

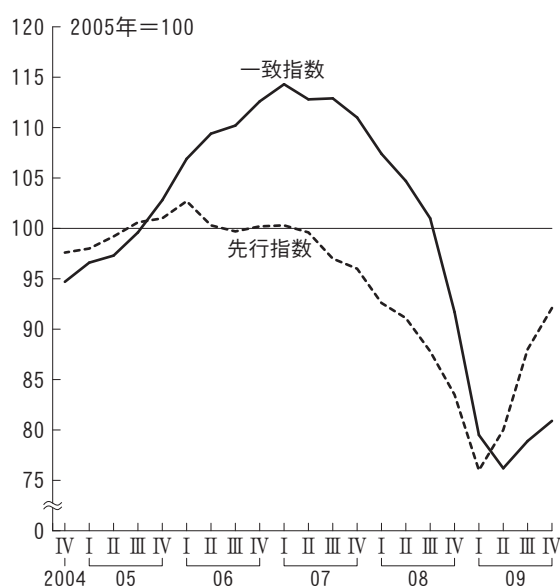
回復続く

動向分析チーム

CIは2期連続で上昇中

当会で作成している九州地域景気総合指数（CI）の一致指数（2009年10～12月期）は80.9と、前期を2.0ポイント上回った。月別にみると、12月は、わずかに前月を下回り、上昇のピッチは緩やかになってはきているが、依然として回復傾向が継続していることを確認できる（図1）。

図1 九州地域景気総合指数（CI）

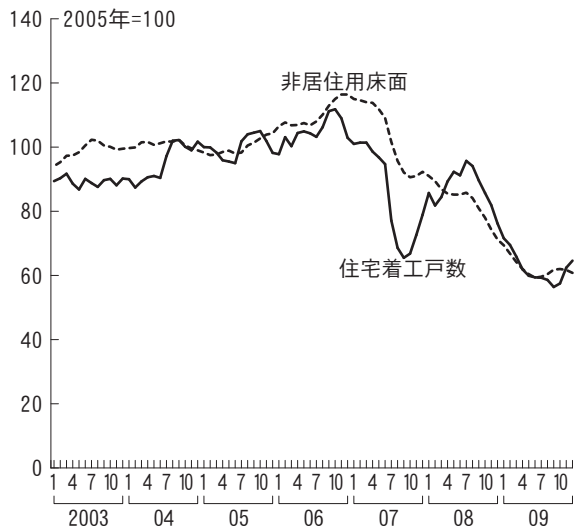


このところの景況回復の背景には、1つに生産活動の回復がある。10～12月期の鉱工業生産指数は前期を4.7%上回った。業種別にも電子部品・デバイスや自動車に加え、鉄鋼や化学など素材生産も活発化してきた。水準的にも12月の生産指数は鉱工業平均で金融危機前の1カ年（2007年10月～08年9月）平均の9割弱にまで回復している。業種別には、化学や、その関連産業でもある石油・石炭製品で、金融危機前の水準を上回っているほか、過半数の業種で9割水準を上回っている。

投資、雇用に下げ止まり

CIに代表される景気関連の指標が上昇している2つめの要因は、金融危機以降、大幅に落ち込み低迷が続いていた投資や雇用に下げ止まっているためである。もちろん、いずれも極めて低い水準ではあるが、方向性は着実にプラス方向へ変化しつつある。例えば投資の動向を示す非居住用建築物着工床面積は、サブプライムローンショック、リーマン

図2 非居住用建築物着工床面積と住宅着工戸数の推移（九州）



注) DECOMP法による曜日・季節調整値
資料) 国土交通省より九経調作成

ショックにより2007年半ばから急激な減少傾向を続けてきたが、09年半ばから下げ止まっている。また住宅着工戸数も2009年9月まで下げ止まる気配すらみられなかったが、10月以降下げ止まり、足下3カ月はわずかながら、上向きに転じている（図2）。

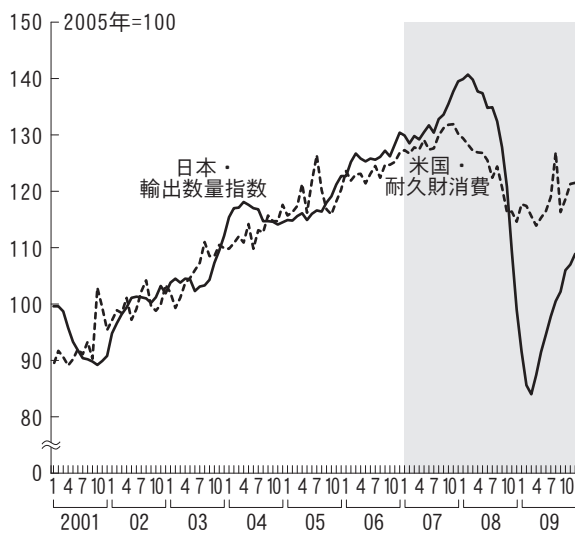
このように過剰ストックの調整が徐々に進んでいるなかで、投資活動にも下げ止まりの気配がみられ

るが、同様に、雇用情勢についても雇用調整が一服している。九州の雇用人員判断DIにみる「過剰超」はピークアウトし、雇用調整が着実に進んでいることをうかがわせる。また、所定外労働時間数は急速に回復していることから、新規雇用には結びつかないまでも、労働需要（投入労働量）はすでに下げ止まっていると考えられる。

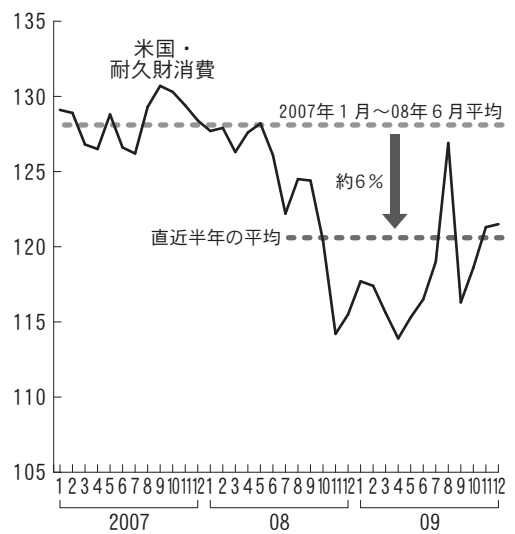
景気はここからが正念場

投資や雇用関連の指標が下げ止まったとはいえ、未だ、極めて低い水準であり、生産設備、雇用人員ともに過剰感が解消されているわけではない。これらの過剰感が解消され、能力増強投資や新規雇用の拡大局面へ移行する筋道として、消費をはじめとする内需が拡大するか、もしくは、さらに外需が拡大し生産活動を押し上げるか、2つのシナリオが想定されよう。しかし、前者の実現は難しいであろう。消費は、政策効果もあって景気を下支えしてきたが、早晚、自動車やデジタル家電の買い換え需要も

図3 米国・家計の耐久財消費と日本の輸出数量指数



注) 輸出数量指数はDECOMP法による季節調整値
資料) 米国・商務省、財務省



一巡するであろう。公共投資も、国の来年度予算において公共事業関係費を過去最大の削減幅とすることが打ち出されており、足下の増勢は持続性に欠ける。その点から、後者のシナリオは現実的であるが、すでにリバウンド的な回復局面も終盤に近づいていると考えられる。

図3は、2009年9月号でも掲載した米国の耐久財消費とわが国の輸出数量指数の推移を比較したグラフである。この米国・耐久財消費と輸出数量指数の格差で示される、わが国の輸出需要の伸び代は急激に縮小している。現状において、米国・耐久財消費は金融危機前の94%程度の水準にある。現状の九州における鋳工業生産は、前述の通り、ほぼ金融危機前の9割水準のところまで回復している。わが国、そ

して九州でも在庫調整が一巡した今、短期的に生産はこの金融危機前の94%水準まで速やかに回復した後、その後は、まさしく世界経済の回復如何によると考えられる。

図3に示した、これまでの米国の耐久財消費とわが国の輸出数量の間に認められる連動性を重視すれば、一進一退が続く米国の耐久財消費と同様、わが国の外需主導の景気回復も、今後一進一退が続くことになる。しかし、中国など、新興国を中心に新しい顧客が誕生し、輸出の急回復が続くとするシナリオも否定できない。いずれにしても、現状における外需主導のリバウンド的な景気回復は、年度明けに正念場を迎えるものと思われる。

(片山 礼二郎)

九州経済主要指標

(単位：2005年=100、%、百万kWh、十億円、台、千㎡、百戸、倍)

	鋳工業指数		大口電力 使用量	輸 出 通 関 額	大型小売店 販 売 額	乗用車新車 登 録 台 数	着工建築物 床 面 積	新設住宅 着工戸数	公共工事 請 負 額	有効求人 倍 率	
	生産指数	在庫指数									
実 数	2007年度	110.7	107.5	39,554	8,253	1,654	270,450	17,223	1,045	1,717	0.75
	2008年度	97.4	112.3	37,284	7,157	1,603	233,337	15,908	1,097	1,648	0.56
	2008年 7～9月期	109.1	113.4	10,485	2,265	401	67,108	4,657	310	464	0.61
	10～12月期	98.0	122.6	9,359	1,647	439	50,402	3,941	281	425	0.54
	2009年 1～3月期	72.0	113.5	7,674	1,150	378	59,026	3,074	201	397	0.46
	4～6月期	83.0	107.7	8,144	1,366	369	49,072	3,054	200	343	0.40
	7～9月期	92.1	110.6	9,412	1,496	379	72,603	2,933	186	571	0.39
10～12月期	P 96.4	P 108.5	9,253	P 1,554	P 412	72,341	3,314	218	449	0.40	
前年 同期比 (%) ポイント	2007年度	1.7	7.3	4.1	13.7	△ 1.2	△ 1.7	△ 18.3	△ 24.0	△ 5.9	△ 0.03
	2008年度	△ 12.0	4.5	△ 5.7	△ 13.3	△ 3.1	△ 13.7	△ 7.6	5.0	△ 4.0	△ 0.19
	2008年 7～9月期	△ 1.8	3.7	0.5	11.3	△ 1.4	△ 0.9	38.3	49.7	△ 2.2	△ 0.05
	10～12月期	△ 10.2	8.1	△ 5.8	△ 24.9	△ 3.3	△ 19.9	△ 3.5	13.9	△ 7.9	△ 0.07
	2009年 1～3月期	△ 26.5	△ 7.4	△ 20.1	△ 44.9	△ 5.5	△ 29.4	△ 20.4	△ 20.3	△ 2.9	△ 0.08
	4～6月期	15.3	△ 5.1	△ 16.6	△ 34.8	△ 4.2	△ 13.6	△ 27.9	△ 34.2	△ 5.3	△ 0.06
	7～9月期	11.0	2.7	△ 10.2	△ 34.0	△ 5.5	8.2	△ 37.0	△ 40.1	22.9	△ 0.01
10～12月期	P 4.7	P △ 1.9	△ 1.1	P △ 5.6	P △ 6.3	43.5	△ 15.9	△ 22.7	5.7	0.01	

注) 1. 鋳工業指数は季節調整済で前期比、有効求人倍率は前期差、その他は前年同期比 2. Pは速報値

3. 鋳工業指数、有効求人倍率は九州7県、輸出通関額は円ベースで九州・山口

資料) 鋳工業指数、大口電力使用量、大型小売店販売額：九州経済産業局調べ 輸出通関額：門司税関、長崎税関、沖縄地区税関調べ
乗用車新車登録台数：福岡県自動車販売店協会調べ 建築着工床面積、新設住宅着工戸数：国土交通省調べ
公共工事請負額：西日本建設業保証株式会社福岡支店調べ 有効求人倍率：厚生労働省調べ