

日本経済・関西経済の現況と予測

第140回 景気分析と予測

&

Kansai Economic Insight Quarterly No.61

2022年11月29日

アジア太平洋研究所 研究統括兼数量経済分析センター長

甲南大学 経済学部名誉教授

稲田 義久

マクロ経済分析プロジェクト

Outline

1. Executive summary

2. 「第140回 景気分析と予測」の概要

- 日本経済の現況
- 予測結果の解説

3. 「Kansai Economic Insight Quarterly No.61」の概要

- 関西経済の現況
- 予測結果の解説

4. トピックス

- 関西各府県GRP早期推計
- 中国経済減速リスクと関西経済へのインパクト

【日本経済予測の要旨】

世界経済の減速を反映し、23年度成長率を下方修正に
実質GDP成長率予測：22年度+1.7%、23年度+1.2%、24年度+1.4%

【関西経済予測の要旨】

持ち直しの動き続くも、景気後退への警戒感強まる
懸念材料は海外経済の減速と物価高

【参考】 前回予測の要旨

- 日本経済「弱い輸出の見込みを反映し、成長率を下方修正に
- 関西経済「総じて持ち直しているが回復テンポはまだら模様：先行き弱含みだが関西全体での投資増が反転のポイント」

第140回 景気分析と予測 日本経済予測資料

マクロ経済分析プロジェクト Contributors

APIR研究統括兼数量経済分析センター長・

甲南大学経済学部名誉教授 稲田義久

日本アプライドリサーチ研究所主席研究員 下田充



【QRコードより
本予測説明動画が11/30か
ら視聴可能予定】

予測の要旨

世界経済の減速を反映し、23年度成長率を下方修正に
実質GDP成長率予測：22年度+1.7%、23年度+1.2%、24年度+1.4%

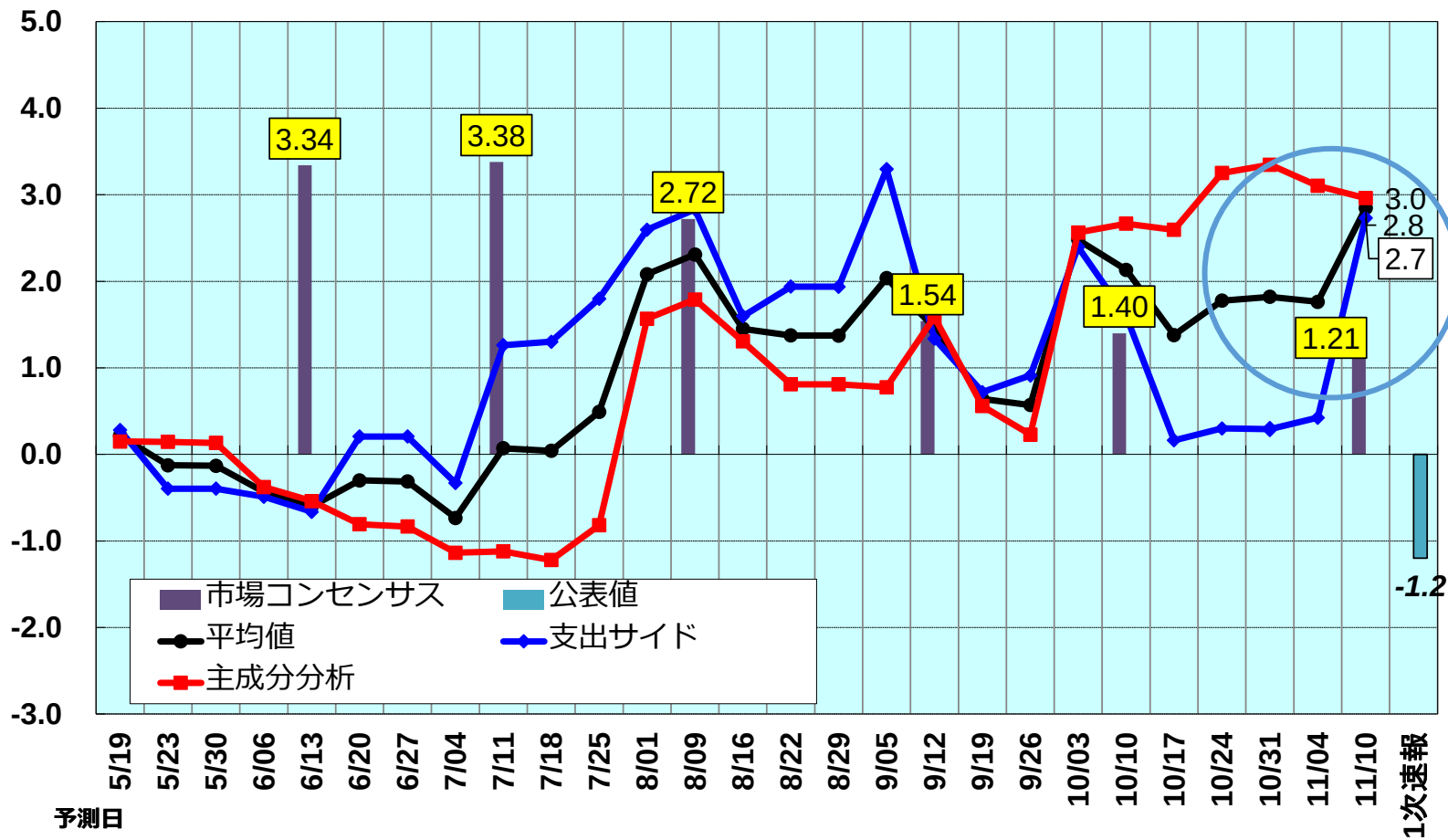
- GDP1次速報によれば、**7-9月期の実質GDP**は前期比年率-1.2%(前期比-0.3%)と**4四半期ぶりのマイナス成長**。市場コンセンサスやCQMの最終予測から大幅に下振れて、**ネガティブ・サプライズ**
- 7-9月期の実質GDP成長率(前期比-0.3%)への**寄与度を見ると、国内需要は同+0.4%ポイントと4四半期連続のプラス**。うち、民間需要は同+0.3%ポイント、公的需要も同+0.1%ポイント。一方、**純輸出は同-0.7%ポイントと2四半期ぶりのマイナス**。大幅なマイナス寄与となった原因はサービス輸入の急増が影響した。交易条件の変化から生じる交易利得を加えた**実質国内総所得(GDI)の成長率は同-1.0%、7四半期連続で実質GDPの伸びを下回った**。交易条件の悪化による所得流出が続いている

予測の要旨

- GDP1次速報と新たな外生変数の想定を織り込み、22-23年度日本経済の見通しを改定するとともに24年度の予測を新たに追加。**実質GDP成長率を、22年度+1.7%、23年度+1.2%、24年度+1.4%と予測。**前回予測から、22年度+0.2%ポイント上方修正、**23年度-0.3%ポイント下方修正。**海外外生変数の想定の特徴は、**原油価格の高止まり、世界貿易の一層の停滞、円安の加速。**22年度後半から23年前半にかけて**世界経済に一層の下押し圧力**
- 今回、**実質GDP**はコロナ禍前の水準を上回っているが、過去のピークから依然2.5%低い。**過去のピーク超えるのは24年7-9月期以降**となろう
- 22年度後半の消費者物価コア指数は前年比3%台後半で推移。**23年度はエネルギー価格高騰の影響が剥落するため、消費者物価指数の基調はサービス価格の動向がポイント。**賃上げ動向が重要である。**消費者物価コア指数のインフレ率を、22年度+2.7%、23年度+1.9%、24年度+1.3%と予測。**前回から、22年度+0.4%ポイント、23年度+0.9%ポイント、いずれも上方修正

2022年7-9月期超短期予測の動態

超短期予測の動態：実質GDP成長率、2022Q3(前期比年率：%)



- 7-9月期の市場コンセンサス (ESPフォーキャスト11月調査)最終予測(前期比年率+1.21%)から大幅に下振れ、ネガティブ・サプライズ
- CQM最終予測：支出サイドは+2.7%、生産サイド同+3.0%、平均同+2.8%
- 過去値が遡及改定。特に22年4-6月期が+1.1%ポイントと上方修正

本予測はペンシルバニア大学クライン名誉教授によって開発された超短期モデル(Current Quarter Model)のアイデアを日本経済に適用したものである。本予測システムでは、毎週発表されたデータの景気への影響を調べることができる。予測は支出サイド、生産サイド(主成分分析)の2つのモデルを用いて行われ、前者の予測値を主要系列とし、後者の予測値と両モデルの予測平均値を参考系列としている。

出所：APIR『第140回 景気分析と予測』

実績と予測：項目別比較

- 今回の実質GDP成長率はCQM予測から大幅に下振れた
- GDP項目をみれば、シェアの最も高い民間最終消費支出の成長率(前期比：+0.3%)を、CQM(前期比+0.7%)は過大に、コンセンサス(同+0.23%)は幾分過少に予測
- 純輸出についてはCQM予測が過大予測した。これらが、成長率予測の上振れに影響

超短期予測と実績 2022年7-9月期

前期比：%

	予測	1次速報	コンセンサス
国内総生産/国内総支出	0.7	-0.3	0.30
前期比年率	2.7	-1.2	1.21
民間最終消費支出	0.7	0.3	0.23
民間住宅	-1.4	-0.4	
民間企業設備	2.8	1.5	1.68
民間在庫変動(*)	0.1	-0.1	
政府最終消費支出	0.5	0.0	
公的固定資本形成	2.5	1.2	
公的在庫変動(*)	0.0	0.0	
純輸出(*)	-0.4	-0.7	
財貨・サービスの輸出	4.0	1.9	1.68
財貨・サービスの輸入	6.0	5.2	2.45
GDPデフレーター	-0.4	-0.2	
国内需要	1.1	0.4	
民間需要	1.1	0.4	

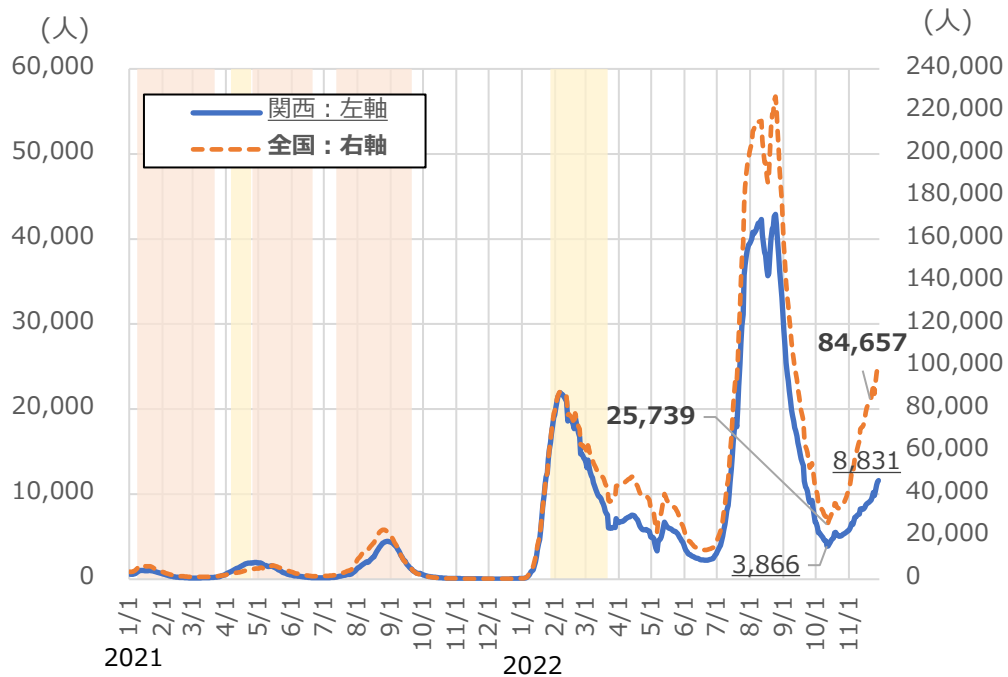
*印は寄与度

出所：CQMはQUICK『GDPトラッカーレポート日本経済超短期予測(CQM)』、2022年11月21日。コンセンサスはJCER、『ESPフォーキャスト調査』、2022年11月10日

COVID-19新規陽性者数、人流の動態

- 第7波の底は10月11日：25,739人(7日移動平均)
- 11月20日時点は84,657人(7日移動平均)と、第7波の底と比して約**3.2倍**の陽性者数
- 行動制限解除後の小売店・娯楽施設への人流は2022/10/15：-4.71%

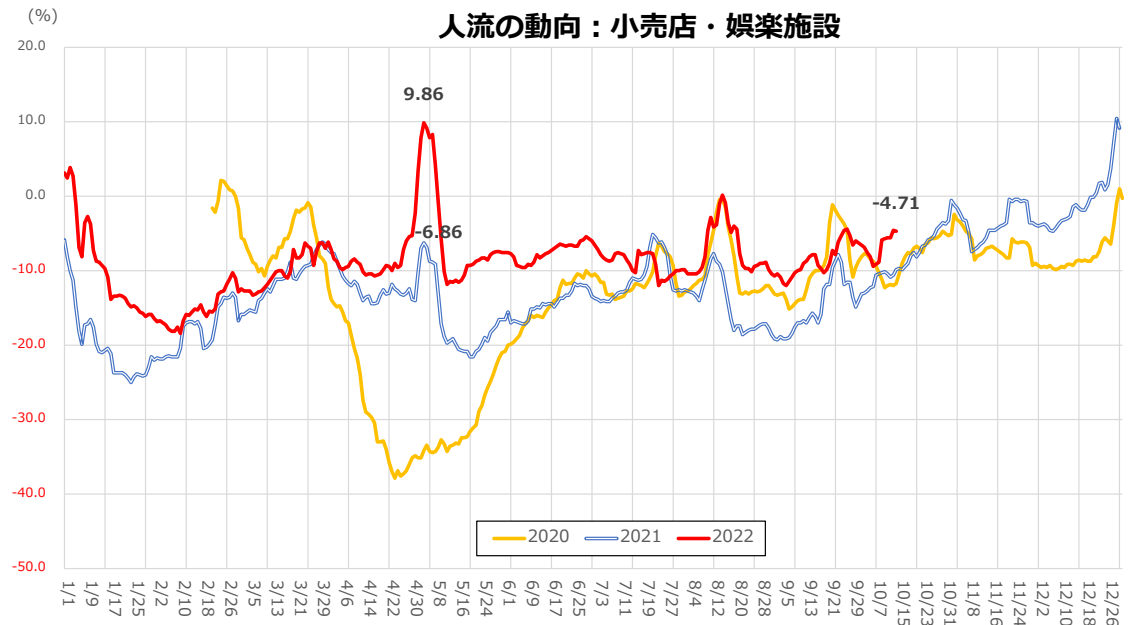
【新規陽性者数の推移】



注：後方7日移動平均。

出所：厚生労働省及び各府県発表資料より筆者作成

【緊急事態宣言及び人流の動態】



出所：Google LLC『コミュニティ モビリティ レポート』より筆者作成

7-9月期:4四半期ぶりのマイナス成長

実質GDPと項目の成長率(前期比、%)

	GDP年率	GDP	国内需要	民間需要	民間最終消費支出	民間住宅	民間企業設備	民間在庫変動	公的需要	政府最終消費支出	公的固定資本形成	公的在庫変動	純輸出	輸出	輸入	GDI
19Q1	2.2	0.5	0.1	0.0	0.3	2.6	0.1	-0.3	0.2	0.3	2.3	0.0	0.4	-1.8	-3.9	1.1
19Q2	1.9	0.5	0.6	0.3	0.0	1.4	-0.4	0.3	0.3	1.0	1.5	0.0	-0.1	0.7	1.3	0.2
19Q3	-0.5	-0.1	0.2	0.1	0.7	0.7	1.9	-0.6	0.1	0.8	-0.8	0.0	-0.4	0.2	2.2	-0.1
19Q4	-11.2	-2.9	-3.1	-3.1	-3.7	-2.1	-7.2	0.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.2	-1.1	-1.8	-2.7
20Q1	2.3	0.6	0.7	0.7	0.9	-5.0	3.2	-0.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.1	-4.8	-4.0	0.6
20Q2	-28.2	-7.9	-5.2	-5.6	-8.8	0.3	-7.5	0.5	0.4	0.5	5.0	0.0	-2.7	-17.2	-1.0	-7.0
20Q3	23.1	5.3	2.6	2.1	5.4	-4.8	-0.5	-0.6	0.5	2.2	-0.6	0.0	2.8	9.5	-7.2	5.1
20Q4	6.8	1.7	1.1	0.9	1.6	-0.4	1.3	-0.1	0.2	0.8	1.3	0.0	0.5	9.8	6.2	2.0
21Q1	-1.3	-0.3	-0.4	-0.3	-0.6	0.7	0.9	-0.1	-0.2	-0.8	-0.1	0.0	0.1	2.4	1.9	-1.1
21Q2	2.0	0.5	0.6	0.6	0.5	1.6	1.1	0.1	0.0	0.9	-2.4	0.0	-0.1	3.4	4.2	-0.1
21Q3	-2.5	-0.6	-0.7	-0.8	-1.0	-1.8	-2.3	0.2	0.0	1.2	-3.6	0.0	0.1	-0.6	-1.3	-1.3
21Q4	4.1	1.0	1.0	1.3	2.5	-1.4	0.3	0.0	-0.3	-0.3	-3.7	0.0	0.0	0.6	0.7	0.6
22Q1	0.2	0.1	0.5	0.6	0.3	-1.3	-0.1	0.5	-0.1	0.4	-3.0	0.0	-0.5	1.1	3.6	-0.4
22Q2	4.6	1.1	1.0	0.7	1.2	-1.9	2.4	-0.2	0.2	0.8	1.0	0.0	0.2	1.8	0.8	0.2
22Q3	-1.2	-0.3	0.4	0.3	0.3	-0.4	1.5	-0.1	0.1	0.0	1.2	0.0	-0.7	1.9	5.2	-1.0

- 7-9月期の実質GDP成長率(前期比-0.3%)への寄与度を見ると、国内需要は同+0.4%ポイントと4四半期連続のプラス。一方、純輸出は同-0.7%ポイントと2四半期ぶりのマイナス寄与。**純輸出が大幅なマイナス寄与となった原因はサービス輸入の急増が影響している**
- 交易条件の変化から生じる交易利得を加えた国内総所得(GDI)成長率は同-1.0%、7四半期連続で実質GDPの伸びを下回った。交易条件の悪化による所得流出が続いている

2. 「第140回 景気分析と予測」の概要：日本経済の現況

回復過程：依然コロナ禍前のピークから2.5%低い

(単位：2019年4-6月期=100)

	国内総生産	財貨輸入	サービス 輸入	民間最終 消費支出	民間資本 形成	政府支出	財貨輸出	サービス 輸出
19Q2	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
19Q3	99.9	101.4	104.6	100.7	98.9	100.4	100.8	98.0
19Q4	97.0	100.0	101.0	97.0	93.7	100.5	99.4	98.1
20Q1	97.5	95.2	99.7	97.9	94.5	100.5	96.7	86.3
20Q2	89.8	96.1	92.9	89.3	91.0	101.8	79.0	74.9
20Q3	94.5	88.4	88.6	94.1	87.4	103.5	89.6	71.6
20Q4	96.1	95.5	88.7	95.6	87.8	104.3	99.8	73.4
21Q1	95.8	97.5	90.1	95.0	88.1	103.7	101.9	76.6
21Q2	96.3	100.4	97.5	95.4	89.6	103.9	105.6	78.2
21Q3	95.7	99.8	94.1	94.5	88.4	104.1	104.7	78.7
21Q4	96.6	100.7	94.3	96.8	88.2	103.1	105.7	78.1
22Q1	96.7	104.4	97.2	97.1	90.3	102.8	107.8	75.9
22Q2	97.8	106.4	94.1	98.3	90.6	103.7	108.9	79.8
22Q3	97.5	108.7	110.3	98.6	91.3	103.9	110.4	83.6

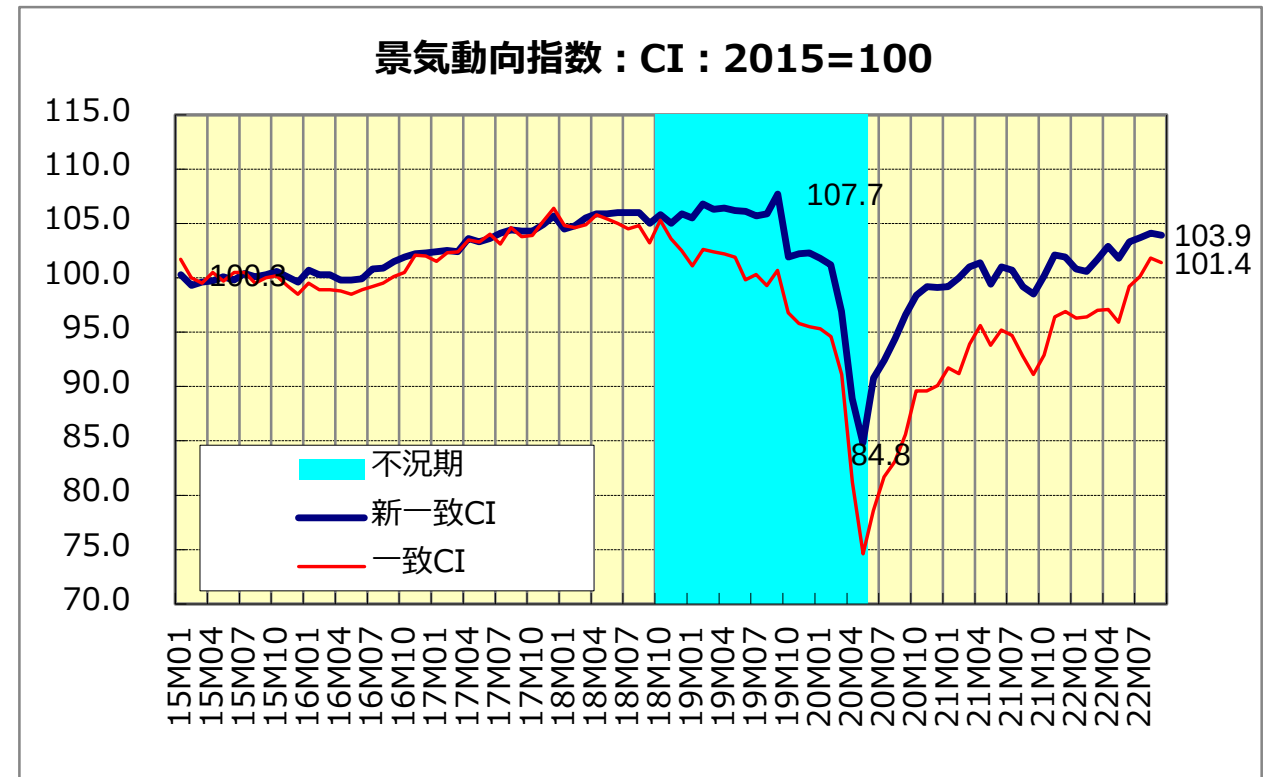
- 実質GDPは4四半期ぶりのマイナス成長、回復の過程は緩慢
- 22年7-9月期GDPは、ピーク(19年4-6月期)から依然2.5%低い
- 民間最終消費支出(-1.4%)、民間資本形成(-8.7%)やサービス輸出(-16.4%)の回復が遅れている
- 一方、サービス輸入は一時的な要因もありピークから10.3%高い

出所：内閣府『国民経済計算』よりAPIR作成

景気判断は「改善を示している」が...

- 9月の景気動向一致指数(確報)は101.4となり前月差-0.4ポイント低下。**7-9月期**は101.1、**前期差+3.7ポイント**。4四半期連続の拡大で**回復幅は前期(同+0.8ポイント)から拡大した**。鉱工業生産の回復を色濃く反映
- サービス活動をも考慮した**新一致指数**(参考指標)は、9月に103.9となり前月差-0.2ポイント低下。**7-9月期**は103.9となり**前期差+1.2ポイント**、**拡大幅は前期(同+1.6ポイント)より縮小した**。

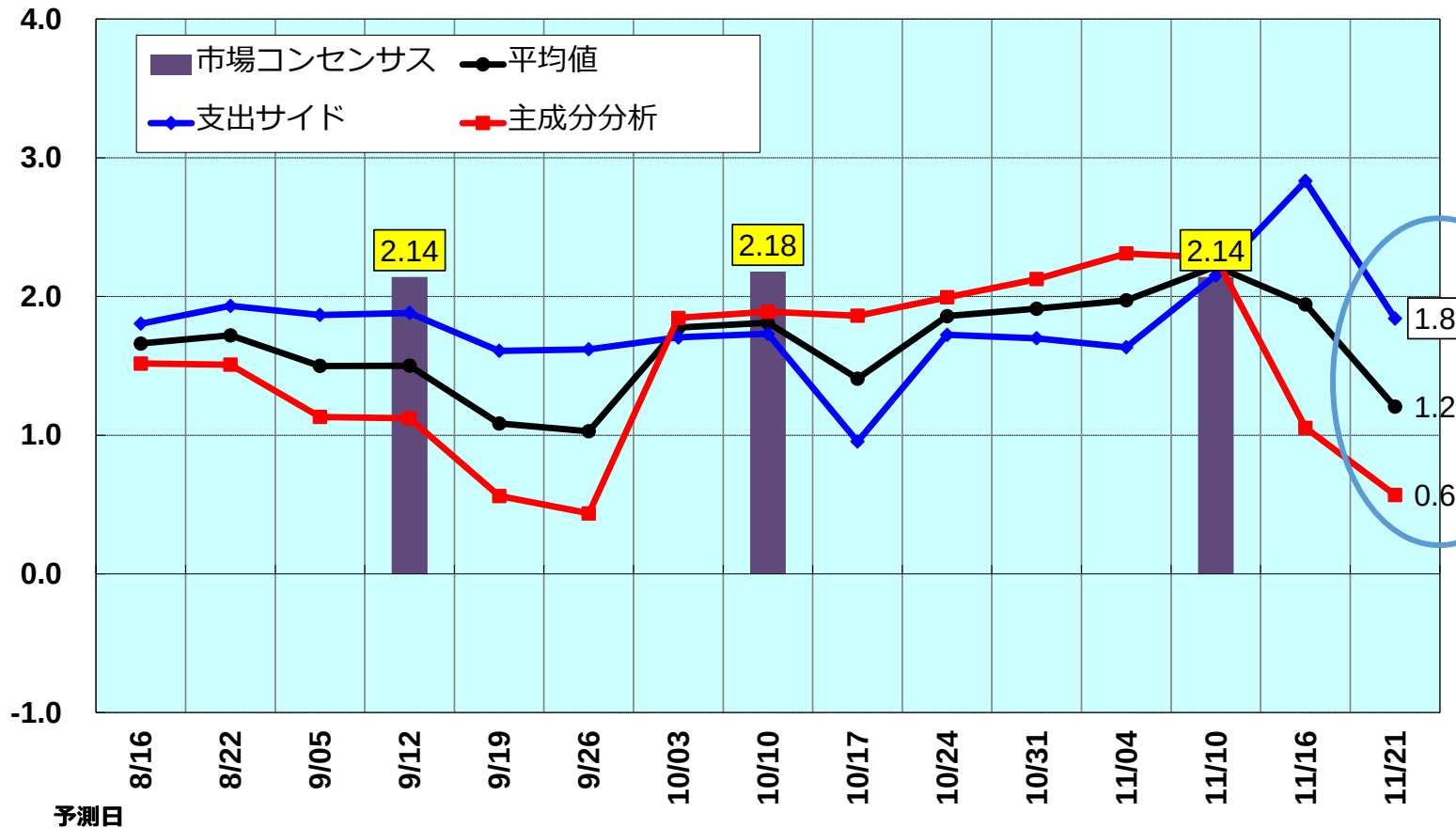
【CI一致指数の動向】



出所：内閣府『景気動向指数』より作成

日本経済の現況：10-12月期超短期予測の動態

超短期予測の動態：実質GDP成長率、2022Q4(前期比年率：%)



- 最新のデータ更新の結果、今週のCQM(支出サイド)は、10-12月期実質GDP成長率を前期比+0.5%、同年率+1.8%と予測。前回の予測(+2.8%)から下方修正した
- 10-12月期は高い成長が期待できるか？CQMはコンセンサス(+2.14%)より低い予測
- 国内需要は実質GDP成長率に対して前期比+0.6%ポイント、純輸出は同-0.1%ポイントの寄与度。前回から国内需要の寄与度を小幅、純輸出の寄与度を下方修正

出所：QUICK 『GDPトラッカーレポート日本経済超短期予測(CQM)』，2022年11月21日

海外環境：外生変数の想定比較

外生変数	2022年度	2023年度	2024年度
原油価格(\$/bbl)	95.3	82.5	83.2
前回	102.8	95.1	
実質世界輸出(%)	5.7	2.0	3.5
前回	4.9	3.3	
為替レート(¥/\$)	138.8	136.9	130.6
前回	133.8	131.1	

出所：APIR『第140回 景気分析と予測』

- 海外外生変数の想定は、
(1)原油価格の高止まり、
(2)世界貿易の一層の停滞、(3)円安の加速と特徴づけられる
- 世界経済の減速、金融引き締め政策の影響は、
22年度後半から23年前半にかけて世界経済に一層の下押し圧力となる

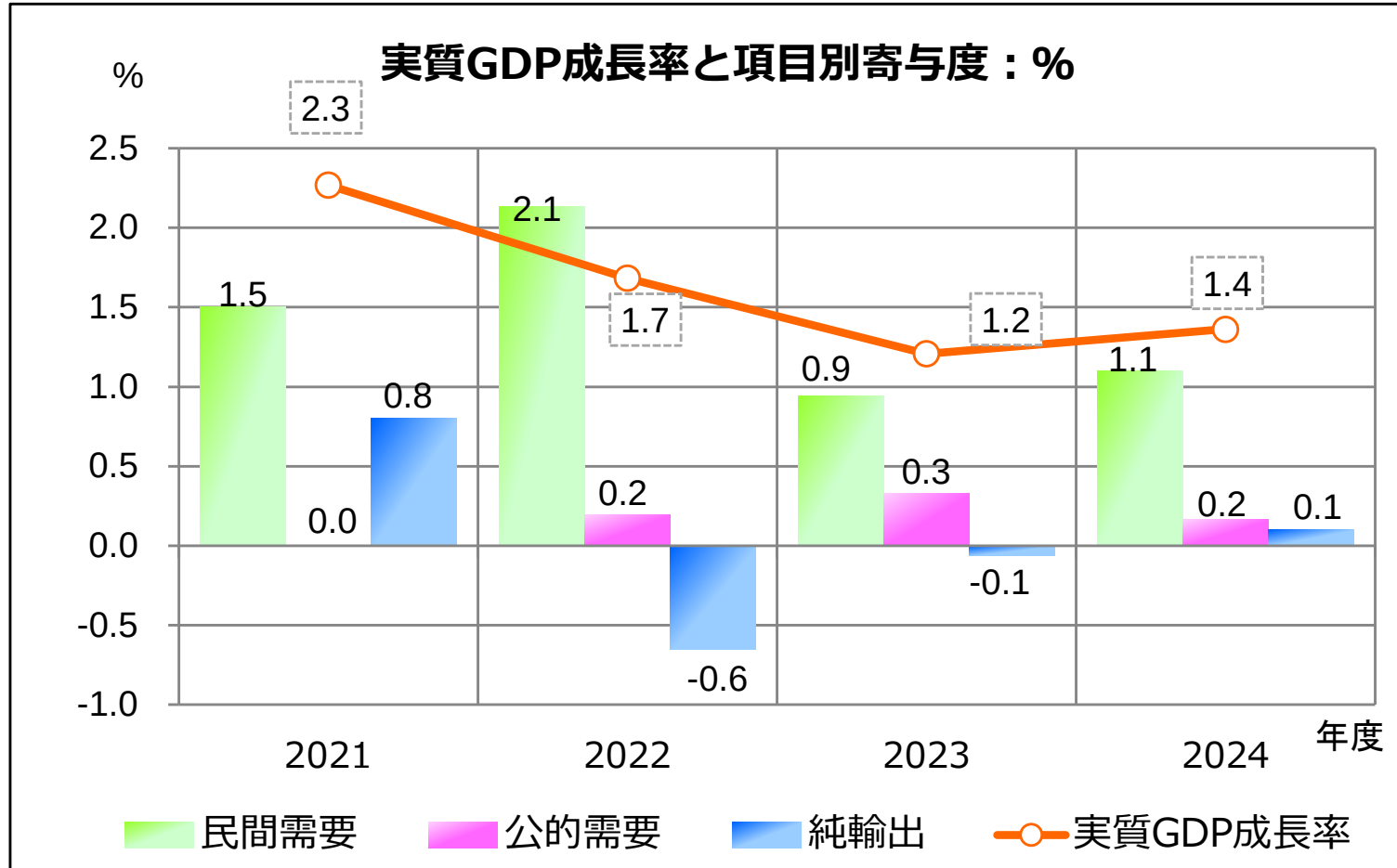
海外環境：世界原油価格の想定：原油価格高止まり



- ロシアのウクライナ侵攻より原油価格は一層加速、7月まで5カ月連続で100ドル超となったが、足下8月は景気減速を織り込み100ドルを割り込んだ
- 原油価格は**22年4-6月期をピーク**(109.41ドル)に下落に転じるが、**23年以降は高止まりで推移**し24年1-3月期には83.33(前回：92.75)ドル、25年1-3月期84.95ドル程度と見込む
- 22年度95.30ドル、23年度82.47ドル、24年度83.18ドルと想定。前回想定から、22年度-7.5ドル、23年度-12.6ドル、下方修正した

出所：実績値は日経NEEDS

実質GDP成長率の予測結果と項目別寄与度



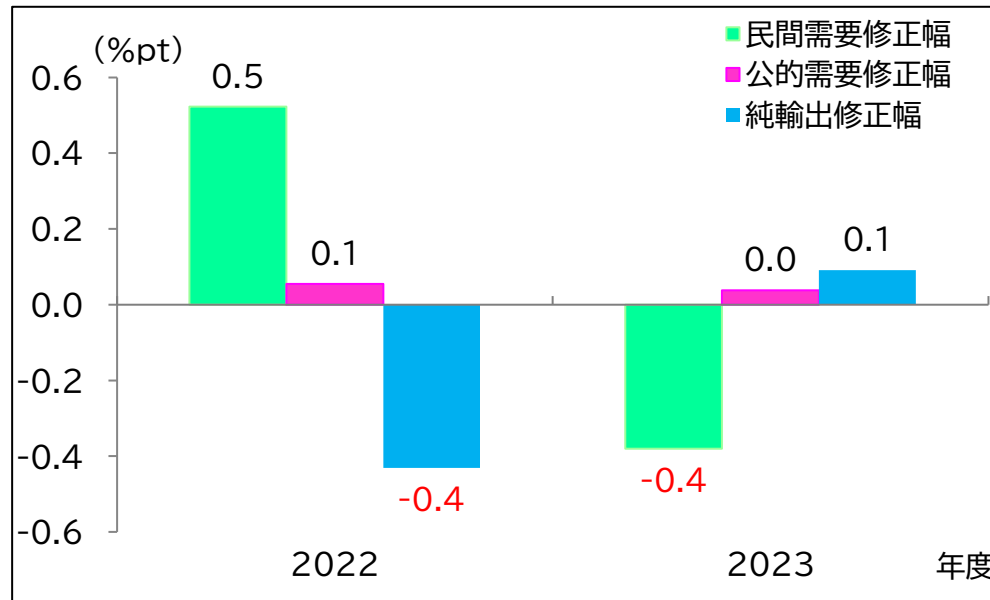
注：四捨五入の関係で、需要構成項目の寄与度を合計しても実質GDP成長率とは必ずしも合致しない。

出所：APIR『第140回 景気分析と予測』

- 22年度は、**民間需要の寄与度が+2.1%ポイント**、公的需要+0.2%ポイント、純輸出-0.6%ポイント
- 23年度は**民間需要+0.9%ポイント**、公的需要+0.3%ポイント、純輸出-0.1%ポイント
- 24年度は**民間需要+1.1%ポイント**、公的需要+0.2%ポイント、純輸出+0.1%ポイント

22年度+0.2%pts上方修正、23年度-0.3%pts下方修正

	2022年度	2023年度
GDP成長率	+0.2%pt	-0.3%pt
民間需要	+0.5%pt	-0.4%pt
公的需要	+0.1%pt	+0.0%pt
純輸出	-0.4%pt	+0.1%pt

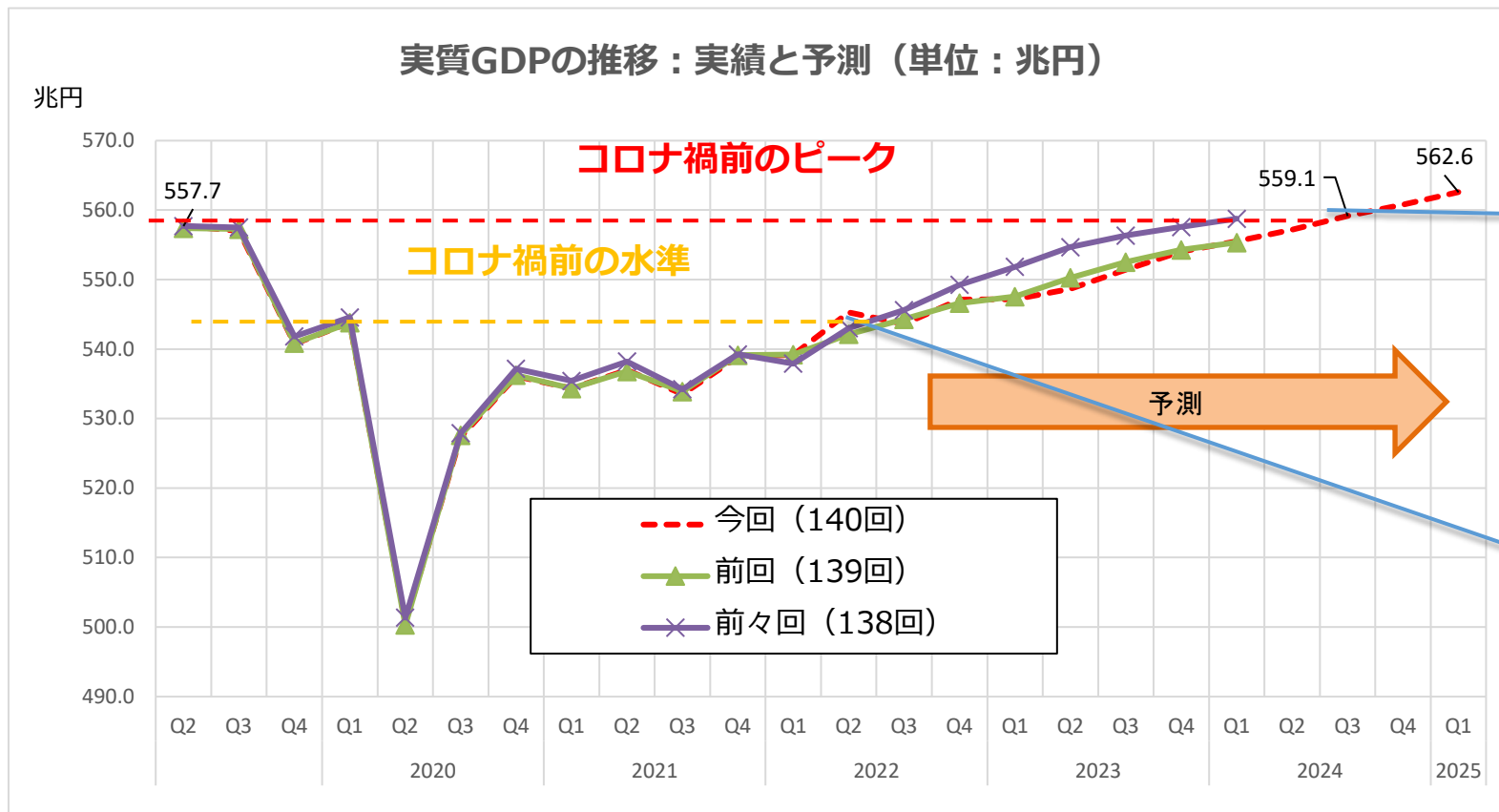


- 前回予測(8月29日公表)に比べて、
 - **22年度**：+0.2%ポイント**上方修正**
 - **23年度**：-0.3%ポイント**下方修正**
- 22年度は民間需要と公的需要が上方修正、純輸出が下方修正
- 23年度は民間需要が下方修正、純輸出が小幅上方修正

注：四捨五入の関係で、需要構成項目の修正幅を合計してもGDPの修正幅とは必ずしも合致しない。

出所：APIR『第140回 景気分析と予測』

四半期実質GDP：実績と予測

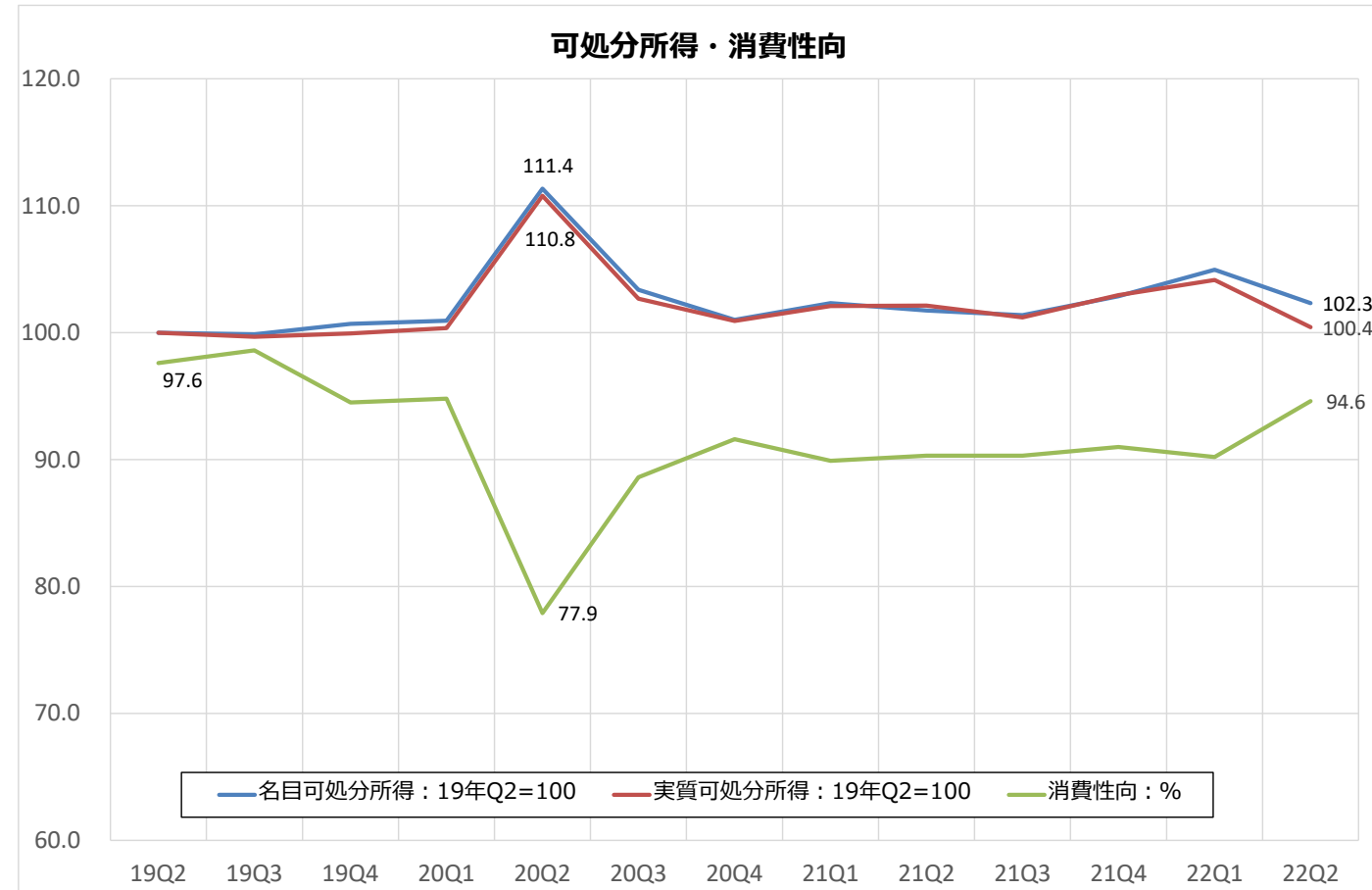


コロナ禍前のピーク(19年7-9月期)を超えるのは24年7-9月期。

過去値が遡及改定。21年7-9月期は-0.8%ポイント下方修正、10-12月期+0.2%ポイント、22年1-3月期+0.0%ポイント、4-6月期+1.1%ポイントと上方修正

低い可処分所得と回復が遅れる消費性向

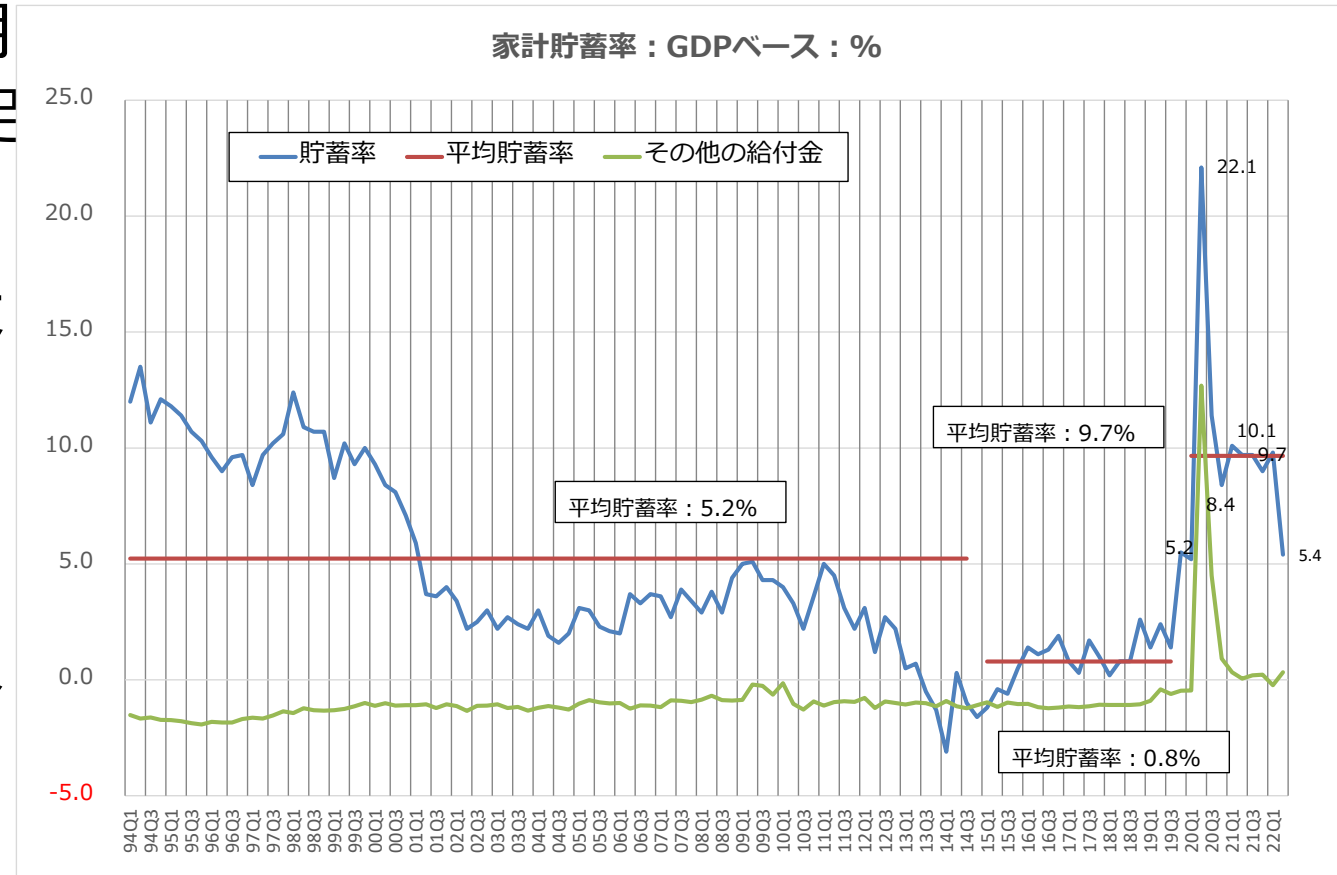
- 足下の実質GDPはコロナ禍前のピーク(19年4-6月期)より依然2.5%低い。この主要因は、**民間最終消費支出(-1.4%)**と**民間資本形成(-8.7%)**が**低水準**
- 22年4-6月期の**実質可処分所得**はピークから0.4%**小幅高い水準**にとどまり、**消費性向は3%ポイント低下**(97.6%→94.6%)した
- 民間最終消費支出の**回復には、着実な可処分所得の拡大と消費性向の回復が必須**



出所：内閣府『家計可処分所得・家計貯蓄率四半期別速報 2022年4-6月期』

民間消費の回復には賃上げと消費性向の引き上げが必須

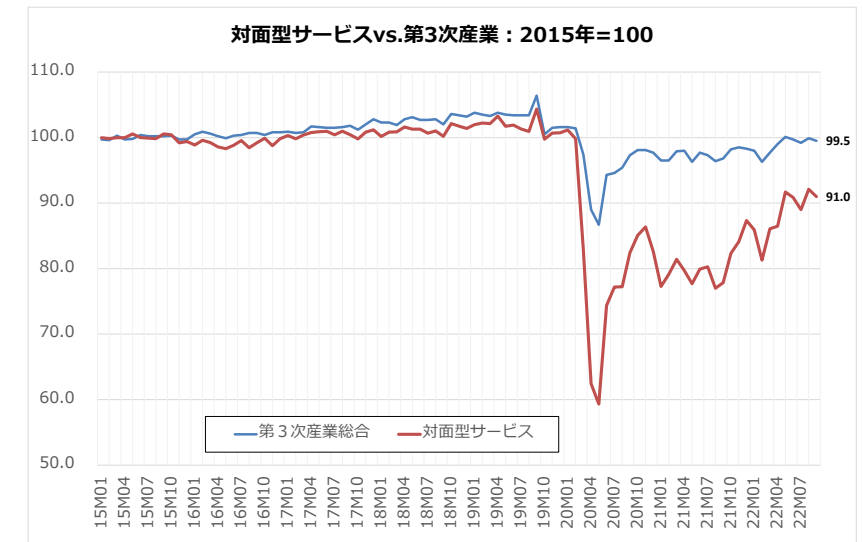
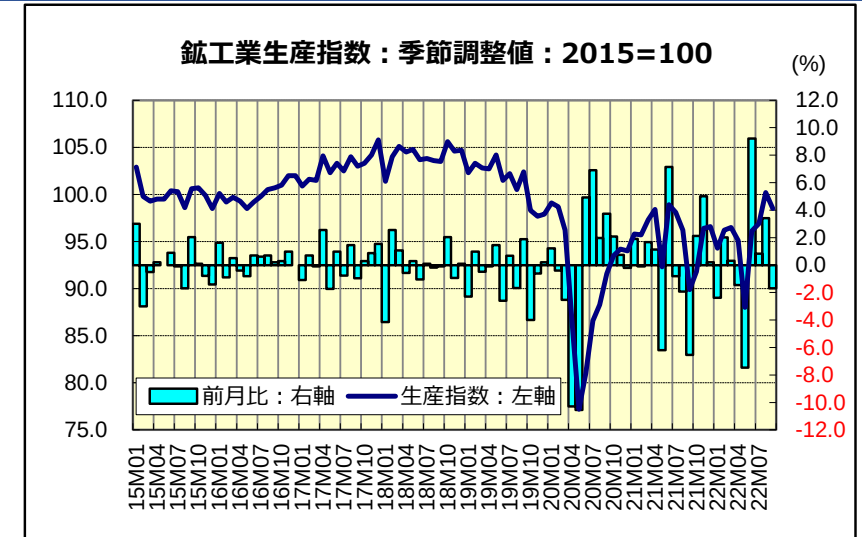
- 家計貯蓄率の動き：94年1-3月期～14年1-3月期平均5.2%から、14年4-6月期～19年7-9月期平均0.8%に低下、足下の平均貯蓄率は9.7%で高止まり
- 家計はコロナ禍において**強制貯蓄を積み増し、それを取り崩せていない**
- 貯蓄率の高止まり(消費性向の低迷)は生涯所得の期待低下が影響している
- 政府の物価高騰への取り組みは補助金給付ではなく、**ベースアップを中心とした賃上げに資する政策**で
- 生涯所得の増加の環境を整えるか？**答えは景気討論会で**



出所：内閣府『家計可処分所得・家計貯蓄率四半期別速報 2022年4-6月期』

先行き工業生産は減速、サービス生産は回復

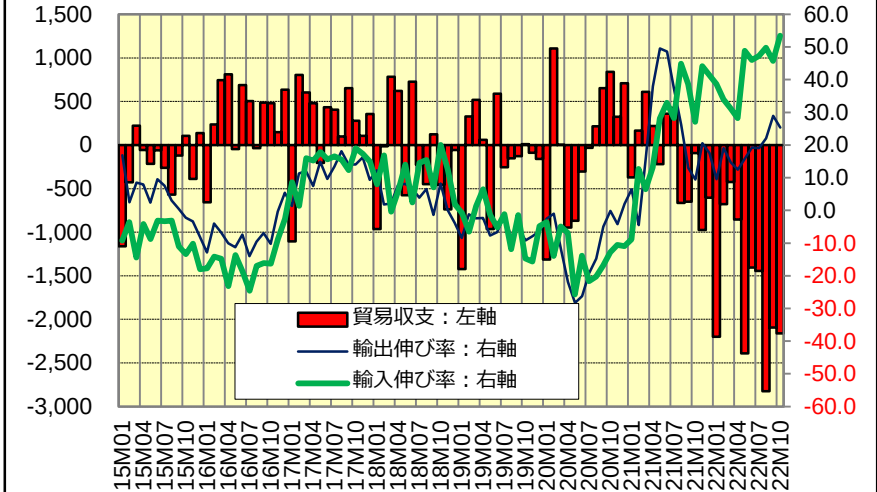
- **7-9月期の鉱工業生産指数(確報)**は前期比+5.8%上昇し、**2四半期ぶりのプラス**
- 10月の製造工業生産は前月比-0.4%の低下、11月は同+0.8%の上昇と見込まれている
- **7-9月期の第3次産業活動指数**は前期比-0.1%小幅低下し、**2四半期ぶりのマイナス**
- **7-9月期の対面型サービス業指数**は前期比+1.1%上昇し**2四半期連続のプラス**だが、**前期から減速**
- しかし、**10-12月期**は全国旅行支援の影響もあり、対面型サービス業は**回復傾向を強める**であろう



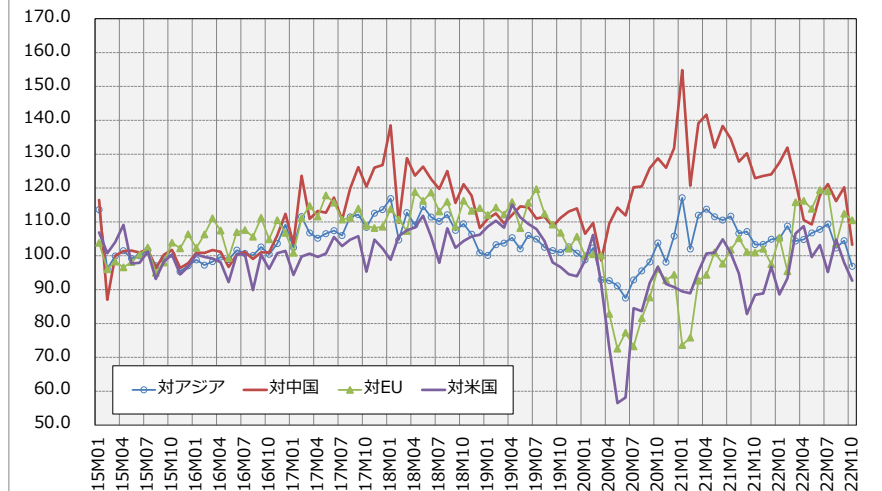
世界経済の減速とゼロコロナ政策の影響

- **10月の貿易収支**は-2兆1,623億円と15カ月連続の赤字となり、単月として過去最大。**3カ月連続で2兆円超えの貿易赤字を記録**
- 10月の貿易額(季節調整値)を7-9月平均と比較すると、輸出は+4.2%、輸入は+4.5%、いずれも増加した
- 10月輸出数量(季節調整値)を7-9月平均と比較すれば、対アジアは-8.0%、対中国は-13.4%、対米は-6.7%、対EU-1.1%。**世界経済の減速や中国のゼロコロナ政策の影響がみられる**。輸入(季節調整値)では、対アジアは-3.5%、対中国は-2.8%、対米は-11.7%、対EUは+16.3%となった

貿易収支 (通関ベース：10億円、%)



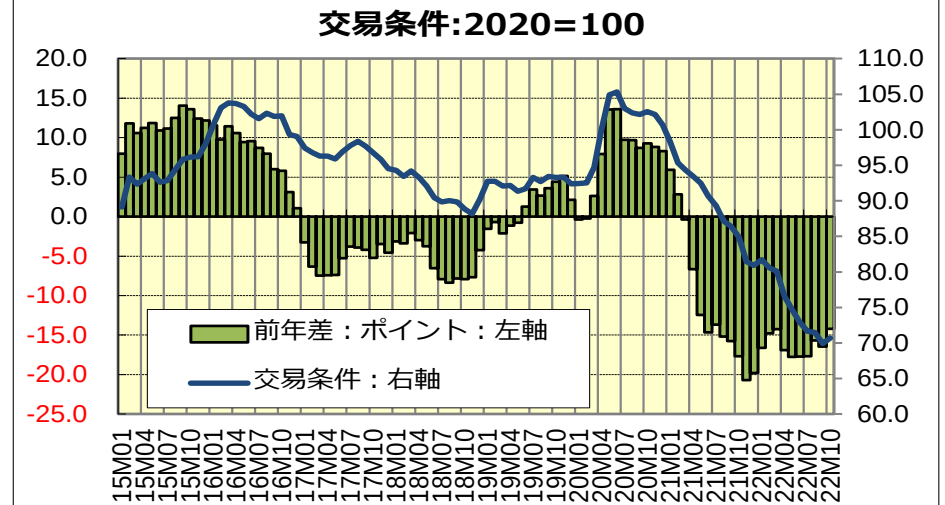
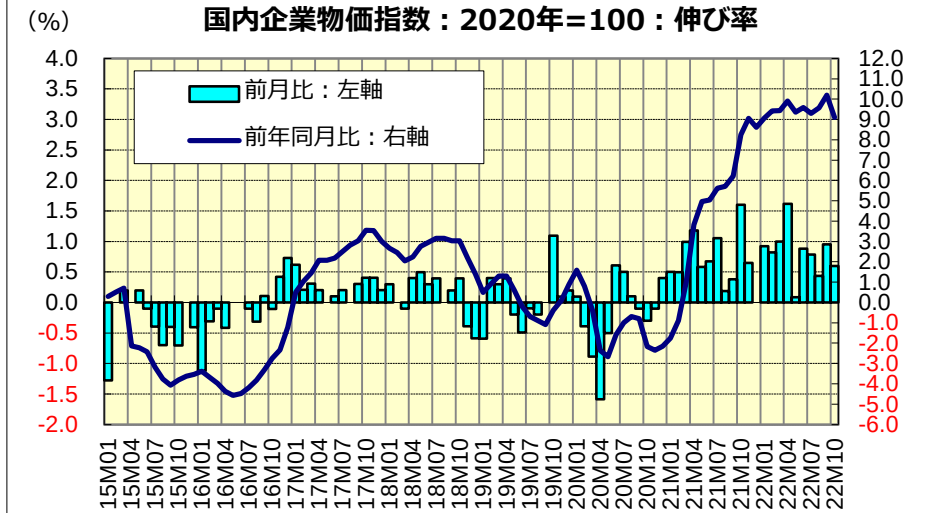
地域別輸出数量指数：2015=100



出所：財務省『貿易統計』からAPIR推計

国内企業物価指数、輸出入物価指数、交易条件

- **10月の国内企業物価指数**は前月比+0.6%と10カ月連続の上昇。前年同月比+9.1%と20カ月連続の上昇。ロシアのウクライナ侵攻による影響で資源価格の高止まりが続き、**電力、ガス、飲食料品を中心に価格転嫁の動き**
- **10月の円ベース輸出物価指数**は前年同月比+18.8%。一方、**円ベース輸入物価指数**は同+42.6%、いずれも20カ月連続の上昇
- **10月の交易条件指数**は70.7、前月差+0.8ポイントと9カ月ぶりの上昇。**前年同月差-14.2ポイント大幅低下し、20カ月連続の悪化**。
18カ月連続の2桁悪化

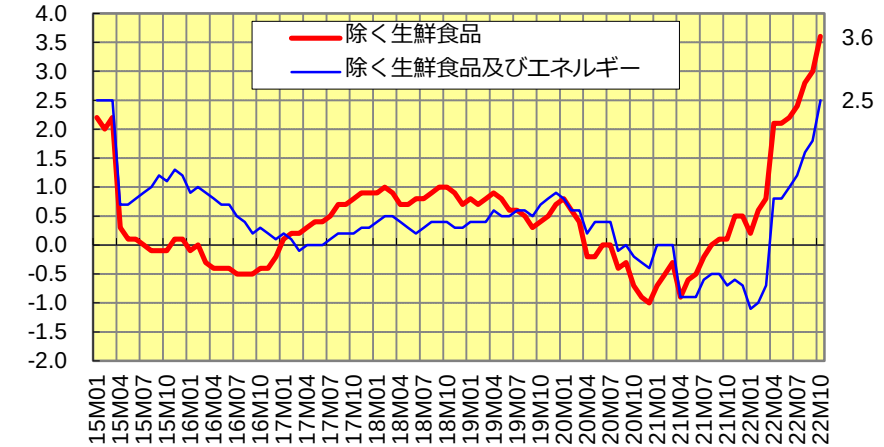


出所：日本銀行『国内企業物価指数』

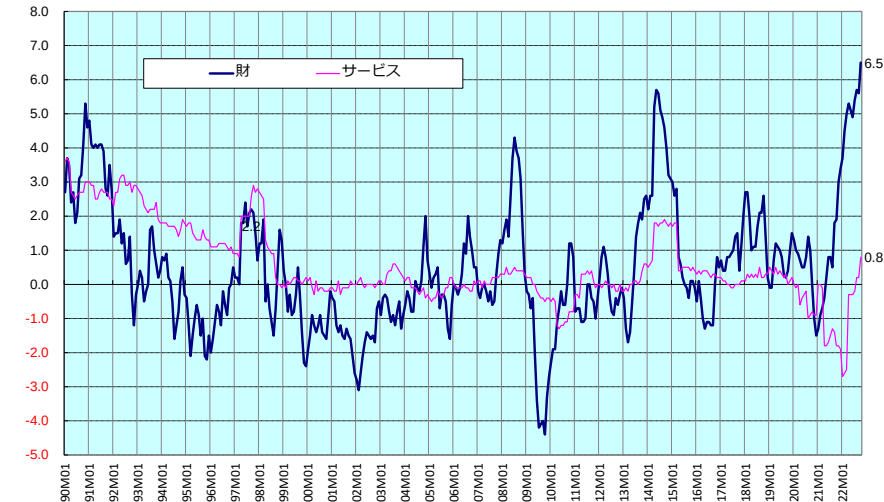
消費者物価指数：22年度後半は3%台後半へ

- **10月の全国消費者物価総合指数**は前年同月比+3.7%と14カ月連続の上昇。**コア指数は+3.6%と14カ月連続の上昇**。1982年2月以来の上昇率。コアコア指数は同+2.5%と7カ月連続の上昇
- **エネルギー価格**は同+15.2%と19カ月連続の上昇。寄与度は+1.18%。**非エネルギー価格**は同+2.8%と7カ月連続の上昇。**寄与度は+2.52%**
- **財価格**は同+6.5%と18カ月連続の上昇。寄与度は3.35%。**サービス価格**は同+0.8%と3カ月連続の上昇。寄与度は+0.40%。うち、**宿泊料**が同-10.0%と**17カ月ぶりの低下**。寄与度は-0.09%。**通信料(携帯電話)**は同+1.8%と**19カ月ぶりに上昇**に転じた。寄与度は+0.02%

全国消費者物価指数：2020=100: 前年同月比：%



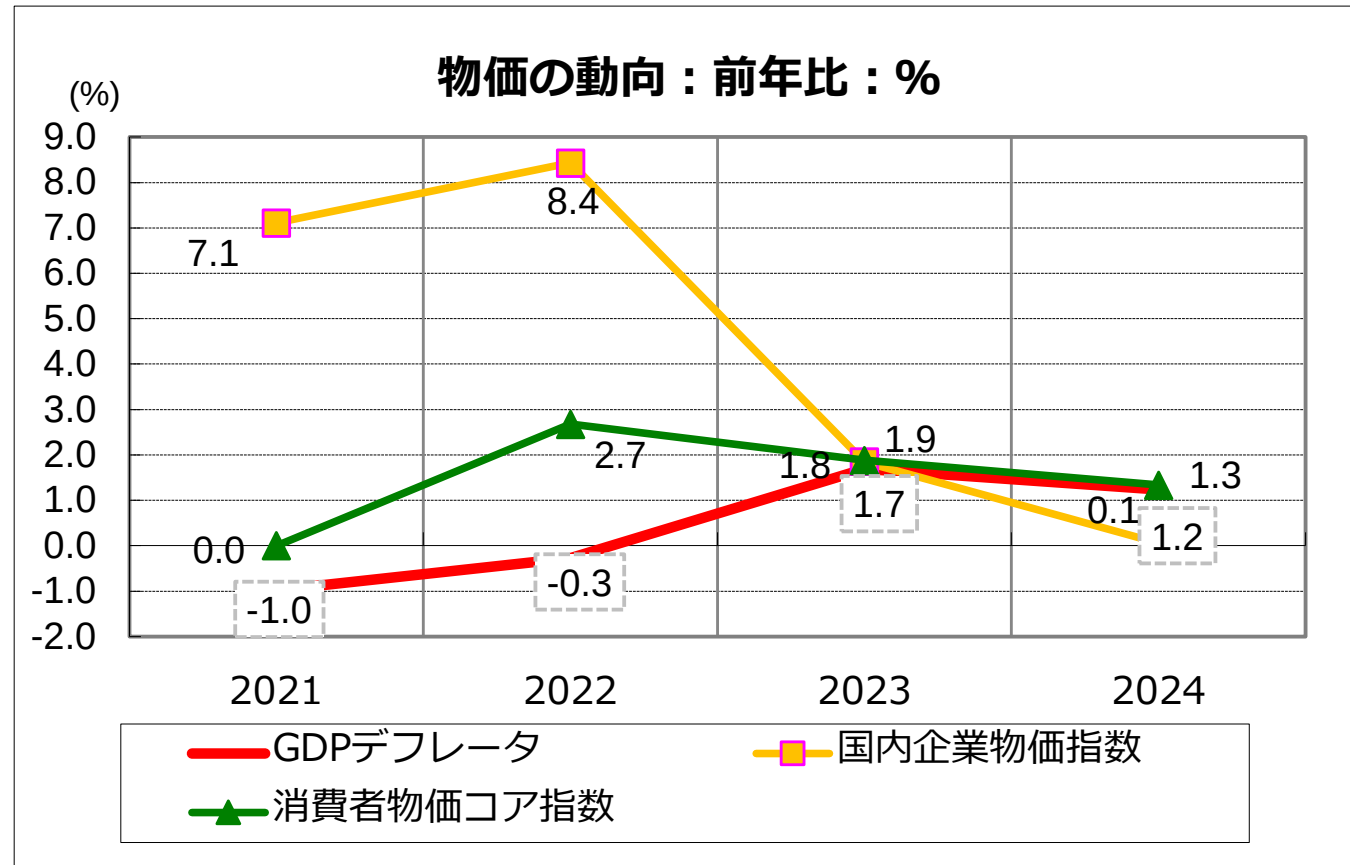
項目別全国消費者物価指数：前年同月比：%



出所：総務省『全国消費者物価指数』

インフレーションの動態

- エネルギー価格高騰、円安と輸入品価格上昇による食料品価格高騰の影響で、**22年度後半の消費者物価コア指数は前年比3%台後半で推移**
- **23年度**はエネルギー価格高騰の影響が剥落、消費者物価指数の基調は**サービス価格の動向がポイント**。
23年度の賃上げ動向が重要
- 消費者物価コア指数インフレ率を、**22年度+2.7%、23年度+1.9%、24年度+1.3%と予測**。22年度+0.4%ポイント、23年度+0.9%ポイント、上方修正



出所：APIR 『第140回 景気分析と予測』

2. 「第140回 景気分析と予測」の概要：予測結果の解説

日本経済予測結果表：概要

	今回 (2022/11/29)				前回 (2022/8/29)			
	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023
実質国内総生産 (%)	2.3	1.7	1.2	1.4	▲ 4.5	2.3	1.5	1.5
民間需要 (寄与度)	1.5	2.1	0.9	1.1	▲ 4.7	1.5	1.6	1.3
民間最終消費支出 (%)	2.6	3.0	1.2	1.1	▲ 5.4	2.6	2.8	1.0
民間住宅 (%)	▲ 1.7	▲ 3.8	0.9	0.6	▲ 7.8	▲ 1.6	▲ 4.4	0.5
民間企業設備 (%)	0.6	3.3	3.2	2.9	▲ 7.7	0.6	2.4	3.8
民間在庫変動 (寄与度)	0.1	0.2	▲ 0.3	0.0	▲ 0.2	0.1	▲ 0.1	0.2
公的需要 (寄与度)	0.0	0.2	0.3	0.2	0.8	0.0	0.1	0.3
政府最終消費支出 (%)	2.0	1.5	1.0	0.5	2.5	2.0	1.3	0.8
公的固定資本形成	▲ 7.5	▲ 2.2	2.1	1.0	5.1	▲ 7.5	▲ 2.9	2.6
公的在庫変動 (寄与度)	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0
外需 (寄与度)	0.8	▲ 0.6	▲ 0.1	0.1	▲ 0.6	0.8	▲ 0.2	▲ 0.2
財貨サービスの輸出 (%)	12.4	3.7	▲ 0.6	3.2	▲ 10.0	12.5	2.0	0.4
財貨サービスの輸入 (%)	7.1	7.1	▲ 0.3	2.6	▲ 6.3	7.2	3.1	1.2
名目国内総生産 (%)	1.3	1.4	2.9	2.6	▲ 3.9	1.3	1.2	3.2
国内総生産デフレーター (%)	▲ 1.0	▲ 0.3	1.7	1.2	0.7	▲ 1.0	▲ 0.3	1.7
国内企業物価指数 (%)	7.1	8.4	1.8	0.1	▲ 1.5	7.0	6.9	0.9
消費者物価コア指数 (%)	0.0	2.7	1.9	1.3	▲ 0.4	0.0	2.3	1.0
鉱工業生産指数 (%)	5.8	1.8	1.9	2.1	▲ 9.6	5.8	0.8	2.6
住宅着工戸数：新設住宅 (%)	6.6	▲ 0.4	1.7	0.3	▲ 8.1	6.6	▲ 1.9	1.3
完全失業率 (%)	2.8	2.5	2.3	2.3	2.9	2.8	2.6	2.5
経常収支 (兆円)	20.3	5.8	6.6	6.3	16.3	12.7	2.0	3.9
対名目GDP比 (%)	3.7	1.1	1.2	1.1	3.0	2.3	0.4	0.7
原油価格 (ドル/バレル)	78.3	95.3	82.5	83.2	44.1	78.3	102.8	95.1
為替レート (円/ドル)	112.4	138.8	136.9	130.6	106.0	112.4	133.8	131.1
米国実質国内総生産 (%、暦年)	5.9	1.7	▲ 0.5	1.3	▲ 3.4	5.7	1.5	1.1

出所：APIR『第140回 景気分析と予測』

関西経済の現況と予測
Kansai Economic Insight
Quarterly
No.61

マクロ経済分析プロジェクト Contributors

稲田義久・入江啓彰・小川亮

郭秋薇・盧昭穎・野村亮輔・吉田茂一



【QRコードより
本予測説明動画が11/30か
ら視聴可能予定】

予測の要旨

持ち直しの動き続くも、景気後退への警戒感強まる 懸念材料は海外経済の減速と物価高

- **【概況】** 2022年7-9月期の関西経済は、前期に続き緩やかに持ち直した。COVID-19感染第7波に対して行動制限措置は取られず、前年に比べて経済活動が正常化した。また前期に発生した中国のロックダウンの影響が、今期は幾分落ち着いていた。しかし一方で、海外経済の減速懸念や物価高により景気後退への警戒感が強まっている
- **【家計部門】** 持ち直している部分もあるが、物価高が回復の足かせとなっている。各種行動制限が解除となったことで百貨店では回復し、雇用環境も回復している。しかしながら、消費者物価の高騰により、センチメントや実質賃金などは弱い動きとなっている

予測の要旨

- **【企業部門】** 概ね緩やかに持ち直し。生産は幾分持ち直し、また設備投資計画についても積極的な姿勢がうかがえる。一方、景況感は足踏み状態にある
- **【対外部門】** 輸出・輸入とも増加基調が続いている。特に輸入の伸びが大きく、貿易収支は赤字に転じた。輸出を地域別に見ると、米国向け・EU向けは堅調だったが、中国向けは鈍化。サービス輸出については、関空経由の外国人入国者数・百貨店免税売上で大幅な改善が見られる
- **【公的部門】** 引き続き全国に比べて堅調に推移している

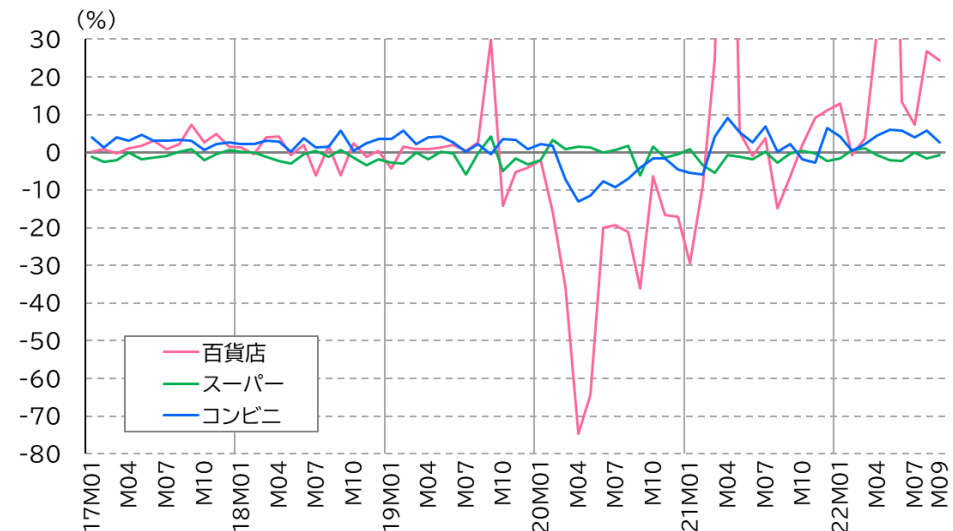
消費者センチメント・大型小売店販売

- 22年7-9月期の消費者態度指数は31.6で、前期から-2.0ポイントとなり4四半期連続で悪化した。エネルギー関連や食料品など基礎的支出費目での値上がりに伴い、家電製品など耐久消費財の買い替え需要が低迷した。足下10月は29.6で2カ月連続の悪化
- 7-9月期の大型小売店販売額は9,015億円となった。前年同期比は+5.2%となり、4四半期連続で前年を上回った。7月以降に感染第7波を迎えたものの行動制限は課されなかったことで、百貨店を中心に客足が回復した



消費者態度指数(センチメント)

出所：内閣府『消費動向調査』、季節調整はAPIRによる。

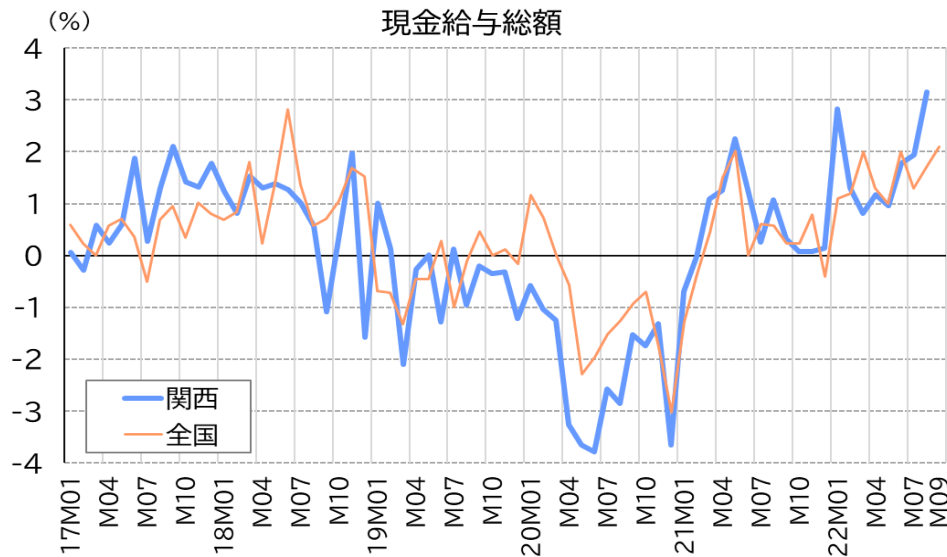


大型小売店等販売状況(前年同月比)

出所：近畿経済産業局『百貨店・スーパー販売状況』

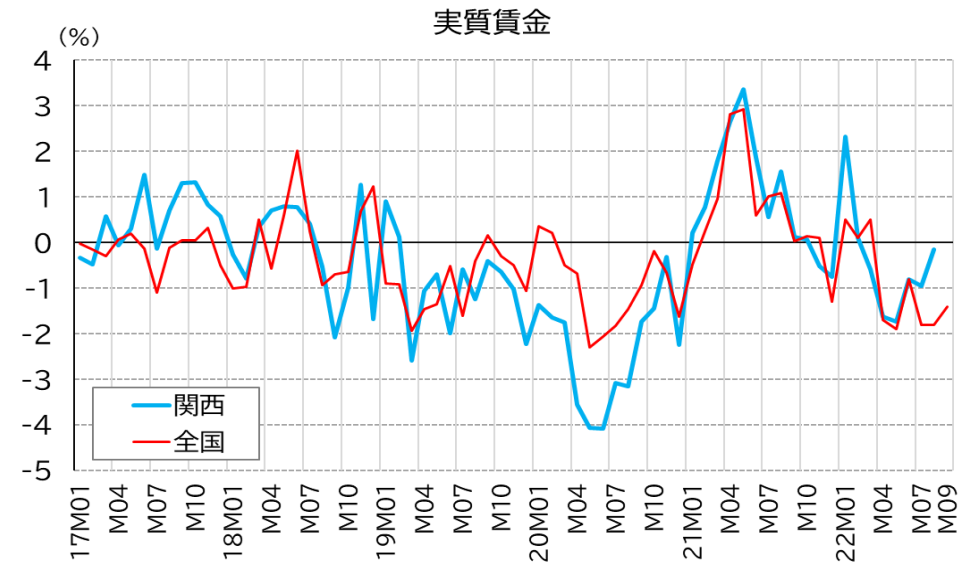
所得

- 関西の現金給与総額(22年8月)は、前年同月比+3.2%だった。18カ月連続の改善で、特に足下8月は大幅増となった。しかし物価変動の影響を除いた実質賃金は、前年同月比-0.1%と6カ月連続のマイナスとなった
- 原材料価格の高騰や円安の影響から消費者物価の上昇がこのところ顕著である一方、賃金の伸びが追いついておらず、消費回復の足枷となるおそれがある



現金給与総額

注：関西の値はAPIRによる推計。常用労働者数(2011年平均)の加重平均として算出。
出所：厚生労働省『毎月勤労統計調査』よりAPIR作成

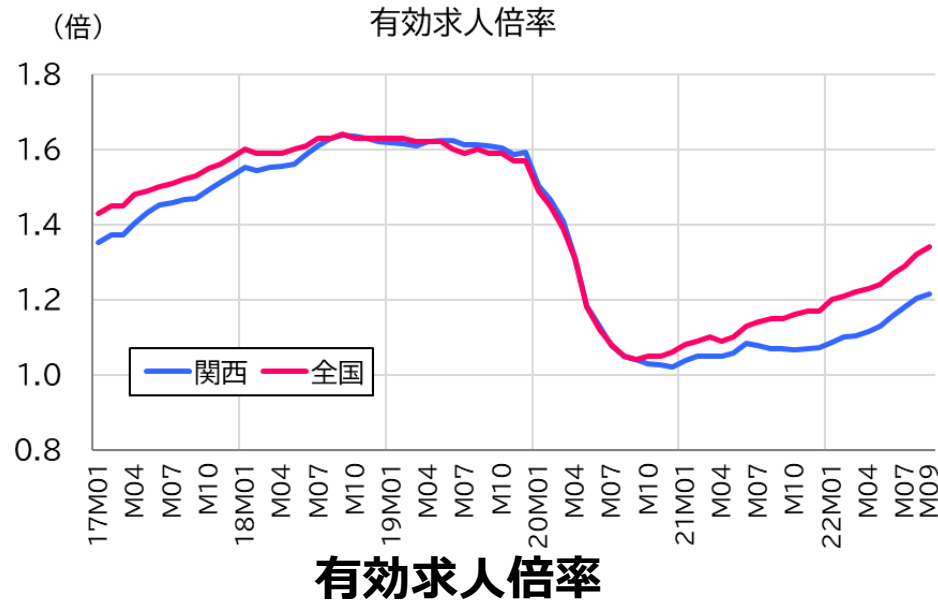


実質現金給与総額

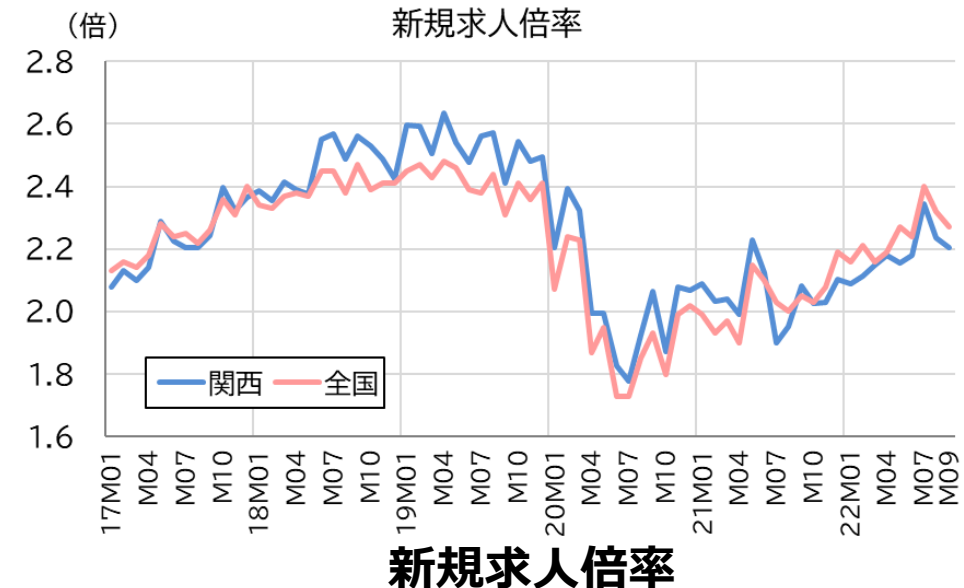
出所：厚生労働省『毎月勤労統計調査』よりAPIR作成

雇用

- 7-9月期の有効求人倍率(季調値)は1.20倍で、前期比+0.07ポイント上昇。3四半期連続の改善。宿泊業などで求人数が増える一方で求職者数が減少した。新規求人倍率(季調値)は前期比+0.09ポイントの2.26倍で、4四半期連続で前期を上回った
- 全国の7-9月期の有効求人倍率は1.32倍、新規求人倍率は2.33倍
- 有効求人倍率・新規求人倍率とも、全国に比べて関西では低い水準での推移が続いているが、このところの回復の足取りは全国と比べても遜色なく、堅調である



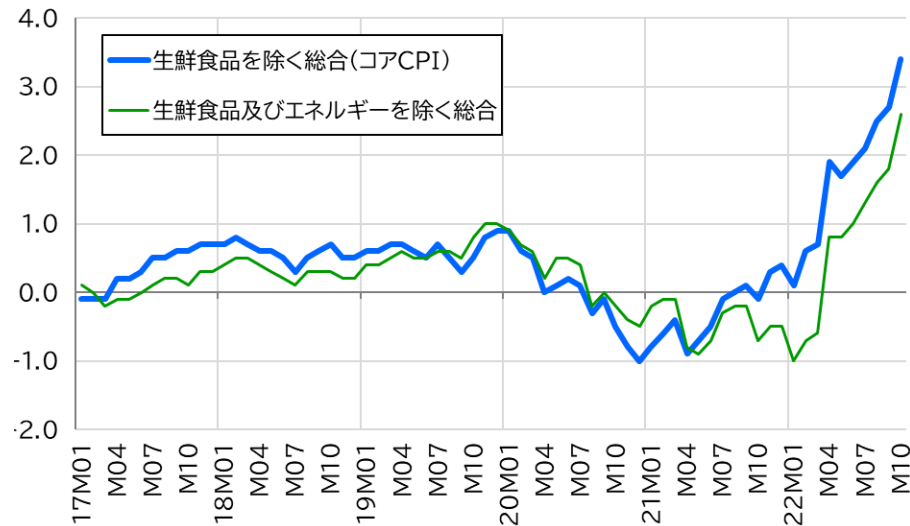
出所：厚生労働省『一般職業紹介状況』



出所：厚生労働省『一般職業紹介状況』

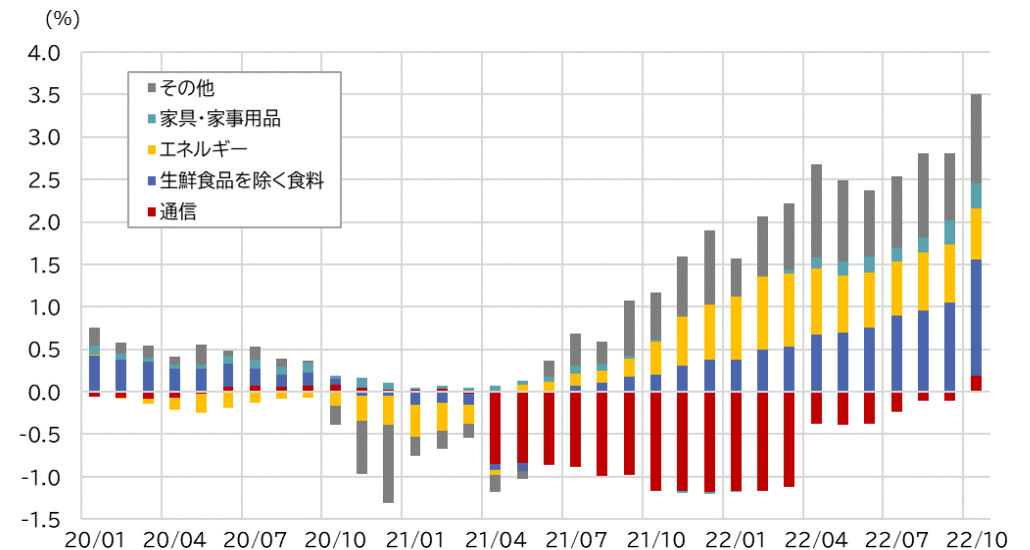
消費者物価

- 7-9月期のコア消費者物価指数(生鮮食品を除く総合、2020年=100)は102.2となり、前年同期比で+2.4%上昇した。消費税率引き上げの影響を受けた2014年10-12月期以来の上昇幅となった
- 内訳をみると、資源高や円安の影響で、食料(前年同期比+4.5%)や電気代(同+12.8%)をはじめ幅広い品目で値上がりが続いている



関西消費者物価指数(前年同月比)

出所：総務省統計局『消費者物価指数』

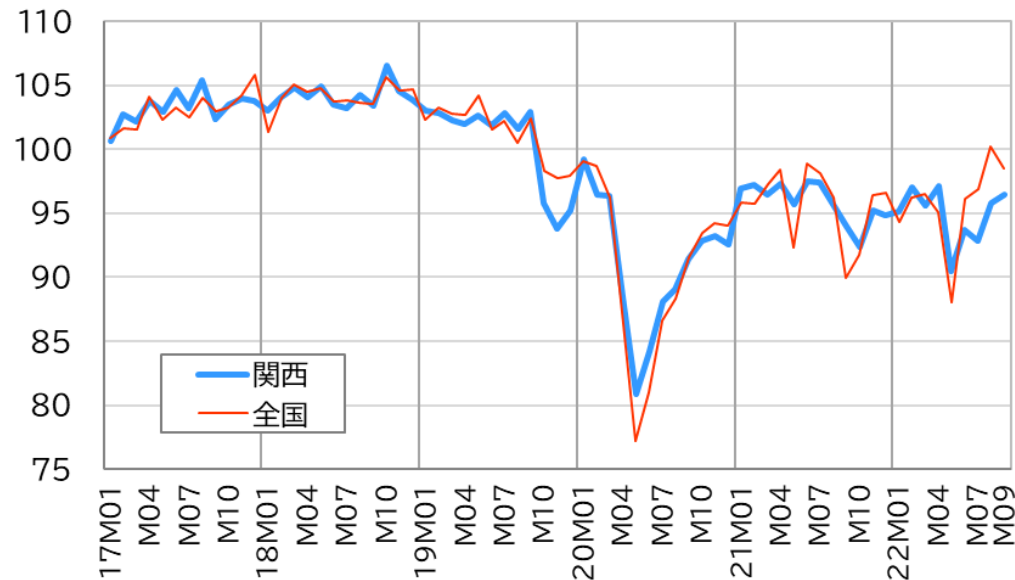


消費者物価総合指数の寄与度分解(前年同月比)

出所：総務省統計局『消費者物価指数』

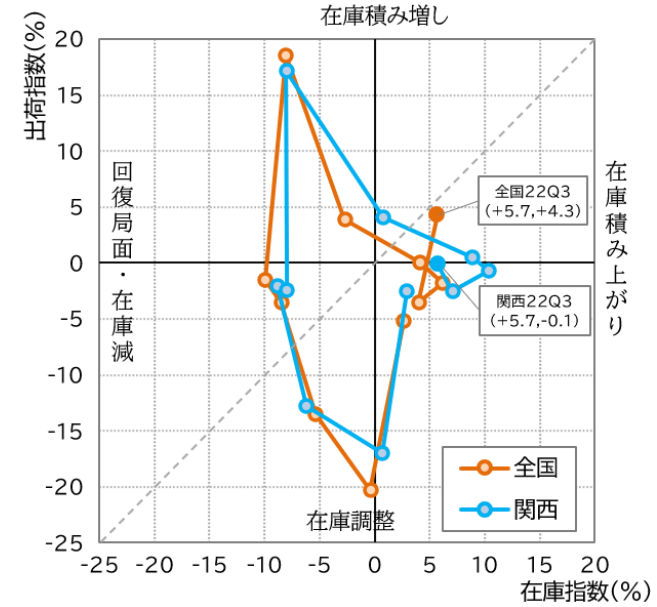
生産・在庫

- 7-9月期の生産指数(季調値、2015年=100)は95.0だった。前期比+1.4%と2四半期ぶりの増産。業種別では、生産用機械、輸送機械などが増産に寄与した
- 7-9月期の関西の在庫指数は前年同期比+5.7%、出荷指数は同-0.1%となった。在庫循環図上は、在庫積み上がりの局面にある



鉱工業生産指数(2015年=100)

出所：近畿経済産業局「鉱工業生産動向」、経済産業省「鉱工業生産動向」

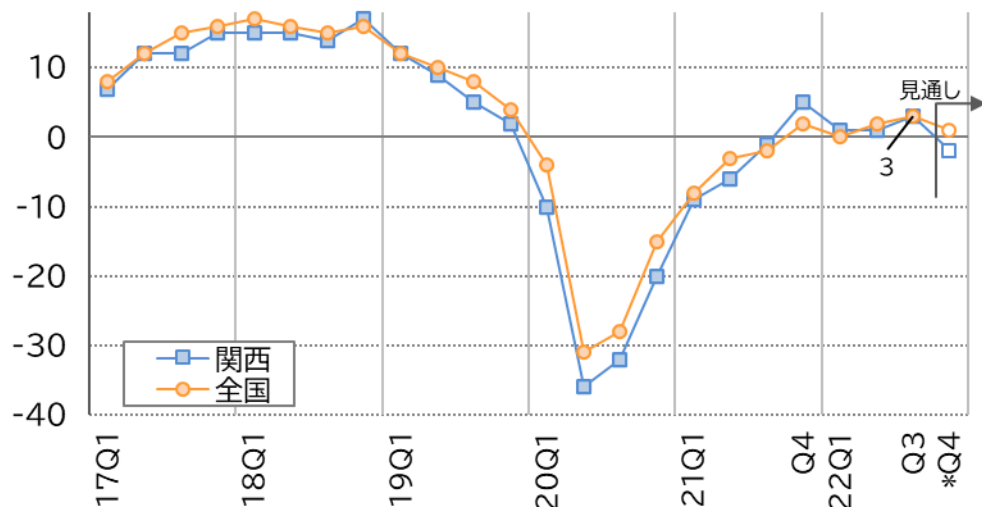


在庫循環図

注：白抜きになっているポイントが最新時点(2019年1-3月期から22年7-9月期)

短観：業況判断DIと設備投資計画

- 22年9月短観での関西企業の業況判断DI(全規模・全産業)は+3。前期から+2ポイントの改善で、4四半期連続でプラス圏を維持した。業種別では、製造業+1、非製造業+4だった。それぞれ前回調査比で+2ポイント、+1ポイントの改善
- また関西企業の2022年度設備投資計画(全規模全産業ベース)は前年度比+17.6%となり、6月調査(+16.6%)からやや上方修正された。業種別では製造業同+25.0%、非製造業は同+12.7%と、ともに二桁増が見込まれている



短観：企業業況判断DIの推移

注：全規模・全産業ベース。*は見通しであることを示す。
出所：日本銀行大阪支店『企業短期経済観測調査(近畿地区)』

(単位: %)

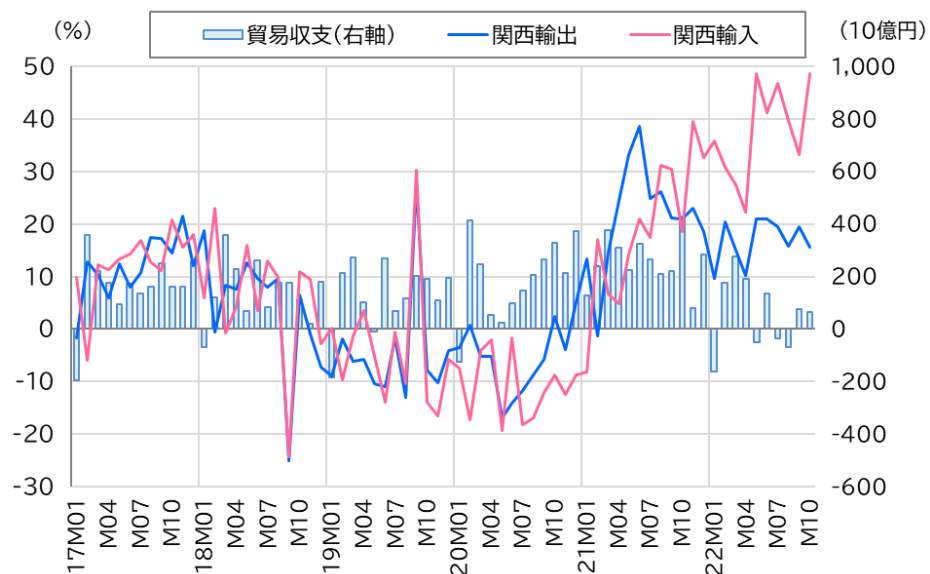
	関西			全国		
	全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業
21年度	-8.9	-4.9	-11.5	-0.8	1.1	-1.9
22年度	17.6	25.0	12.7	16.4	21.2	13.6

短観：設備投資計画

注：全規模・全産業ベース。
出所：日本銀行大阪支店『企業短期経済観測調査(近畿地区)』

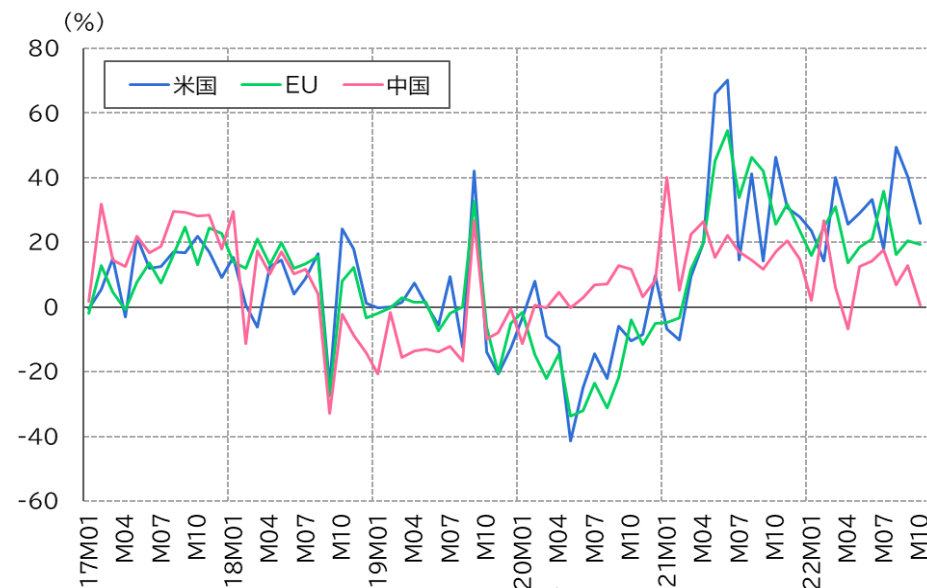
対外部門(財貿易)

- 7-9月期の輸出額は5.5兆円で、前年同期比+18.3%と8四半期連続のプラス。輸入額は5.6兆円で、同+39.7%となり7四半期連続のプラス。貿易収支は-317億円となり、2014年7-9月期以来、8年ぶりの赤字となった
- 輸出を地域別にみると、米国向けおよびEU向けは堅調だった(前年同期比+36.1%、同+23.9%)。一方中国向けは、前年同期比+12.5%と欧米向けに比べると小幅。中国向けの足下10月は前年同月比+0.7%と6カ月連続でプラスだが、伸びは徐々に鈍化している



輸出入(前年同月比)と貿易収支

出所：大阪税関『近畿圏貿易概況』

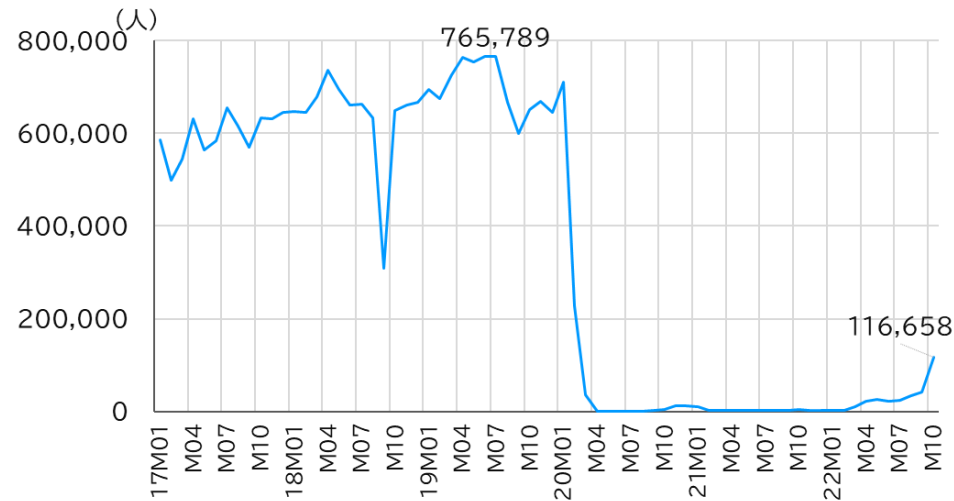


地域別輸出(前年同月比)

出所：大阪税関『近畿圏貿易概況』

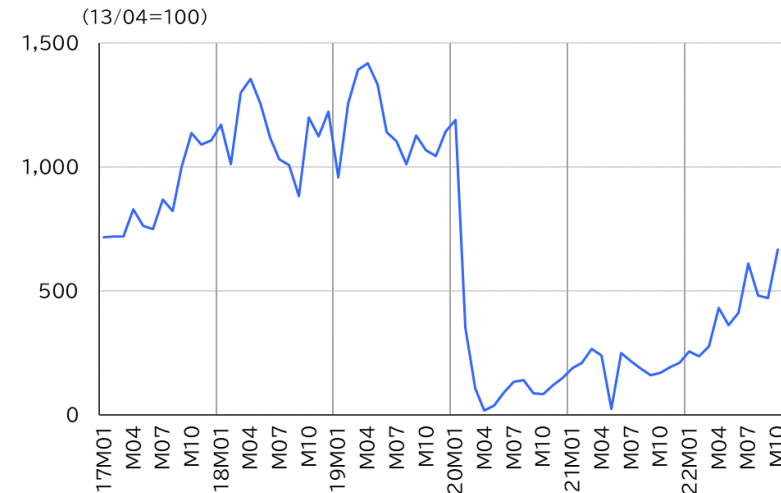
対外部門(サービス貿易：訪日外国人客数、百貨店免税売上)

- 7-9月期に関空経由で入国した外国人客数は、前年同期(8,331人)の12.1倍で、100,956人となった。水際対策が緩和されたことで大幅に増加した。10月には116,658人となり、2020年2月以来2年8カ月ぶりに10万人を突破した
- 百貨店免税売上高は前年同期比+178.2%だった。6四半期連続で前年を上回った。外国人観光客の増加に加え、急速な円安も訪日客消費を押し上げた



訪日外国人客数(前年同月比)

出所：法務省『出入国管理統計』

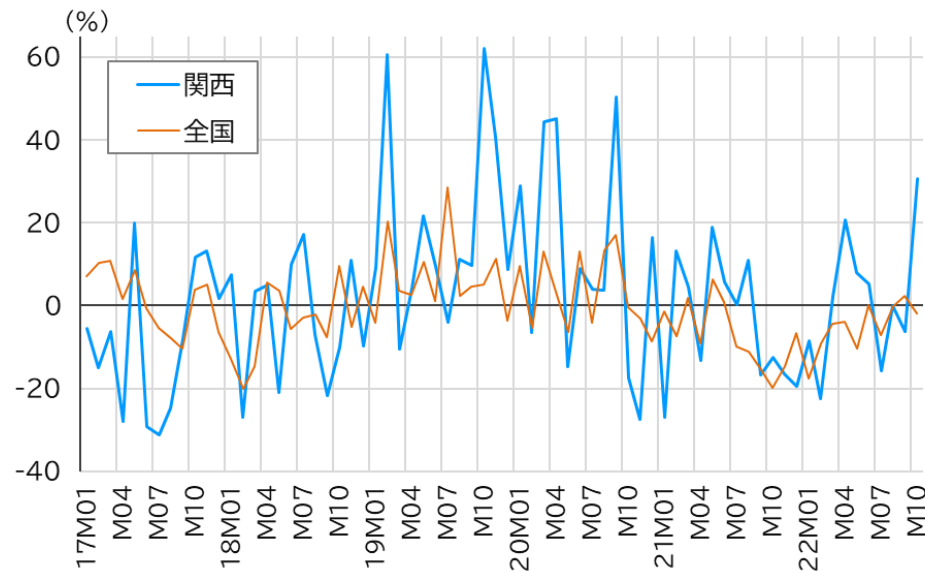


百貨店免税売上(前年同月比)

出所：日本銀行大阪支店『百貨店免税売上(関西地区)』

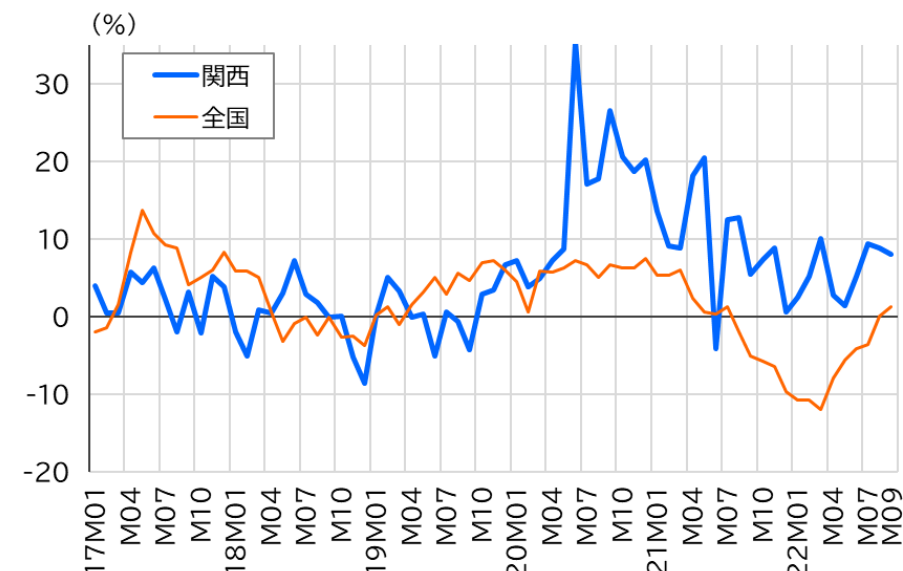
公共工事

- 7-9月期の公共工事請負金額は前年同期比-7.6%と2四半期ぶりのマイナス。ただし足下10月は前年同月比+30.6%と大幅プラスとなり、持ち直しの動きが見られる
- 公共工事出来高は前年同期比+8.7%で、12四半期連続のプラス。全国は同+0.8%と5四半期ぶりにプラスに転じた。公共工事請負金額と同様、全国に比して関西の堅調ぶりがうかがえる



公共工事請負金額(前年同月比)

出所：東日本建設業保証株式会社『公共工事前払金保証統計』

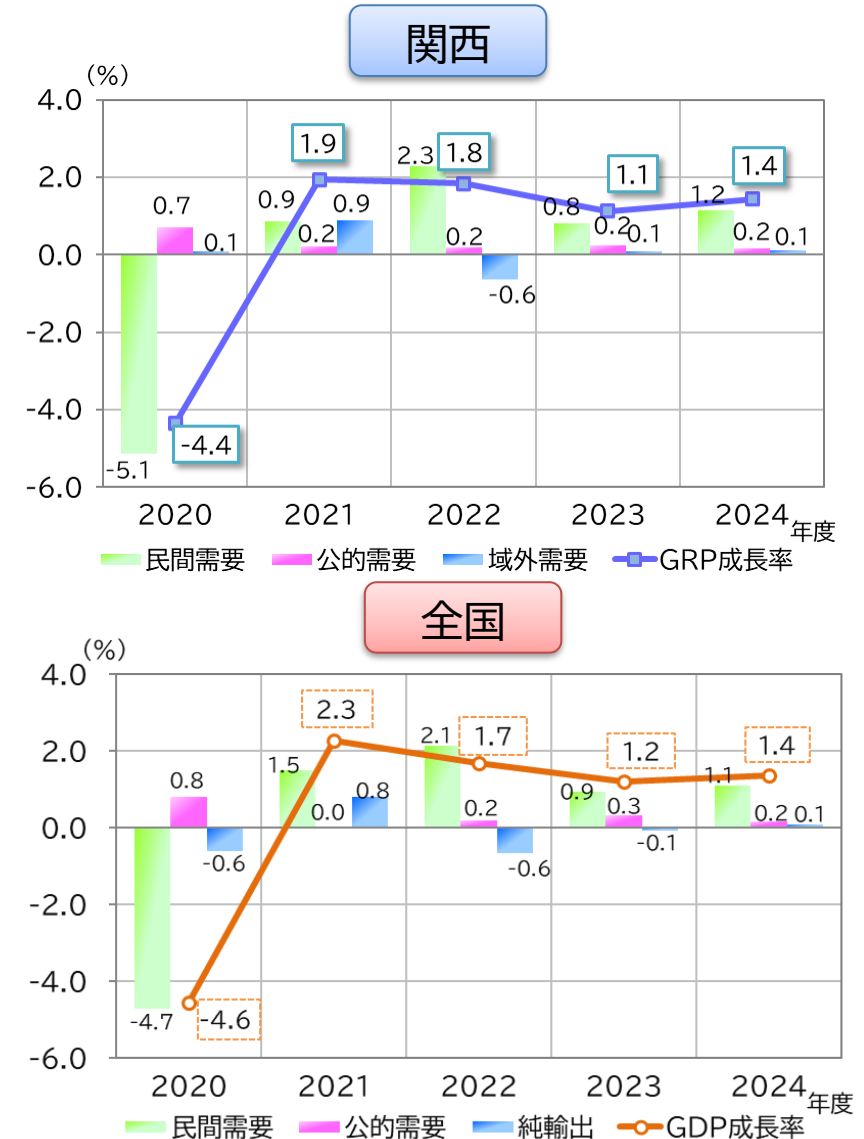


公共工事出来高(前年同月比)

出所：国土交通省「建設総合統計」

実質GRP成長率の予測結果と項目別寄与度

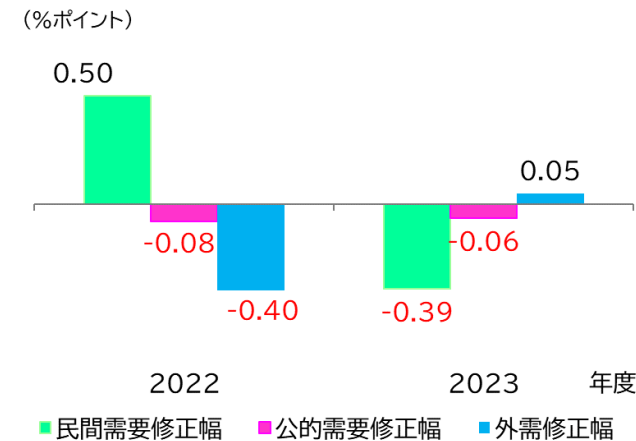
- 関西の実質GRP成長率を2022年度+1.8%、23年度+1.1%、24年度+1.4%と予測。19年度・20年度の2年連続のマイナス成長から、21年度以降は1%台のプラス成長が続く。しかし回復の勢いは弱く、コロナ禍前のGRP水準を回復するのは23年度までかかる
- 成長に対する寄与度を見ると、民間需要が22年度+2.3%ポイント、23年度+0.8%ポイント、24年度+1.2%と成長の牽引役となる。また公的需要も22年度から24年度にかけていずれも+0.2%ポイントと成長を下支える。域外需要は22年度は-0.6%ポイントと成長を押し下げ、23年度以降も成長に対する貢献は大きい
- 日本経済予測と回復経路に大きな違いはない



前回予測からの修正

- 前回予測(8月29日公表)に比べて、
 - ・ **22年度**：修正なし
 - ・ **23年度**：-0.40%ポイント **下方修正**
- 22年度は、個人消費の回復など経済活動の一層の正常化を織り込み、民間需要を上方修正。一方輸入の上方修正により域外需要が下方修正となり、GRP全体では修正なしとなった
- 23年度は、民需の減速を見込み、下方修正としている

	2022年度	2023年度
GRP成長率	修正なし	-0.40%pt
民間需要	+0.50%pt	-0.39 %pt
公的需要	-0.08%pt	-0.06 %pt
域外需要	-0.40%pt	+0.05 %pt

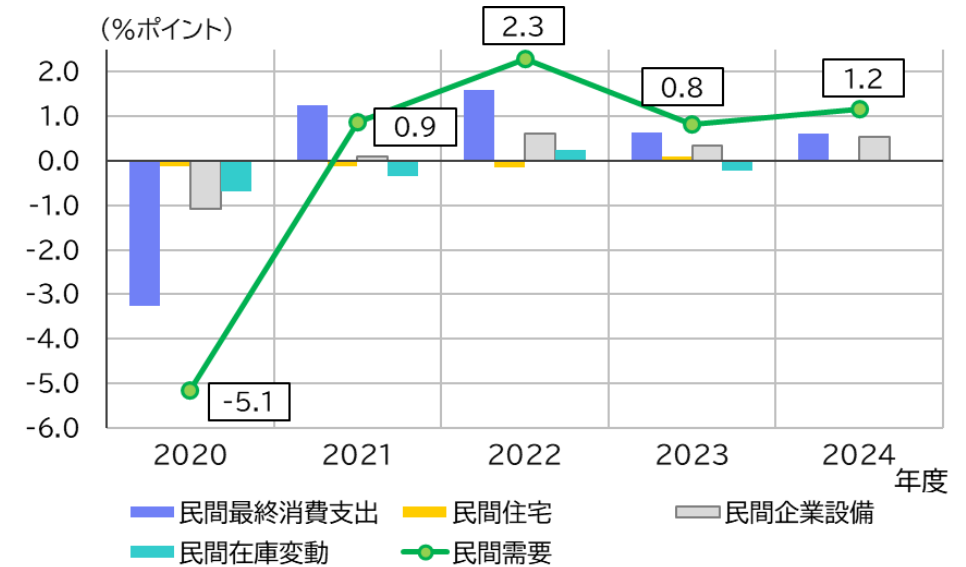


注：四捨五入の関係で、需要構成項目の寄与度を合計しても実質GDP成長率とは必ずしも合致しない。

出所：APIR KEIQ No.61

民間部門の寄与

- 民間需要のGRP成長率に対する寄与度は、22年度+2.3%ポイント、23年度+0.8%ポイント、24年度+1.2%ポイントとなる
- 家計部門の実質GRP成長率に対する寄与度は22年度+1.4%ポイント、23年度+0.7%ポイント、24年度+0.6%ポイントとなる。行動制限の緩和など経済活動の正常化により、民間消費は回復し、成長全体を押し上げる
- 企業部門の実質GRP成長率に対する寄与度は22年度+0.8%ポイント、23年度+0.1%ポイント、24年度+0.5%ポイントとなる。設備投資計画の積極姿勢を見込む



関西経済における民間部門の寄与

注：四捨五入の関係で、各構成項目の寄与度を合計しても民間需要の寄与度とは必ずしも合致しない。

出所：APIR KEIQ No.61

関西経済予測結果表(2022年11月29日予測結果)

年度	関西経済						日本経済					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2019	2020	2021	2022	2023	2024
民間最終消費支出	▲ 0.7	▲ 5.9	2.3	2.9	1.1	1.1	▲ 1.0	▲ 5.4	2.6	3.0	1.2	1.1
民間住宅	6.8	▲ 3.9	▲ 3.7	▲ 4.6	2.8	1.0	2.5	▲ 7.8	▲ 1.7	▲ 3.8	0.9	0.6
民間企業設備	0.3	▲ 6.5	0.6	3.8	2.1	3.3	▲ 1.7	▲ 7.7	0.6	3.3	3.2	2.9
政府最終消費支出	1.0	2.8	1.9	1.1	1.0	0.7	2.1	2.5	2.0	1.5	1.0	0.5
公的固定資本形成	8.2	8.0	▲ 1.6	1.2	2.6	2.0	1.7	5.1	▲ 7.5	▲ 2.2	2.1	1.0
輸出	0.9	▲ 2.0	6.9	2.4	0.2	3.3	▲ 2.3	▲ 10.0	12.4	3.7	▲ 0.6	3.2
輸入	3.3	▲ 2.3	5.2	5.0	▲ 0.3	3.4	0.2	▲ 6.3	7.1	7.1	▲ 0.3	2.6
実質域内総生産	▲ 0.7	▲ 4.4	1.9	1.8	1.1	1.4	▲ 0.9	▲ 4.6	2.3	1.7	1.2	1.4
民間需要(寄与度)	▲ 0.1	▲ 5.1	0.9	2.3	0.8	1.2	▲ 0.9	▲ 4.7	1.5	2.1	0.9	1.1
公的需要(寄与度)	0.7	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2	0.5	0.8	0.0	0.2	0.3	0.2
域外需要(寄与度)	▲ 1.3	0.1	0.9	▲ 0.6	0.1	0.1	▲ 0.5	▲ 0.6	0.8	▲ 0.6	▲ 0.1	0.1
名目域内総生産	▲ 0.3	▲ 3.5	0.8	1.6	3.0	2.6	▲ 0.0	▲ 3.9	1.3	1.4	2.9	2.6
GRPデフレータ	0.5	0.9	▲ 1.1	▲ 0.3	1.8	1.1	0.8	0.7	▲ 1.0	▲ 0.3	1.7	1.2
消費者物価指数	0.6	▲ 0.3	0.0	2.2	1.9	1.5	0.6	▲ 0.4	0.0	2.7	1.9	1.3
鉱工業生産指数	▲ 4.5	▲ 8.3	5.2	1.8	1.6	1.8	▲ 3.8	▲ 9.6	5.8	1.8	1.9	2.1
完全失業率	2.6	3.1	3.0	2.8	2.6	2.6	2.3	2.9	2.8	2.5	2.3	2.3

(注)単位％、完全失業率以外は前年度比伸び率。関西経済の2019年度は実績値、20-21年度は実績見通し、22-24年度は予測値。

日本経済の21年度までは実績値、22年度以降は「第140回景気分析と予測」による予測値。

関西各府県GRPの早期推計

- 2020年度はCOVID-19の経済的影響のもと、関西各府県のマイナスの寄与度が大きく増し、国全体(-4.6%)に近いマイナス成長になると見込まれる
- 21年度は、大阪府と兵庫県の反転の動きから関西全体で+0.4%の小幅プラス成長。同年度のGDP成長率(全国)は+2.3%であり、関西での回復は小幅にとどまる
- 22年度の超短期予測では、+2.2%となり本格回復のフェーズに入ろう

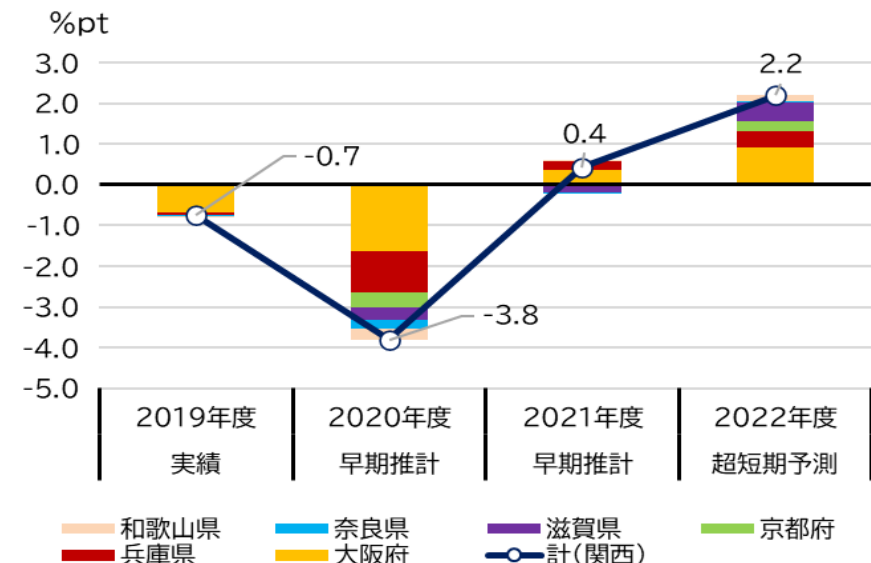
早期推計の結果概要

	大阪府	兵庫県	京都府	滋賀県	奈良県	和歌山県	計(関西)	全国
●モデルの適合度								
自由度修正決定係数	0.83	0.96	0.87	0.79	0.77	0.73	-	-
GRP水準のMAPE(%)	0.94	0.41	0.92	1.98	0.57	1.08	-	-
GRP成長のMAPE(%)	1.42	0.70	1.67	2.42	0.74	1.67	-	-
ダービンワトソン比	2.17	2.75	2.77	1.59	1.45	2.71	-	-
●実質GRP(兆円)								
FY2019(実績)	40.7	22.1	10.7	7.0	3.9	3.7	88.0	549.9
FY2020(早期推計)	39.2	21.2	10.3	6.7	3.7	3.5	84.7	524.9
FY2021(早期推計)	39.6	21.4	10.3	6.6	3.7	3.5	85.1	536.9
FY2022(超短期予測)	40.3	21.7	10.6	7.0	3.7	3.6	86.9	-
●実質成長率(%)								
FY2019(実績)	-1.5	-0.2	0.2	0.2	-0.8	-0.3	-0.7	-0.9
FY2020(早期推計)	-3.5	-4.0	-3.1	-3.7	-4.8	-6.5	-3.8	-4.6
FY2021(早期推計)	0.8	0.8	0.0	-2.2	-0.1	0.4	0.4	2.3
FY2022(超短期予測)	2.0	1.6	2.2	5.7	0.9	3.5	2.2	-
●実質成長率(%):寄与度								
FY2019(実績)	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.7	-
FY2020(早期推計)	-1.6	-1.0	-0.4	-0.3	-0.2	-0.3	-3.8	-
FY2021(早期推計)	0.4	0.2	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.4	-
FY2022(超短期予測)	0.9	0.4	0.3	0.4	0.0	0.1	2.2	-

注:MAPEはMean Absolute Percentage Error(平均絶対誤差率)の略。

出所:内閣府「国民経済計算」および各府県「県民経済計算」より筆者作成。

関西の実質成長率への府県別寄与度



4. トピックス:

中国経済減速リスクと関西経済へのインパクト

- 中国では「ゼロコロナ政策」によりロックダウンが行われ、景気悪化を余儀なくされている。**中国経済の減速**は、輸出を通じて**関西経済にマイナスの影響**をもたらすと考えられる。
- 中国の実質GDPを用いて関西および全国の輸出関数を推定した結果によると、輸出に対する中国実質GDPの**所得弾力性**は関西0.462、全国0.304となった。中国でGDPが1%変化した場合、関西の輸出が0.462%、日本の輸出が0.304%、それぞれ変化する。中国経済の変動による影響は、全国よりも関西の方が大きい
- この結果をもとに関西輸出減シミュレーションを行うと、中国の実質GDP1%下落により、関西の実質GRPは0.12~0.13%減少すると試算される。

中国各地域の経済規模および実質成長率

順位	省及び直轄市	2021年 名目GRP (10億元)	対GDP シェア	22年1-9月期 実質GRP成長率 (%)
1	広東省	12,437.0	10.9	2.3
2	江蘇省	11,636.4	10.2	2.3
3	山東省	8,309.6	7.3	4.0
4	浙江省	7,351.6	6.5	3.1
5	河南省	5,888.7	5.2	3.7
6	四川省	5,385.1	4.7	1.5
7	湖北省	5,001.3	4.4	4.7
8	福建省	4,881.0	4.3	5.2
9	湖南省	4,606.3	4.0	4.8
10	上海市	4,321.5	3.8	-1.4
11	安徽省	4,295.9	3.8	3.3
12	河北省	4,039.1	3.6	3.7
13	北京市	4,027.0	3.5	0.8
14	陝西省	2,980.1	2.6	4.8
15	江西省	2,962.0	2.6	5.0
16	重慶市	2,789.4	2.5	3.1
17	遼寧省	2,758.4	2.4	2.1
18	雲南省	2,714.7	2.4	3.8
19	広西チワン族自治区	2,474.1	2.2	3.1
20	山西省	2,259.0	2.0	5.3
21	内モンゴル自治区	2,051.4	1.8	5.0
22	貴州省	1,958.6	1.7	2.8
23	新疆ウイグル自治区	1,598.4	1.4	3.9
24	天津市	1,569.5	1.4	1.0
25	黒竜江省	1,487.9	1.3	2.9
26	吉林省	1,323.6	1.2	-1.6
27	甘肅省	1,024.3	0.9	4.1
28	海南省	647.5	0.6	-0.5
29	寧夏回族自治区	452.2	0.4	4.9
30	青海省	334.7	0.3	2.6
31	チベット自治区	208.0	0.2	2.0

シミュレーションの結果

年度	2022	2023	2024
民間最終消費支出(10億円)			
A.ベース	47,424	47,951	48,470
B.シミュレーション	47,420	47,945	48,463
乖離幅(B-A)	-4	-7	-8
乖離率(%)	-0.01	-0.01	-0.02
民間企業設備(10億円)			
A.ベース	14,240	14,533	15,006
B.シミュレーション	14,189	14,480	14,956
乖離幅(B-A)	-51	-53	-50
乖離率(%)	-0.36	-0.36	-0.33
輸出(10億円)			
A.ベース	30,018	30,069	31,063
B.シミュレーション	29,880	29,930	30,919
乖離幅(B-A)	-139	-139	-143
乖離率(%)	-0.46	-0.46	-0.46
輸入(10億円)			
A.ベース	27,238	27,151	28,074
B.シミュレーション	27,130	27,027	27,944
乖離幅(B-A)	-109	-124	-130
乖離率(%)	-0.40	-0.46	-0.46
実質GRP(10億円)			
A.ベース	87,446	88,430	89,694
B.シミュレーション	87,344	88,316	89,579
乖離幅(B-A)	-102.4	-113.6	-115.4
乖離率(%)	-0.12	-0.13	-0.13
実質GRP成長率(%)			
A.ベース	1.8	1.1	1.4
B.シミュレーション	1.7	1.1	1.4
乖離幅(B-A,%pt)	-0.12	-0.01	0.00