



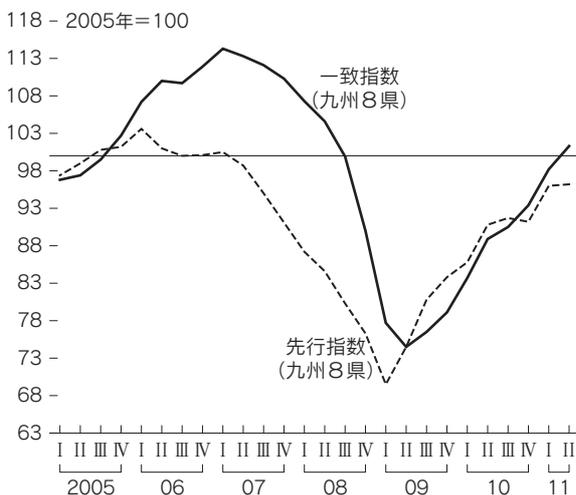
震災から回復に向かうも、先行きの不透明感高まる

調査研究部

震災ショックから回復に向かう九州の景気

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4～6月期）は101.3と、前期から3.2%上昇し、8期連続の上昇となった（図1）。また、「景気ウォッチャー調査」現状判断DI（方向性）は、3月の東日本震災の影響による急落から4カ月連続で前月を上回り、景気判断の分かれ目となる50のラインを15カ月ぶりに上回った（P

図1 九州地域景気総合指数（九州CI）



資料) 九経調作成

42図1)。

4～6月期は、“震災ショック”からの立ち戻りが焦点となっていたが、一部に影響は残るものの、急ピッチで通常の回復軌道へ向かったとすることができる。以下では、まず今期の震災の回復状況について各項目を順にみていきたい。

自動車産業の急回復で通常モードへ戻る生産

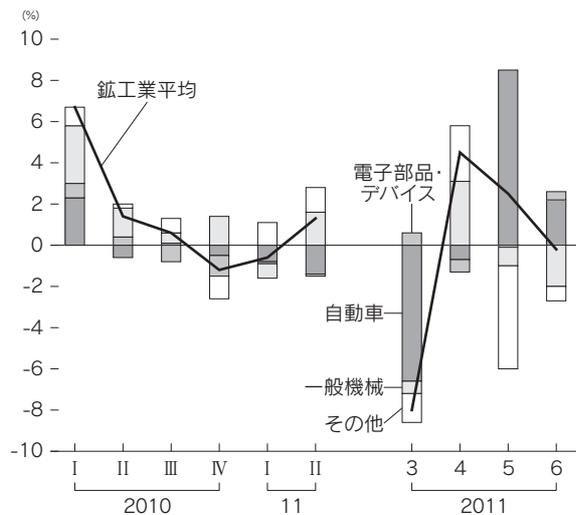
震災の影響を最も強く受けたのが生産活動であるが、4～6月期の鉱工業生産指数は前期から1.3%、前年同期から0.2%上昇して、3期ぶりにプラスに転じるという結果となった。図2の鉱工業生産指数に対する主要製品の上昇寄与度によって、その回復状況を詳しくみてみたい。

4～6月期はサプライチェーンの寸断によって減産した自動車関連で大幅な落ち込みがみられたが、一般機械やその他の項目ではプラスに寄与した。4月には医薬品や食品関連の代替生産、増産があったことに加え、新興国での大型需要が重なったことが、生産面の落ち込みを軽微に抑えている。5月には代替生産や増産が収束に向かったものの、入れ替わるように自動車産業が急速に回復に向かう状況がみてとれる。震災当初は秋頃ともいわれた自動車産業の回復が前倒しに進

KYUSHU BUSINESS CONDITIONS

九州の景気

図2 主要業種の生産指数上昇寄与度（九州7件、前期比・前月比）



資料) 九州経済産業局資料より九経調作成

み、6月の自動車生産は10万台と高水準の増産体制に移行した。このように、懸念された震災による供給側の制約要因は、今期の急速な回復によっておおむね払拭されており、さらに代替生産や増産がカバーしたことで、九州全体でみれば比較的軽微な落込みで済んでいる。

4～6月期の輸出通関額（九州・山口）が前年同期比7.6%の減少となったことも、自動車の減産による影響である。しかし6月には前年同月比4.8%プラスとなり、生産回復と同様の動きがみられる。

輸送機械工業や鉄鋼業において、自動車減産の影響から、鉱工業在庫指数の高まりがみられるが、自動車生産が軌道にのったことで、比較的早期に払拭されるものと考えられる。

回復基調を維持する民間投資と雇用

生産活動と異なり、民間投資と雇用の4～6月期の状況は、震災の影響をそれほど感じさせず、回復基調を維持した。民間設備投資では、3月には一時的な見合わせが生じたが、その後の非居住用着工建築物床面積指数はこれまでの回復ト

レンドが継続している。また住宅投資でも住宅エコポイント制度の効果もあって、新設住宅着工戸数は4期連続で前年同期を上回った。分譲マンションの在庫解消も同時に進み、環境はわずかながらも好転しつつある。

雇用環境も、震災後に若干の鈍さはみられるが、非農林業雇用者数は6期連続で増加、先行指標となるパートタイム月間有効求人数も堅調に回復している。所定外労働時間数は震災以降に減少が続くものの、震災による一時的な動きともとらえられる。

回復の遅れる消費活動

消費活動に関しては、震災後、依然として低い水準が続いている。消費活動の停滞には、乗用車新車登録台数の大幅な減少が大きく影響している。ただ、それ以外にもレジャーや耐久消費財の抑制傾向も継続している。内閣府「消費動向指数」の「暮らし向き」指数は震災以後低下が続いており、消費マインドの低下が大きな要因である。

セールの前倒しや今夏の電力不足への対応による家電特需もみられたが、家電エコポイント制度の終了に伴う消費減退を補うまでには至っていない。

7～9月期には好材料あるも設備投資は弱まる

このように4～6月期は、消費面での影響は残るが、企業活動は通常の回復軌道に復帰してきた状況にあった。さらに7～9月期には消費面での上向きが予想される好材料もある。7月にはアナログテレビ放送の停波や住宅エコポイント制度の終了、9月末には「フラット35」の優遇金利の終了があり、駆け込み需要が期待される。また九州観光DIの10月頃までの先行き指数は、業況判断の分かれ目となる50の水準を上回っていることもプラスの材料と評価できる。

生産面でも経済産業省「製造工業生産予測指数（全国）」をみると、6月の生産指数は前月予測を上回って推移してお

震災から回復に向かうも、先行きの不透明感高まる



り、7月の生産予測も上向いている。電力不足への対応も、九州での生産面への影響は限定的であると考えられる。

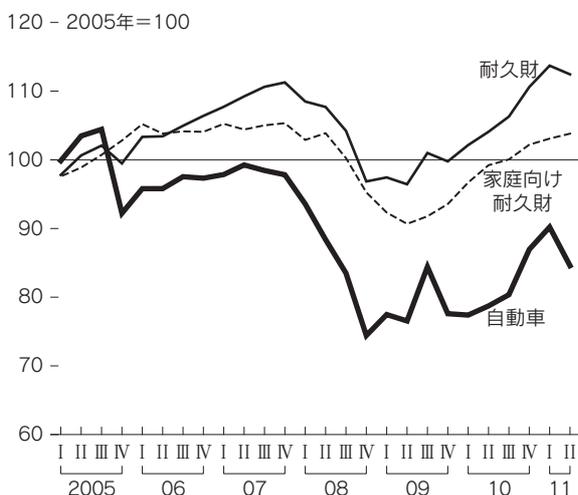
ただ、ここまでの景気回復を下支えしてきた民間設備投資は、弱まる公算が高い。日本政策投資銀行九州支店によると、2011年度の九州7県の設備投資計画は前年比14.0%減と、大型投資の相次いだ昨年度からの反動が大きく出る見通しである。

このような見通しを総括すると7～9月期までは回復基調は維持されるとみるが、民間設備投資の下ぶれが大きければ、回復の動きに弱さが出てくる可能性もある。

外需減退が今後の懸念材料

さらに企業活動のマインドに関する先行指標の動きには、ここにきて弱さがみられる。「景気ウォッチャー調査」先行き判断DIは、震災以後順調に回復に向かっていったが、7月には若干の減少に転じた。日本銀行福岡支店「企業短期経済観測調査（九州・沖縄短観）」の6月雇用人員判断DIも、リーマンショック以降一貫して過剰感が解消してきたところに、製造業・非製造業ともに再び過剰感がみられる。

図3 米国の個人消費支出（耐久財）



資料) 米国商務省統計分析局

このような企業活動のマインドの低下は、先行きへの懸念材料が多いことにある。なかでも米国経済の悪化は、輸出需要に結びつく最も大きな懸念材料であろう。米国の個人消費支出をみると、自動車は、リーマンショック以前の水準までには至っていないばかりか、4～6月期は減少に転じている。また、耐久財全般も回復基調から今期反転している（図3）。また、中国経済にも景気変動の兆しがみられる。

また、急速な円高傾向も懸念材料である。各国の物価上昇率を加味し複数の為替レートを加重平均した実質実効為替レートは、近年大幅な上昇はみられず、1995年や2000年頃の水準よりも低いことから、製品への価格転嫁余地はまだあるといえる（図4）。しかし高水準の円高基調が継続するようであれば、企業業績の悪化も免れない。

今後の生産活動の動向は、需要の変動に左右されてくる。すでに震災によって業績圧迫が見込まれる企業もあるなかで、追い打ちをかけるように外需の低迷や高水準の円高が続くようであれば、すでに設備投資には下落材料もあり、震災の影響を乗り越えた九州経済にも下期以降弱さが出てくる可能性も高まってきた。

(南 伸太郎)

図4 円/ドルレートと実質実効為替レート指数



資料) 日本銀行