



生産活動と設備投資に陰り

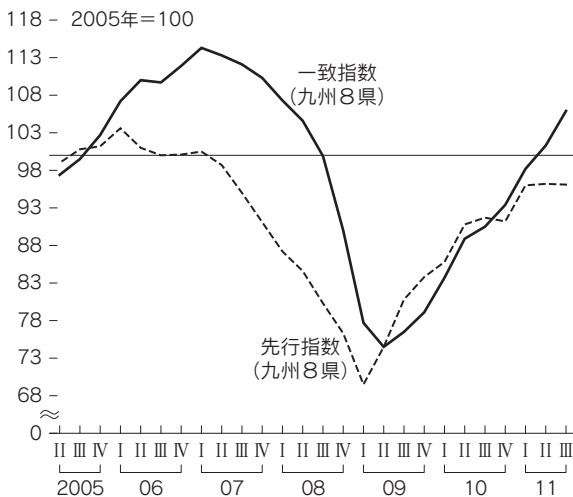
調査研究部

9月に入り景気回復に陰り

当会が作成している九州地域景気総合指数（CI）の一致指数（2011年7～9月期）は105.9と、前期から4.6%上昇し、9期連続の上昇となった（図1）。ただ、月次で見ると9月には生産活動と設備投資の低下により、2年5カ月ぶ

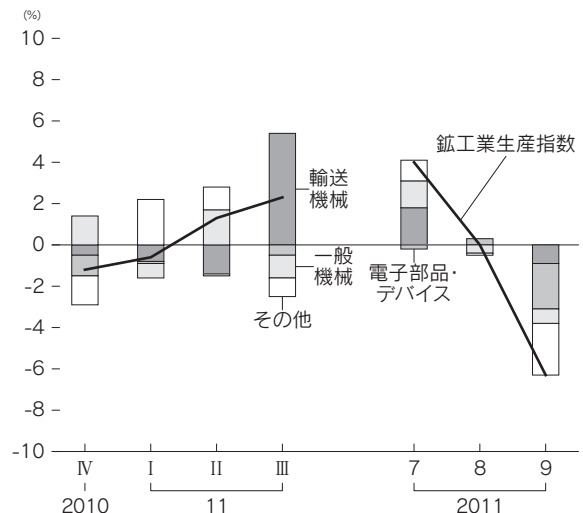
りのマイナスとなった（P41）。「景気ウォッチャー調査」現状判断DI（方向性）は、東日本震災の影響による急落からV字回復し、7月には景気判断の分かれ目となる50のラインを上回ったものの、そこから一進一退を繰り返しており、景気回復がなかなか広がっていない状況である。（P37図1）。

図1 九州地域景気総合指数（九州CI）



資料) 九経調作成

図2 主要業種の生産指数上昇寄与度（九州7県、前期比・前月比）



資料) 九州経済産業局資料より九経調作成

KYUSHU BUSINESS CONDITIONS

九州の景気

7～9月期は、電力不足や過去最高を更新する超円高、さらには北米や欧州の世界経済の停滞といった、経済停滞の懸念材料が多く出そろった時期でもある。そして今期はその影響が表面化しつつある。以下では、各項目について順を追ってみたい。

自動車産業好調も、世界経済悪化が徐々に表面化

九州企業の生産活動は、7～9月期通期でみれば好調を取り戻したといえる。鉱工業生産指数（季調済指数）は105.5となり、前期から2.3%、前年同期から1.8%上昇して、2期連続のプラスとなった。この数値は、2008年10～12月期の落ち込み以来、最も高い水準である。

この高い生産水準を支えるのは、もっぱら自動車産業であり、6月以降、九州では月産10万台を超える増産体制を継続している。この生産水準は、過去最高の年間113万台を達成した2007年頃に匹敵する。いまのところ海外需要も順調に回復しており、主要市場である北米向けの自動車輸出も前年同期比プラスに転じている。また、国内向け軽自動車も好調である。海外向け高級車・環境対応型の軽自動車という2つのトレンドを持つ九州の自動車産業の強みを発揮している格好である。

また、今期は太陽電池モジュールやデジタルカメラといった品目での生産増加も生産好調に寄与している。

ただ、以前より懸念されてきた世界経済の停滞は、電子部品・デバイスにおいて影響を及ぼし始めた。電子部品・デバイスの鉱工業生産指数は、9月に前月比14.3%と大幅に低下した一方、在庫指数は180.1まで上昇しており、リーマンショック直後の在庫調整期の水準に近づきつつある。これまで半導体需要を牽引してきたデジタル機器の需要見込みが厳しいことから、秋口より世界的にも急速に調整局面へと移行

しつつある。

半導体の生産動向は、外需向け耐久消費財生産の先行指標とも捉えられる。今後、生産活動の陰りが他の外需向け製品分野に広がることが懸念される。

陰りのみえ始めた民間投資

また、これまで好調に推移してきた住宅投資や設備投資でも、見通しの危ぶまれる動きが見えてきた。

住宅投資は、7月末に終了した住宅エコポイントと9月末に終了した住宅ローン優遇金利「フラット35S」の駆け込み需要もあり、7～9月期は堅調に推移した。なかでも低金利からマンション建設の資金調達が良くなった分譲住宅の着工戸数は、前年同期比42.0%と好調に推移している。ただし9月の新設住宅着工戸数ではすでに持家、貸家の着工戸数で前年割れとなっており、回復の勢いは弱まりつつある。エコカー購入補助金やエコポイントといった、これまでの消費喚起策の経験からも、来年以降の反動減が懸念される。

日本銀行福岡支店の九州・沖縄短観における生産・営業用設備判断DIでは、設備過剰感は薄らいでおり、企業の設備投資マインドの悪化する兆しはみられないものの、7～9月期の非住宅用着工建築物床面積は、前年同期比15.0%減となり、持ち直しの動きに陰りもみられつつある。

依然停滞する消費と域外から稼ぐ国内観光

消費活動に関しては、東日本大震災後の落込みから長い停滞局面が継続している。乗用車新車登録台数の回復やエコ関連商品の消費は明るい話題であるものの、依然として外食や大型レジャーといった余暇消費を手控える傾向が継続している。



その反面、消費面で域外から需要を獲得できる観光は、南九州を中心に好調な回復をみせている。当会の作成する7～9月期の九州観光DIは、62.2と調査開始以来の最高水準となった。新幹線効果は大きく、話題性、集客ともに好調だった鹿児島県に加え、熊本県でも大幅な観光集客の増加がみられる。年内には南九州を対象としたJRグループのディスティネーション・キャンペーンも企画されており、来期も国内観光客を中心とした域外需要の獲得は旺盛に推移すると考えられる。

九州の大手製造業は健闘も円高リスクの懸念

以前より懸念されてきた世界経済停滞の影響がにわかに表面化しつつあるなかで、それを企業が切り抜けられるかが今後の焦点となる。

今回、2・3月期決算である九州の上場企業63社（銀行除く）を対象として、中間決算集計をおこなった。九州企業の経常利益をみると、第1四半期は前年比39.7%減、第2四半期（累積）は同49.3%減と、全体では大幅減益となっている。ただし、ここには電力不足を背景とした九州電力㈱の業績悪化の影響が強くでている。第2四半期（累積）決算を部門別にみると、製造業では前年比21.7%増、電力会社を除く非製造業では2.0%増となっている（表1）。みずほ証券リサーチ&コンサルティングが作成した11月14日時

点の東証1部決算中間集計（企業カバー率97.5%）では、全国企業の経常利益は製造業で32.3%減、金融を除く非製造業で6.2%減であるため、九州の大手製造業は健闘している状況にある。また、増収企業が47.6%であり、前述調査の全国値では47.9%とほぼ同様の傾向であった。ただし収益の好調な企業では、アジアを中心とした海外需要によるところが大きく、今後の外需後退の影響が懸念される。また日本銀行福岡支店の九州・沖縄短観では、2011年度上期の経常利益（計画）は、製造業で前年同期比15.2%減、非製造業（電気・ガス除く）で8.4%減となっており、全体としては厳しい状況にあるといえる。

また、継続的なリスク要因も存在し、その最たるものは世界経済の減速と円高である。当会が九州・山口の製造業を対象に実施した円高に関するアンケート調査では、現在うけている円高の影響として「取引先からの値下げ要請」が28.5%と最も高く、また円高への対応策でも「経費の削減」が41.9%と突出している。九州の製造業が2011年10月中旬時点で設定している想定為替レートは、平均81.8円であり、現状ではさらに円高が続いている。海外取引のない地場企業でも、円高による影響は、今後ボディブローのように効いてくるものと考えられる。来期においても、今期のような傾向は継続するものと考えられ、今後の動向が注視される。

（南 伸太郎）

表1 九州・沖縄の上場企業の2012年第1期・2期決算状況（前年同期比、2月・3月期決算企業）

（単位：％）

決算期	2012年第1四半期			2012年第2四半期（累積）		
	売上高	営業利益	経常利益	売上高	営業利益	経常利益
総計	2.1	△48.7	△39.7	2.1	△48.8	△49.3
製造	5.1	59.6	61.0	5.3	21.4	21.7
非製造	1.3	△71.3	△68.3	1.3	△62.9	△66.9
非製造（電力除く）	0.9	1.3	6.1	1.6	1.1	2.0

注）銀行及び前年比を比較できない企業を除く
資料）各社決算短信より九経調作成