

日銀短観（2008年6月調査）予測

7月1日に公表される2008年6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3月の前回調査から8ポイント低下の3と、原材料高や米国経済の減速などを受けて景況感の悪化が続くと予想する。先行きについては、さらに5ポイント低下の-2と「悪化超」になると見込まれる。

大企業非製造業の業況判断DIは、内需の伸び悩みや諸コスト増加などの影響で前回調査から6ポイント悪化の6、先行きについては2ポイント悪化の4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9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て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。

	3月（最近）	6月（最近） 予測	9月（先行き） 予測
大企業製造業	11	3（ - 8 ）	- 2（ - 5 ）
大企業非製造業	12	6（ - 6 ）	4（ - 2 ）
大企業全産業	12	5（ - 7 ）	1（ - 4 ）
中小製造業	- 6	- 15（ - 9 ）	- 20（ - 5 ）
中小非製造業	- 15	- 23（ - 8 ）	- 28（ - 5 ）
中小全産業	- 11	- 20（ - 9 ）	- 25（ - 5 ）

（ ）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)

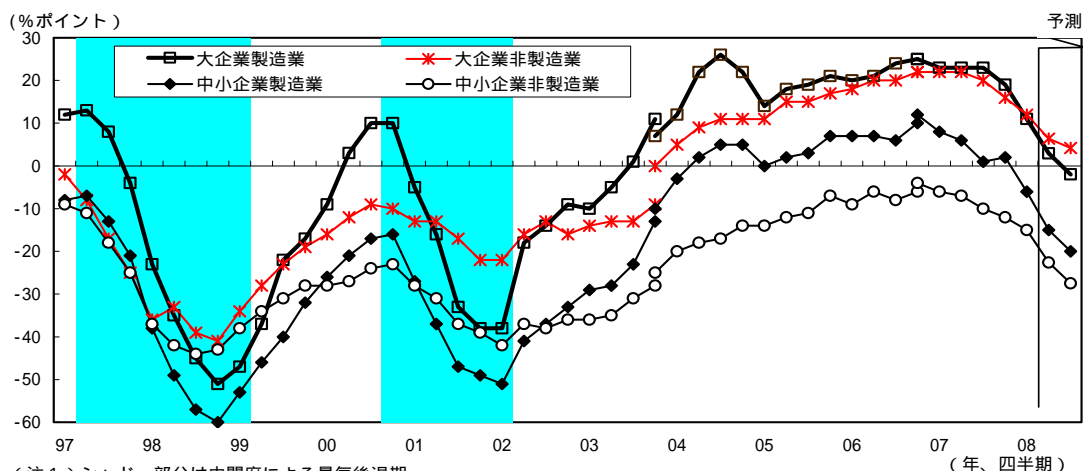
1. 業況判断D I

7月1日に公表される2008年6月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断D I(「良い」-「悪い」)は3月の前回調査から8ポイント低下の3と、景況感の悪化が続くと予想する。素材業種では、エネルギー価格や原材料価格の高騰を受けて販売価格を引き上げる動きが強まっているものの、価格転嫁を十分に行うのは困難であり、収益環境の悪化が続く。加工業種でも、米国経済の減速によって輸出にやや陰りがみられることや設備投資など国内需要が低迷していることなどを背景に、業況に対する見方が厳しさを増すと見込まれる。また、資材・部品など仕入価格の上昇も加工業種の景況感を悪化させるだろう。素材業種では、仕入価格の上昇が大幅な非鉄、石油・石炭や内需が低迷している窯業・土石などを中心に低下し、加工業種では、米国向け輸出が不振の自動車や設備投資減速の影響を受ける一般機械などを中心に低下するとみられる。今後しばらくは企業の収益環境が大きく改善することは期待しがたく、先行きについてもほとんどの業種でD Iの低下が続くと見込まれる。

大企業非製造業の業況判断D Iは前回調査から6ポイント低下の6と予想する。業種別では、生活必需品の価格上昇などによる消費者のマインド悪化や節約志向の広がりを受けて、対個人サービスや小売、飲食店・宿泊などの景況感は引き続き悪化するとみられる。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を直接受ける電気・ガス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、内外景気の行方に対する不透明感や人件費などのコスト増加を反映して多くの業種でD Iの低下が続くと見込まれる。

中小企業製造業の業況判断D Iは前回調査から9ポイント悪化の-15、中小企業非製造業の業況判断D Iは8ポイント悪化の-23と予想する。中小企業は原材料や人件費などのコスト増加を販売価格へ転嫁する力が相対的に弱く、足元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D I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6月、2008年9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3月調査		2008年6月調査(予測)			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	11	7	3	- 8	-2	- 5
素 材 業 種	4	3	-4	- 8	-10	- 6
織 維	-3	5	-5	- 2	-14	- 9
紙 パ	0	-6	-8	- 8	-16	- 8
化 学	13	9	5	- 8	0	- 5
石 油 ・ 石 炭	-5	-5	-14	- 9	-23	- 9
窯 業 ・ 土 石	-8	-14	-18	- 10	-27	- 9
鉄 鋼	13	13	6	- 7	1	- 5
非 鉄	8	16	-3	- 11	-8	- 5
加 工 業 種	14	10	6	- 8	2	- 4
食 料 品	0	-4	-5	- 5	-10	- 5
金 属 製 品	-23	-19	-28	- 5	-32	- 4
一 般 機 械	28	27	18	- 10	13	- 5
電 気 機 械	10	11	3	- 7	1	- 2
自 動 車	33	12	21	- 12	22	+ 1
精 密 機 械	8	10	-3	- 11	-5	- 2
非 製 造 業	12	13	6	- 6	4	- 2
建 設	-9	-2	-14	- 5	-10	+ 4
不 動 産	21	14	11	- 10	4	- 7
卸 売	14	13	9	- 5	7	- 2
小 売	0	10	-7	- 7	-5	+ 2
運 輸	17	15	10	- 7	3	- 7
通 信	29	18	26	- 3	21	- 5
情 報 サ ー ビ ス	42	33	40	- 2	37	- 3
電 気 ・ ガ ス	-7	-2	-10	- 3	-10	0
対 事 業 所 サ ー ビ ス	22	22	15	- 7	13	- 2
対 個 人 サ ー ビ ス	13	16	5	- 8	4	- 1
飲 食 店 ・ 宿 泊	-3	-3	-13	- 10	-18	- 5
リ ー ス	5	6	0	- 5	-3	- 3
全 産 業	12	10	5	- 7	1	- 4

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	中 小 企 業					
	2008年3月調査		2008年6月調査(予測)			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-6	-9	-15	- 9	-20	- 5
非 製 造 業	-15	-21	-23	- 8	-28	- 5
全 産 業	-11	-17	-20	- 9	-25	- 5

2. 設備投資計画

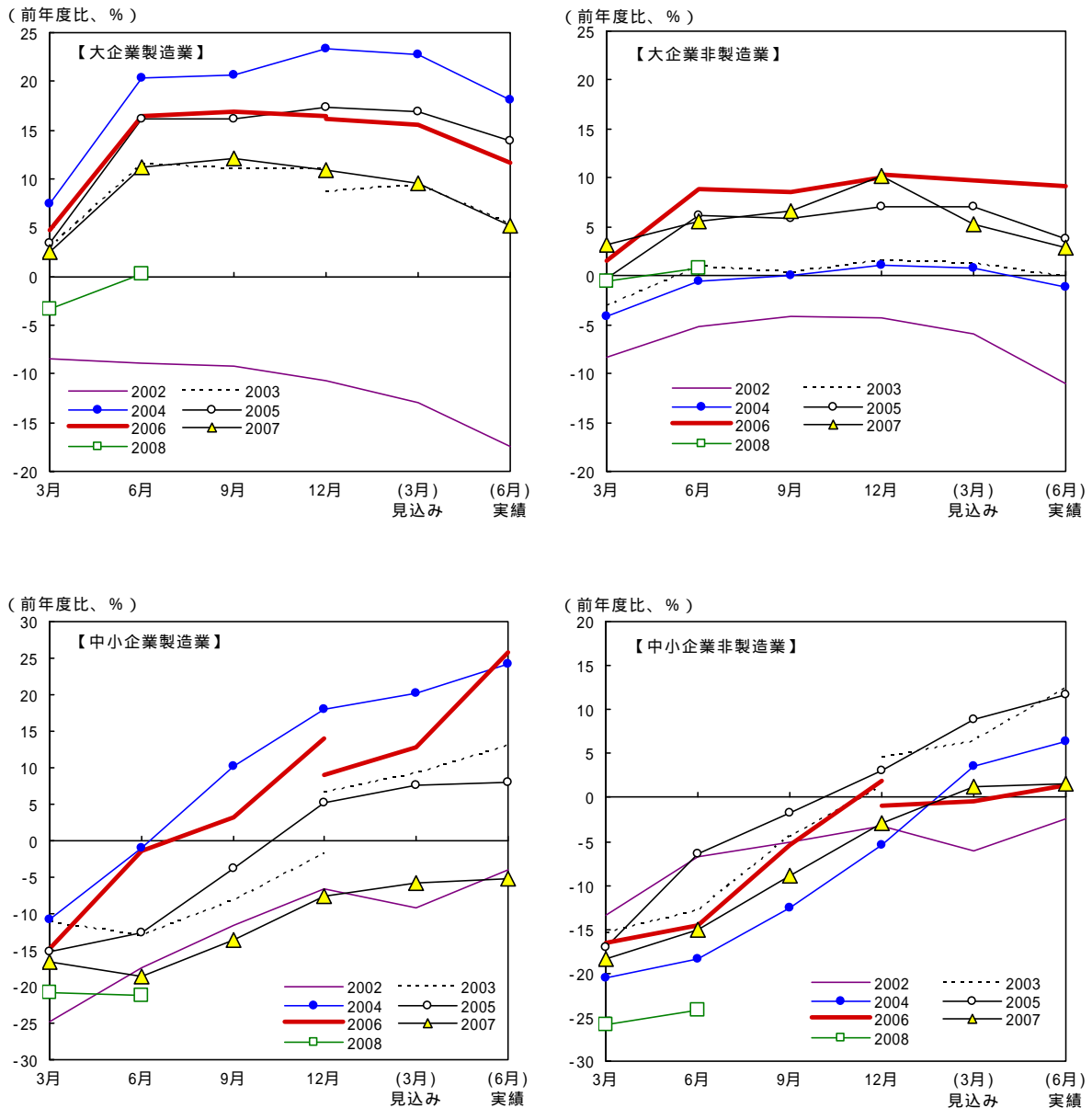
設備投資計画は、年度計画が十分に固まっていないタイミングの3月調査に比べ6月調査では上方修正されることが多いが、今回の調査では、大企業では例年通り上方修正される一方、中小企業は小幅な上方修正にとどまると見込まれる。収益環境は厳しくなってきたとはいえ製造業を中心にキャッシュフロー水準は高く、大企業の設備投資は、減速するものの増勢は維持すると見込まれる。一方中小企業では、大企業に比べて厳しい経営環境を反映し、上方修正幅は例年に比べ限定的となるだろう。中小企業製造業では、収益環境の厳しさが特に増しており、下方修正の可能性がある。

図表3 設備投資計画(含む土地、除くソフトウェア)

		<3月調査>		<6月調査>		<3月調査>		<6月調査>	
		2006年度	2007年度	2007年度	修正率	2008年度	2008年度	修正率	
				(実績)	(前年度比・%)	(計画)	(計画)		
大 企 業	製 造 業	11.7	9.5	5.2	-3.9	-3.3	0.2	3.6	
	非 製 造 業	9.1	5.2	2.9	-2.2	-0.6	0.8	1.4	
	全 産 業	10.0	6.8	3.8	-2.8	-1.6	0.6	2.3	
中 小 企 業	製 造 業	25.9	-5.7	-5.2	0.5	-20.7	-21.2	-0.6	
	非 製 造 業	1.4	1.3	1.5	0.2	-25.9	-24.2	2.3	
	全 産 業	8.7	-1.1	-0.8	0.3	-24.2	-23.2	1.3	

(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

2008年度の売上高・経常利益計画は、大企業製造業では、資源価格上昇の販売価格への転嫁が進展していることなどを受けて売上高が上方修正される一方、限界利益率の悪化が進むことにより経常利益は下方修正されると見込まれる。大企業非製造業では、国内最終需要の減速を背景に製造業ほどは価格転嫁が進まず、売上高、経常利益ともに下方修正されると見込まれる。

一方、諸コストの増加を販売価格へ転嫁する力が相対的に弱い中小企業では、原材料価格の上昇や人件費の増加が収益を強く圧迫するため、製造業、非製造業ともに経常利益は

大きく下方修正されると見込まれる。

図表4 事業計画

大企業

	<3月調査>		<6月調査> (予測)		<3月調査>		<6月調査> (予測) (前年度比・%)	
	2006年度	2007年度 (計画)	2007年度 (実績)	修正率	2008年度 (計画)	2008年度 (計画)	修正率	
<売上高>								
製造業	6.6	5.7	5.9	0.2	1.9	3.1	1.2	
非製造業	4.2	3.4	3.5	0.1	1.8	1.1	-0.7	
<経常利益>								
製造業	10.6	2.7	3.2	0.5	0.0	-2.6	-2.6	
非製造業	10.7	-3.0	-2.6	0.4	0.7	-3.1	-3.8	
<売上高経常利益率>								
製造業	6.76	6.57	6.59	0.02	6.45	6.22	-0.22	
非製造業	4.29	4.02	4.04	0.01	3.98	3.87	-0.11	

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

中小企業

	<3月調査>		<6月調査> (予測)		<3月調査>		<6月調査> (予測) (前年度比・%)	
	2006年度	2007年度 (計画)	2007年度 (実績)	修正率	2008年度 (計画)	2008年度 (計画)	修正率	
<売上高>								
製造業	5.3	1.7	2.7	1.0	2.3	0.9	-1.4	
非製造業	2.2	0.8	0.7	-0.1	-0.4	-0.9	-0.5	
<経常利益>								
製造業	7.9	-10.5	-9.6	1.0	16.6	-0.3	-14.5	
非製造業	6.5	-3.8	-4.3	-0.5	4.2	-2.1	-6.0	
<売上高経常利益率>								
製造業	3.90	3.43	3.43	0.00	3.91	3.39	-0.52	
非製造業	2.48	2.37	2.36	-0.01	2.48	2.33	-0.15	

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります