

産業調査

2012年 経済見通し

～世界・日本・九州経済の現状と今後の見通し～

3月11日の東日本大震災（以下、震災）、そしてその影響から立ち直りつつあった頃に発生したタイの洪水等、2011年の日本経済はまさに天災の影響を受けた激動の一年間であったと言えます。

そして、12年についても、昨年11月の総額約12兆円にのぼる第3次補正予算の成立を受けて、復興需要の本格化が期待される一方で、昨年夏頃より深刻化した欧州ソブリン（政府債務）問題については依然として不安定な状態にある等、不透明感が強い状況が続いています。

そこで、本稿では、世界、日本、そして九州の経済の全体像や、主要な項目別、産業別動向に関して、その現状と今後の見通しについてレポート致します。

なお、日本経済と九州経済の全体像については「2012年」ではなく「2012年度」に関するレポートとなっておりますのでご了承ください。

経済全体の現状と見通し

1 世界経済

昨年12月に内閣府が発表した「世界経済の潮流 2011Ⅱ」によると、2011年の世界経済は、欧州でのソブリン問題の深刻化や新興国におけるインフレ対応に向けた金融引き締

め等もあり、08年のリーマンショック以降の落ち込みからの回復が減速している状況にありました。

そして、12年についても、引き続き「弱い回復が続く」ことがメインシナリオとして示されています。つまり、中国を中心とする新興国がけん引役となって回復を続けるものの、世界のGDPの4分の1を占める欧州地域の経済回復が非常に弱い状態が続く為、世界全体としての回復の勢いも弱いものに止まる見通しです。（表1、

表1 国・地域別の経済成長見通し

(単位: %)

	経済成長率		名目GDP シェア (2010年時点)
	11年	12年	
アメリカ	1.5	1.8	23.1
EU	1.7	1.4 (※1)	25.8
日本	▲ 0.5	2.3	8.7
中国	9.5	9.0	9.3
NIEs+ASEAN5 (※2)	4.8	4.8	5.5
ブラジル	3.8	3.6	3.3
インド	7.8	7.5	2.6
ロシア	4.3	4.1	2.4
その他	3.4	3.3	19.3
世界全体 (※3)	3.0	3.2	100.0

(出所) IMF "World Economic Outlook Database, September 2011"

(※1) OECDや世界銀行、民間シンクタンクによる11月以降の予測では、EUの12年の成長率は0%台前半に止まる、もしくはマイナス成長に陥るとの見通しが大半

(※2) NIEs+ASEAN5: (NIEs) 韓国、シンガポール、台湾、香港、(ASEAN5) インドネシア、タイ、フィリピン、ベトナム、マレーシア

(※3) 市場レートベースでの集計

表2 地域別の経済見通し

世界全体	弱い回復が続く ・欧州地域で持ち直しのテンポが緩やかになっていることもあり、全体として回復の勢いは弱い。
米 国	緩やかな回復に止まる ・設備投資は堅調な伸びが続く一方、雇用の回復が遅れる見通しであることから、消費は緩やかな伸びに。 ・政府支出はマイナス寄与が続く。
欧 州	極めて緩やかな持ち直しが続く ・ソブリン危機の継続・拡大によるマインド悪化が個人消費、設備投資の下押し要因に。 ・財政再建(歳出削減や増税)による下押し、雇用の悪化による個人消費の下押し圧力もあり、特に年初から年央にかけて厳しい状況が続く。
アジア	拡大ないし回復傾向が続くも、金融資本市場の動きや欧米向け輸出の動向に注意 ・中国・インド:成長率はやや低下してきているものの、内需を中心に拡大傾向が続く。 ・韓国・台湾・ASEAN:欧州をはじめ世界各国の景気低迷を受けて輸出が総じて減少傾向となる等、景気の回復テンポが緩やかになっている。 →アジア経済ではインフレや中国での不動産価格の上昇に加え、欧州を始めとした先進国経済の動向に留意が必要だが、適切な経済政策の運営がなされれば、総じて拡大ないし回復傾向が続く見込み。

(出所)内閣府「世界経済の潮流 2011Ⅱ」等を基にふくおかフィナンシャルグループ作成

ただし、このメインシナリオには「先進国での緊縮財政（財政再建への取り組みの一端が景気を下押し）」や「主要国での首脳選挙・政権交代（政策の継続性に対する不透明感の高まり）」等、様々なリスク要因が存在します。その中でも最も大きなものは、「欧州のソブリン問題」です。

欧州のソブリン問題の更なる深刻化（最悪のシナリオは無秩序な政府債務不履行等を発端とする金融危機の発生）は、金融市場の混乱に伴う信用収縮の動きの拡大や、欧州を主要輸出先とする米国やアジア新興国の輸出減等により、世界全体の経済に大きな影響を及ぼす可能性があります。また、仮に無秩序な政府債務不履行が起これなくても、欧州の金融機関の資産圧縮（12年6月末までに求められている自己資本規制をクリアするための動き）が世界的な信用収縮をもたらし懸念があります。

実際、OECD（経済協力開発機構）が昨年11月に発表した「エコノミック・アウトLOOK No.90」では、欧州問題の深刻化等のリスク要因が顕在化した場合、世界全体

表3 リスク要因が顕在化した場合の成長率の下押し分（OECD試算）（単位：%）

日本	▲2.2
ユーロ圏	▲2.2
米国	▲3.8
中国	▲1.1
世界	▲1.8

(出所) OECD「エコノミック・アウトLOOK No.90」
(※) 本試算では欧州要因に加え、米国で過度な財政緊縮策が実施された場合を想定

の経済成長率が2%程度下押しされる、という試算が示されています。(表3)

2 日本経済

2011年度の日本経済は①震災の影響を受けて大幅に悪化した後、②企業の「現場力」が発揮されたこと等による急速な回復という状況を経て、現在は③海外経済の低迷や円高等による減速という状況にあります。

12年度のメインシナリオとしては、2000年代の景気回復のけん引役であった外需（輸出）が低迷を続けるものの、いわゆる「復興需要」をはじめとした内需が支える形で、緩やかながらも回復が続く、ということが想定されます。

需要項目別に具体的なポイントをみてみると、震災への対応（復旧・復興）の為、公需（公共投資等）が引き続き堅調に推移する他、被災した住宅の再建や政策支援（住宅エコポイントやフラット35金利優遇制度の復活）効果による住宅投資拡大、エコカー補助金復活（昨年12月に閣議決定された第4次補正予算が成立した場合）等による民間消費拡大、そして震災からの企業収益の回復に伴う設備投資拡大といった民需の拡大が12年度の景気を支える見通しです。

なお、外需に関しては、昨年の反動等によって輸出は伸び続けるものの、海外経済の減速や

円高等により下押しされてしまうことで、低迷が続くことが予測されます。(図1)

日本経済のメインシナリオに対しても様々なリスク要因が存在します。その主なものは以下の3点です。

- 海外経済の想定以上の減速
- 海外経済の低迷を受けて定着しつつある円高
- 原発停止による電力供給不足・エネルギーコスト上昇

そして、この中でも最も大きなリスク要因は「海外経済の想定以上の減速」です。

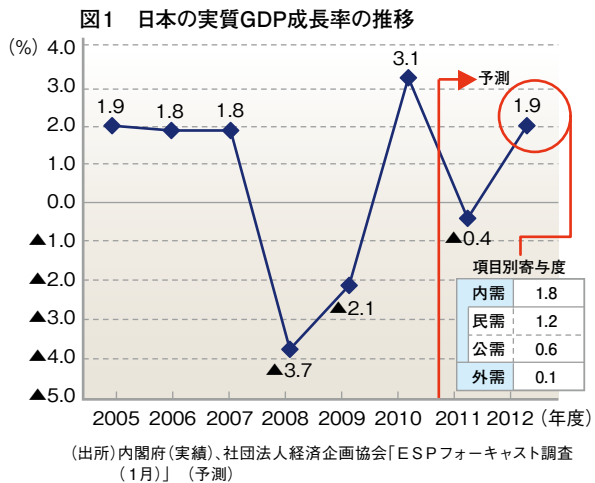


表4 九州の実質GDP成長率の推移

(単位:%)

	10年度 (推計)	11年度 (推計)	12年度 (推計)
域内総生産(GDP)	3.1	0.3	0.9
民間最終消費支出	1.7	0.0	0.4
民間住宅投資	2.2	2.5	0.9
民間企業設備投資	6.8	▲1.7	1.3
公的固定資本形成 (公共投資)	▲8.2	▲3.1	▲0.6
純移輸出等	6.2	2.1	1.8
(参考) 鉱工業生産指数	11.3	1.1	1.6

(出所) 財団法人九州経済調査協会「2012年度の九州経済見通し」

3 九州経済

財団法人九州経済調査協会が昨年12月に発表した「2012年度の九州経済見通し」によると、11年度の九州経済は、震災によって自動車産業を中心にサプライチェーンの断絶に伴う生産の落込みが起こった反面、一部業種では被災地域の工場の代替生産が行なわれる等、全体としてはその影響が比較的軽微に止まったこともあり、マイナス成長に陥る見通しである全国に比べると堅調に推移してきました。

その反面、12年度については、全国ベースでは期待されている「復興需要(全国の成長率を1%程度押し上げることが予測されている)」の恩恵を直接的には受けることが出来ず、公共投資の面ではむしろ政府予算の被災地域への

集中配分が九州にはマイナスに作用する為、全国に比べると低い成長に止まる見通しとなっています。(表4)

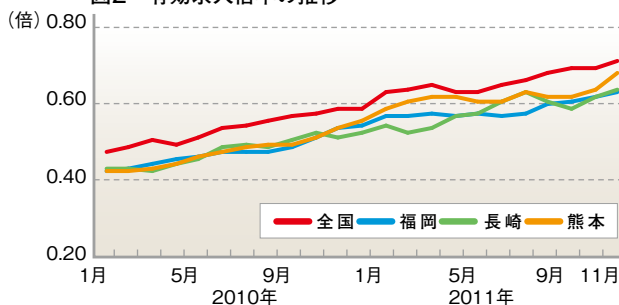
また、九州経済にも全国とほぼ同様のリスク要因が存在します。特に九州は製造業の輸出比率が全国で最も高いこともあり、海外経済の動向がより大きく影響してくる可能性があります。

項目別動向

1 雇用情勢

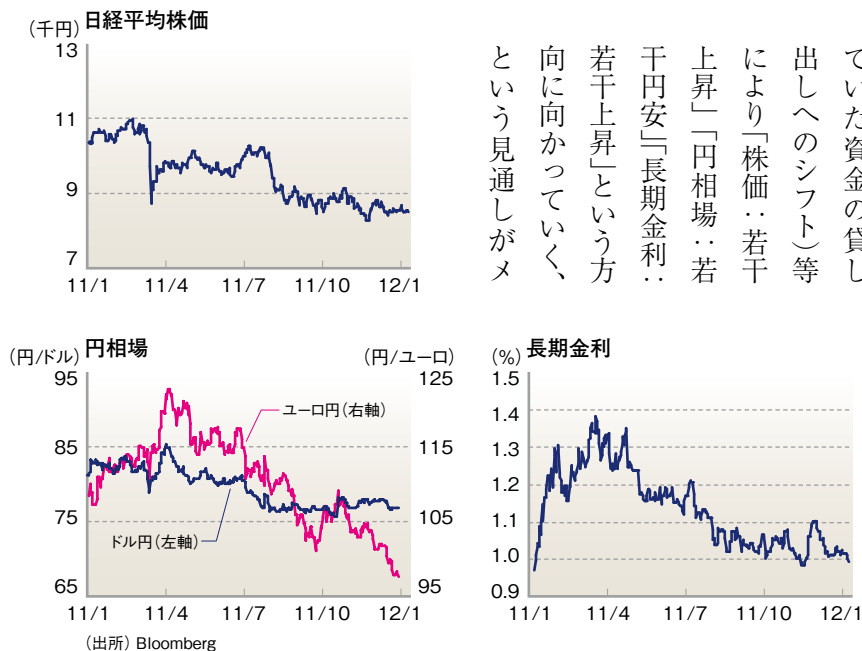
11年の雇用情勢は、震災の影響をそれほど受けることもなく、足元の有効求人倍率は上昇傾向にある等、安定的に推移してきました。(図2)

図2 有効求人倍率の推移



企業金融円滑化法の期限が13年3月末まで再延長されたこともあって、企業倒産が急激に増加する可能性は低いことから、緩やかな改善が

図3 金融市場の動向



2 金融市場

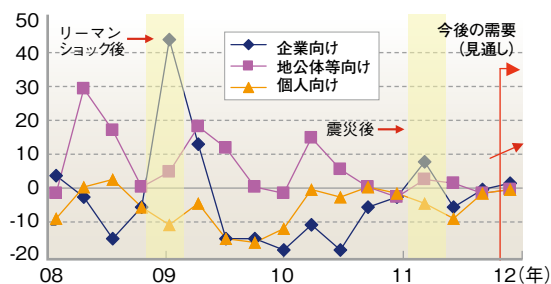
海外経済の減速等に伴う投資家の「リスク回避の動き」から、足元の金融市場は「株価は低迷」「円相場は高止まり」そして「長期金利は1%近辺で底ばい」という状況にあります。

(図3)
 今後は12年末にかけて、欧州ソブリン問題の落ち着き（投資家のリスクテイク姿勢の高まり）や、国内の復興活動の本格化（国債に向かっていた資金の貸し出しへのシフト）等により「株価…若干上昇」「円相場…若干円安」「長期金利…若干上昇」という方向に向かつていく、という見通しがメ

3 資金需要

インシナリオとして予測されます。しかし、海外経済次第ではこのシナリオから下振れる可能性はあることには留意が必要です。

図4 資金需要判断DIの推移



(出所) 日本銀行「主要銀行貸出動向アンケート」
 (※) 資金需要判断DI：企業・個人の資金需要について「増加」と回答した割合から、「減少」と回答した割合を差し引いたもの。プラスであれば「増加」と回答した割合が高い

日本銀行が行なっている「主要銀行貸出動向アンケート調査」によると、11年は震災直後に企業向け資金需要判断DI(※)が、企業規模を問わずプラス(需要「増加」超)へ上昇しましたが、その後は震災後の緊急避難的対応(手許資金の確保)が落ち着いたこともあり、再びマイナスへ下落。そして足元では、震災からの立ち直りに伴うマインドの回復もあって、企業、個人を問わず緩やかな上昇傾向を見せています。

(図4)

12年については、設備投資、住宅投資の伸び

4 原材料価格・商品市況

足元の原材料価格・商品市況は世界経済の動向に大きな影響を受ける形で変動しています。

12年のメインシナリオは「欧州ソブリン問題は落ち着く見通しが強まるものの、世界経済の回復力の弱さ等を背景に先進国の金融緩和は継続↓投資家のリスクテイク姿勢の高まりにより商品市場に投資マネーが流入↓商品市場は全体的に上昇(商品別の上昇要因に反応し易くなる)」ということが予測されます(詳細は次頁の表5をご参照下さい)。

産業別動向

1 全体的な動向

調査会社や新聞社等が公表している産業別景気予測(天気図)によると、12年は「曇り」がちな結果となっています。

全体的な特徴としては、復興需要関連及び経済が堅調な新興国・資源国需要関連の産業の見通しが比較的明るくなっている反面、世界経済の低迷の影響が直撃している産業は厳しい状況が続く見通しです。

そして、全産業に共通するリスク要因として

表5 原材料価格・商品市況の動向と見通し

原油 (WTI)	- 現在の原油相場には、中東地域での情勢不安という地政学リスク、先進国等による金融緩和(上昇要因)や世界的な景気低迷局面に伴う需要の減少(下落要因)という上下両面の変動要因が存在。 - そのため、12年平均では11年平均とほぼ同水準である95ドル／バレル程度となる見通しが大勢(既往ピーク:08年7月の147ドル／バレル)。 イラン問題の動向には要注視(相場が大きく変動する可能性がある)。
金	- 欧州ソブリン問題の深刻化により「安全資産」とされる金への資金流入が加速し、11年9月には史上最高値(1,923ドル/トロイオンス)に到達。 - その後はソブリン問題の更なる深刻化(リーマンショックの再来の懸念)を受けての「現金化」の動きにより、上昇は一服。 12年の金価格が更に上昇し、2,000ドル/トロイオンスを突破するかは、先進国の金融緩和(特にFRBがQE3を実施するかどうか)次第の面が強い。
穀物 (食料)	11年の穀物価格は10年夏(天候不順による供給不安等が原因の価格高騰)から引き続き高水準で推移してきたが、欧州ソブリン問題の深刻化に伴う投資マネーの流出によって秋口からは軟調に。 12年も世界経済の先行き不透明感が強い間は安値圏に止まる可能性が高いが、南米の天候不安等価格上昇リスクが徐々に顕在化してきていることもあり、世界経済次第では再び価格が上昇に向かう可能性もある。
半導体・液晶パネル	- 世界的な景気低迷局面にある中で、半導体市況も軟調。特に、パソコン、液晶テレビの需給が緩和。 - 普及が進むスマートフォンやタブレット端末関連製品(小型液晶パネル、NAND型フラッシュメモリ)の価格は堅調に推移する見通しだが、パソコン等の関連製品(DRAM、中大型液晶パネル)の価格は当面厳しい状況が続く可能性大。
鉄鋼	- 世界の粗鋼生産の約半分を担う中国における金融引き締め政策に伴う鉄鋼需要減少により、鉄鋼の主要材料でかつ、価格のカギを握る原料炭及び鉄鉱石の需給が緩和。鉄鋼大手の原料調達価格は3四半期連続で下落。 12年も世界的な景気不透明感が強い間は弱含みの展開が続くことが見込まれている。
海運	12年の海運市況は、前年に引き続き、好況時に発注された新造船の大量竣工(2010年末に1,164隻だった資源を運ぶバラ積み船は11年内に約100隻、そして12年も更に100隻増加する予想)による供給圧力の高まりが続き、12年も市況は軟調に推移する可能性大。

(出所)各種資料を基にふくおかフィナンシャルグループ作成

FFG調査月報2012年1月号
地域経済調査「BSI調査による景況感の変化」
http://www.fukuoka-fg.com/tyosa/201201/tiiki_keizai.pdf

2 九州の主な産業別動向

九州の産業別動向についても基本的な方向性は全国と同様です。

九州の主要な産業の現状や今後の見通し等については表7を、そして地元企業の足元の景況感や円高による影響については小報2012年1月号「地域経済調査」をご参照下さい。

は「円高(特に外需関連産業に大きな影響)」、及び12年後半以降に想定される「資源価格上昇(消費を冷やす観点から内需関連企業にも大きな影響)」が挙げられます。(表6)

表6 産業別動向の例
【明るい産業】

業界名	主な要因
重電	新興国での電力・FA(工場自動化)関連等の需要拡大が追い風
工作機械・建設機械	中国需要の伸び悩みが懸念されるが、新興国・復興に向けた需要は堅調
商社	資源部門が牽引(足元は価格低下傾向だが依然高水準)

【厳しい産業】

業界名	主な要因
デジタル家電	低迷を続けるテレビ事業が各社の業績の足を引っ張る
証券	株式市場の低迷(売買高含め)が継続

(出所)各種資料を基にふくおかフィナンシャルグループ作成

表7 九州の主な産業別動向

自動車	11年度当初は震災の影響により各社とも生産が大きく落ち込んだが、その後は日産自動車九州、ダイハツ九州を中心に生産好調(トヨタ自動車九州はタイの洪水の影響を受け、当初の生産目標に届かず)。 - 今後は各社それぞれの方針に沿った機能強化が図られる見込み。 - トヨタ自動車九州: ミディアム系レクサス・環境対応車の生産拠点 - 日産自動車九州: 国内生産の過半を担う、最大の量産拠点 - ダイハツ九州: 最新鋭かつ主力生産拠点 - 各社とも「コスト削減」を目的に、地場企業の育成だけでなく海外からの部品調達も強化しており、地場の自動車部品メーカーにとっては競争が厳しくなっている。
半導体	- 世界的な景気低迷の影響受け、昨年夏以降九州の半導体関連産業の生産も落ち込み。円高が続いていることもあり、東芝が北九州工場の閉鎖を決める等、大手メーカーは生産拠点の再編を図っている。 - その一方、ソニーは東芝から工場を買い戻し、スマートフォン向け半導体の増産投資を行なう等、各社とも好調な製品に関しては積極的な取り組みを行っており、それぞれの得意分野に注力する形での勝ち残りを図っている。
観光	- 国内観光に関しては、九州新幹線開業効果が当面続く見通し。 - 今春のダイヤ改正で新大阪・鹿児島中央の直通が大幅増便 - 訪日外国人観光に関しては、海路、空路での海外との交流が拡大し、特に訪日中国人観光が活性化する可能性有。 - 中国の格安航空会社「春秋航空」が佐賀-上海間の定期チャーター便を就航(1月) - 長崎と上海を結ぶ「上海航路」が定期運航開始(2月) - 九州を訪れる海外クルーズ船の大型化・寄港数増加

(出所)各種資料を基にふくおかフィナンシャルグループ作成

本レポートの冒頭でも述べましたが、海外経済の動向を含め、足元の環境は不透明感が非常に強くなっています。そして、経済のグローバル化の進展に伴い、海外経済の動向は日本、そして九州経済にも直接的に大きな影響を及ぼすようになってきています。

このようなマクロ的な環境を一企業、個人の努力で変えることは難しいですが、マクロ的環境を理解した上で、自社のビジネスをどう展開していくのか、ということに関しては努力・工夫次第で出来る事がたくさんあります。そして、各企業・個人の創意工夫の積み重ねこそが、九州、日本、そして世界の経済活性化に繋がっていくものだと思っています。

今年は辰年です。今年が文字通り「昇竜」の年となることを期待致します。

(花谷 禎昭)

参考 2012年の主なトピック

全 体	九州・福岡・熊本・長崎地域
【主要国での首脳選挙・政権交代】 ⇒選挙・政権交代を脱み積極的な経済政策が実施される可能性がある(先進国は財政上の制約がある)が、政策の継続性への不透明感も強まる ・大統領選挙:ロシア(3月)・フランス(4月～5月)・米国(11月)・韓国(12月)(台湾総統選挙も1月に実施) ・中国共産党大会(10月前後):新国家主席誕生の予定 【TPP(環太平洋パートナーシップ協定:広域的かつ包括的な自由貿易協定)】 ⇒今後の交渉の動向次第で株価(短期的)、経済(中長期的)等に大きな影響を及ぼすことになる ・昨年11月に「交渉参加に向けて関係国との協議に入る」ことを表明 ・春から夏頃に日本の交渉参加可否が決まる予定→2013年度中に協定署名に到達する見込み TPP参加により実質GDPは0.54%(2.7兆円)増となる見込み(政府試算) 【再生可能エネルギーの全量買取制度*の開始】 ⇒太陽光をはじめとした再生可能エネルギーの導入が大きく伸びる可能性有 ・買取価格・期間が決定予定(3月末)→制度スタート(7月) 【診療報酬・介護報酬の同時改定】 ⇒診療報酬・介護報酬の具体的な配分内容が医療・介護関連事業者の今後の事業の方向性を示唆することになる ・診療報酬は+0.004%、介護報酬は+1.2%となることが決定(昨年12月)→具体的な内容は3月を目処に決定される 【税と社会保障の一体改革(消費税引き上げ)】 ⇒改革が頓挫(消費税引き上げを断念)してしまった場合、日本の財政破綻に対する懸念が高まり、長期金利等に大きな影響が及ぶ可能性有 ・3月を目処に関連法案が国会に提出される予定→議論本格化 【その他】 【2012年問題】 ・団塊の世代(1947年～49年生まれ)が65歳を迎え、労働市場からの引退が増加する可能性有 ・今後引退する創業社長も増加する可能性有	【総合特区と環境未来都市】(昨年12月に指定) ⇒政府の新成長戦略における国家戦略プロジェクトであり、認定された地域は予算、規制緩和、制度改革等、政府の全面的なバックアップが得られる ・総合特区 福岡県と北九州市、福岡市が共同で出願した「グリーンアジア国際戦略特区」が産業の国際競争力育成に取り組む「国際戦略総合特区」に認定(全国7地域の内の1つ) ・環境未来都市 環境・高齢化社会に対応した新たなまちづくりやビジネスモデルの創出と国際展開を目指す取り組みであり、北九州市が全国11地域の1つに選定 ⇒今後政府との協議が進められ、具体的な支援内容等が決定する予定 ⇒福岡・北九州での(アジアへの展開を含めて)環境ビジネス拡大が大いに期待される 【熊本市の政令指定都市移行】 ⇒熊本市の経済活性化に期待 ・4月1日に、全国で20番目、九州では3番目となる政令指定都市へ移行。 全国的・国際的な知名度の高まりや、都市イメージのアップ、そして人・モノ・情報の交流の進展、企業の進出や雇用の拡大、重要プロジェクト・国際的イベントの開催等、様々な効果が期待 ⇒熊本市は現在、桜町の再開発計画区域に大型コンベンション施設を整備して国際会議等大規模な催しの誘致を目指す「熊本市コンベンションシティ構想」の策定に取り組んでいる 参考:九州地域設備投資動向 (日本政策投資銀行によるアンケート調査) ・11年度の設備投資(計画ベース、規模が大きな電力は除く)は、10年度比14%減(製造業:▲9.9%、非製造業:▲16.3%) ・製造業では太陽電池(宮崎のソーラーフロンティア)関連、非製造業では九州新幹線全線開業関連の大型投資が終了した反面、新規の大型投資が行なわれなかったことにより大幅減。 ・12年度については調査時点(11年6月末)では未確定先が多い。調査時点での回答を集計すると、11年度比8.9%減。 *再生可能エネルギーの全量買取制度:電力会社に対して、太陽光、風力、地熱(=再生可能エネルギー)等で発電した電力を一定価格(高コストである再生可能エネルギーの導入が経済的に成り立つ水準)で全量買取することを義務付けるもの(09年11月に家庭用太陽光発電の余剰電力を対象に同制度が導入され、太陽光発電の普及が急激に拡大)

(出所)各種資料を基にふくおかフィナンシャルグループ作成