば、米国企業に比べてわが国企業が本業で儲ける力（売上高営業利益率）は脆弱（図表13-1）。関西企業はリーマン・ショック頃に水準が低下。全国対比では上回るとはいえ、米国との差は2000年代初めに比べて拡大。
- 日本全体でみると、2000年代は労働コストの削減を賃金の抑制で達成してきた面も。2010年以降は賃金上昇に伴い労働コストは下げ止まり（図表13-2）。今後は人手不足に伴って賃金抑制・コスト削減の制約が生じるため、これ以外の手段が必要。とりわけ、従来の延長線上では新しい製品、サービスが生まれなくなっているなか、次の2つの視点によりビジネスモデルを大きく変化していくことが不可欠。
 - ①フォーキャスト型からバックキャスト型への転換
「自社の出来ること」から出発する開発手法には限界。「世の中の理想」「顧客の満足」から出発した柔軟な製品、サービス開発へと転換（図表13-3）。
 - ②スタートアップ企業を含めた外部資源の活用
知的財産権(IP)を自社のみ閉じ込めたクローズドイノベーションは開発スピード、製品・サービスの質の面で競争力小。保持すべきIPと開放すべきIPを峻別したうえでスタートアップを含めた他社とコラボレーションし、開発能力を大幅に引き上げ（図表13-4）。
- いつの世にあっても競争の原点は「最先端であること」。失われた20年の中で陳腐化したビジネスモデルを変革していくことが最も重要。

(図表13-1) 日米企業(製造業)の売上高営業利益率推移



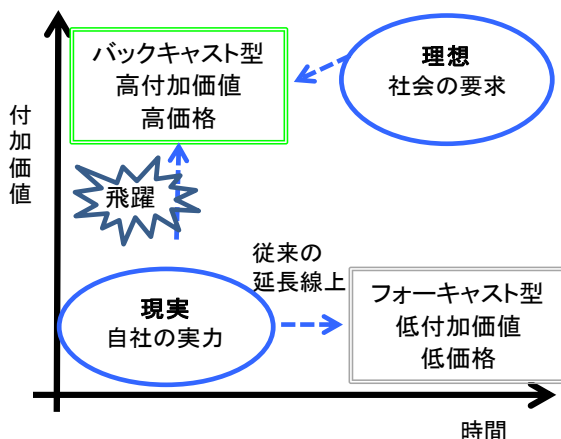
(資料) 財務省、近畿財務局「法人企業統計」、U.S Census Bureau "Quarterly Financial Report"
(注) 日本企業は資本金10億円以上。2016年度は米国は2016年4～6月期、全国と関西は4～9月期。

(図表13-2) 単位労働費用の変化



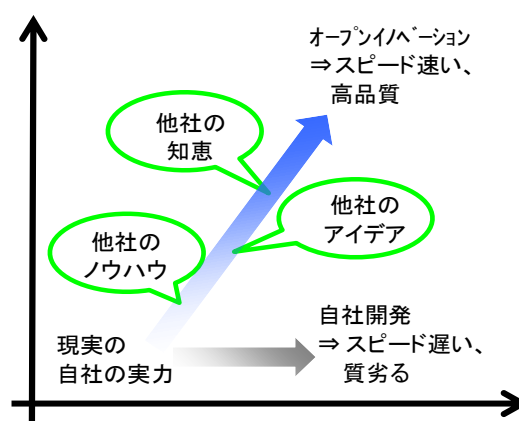
(資料) 内閣府「国民経済計算」
(注) 内閣府「経済財政白書」(平成25年版)の分析を参考に作成。
単位労働費用 = 名目雇用者報酬 ÷ 実質GDP
= (名目雇用者報酬 / 総労働時間) ÷ (実質GDP / 総労働時間)

(図表13-3) バックキャスト型経営への転換



(資料) 日本総研研究所作成

(図表13-4) 外部資源活用型経営への転換



(資料) 日本総研研究所作成