

2024年度 第2回大阪府・大阪市経済動向報告会

# 世界経済の変化とその中の関西経済

～現状と見通し、今後への期待～

2024年8月19日

日本総合研究所  
調査部 関西経済研究センター  
藤山光雄

1. 世界経済のポイント
2. 日本経済の見通し
3. 日本経済のリスク
4. 関西経済の見通し
5. 関西経済の課題

# 1. 世界経済のポイント

- ✓ 米国のインフレと利下げ
- ✓ 中国経済の行方
- ✓ 財需要の循環的な回復

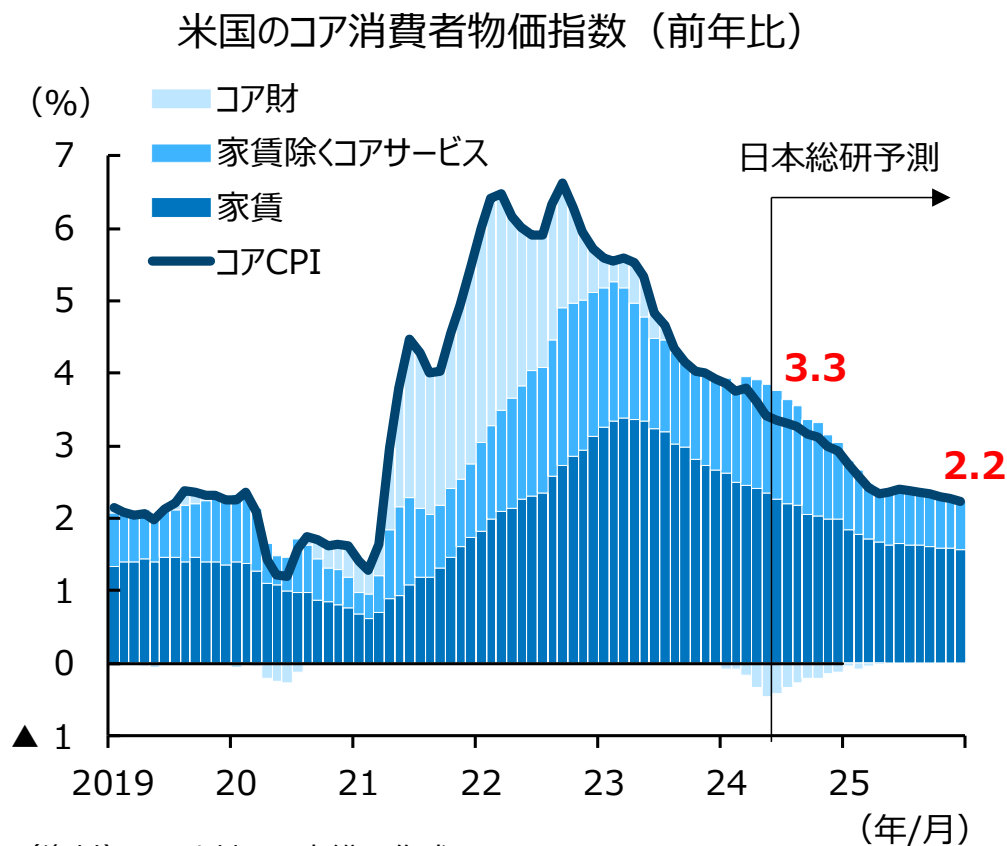
2. 日本経済の見通し

3. 日本経済のリスク

4. 関西経済の見通し

5. 関西経済の課題

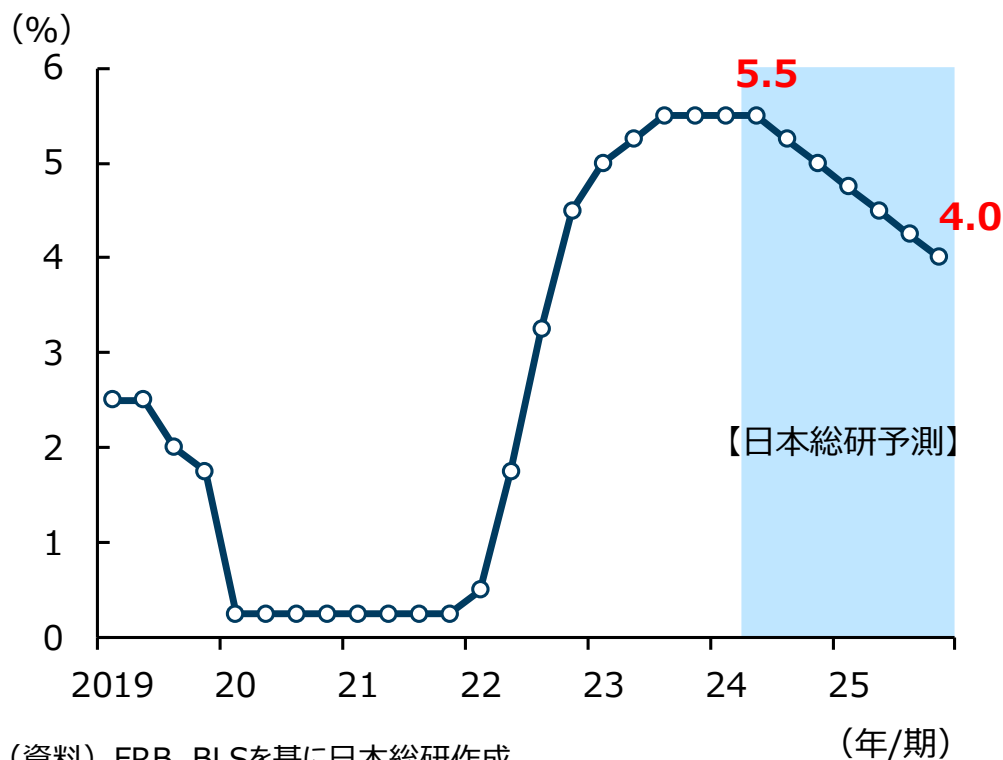
- 財価格の騰勢鈍化、賃金面からのインフレ圧力の弱まりを受けたサービス価格の落ち着きを受け、インフレ率は2%台へ。



(資料) BLSを基に日本総研作成

- 米FRBは、まもなく利下げを開始すると予想。
- 米国経済は軟着陸へ。

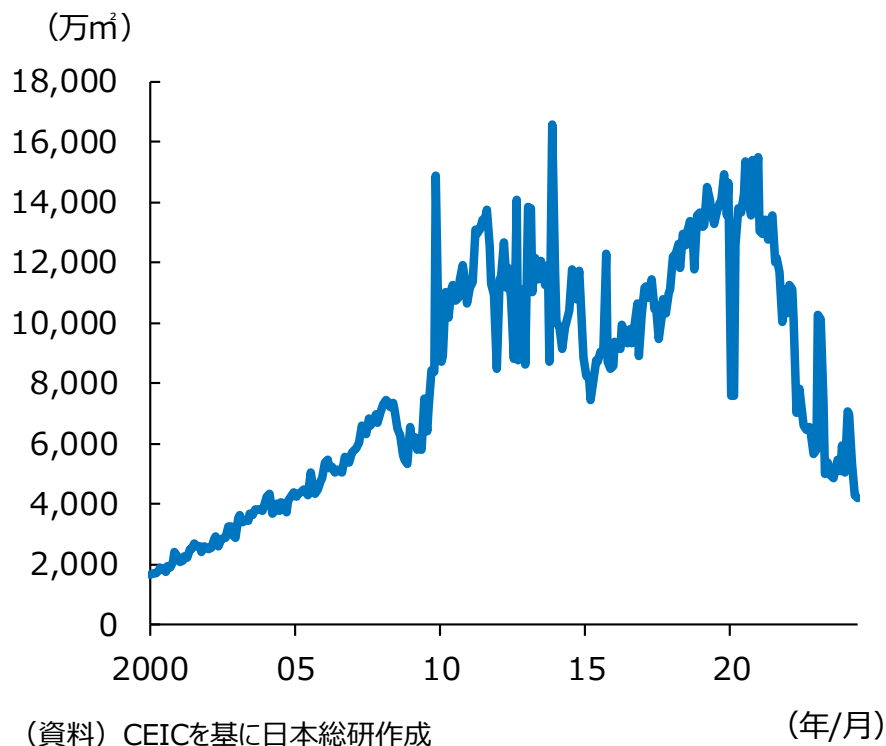
米FRBの政策金利見通し



(資料) FRB、BLSを基に日本総研作成  
(注) 政策金利は、FF金利（上限）の期末値。

- 中国の不動産市場の低迷は深刻。
- 対中直接投資も大幅減。外資企業は、中国への投資に対する慎重姿勢を堅持。

中国の住宅着工床面積（季調値）

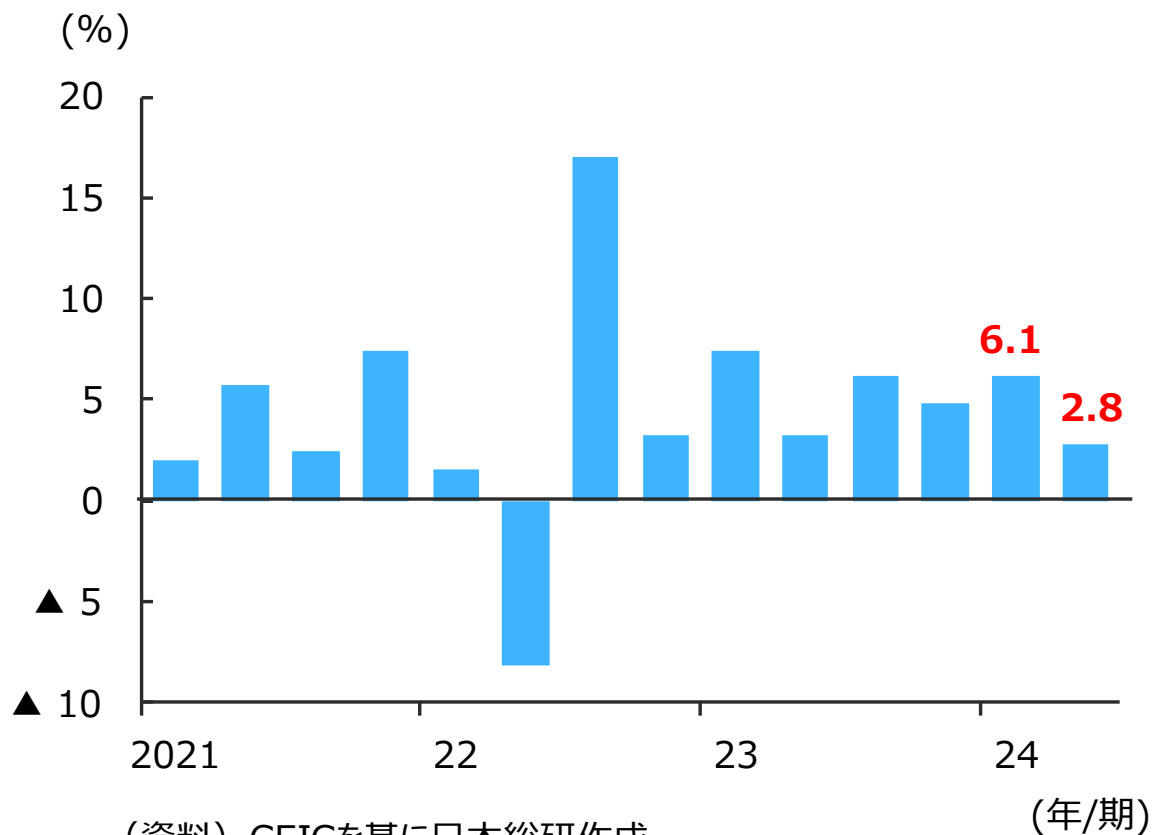


対中直接投資（年初来累計、前年比）



- 中国のGDP成長率は、政府目標の5%を割り込むと予想。

### 中国の実質GDP成長率（前期比年率）



### 日本総研予測 (前年比)

2023年 (実績)	5.2%
2024年	4.7%
2025年	4.4%

- 世界的に半導体需要は回復傾向。
- グローバルでみた企業の設備稼働率も底打ち。設備投資は循環的な回復局面に入る見込み。

### 世界半導体売上高



(資料) WSTS

### グローバルPMI：設備稼働率指数



(資料) S&P Global



1. 世界経済のポイント

## 2. 日本経済の見通し

“内需主導で緩やかに回復”

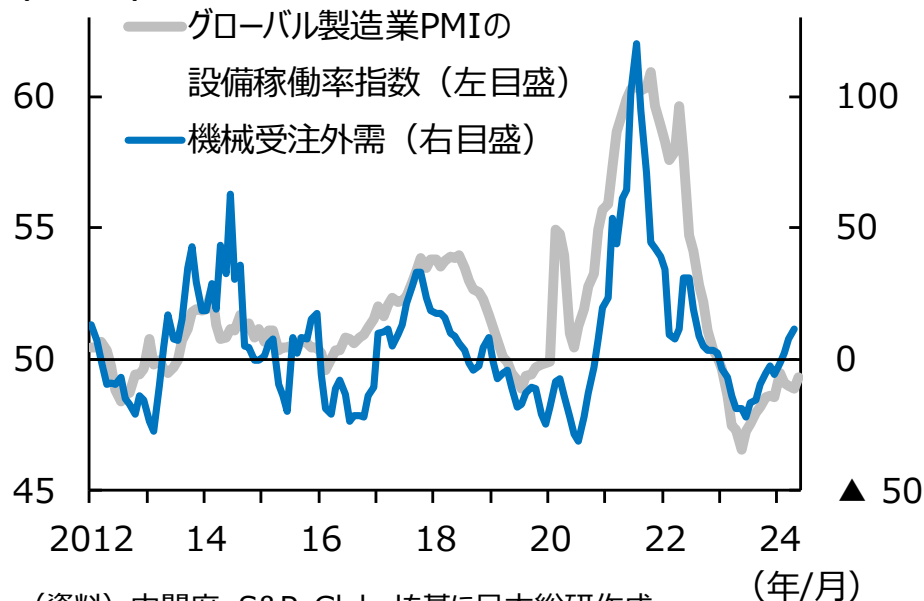
3. 日本経済のリスク

4. 関西経済の見通し

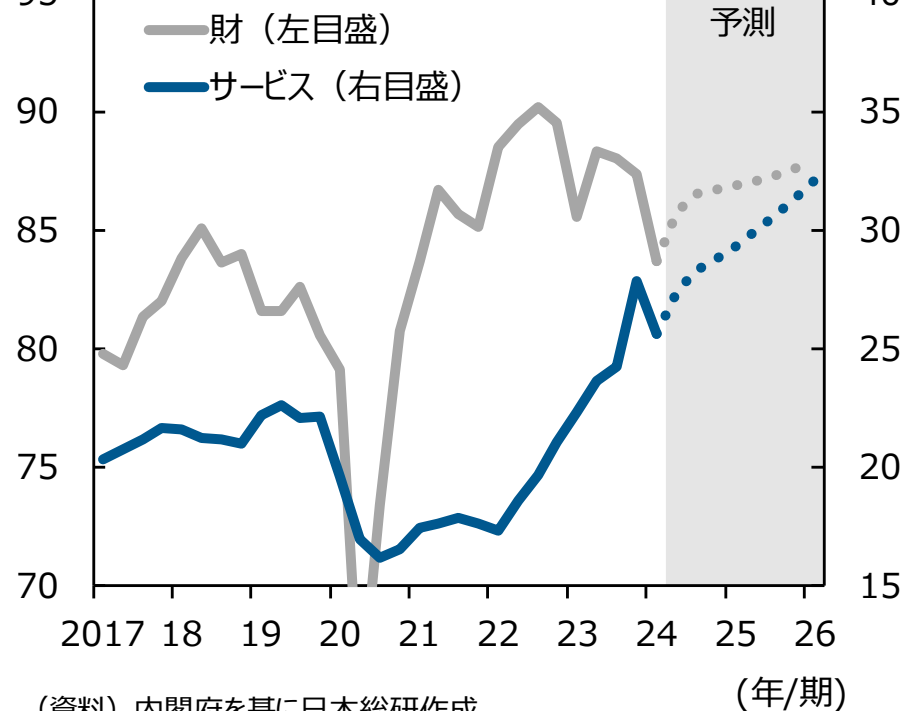
5. 関西経済の課題

- 世界的な設備投資の回復を受け、資本財の輸出が持ち直し。
- インバウンド需要がサービス輸出をけん引。

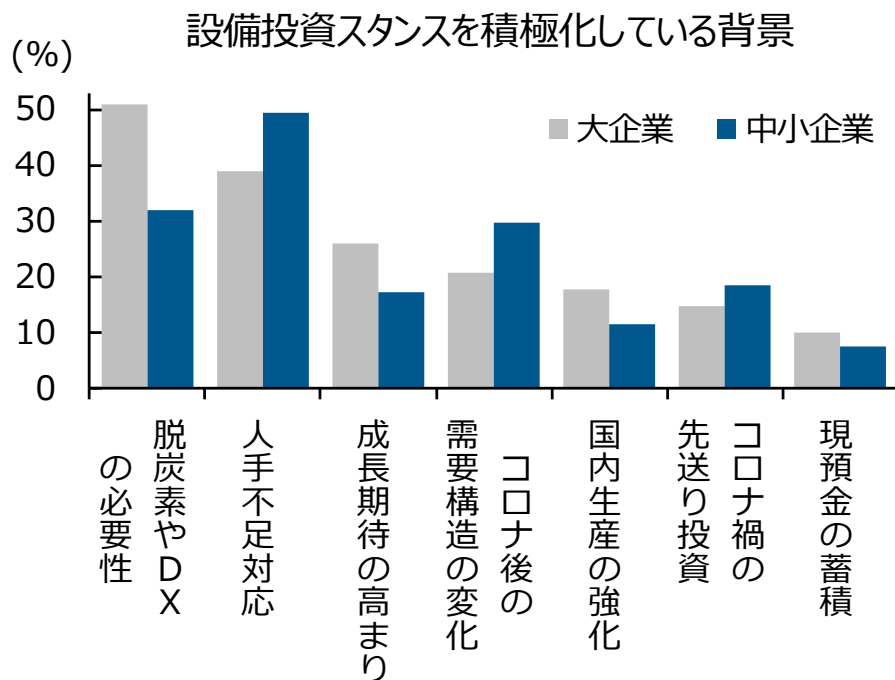
グローバル製造業PMIの設備稼働率と機械受注外需  
(ポイント) (前年比、%)



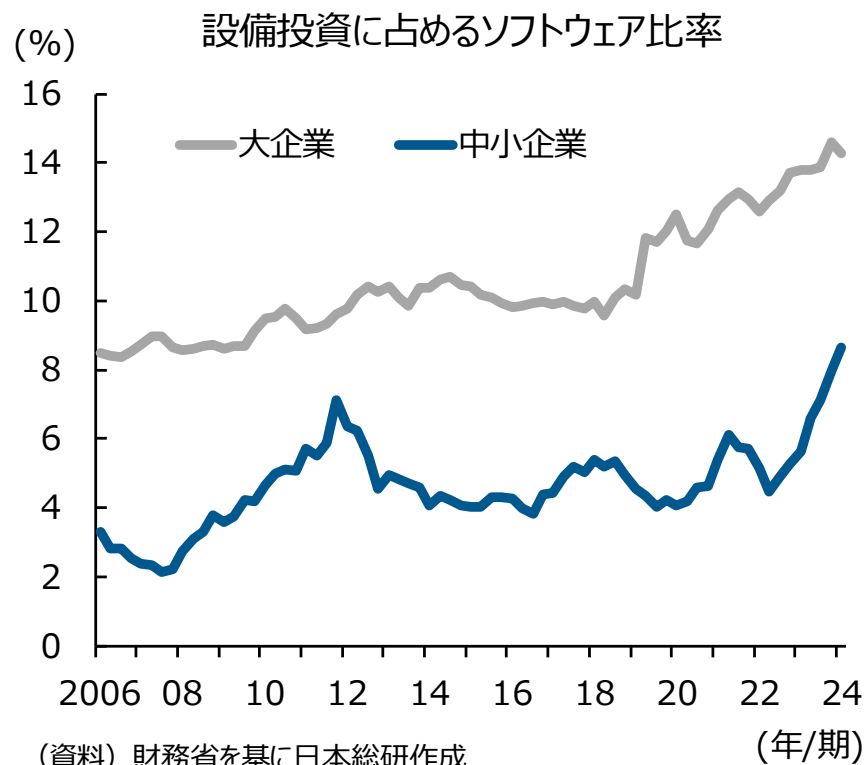
形態別実質輸出 (年率季調値)  
(兆円) (兆円)



- 脱炭素・デジタル化、人手不足対応などから、企業の設備投資意欲は引き続き旺盛。
- ニーズを反映して、とりわけソフトウェア投資が伸長。



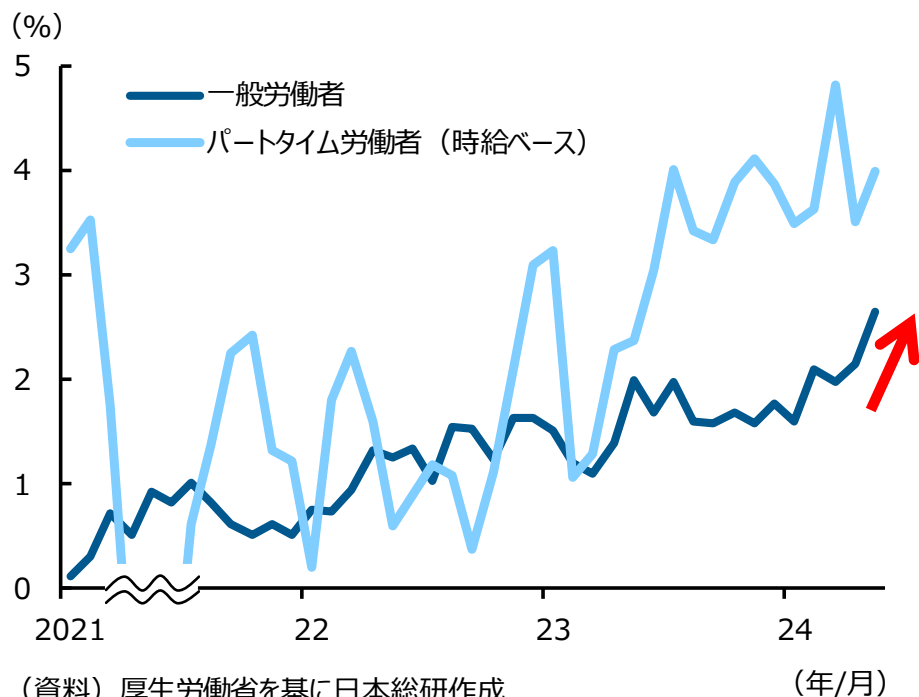
(資料) 日本銀行を基に日本総研作成  
 (注) 全産業、複数回答による回答社数構成比。  
 調査期間は2023年11月～24年2月。



(資料) 財務省を基に日本総研作成  
 (注) 全産業、後方4期移動平均。

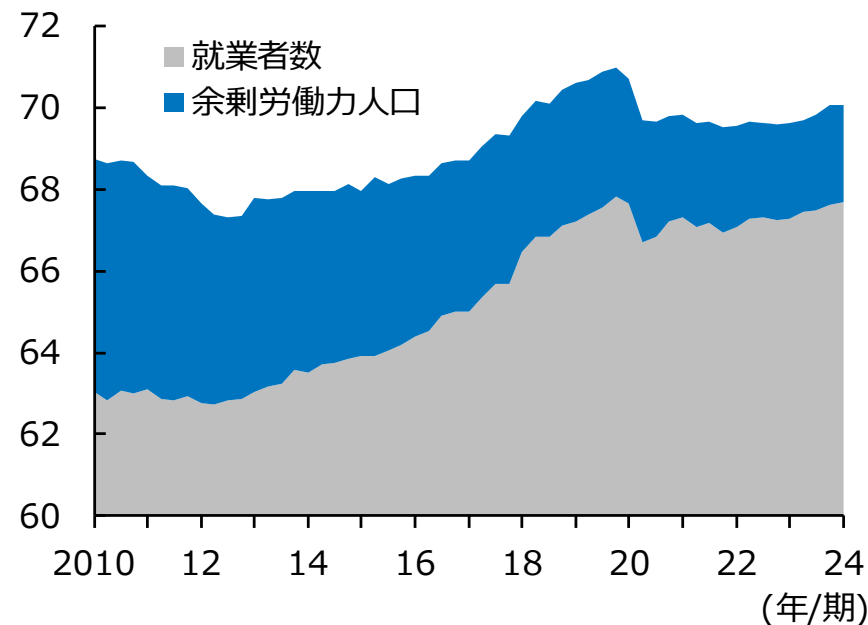
- 春闘で妥結された高い賃上げ率の反映を受け、賃金の伸びは徐々に拡大。
- 追加的な労働供給余地が縮小するなか、人手不足が深刻化。

所定内給与（前年比）



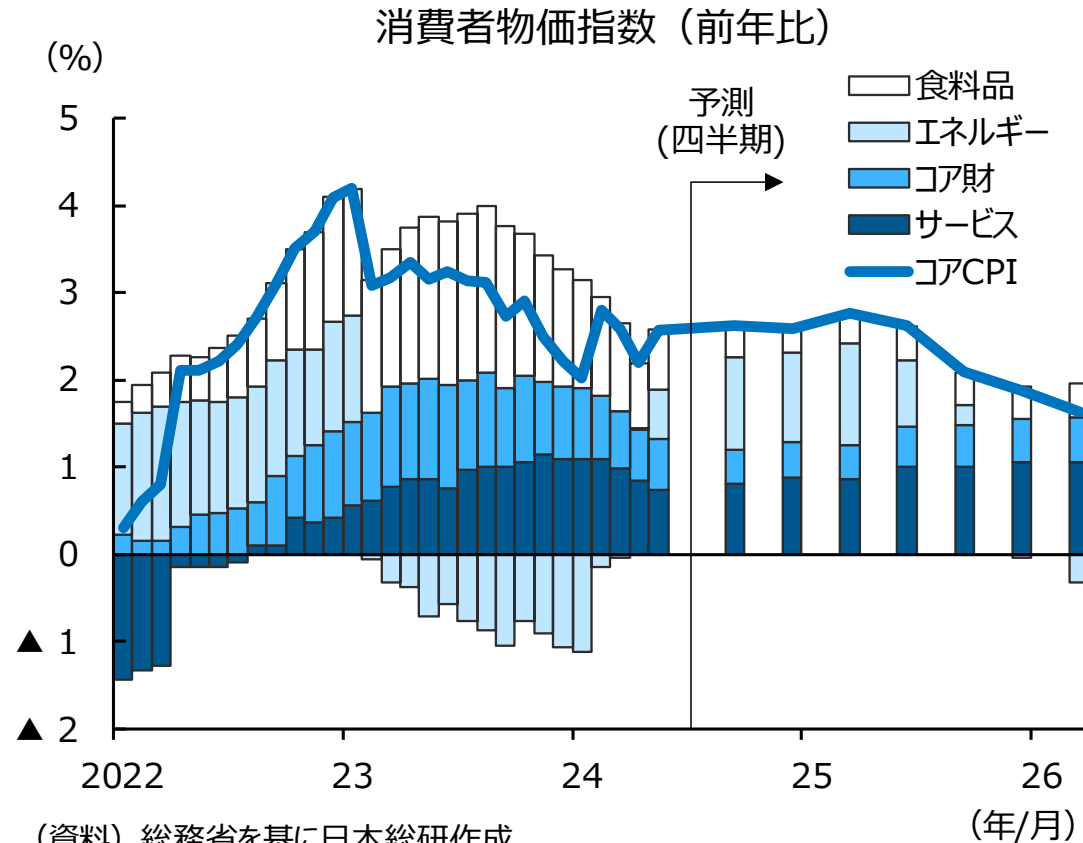
(資料) 厚生労働省を基に日本総研作成  
 (注) 調査対象企業の入替で生じたデータの断層を調整。

(百万人) 潜在的労働力人口（季調値）



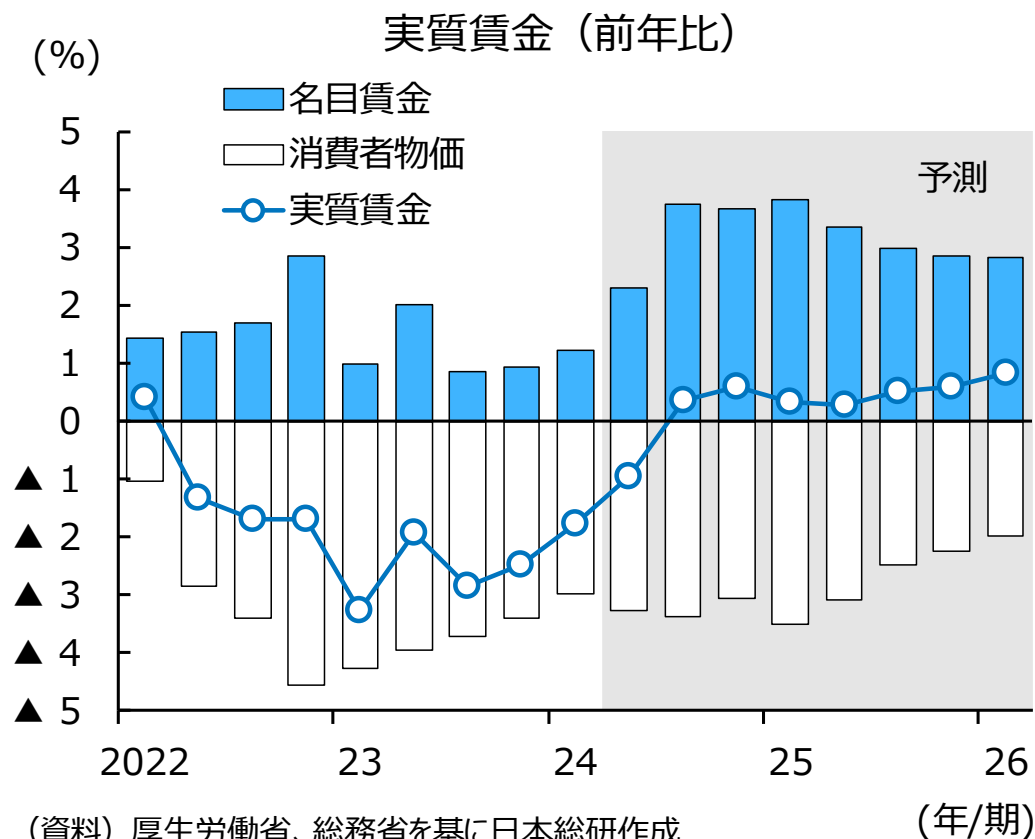
(資料) 総務省、労働政策研究・研修機構などを基に日本総研作成  
 (注) 余剰労働力人口は、需要不足失業者と非労働力人口のうちの就業希望者の合計。

- インフレ率は、金融政策の目標である前年比2%程度の伸びが定着する見込み。



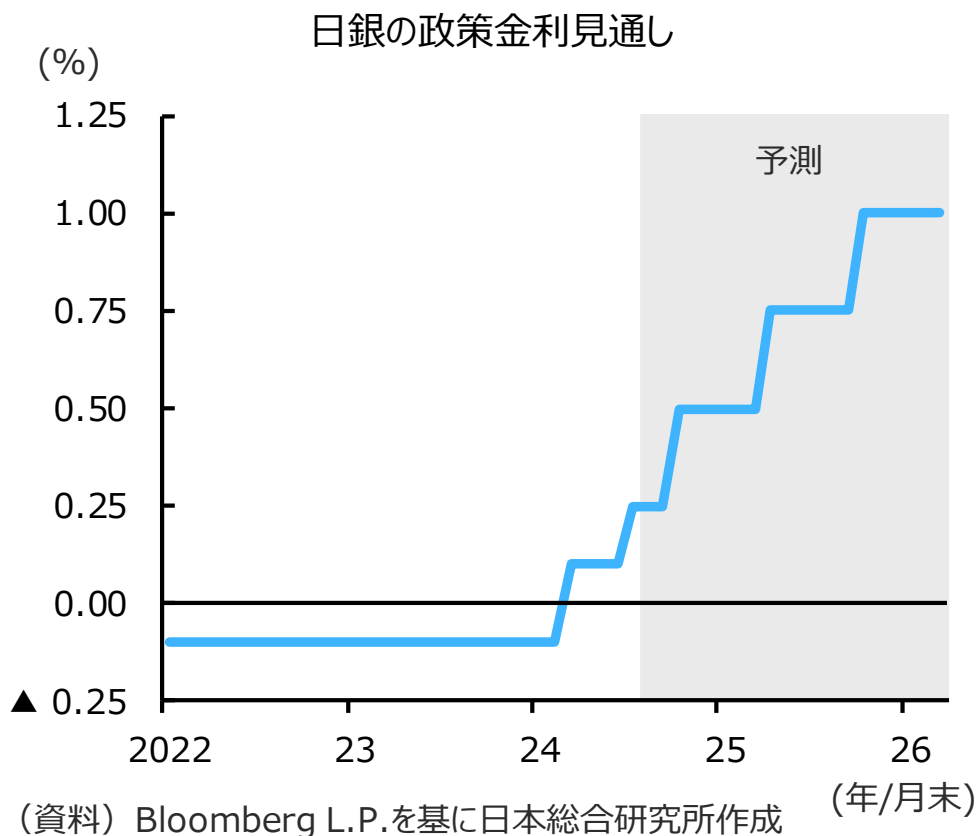
(資料) 総務省を基に日本総研作成  
(注) 予測期間は四半期の値。

- 実質賃金は今夏にプラスに転じる見通し。
- 所得環境の改善を受け、個人消費は持ち直しへ。



(資料) 厚生労働省、総務省を基に日本総研作成  
(注) 消費者物価は、持家の帰属家賃を除く総合。

- 日銀は、賃金・物価の持続的な上昇を確認しつつ、追加利上げへ。10月に再度利上げに踏み切り、その後は半年に0.25%のペースで利上げを続けると予想。



- 2023年度後半の景気が弱かった影響から、2024年度は0%台前半の成長となるものの、2025年度は再び1%台の成長ペースとなる見通し。

## 日本の実質GDPの見通し

(前期比年率、%)

2023年				2024年				2025年				2026年
1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月
(実績)				(予測)								
4.7	3.7	▲4.0	0.1	▲2.9	<b>1.9</b>	<b>2.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>

(前年度比、%)

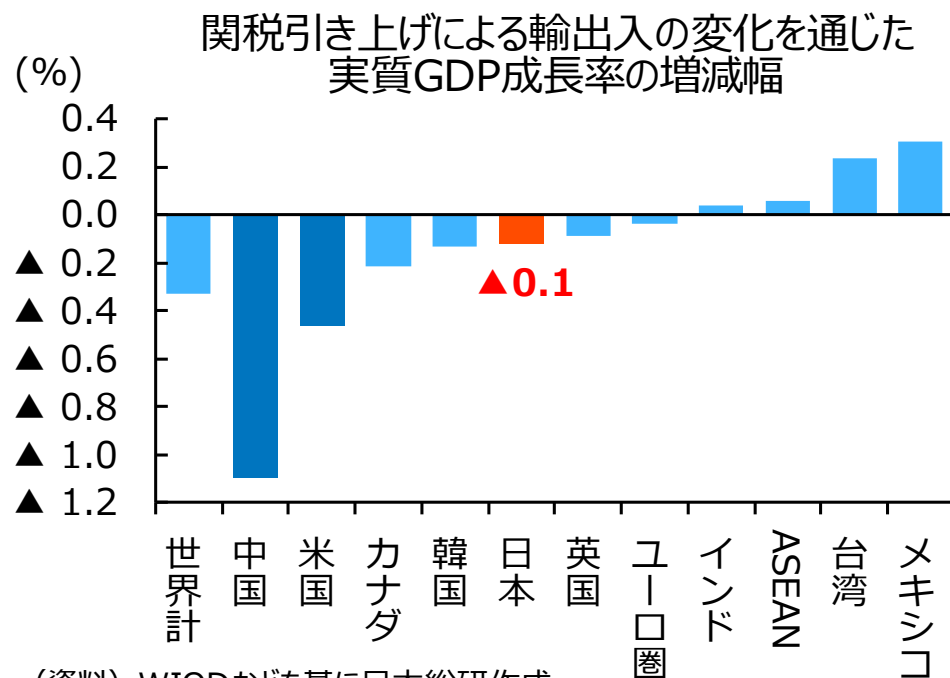
2023年度	2024年度	2025年度
(実績)	(予測)	
1.0	<b>0.3</b>	<b>1.2</b>

(資料) 内閣府、総務省、経済産業省、財務省などを基に日本総研作成



1. 世界経済のポイント
2. 日本経済の見通し
- 3. 日本経済のリスク**
  - ✓ トランプ前大統領の再選
  - ✓ 円安の再加速
  - ✓ 「金利のある世界」への対応
4. 関西経済の見通し
5. 関西経済のリスクと課題

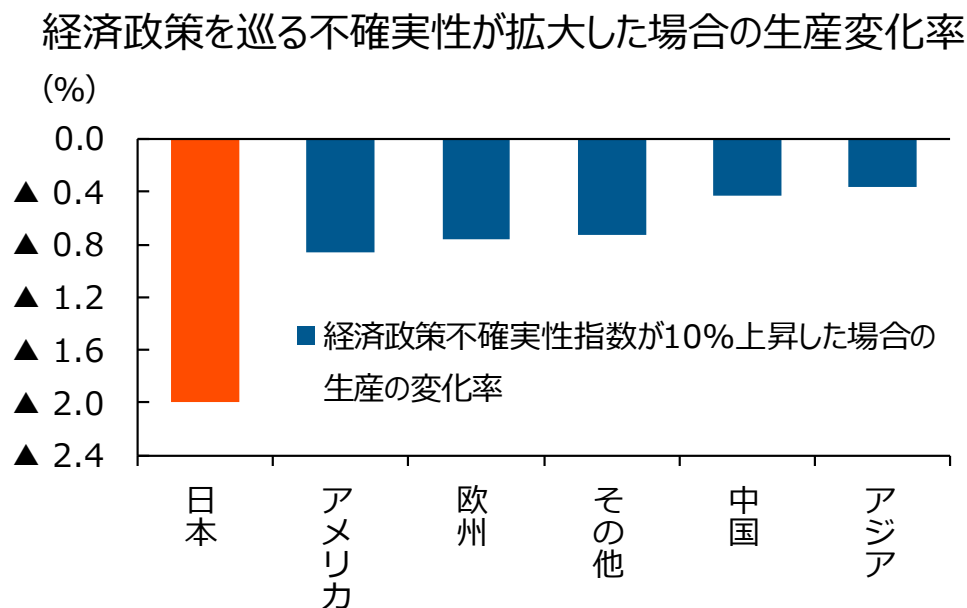
- 米大統領選でトランプ氏が勝利した場合、米国の輸入関税の引き上げ（対中国：60%、その他：10%）が、世界経済を下押し。



(資料) WIODなどを基に日本総研作成

(注) 米国が中国への関税を60%、その他の国への関税を10%へ引き上げた場合の各国GDPへの影響。関税引き上げ時の米国の輸入の変化を多変数自己回帰モデルで試算し、他国への波及を国際産業連関表などを基に試算。中国関税増は他国への代替効果を考慮。

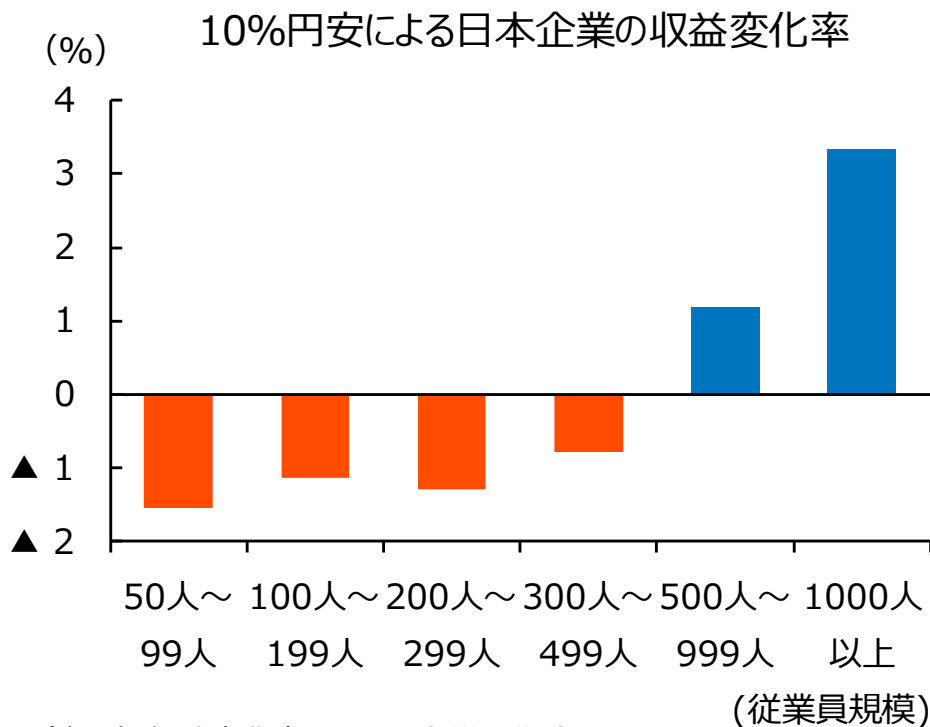
- トランプ大統領の政策をめぐる不確実性の高まりが、日本経済に大きな負の影響を及ぼすリスク。



(資料) Economic Policy Uncertainty、オランダ経済分析局をもとに日本総研作成

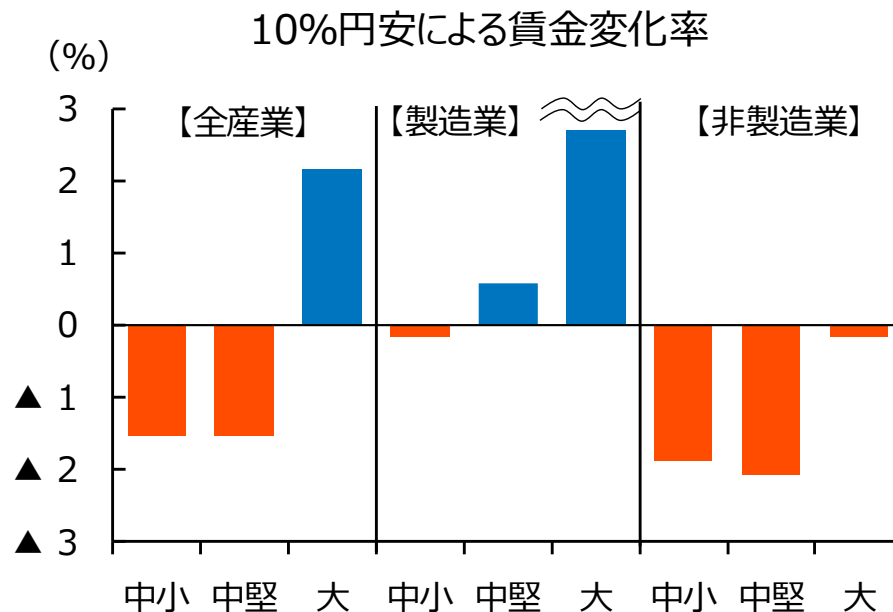
(注) 経済政策不確実性指数が10%上昇した場合の生産変化率。同指数は、トランプ前大統領が就任していた3年間（コロナ禍を除くため、2017年1月～2019年12月）に、就任前の直近1年間に比べて+17.7%上昇。

- 過度な円安の進行は、中小企業の収益を下押し。
- 非製造業や中小企業での賃上げの動きに水を差すリスク。



(資料) 経済産業省を基に日本総研作成

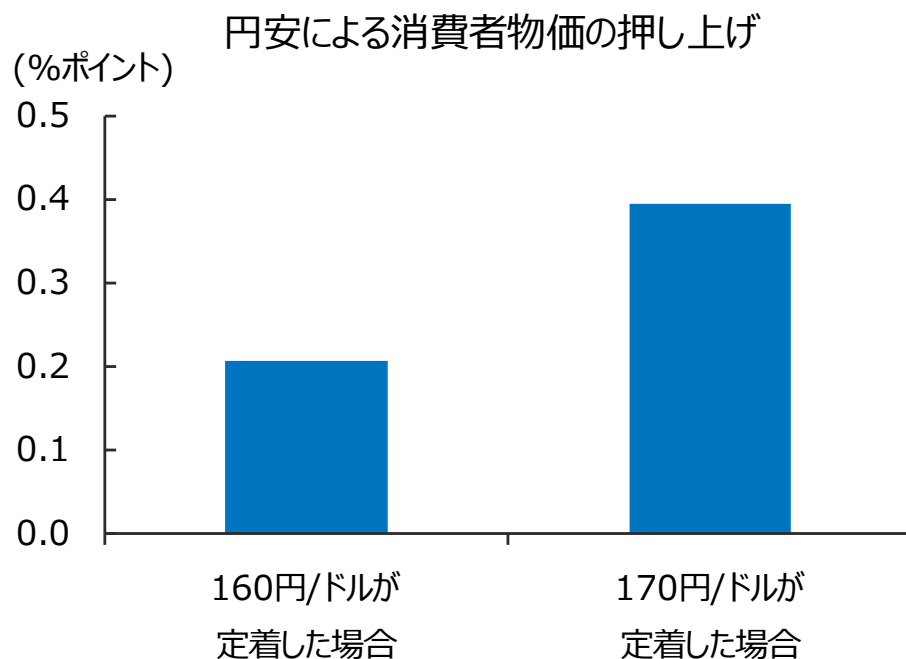
(注) 売上に占める輸出と仕入れに占める輸入がそれぞれ10%上昇した場合の売上総利益への影響。



(資料) 経済産業省、財務省を基に日本総研作成

(注) 賃金 (対数) と1人あたり売上総利益 (対数) の回帰式を基に、企業活動基本調査による10%円安時の売上総利益の変化率を用いて計算。中小企業は資本金1千～1億円、中堅企業は同1～10億円、大企業は同10億円以上。

- 1ドル = 160～170円が定着した場合、消費者物価は0.2～0.4%ポイント上振れ。
- 円安による物価上昇で、個人消費の回復が腰折れする恐れ。

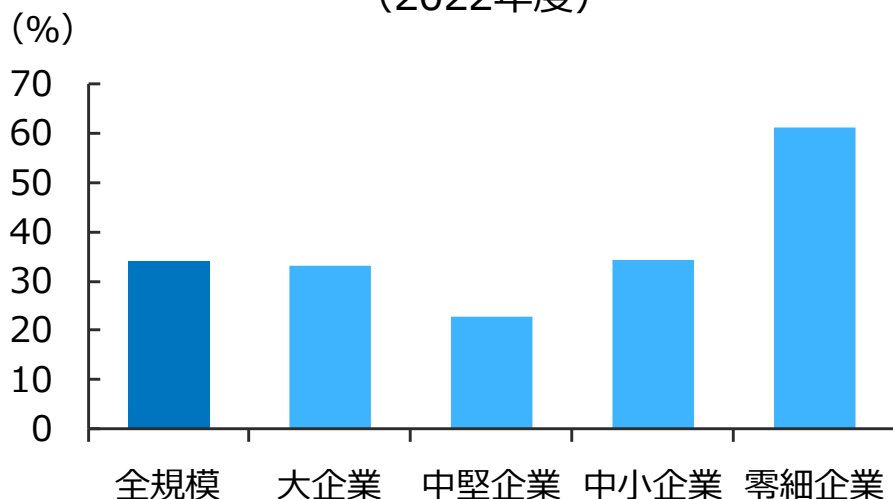


(資料) 日本経済新聞社を基に日本総研作成

(注) 消費者物価は日銀版コアCPI（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）。NEEDS日本経済モデルを基に試算。為替のベースライン（日本総研の予測値）からの上振れ幅。1年後の影響。

- 企業では零細企業、家計では若年層の負担が増大。
- 格差の拡大や二極化に留意。中小・零細企業、若年層を支援する仕組みが必要に。

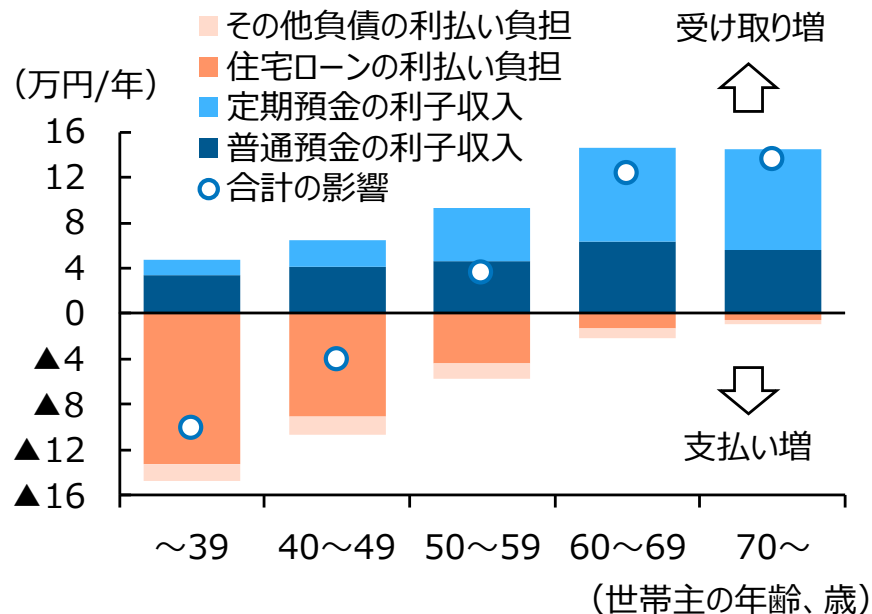
企業規模別の有利子負債依存度  
(2022年度)



(資料) 財務省を基に日本総研作成

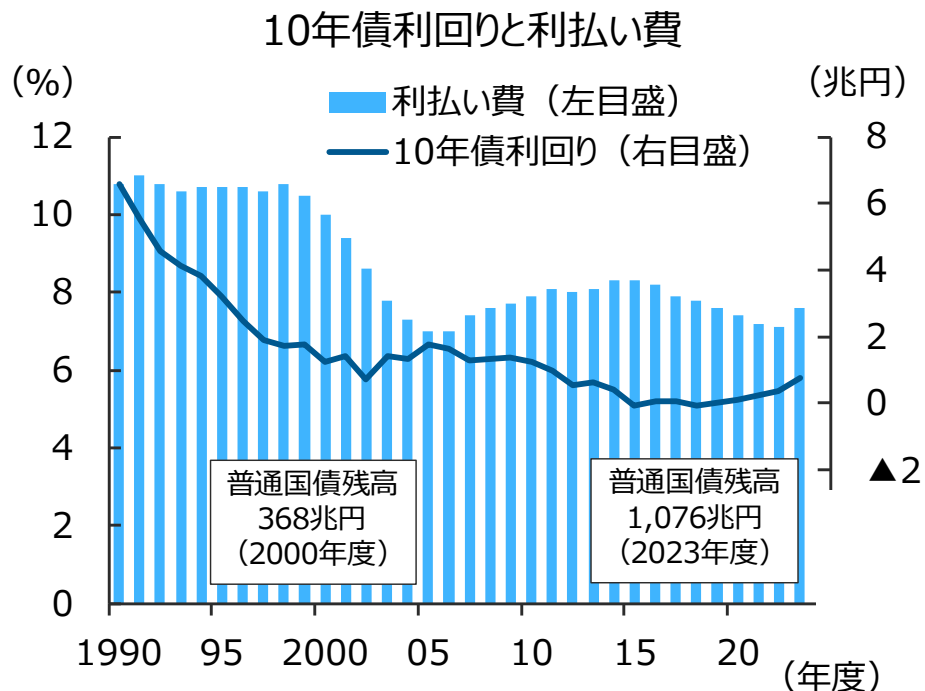
(注) 有利子負債依存度 = 有利子負債 / 総資産。各年度期首・期末平均。大企業は資本金10億円以上、中堅企業は同1億円以上10億円未満、中小企業は同1千万円以上1億円未満、零細企業は同1千万円未満。

市場金利2%上昇による  
家計収支の変化 (年齢別)



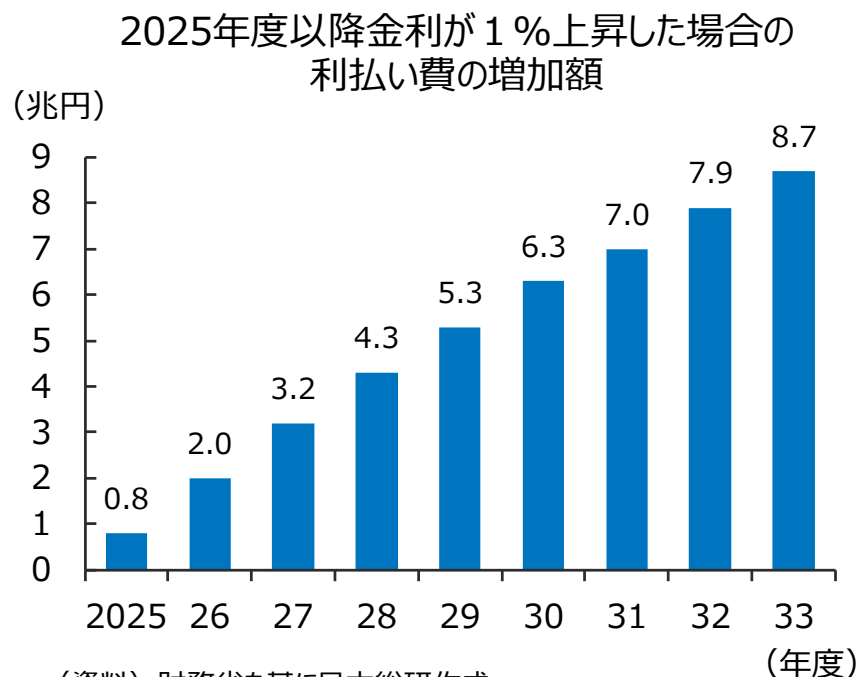
(資料) 総務省、日本銀行などを基に日本総研作成

- 金利の上昇と国債残高の増加を受け、数兆円単位で利払い費が増加する可能性。
- 財政政策に制約。ワイズ・スペンディングが一段と重要に。



(資料) 財務省を基に日本総研作成

(注) 10年債利回りは年度末値。利払い費は、2022年度までは決算、23年度は補正後予算によるもの。



(資料) 財務省を基に日本総研作成

(注) 財務省が、令和6年度後年度影響試算をベースに試算したもの(2024年4月4日)。新規国債発行額は、2028年度以降、2027年度の額と同額で推移すると仮定。

1. 世界経済のポイント

2. 日本経済の見通し

3. 日本経済のリスク

**4. 関西経済の見通し**

“内需をけん引役に緩やかに回復”

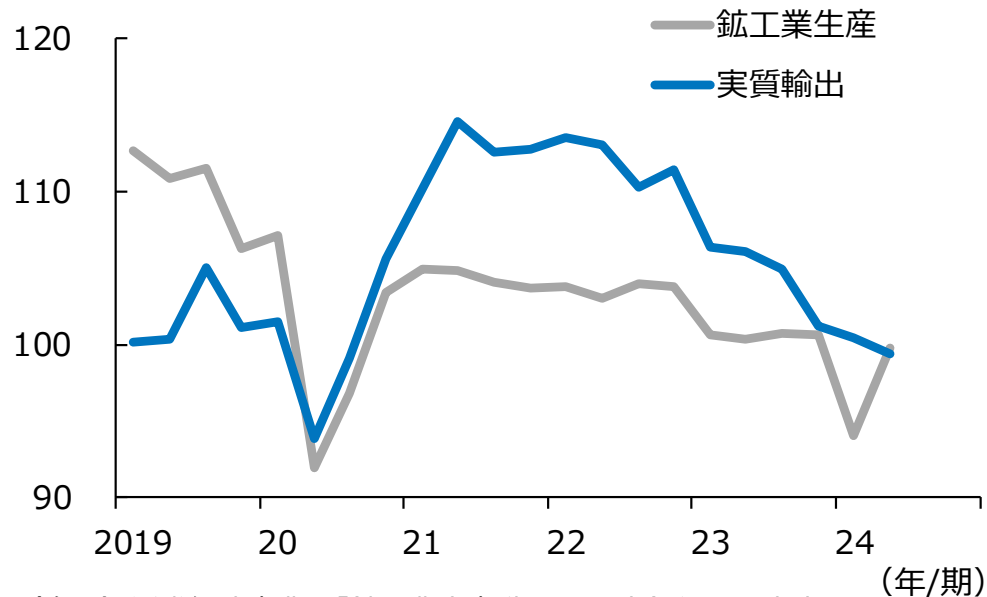
5. 関西経済の課題



- 企業の生産や輸出の減少が続いているほか、個人消費も財を中心に弱含み。

### 関西の鋳工業生産と輸出

(2020年 = 100)

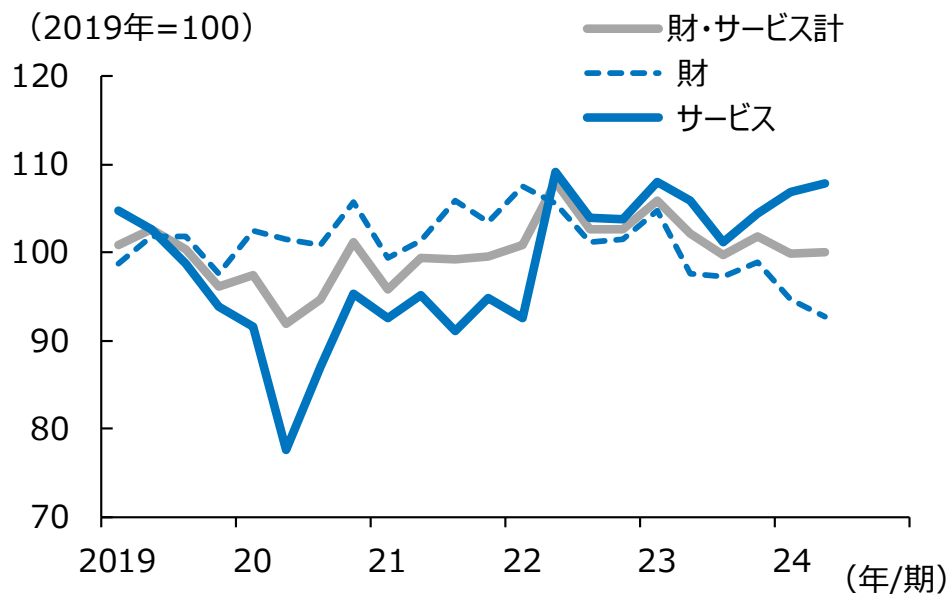


(資料) 近畿経済産業局「鋳工業生産動向」、日本銀行大阪支店「実質輸出入」を基に日本総研作成

(注) 2024年4～6月期は鋳工業生産は4月、実質輸出は4～5月の値。

### 関西の品目別実質消費支出 (二人以上世帯)

(2019年 = 100)

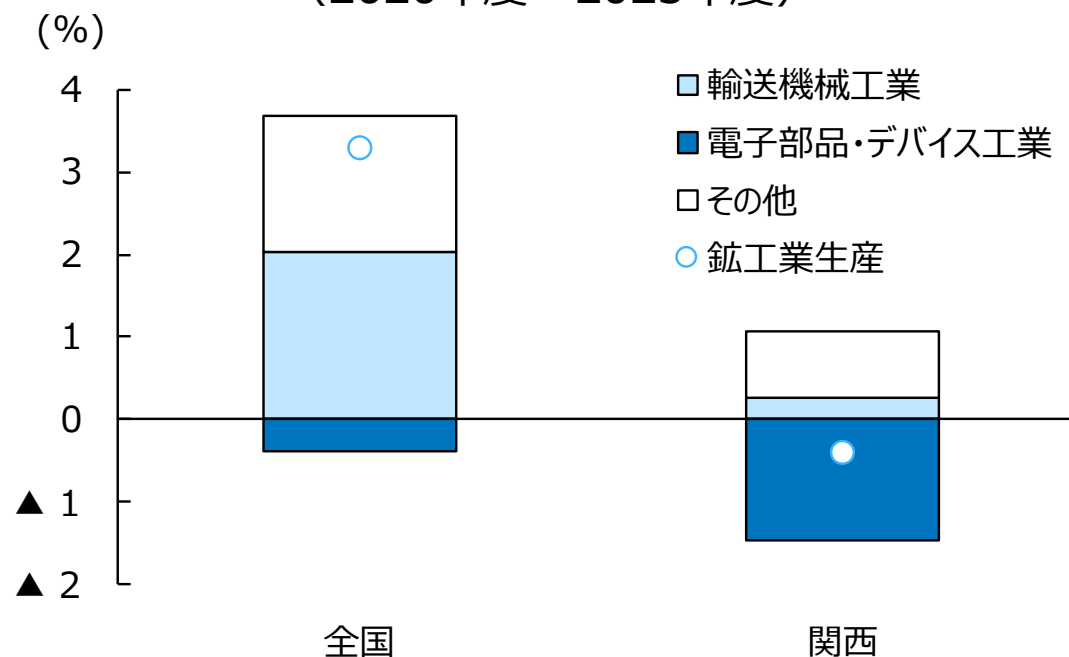


(資料) 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」を基に日本総研作成

(注) 実質値は全国値の当該品目消費者物価指数を用いて算出。うるう年の食料、光熱・水道への支出を調整。2024年4～6月期は4月の値。

- IT関連需要の底入れや循環的な財需要の回復を受けて、関西でも、生産や輸出は増加に転じる見通し。

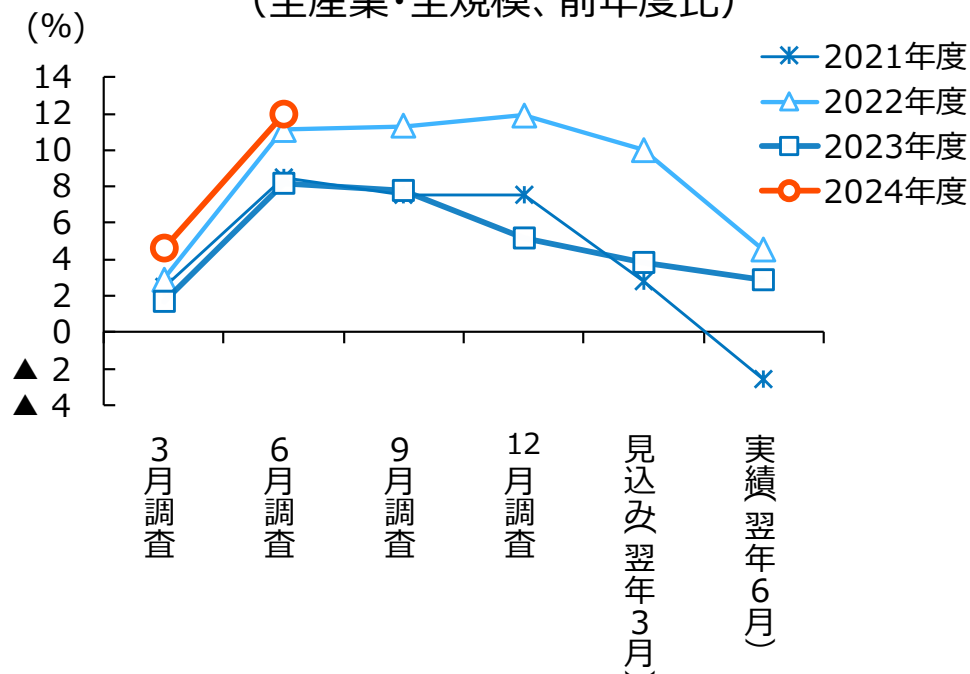
鋳工業生産指数の水準変化  
(2020年度→2023年度)



(資料) 経済産業省「鋳工業指数」、近畿経済産業局「鋳工業生産動向」  
を基に日本総研作成

- 関西企業の設備投資計画も堅調。
- 2024年度のソフトウェア投資額は、前年から2割以上増加。

関西企業の設備投資計画修正状況  
(全産業・全規模、前年度比)



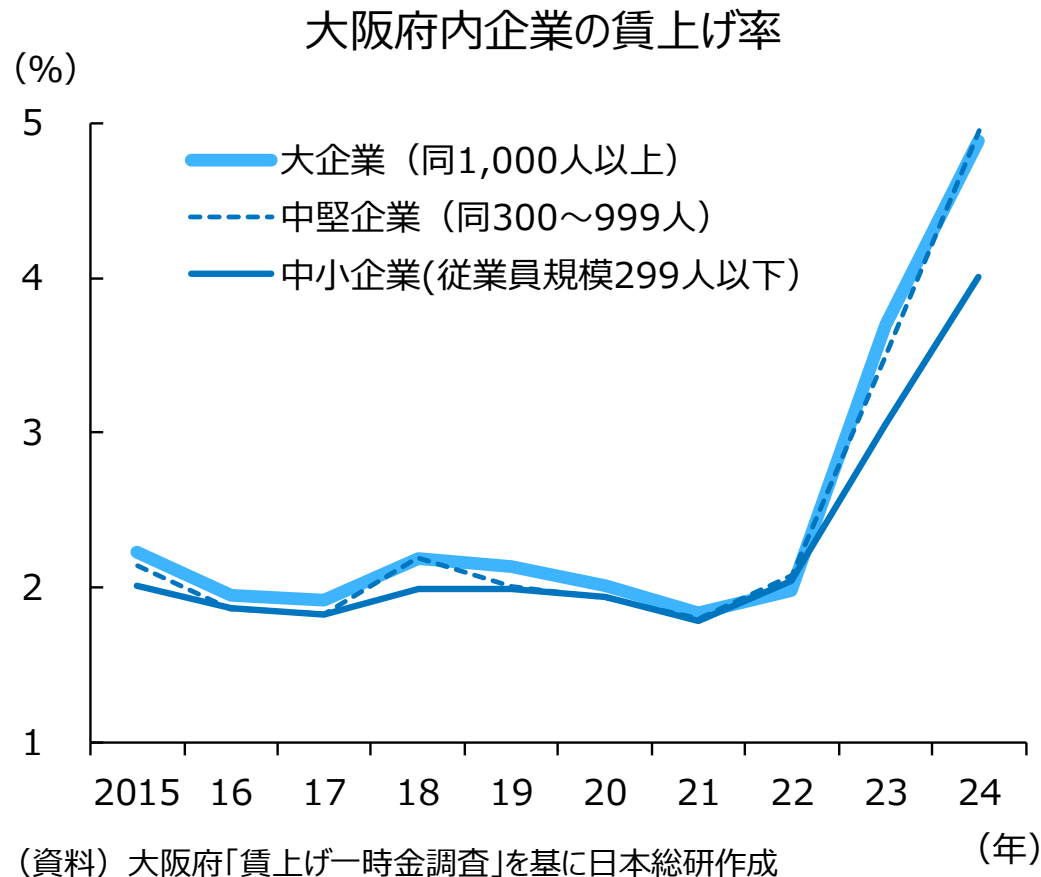
(資料) 日本銀行大阪支店「短観」を基に日本総研作成  
(注) 設備投資額は、ソフトウェア・研究開発を含み土地投資額を除く。

関西企業の2024年度設備投資計画  
(前年度比)

	全産業 (%)		
	全産業	製造業	非製造業
全産業	12.0	13.1	10.0
うちソフトウェア投資額	<b>22.3</b>	<b>22.2</b>	<b>22.4</b>
うち研究開発投資額	3.0	3.0	1.7

(資料) 日本銀行大阪支店「短観」(2024年6月調査)を基に日本総研作成  
(注) 設備投資額は、除く土地投資、含むソフトウェア・研究開発。

- 関西でも企業の人手不足は深刻。労働需給がひっ迫するなか、賃金の伸びは徐々に拡大していく見通し。



- 関西経済は、個人消費の持ち直しや設備投資の拡大など、内需をけん引役に緩やかに回復する見通し。

### 関西の実質GRPの見通し

(前年度比、%)

2023年度	2024年度	2025年度
(実績推計)	(予測)	
0.9	<b>0.8</b>	<b>1.2</b>

(資料) 内閣府「県民経済計算」、各府県「県（府）民経済計算」  
などを基に日本総研作成

1. 世界経済のポイント

2. 日本経済の見通し

3. 日本経済のリスク

4. 関西経済の見通し

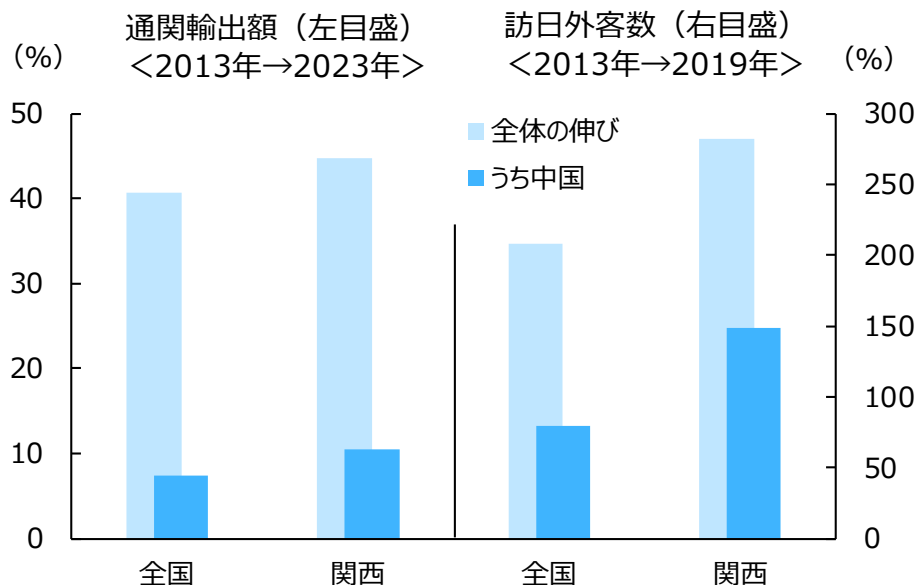
## **5. 関西経済の課題**

✓ 中国依存度の高さ

✓ インバウンド回復の府県格差

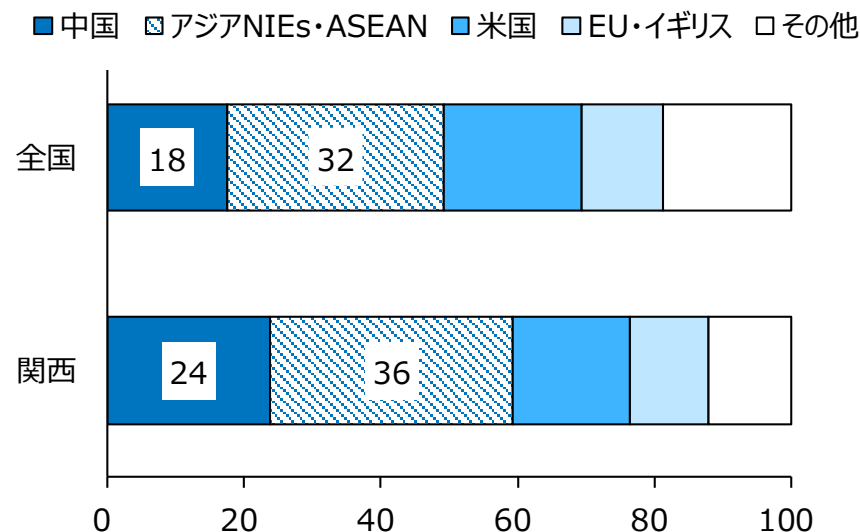
- 米中対立の先鋭化などから中国経済が減速すれば、相対的に関西経済が大きく落ち込むリスク。
- 中国需要に期待しつつも、分散・多様化が重要に。

輸出額と訪日外客数の伸びに対する中国の影響



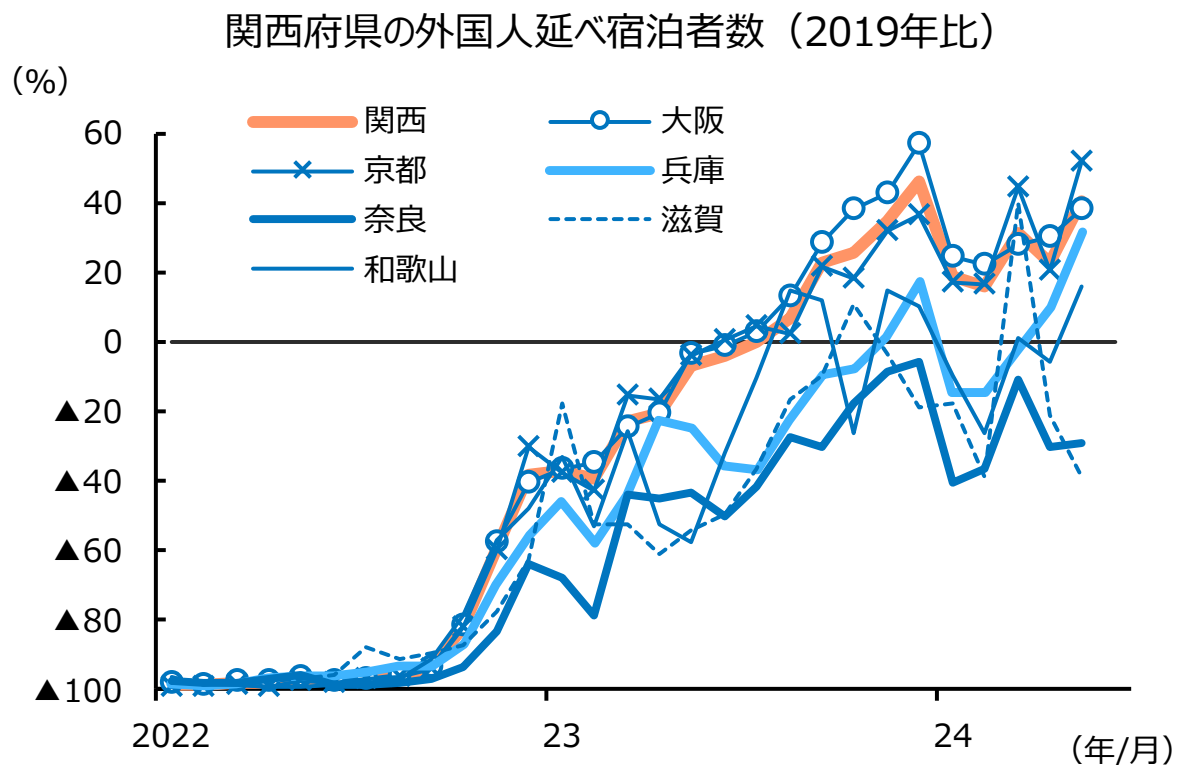
(資料) 財務省「貿易統計」、大阪税関「近畿圏貿易概況」、観光庁「訪日外国人消費動向調査」、日本政府観光局「訪日外客数」を基に日本総研作成

輸出額の国・地域別割合 (2023年)



(資料) 大阪税関「近畿圏貿易概況」、財務省「貿易統計」を基に日本総研作成 (%)

- 関西全体の延べ宿泊者数は、2019年比3割増。ただし、回復は大阪と京都に偏り。
- オーバーツーリズム対策の観点からも、分散と周遊が不可欠。



(資料) 観光庁「宿泊旅行統計調査」を基に日本総研作成



# ご清聴ありがとうございました。

<ご照会先>

株式会社 日本総合研究所  
調査部 関西経済研究センター所長  
藤山光雄

fujiyama.mitsuo@jri.co.jp  
080-7154-4994

「[経済・政策情報メールマガジン](#)」、「[X \(旧Twitter\)](#)」、「[YouTube](#)」でも情報を発信しています。

<メルマガ>



<X (旧Twitter)>



<YouTube>

