

# 日銀短観（2008年12月調査）予測

12月15日に公表される2008年12月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」 - 「悪い」）は9月の前回調査から20ポイント低下の-23と、世界経済減速の強まりを背景とした輸出の落ち込みや収益の悪化などの影響で、景況感が大幅に悪化すると予想する。先行きについても、さらに12ポイント低下の-35になると見込まれる。

大企業非製造業の業況判断DIは、設備投資を中心とした国内景気の悪化や不動産市場の低迷などの影響で前回調査から7ポイント悪化の-6、先行きについてはさらに5ポイント悪化の-11と予想する。

中小企業の業況判断DIは、前回調査から製造業で22ポイント悪化、非製造業では8ポイント悪化と大企業と比べより厳しい結果となるだろう。先行きについても、製造業、非製造業ともにさらに悪化が続くと見込まれる。

	9月（最近）	12月（最近） 予測	3月（先行き） 予測
大企業製造業	-3	-23（-20）	-35（-12）
大企業非製造業	1	-6（-7）	-11（-5）
大企業全産業	0	-15（-15）	-23（-8）
中小製造業	-17	-39（-22）	-53（-14）
中小非製造業	-24	-32（-8）	-38（-6）
中小全産業	-21	-35（-14）	-44（-9）

（ ）内は変化幅



三菱UFJリサーチ&コンサルティング

【お問い合わせ先】調査部 国内経済班 TEL：03-6711-1250

鶴田 零 (rei.tsuruta@murc.jp)

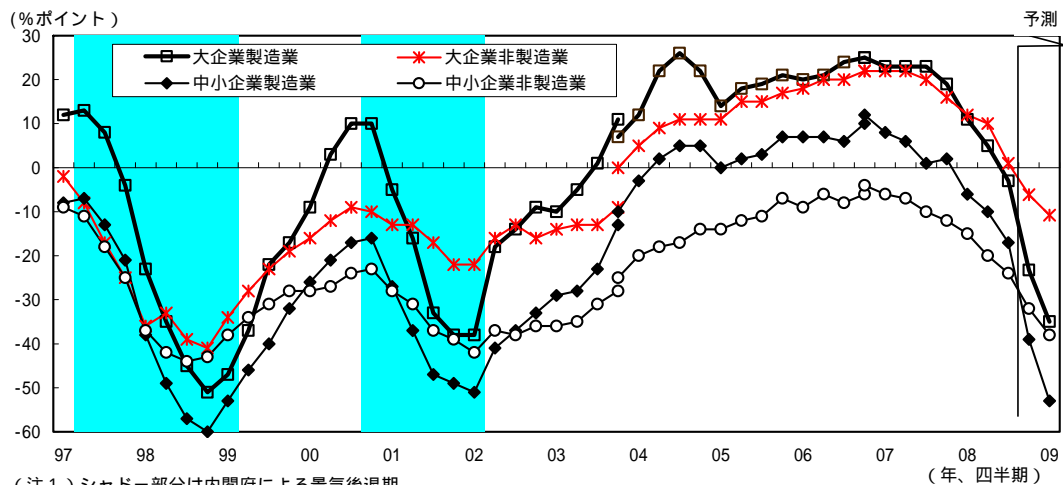
## 1. 業況判断DI

12月15日に公表される2008年12月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」-「悪い」）は9月の前回調査から20ポイント低下の-23と、景況感が大幅に悪化すると予想する。これまで企業収益の下押し要因となっていたエネルギーや原材料価格の高騰はこのところ落ち着いており、交易条件は改善傾向にある。ただ一方で、欧米経済の低迷が深刻化しているのに加え、アジアなどの新興国や資源国にもこのところ景気減速の動きが出てきており、世界経済は足元で停滞色が強まっている。企業収益に対しては、交易条件改善による採算改善効果よりも、世界的な需要の減少による売上押し下げ効果の方が強く影響を与えられとされる。前回調査時よりも円高が進展していることも影響して、輸出依存度の高い加工業種、特に米国をはじめとして世界的な需要の減少にさらされている自動車や、輸出や設備投資の減少で受注の伸びが弱まっている一般機械などでは景況感が大きく悪化するとみられる。交易条件改善の恩恵を受けやすい素材業種は、総じてみると加工業種よりは悪化幅は小さくなると見込まれるものの、自動車と関連の深い鉄鋼や非鉄、化学などでは大きく悪化するだろう。先行きについては、素材業種、加工業種ともに悪化幅がやや縮小することが見込まれるが、加工業種では内外経済の底打ちが当面見通しにくい状況を反映してより厳しい景況感が続くことになると見込まれる。

大企業非製造業の業況判断DIは前回調査から7ポイント低下の-6とマイナスに転じると予想する。業種別では、企業の設備投資減少の影響を受ける建設や情報サービス、リースの景況感が大きく悪化するだろう。また、マンション市場の調整が続く不動産や、エネルギー価格上昇の影響が残る電気・ガスなどの収益環境も厳しい状態が続くだろう。先行きについても、国内景気の停滞などを反映してほとんどの業種で景況感の悪化が続くと見込まれる。

中小企業製造業の業況判断DIは前回調査から22ポイント悪化の-39、中小企業非製造業の業況判断DIは8ポイント悪化の-32と予想する。景気の悪化が鮮明となる中で、中小企業の収益環境は大企業に比べより厳しさを増しているとみられる。中小企業と大企業の景況感格差は拡大し、先行きについてもより慎重な見方を示す結果となるだろう。

図表1 業況判断DIの推移



(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (注3) 2008年12月、2009年3月は当社予測  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

図表2 業況判断D Iの内訳

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	大 企 業					
	2008年9月調査		2008年12月調査(予測)			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-3	-4	-23	- 20	-35	- 12
素 材 業 種	-3	-4	-18	- 15	-25	- 7
織 維	-22	-19	-29	- 7	-33	- 4
紙 パ	0	3	-5	- 5	-6	- 1
化 学	0	1	-12	- 12	-21	- 9
石 油 ・ 石 炭	-15	-10	-28	- 13	-31	- 3
窯 業 ・ 土 石	-10	-14	-28	- 18	-36	- 8
鉄 鋼	19	13	-8	- 27	-17	- 9
非 鉄	-3	-10	-23	- 20	-32	- 9
加 工 業 種	-3	-4	-26	- 23	-40	- 14
食 料 品	2	0	-5	- 7	-8	- 3
金 属 製 品	-24	-30	-44	- 20	-53	- 9
一 般 機 械	2	3	-24	- 26	-37	- 13
電 気 機 械	-9	-4	-33	- 24	-52	- 19
自 動 車	5	-11	-31	- 36	-55	- 24
精 密 機 械	0	-2	-24	- 24	-35	- 11
非 製 造 業	1	-1	-6	- 7	-11	- 5
建 設	-7	-5	-16	- 9	-20	- 4
不 動 産	5	5	-5	- 10	-10	- 5
卸 売	11	1	3	- 8	-5	- 8
小 売	-5	-2	-11	- 6	-12	- 1
運 輸	6	-2	0	- 6	-4	- 4
通 信	25	18	18	- 7	11	- 7
情 報 サ ー ビ ス	13	10	-1	- 14	-8	- 7
電 気 ・ ガ ス	-20	-25	-26	- 6	-28	- 2
対 事 業 所 サ ー ビ ス	4	13	-4	- 8	-8	- 4
対 個 人 サ ー ビ ス	6	3	2	- 4	-1	- 3
飲 食 店 ・ 宿 泊	-13	-14	-20	- 7	-25	- 5
リ ー ス	-21	-13	-32	- 11	-39	- 7
全 産 業	0	-2	-15	- 15	-23	- 8

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	中 小 企 業					
	2008年9月調査		2008年12月調査(予測)			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-17	-25	-39	- 22	-53	- 14
非 製 造 業	-24	-31	-32	- 8	-38	- 6
全 産 業	-21	-29	-35	- 14	-44	- 9

## 2 . 設備投資計画

設備投資計画は、大企業では、省力化や競争力維持のための投資や既存設備の更新投資などは業況に関わらず必要となってくるものの、世界的な景気停滞による需要の急速な減少を受けて、投資意欲は減退している。企業を取り巻く収益環境は厳しさを増してきており、2008年度の設備投資計画は、大企業製造業で前年比+2.1%、非製造業で同-1.2%と、製造業を中心に下方修正されると見込まれる。

中小企業では、年度計画が固まってくるにつれて製造業、非製造業ともに上方修正されると見込まれる。ただ、大企業に比べより厳しい経営環境を反映して、製造業を中心に上方修正幅は限定的となるだろう。

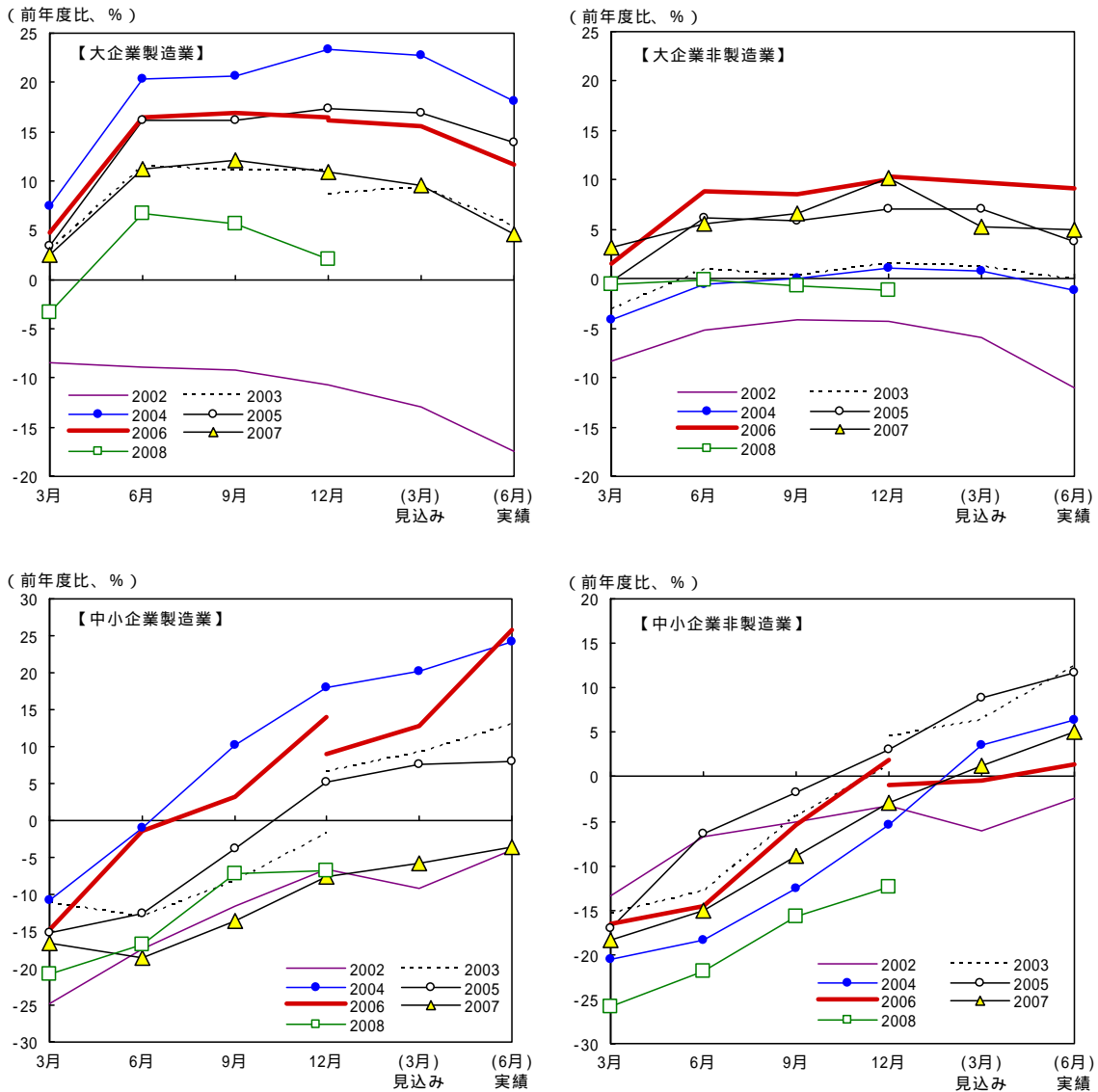
図表3 設備投資計画(含む土地、除くソフトウェア)

<9月調査> <12月調査>  
(予測) (前年度比・%)

		2006年度	2007年度	2008年度 (計画)	2008年度 (計画)	修正率
大 企 業	製 造 業	11.7	4.6	5.6	2.1	-3.3
	非 製 造 業	9.1	5.0	-0.7	-1.2	-0.5
	全 産 業	10.0	4.9	1.7	0.0	-1.6
中 小 企 業	製 造 業	25.9	-3.5	-7.2	-6.8	0.4
	非 製 造 業	1.4	5.1	-15.7	-12.4	3.9
	全 産 業	8.7	2.1	-12.9	-10.6	2.7

(注)修正率(%)は前回調査との対比。

図表4 設備投資計画修正推移



### 3. 事業計画

売上計画は、需要の低迷や物価上昇率の鈍化を受けて、大企業、中小企業ともに下方修正されると見込まれる。経常利益計画は、交易条件の改善が製造業の素材業種を中心にある程度収益を下支えすることが見込まれるものの、売上低迷の影響をより強く受けて、製造業、非製造業ともに下方修正されるとみられる。総じてみると、外需急減の影響を受けやすい製造業の下方修正幅が大きくなるだろう。

図表4 事業計画

大企業

< 9月調査 > < 12月調査 >  
(予測) (前年度比・%)

< 売上高 >

	2006年度	2007年度	2008年度 (計画)	2008年度 (計画)	
				(予測)	修正率
製造業	6.6	6.1	4.5	2.1	-2.3
非製造業	4.2	4.5	4.6	3.2	-1.3

< 経常利益 > (予測) (前年度比・%)

製造業	10.6	0.8	-10.4	-16.4	-6.7
非製造業	10.7	0.3	-8.4	-12.4	-4.4

< 売上高経常利益率 > (予測) (%)

製造業	6.76	6.42	5.51	5.26	-0.25
非製造業	4.29	4.12	3.61	3.49	-0.11

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

中小企業

< 9月調査 > < 12月調査 >  
(予測) (前年度比・%)

< 売上高 >

	2006年度	2007年度	2008年度 (計画)	2008年度 (計画)	
				(予測)	修正率
製造業	5.3	2.5	1.8	0.2	-1.6
非製造業	2.2	1.8	-0.8	-1.3	-0.5

< 経常利益 > (予測) (前年度比・%)

製造業	7.9	-12.3	-3.0	-17.8	-15.3
非製造業	6.5	-1.6	-6.1	-9.3	-3.4

< 売上高経常利益率 > (予測) (%)

製造業	3.90	3.33	3.18	2.74	-0.44
非製造業	2.48	2.40	2.27	2.20	-0.07

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性を保証するものではありません。また執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一的な見解ではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。当資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されております。全文または一部を転載する際は出所を明記して下さい。