

日銀短観（2008年9月調査）予測

10月1日に公表される2008年9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6月の前回調査から7ポイント低下の-2と、交易条件の悪化や欧米経済の減速などの影響で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2ポイント低下の-4になると見込まれる。

大企業非製造業の業況判断DIは、国内景気の停滞や不動産市況の悪化などの影響で前回調査から5ポイント悪化の5、先行きについてはさらに3ポイント悪化の2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8ポイント悪化、非製造業では6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。

	6月（最近）	9月（最近） 予測	12月（先行き） 予測
大企業製造業	5	-2（ -7 ）	-4（ -2 ）
大企業非製造業	10	5（ -5 ）	2（ -3 ）
大企業全産業	7	1（ -6 ）	-1（ -2 ）
中小製造業	-10	-18（ -8 ）	-21（ -3 ）
中小非製造業	-20	-26（ -6 ）	-31（ -5 ）
中小全産業	-16	-23（ -7 ）	-27（ -4 ）

（ ）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

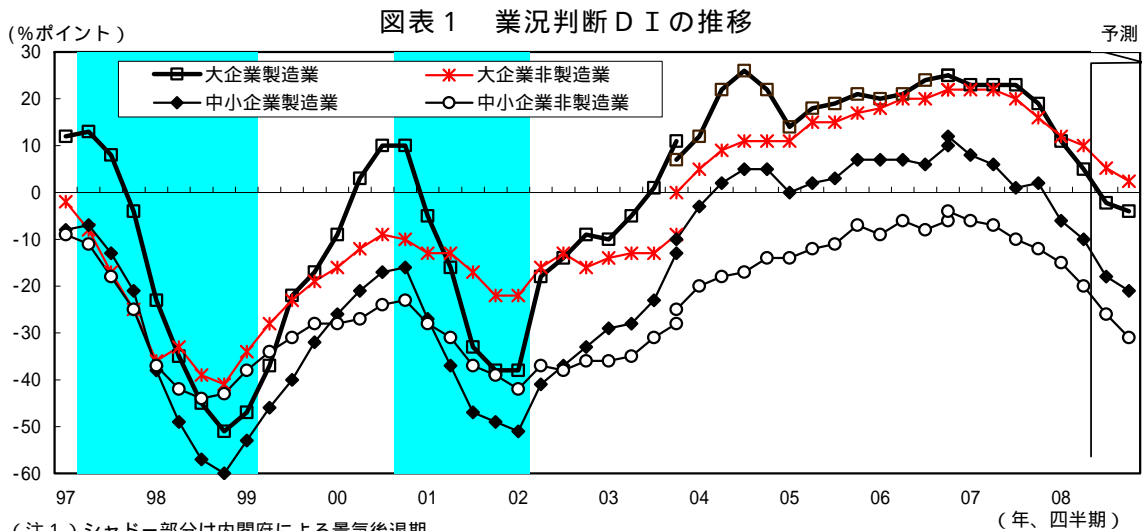
鶴田 零 (rei.tsuruta@murc.jp)

1. 業況判断D I

10月1日に公表される2008年9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6月の前回調査から7ポイント低下の-2と、景況感の悪化が続くと予想する。業況判断がマイナスになれば2003年6月調査以来21四半期ぶりのことである。エネルギーや原材料価格は高い水準にあるものの、これまで続いてきたような急上昇は一服してきている。鉄鋼、化学、紙パルプなどの素材業種では販売価格の引き上げを継続的に行ってきたり、資源価格が落ち着いてくることで収益環境は足元を底にして徐々に改善していくことが見込まれる。一方、加工業種では、欧米経済の減速が前回調査時に比べて鮮明になってきており、輸出の減速感が強まっている。設備投資など国内需要も低迷しており、業況に対する見方は素材業種よりも厳しいものとなるだろう。特に、米国経済低迷の影響を強く受けている自動車や、輸出や設備投資の減速で受注の伸びが弱まっている一般機械などでは大きく悪化するとみられる。先行きについては、素材業種では足元を底にして業況の改善が見込まれるが、加工業種では足元の景況感が大きく悪化した後も、内外経済の低迷が当面続く見込みであることを背景に厳しい景況感が続くことになるだろう。

大企業非製造業の業況判断D Iは前回調査から5ポイント低下の5と予想する。業種別では、生活必需品の価格上昇と賃金の伸び悩みによる家計の実質所得の低迷や、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・ガスや運輸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多く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D Iは前回調査から8ポイント悪化の-18、中小企業非製造業の業況判断D Iは6ポイント悪化の-26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2 業況判断D Iの内訳

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	大 企 業					
	2008年6月調査		2008年9月調査(予測)			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	5	4	-2	- 7	-4	- 2
素 材 業 種	-3	0	-8	- 5	-7	+ 1
織 維	-10	-12	-17	- 7	-22	- 5
紙 パ	-3	0	-5	- 2	-3	+ 2
化 学	8	5	2	- 6	3	+ 1
石 油 ・ 石 炭	-19	-33	-28	- 9	-27	+ 1
窯 業 ・ 土 石	-16	-12	-23	- 7	-28	- 5
鉄 鋼	-6	15	-8	- 2	-1	+ 7
非 鉄	10	13	6	- 4	11	+ 5
加 工 業 種	8	6	0	- 8	-3	- 3
食 料 品	4	2	1	- 3	0	- 1
金 属 製 品	-16	-16	-24	- 8	-27	- 3
一 般 機 械	22	16	12	- 10	5	- 7
電 気 機 械	3	7	-4	- 7	-5	- 1
自 動 車	15	6	3	- 12	-5	- 8
精 密 機 械	16	11	5	- 11	0	- 5
非 製 造 業	10	8	5	- 5	2	- 3
建 設	-1	0	-7	- 6	-6	+ 1
不 動 産	22	12	13	- 9	5	- 8
卸 売	12	11	12	0	10	- 2
小 売	0	1	-6	- 6	-6	0
運 輸	16	9	10	- 6	5	- 5
通 信	34	27	31	- 3	24	- 7
情 報 サ ー ビ ス	32	32	26	- 6	23	- 3
電 気 ・ ガ ス	-4	-6	-10	- 6	-12	- 2
対 事 業 所 サ ー ビ ス	20	19	16	- 4	14	- 2
対 個 人 サ ー ビ ス	10	11	5	- 5	4	- 1
飲 食 店 ・ 宿 泊	-14	-22	-21	- 7	-26	- 5
リ ー ス	0	-3	-6	- 6	-9	- 3
全 産 業	7	6	1	- 6	-1	- 2

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	中 小 企 業					
	2008年6月調査		2008年9月調査(予測)			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-10	-15	-18	- 8	-21	- 3
非 製 造 業	-20	-27	-26	- 6	-31	- 5
全 産 業	-16	-22	-23	- 7	-27	- 4

2 . 設備投資計画

設備投資計画は、大企業では中間決算前のタイミングで投資計画を大きく修正することが少ないため、9月の調査では6月調査から大きく変動しない傾向にある。企業を取り巻く収益環境は厳しさを増しているものの大企業の利益水準は依然として高い。また、省力化や競争力維持のための投資などは業況に関わらず必要となってくる。2008年度の設備投資計画は、大企業製造業で前年比+7.0%、非製造業で同+0.5%と、例年通り6月調査時点から大きな修正はないと見込まれる。

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、大企業に比べて厳しい経営環境を反映して上方修正幅は限定的となり、この時期としてはここ数年で最も厳しい投資計画となる可能性がある。

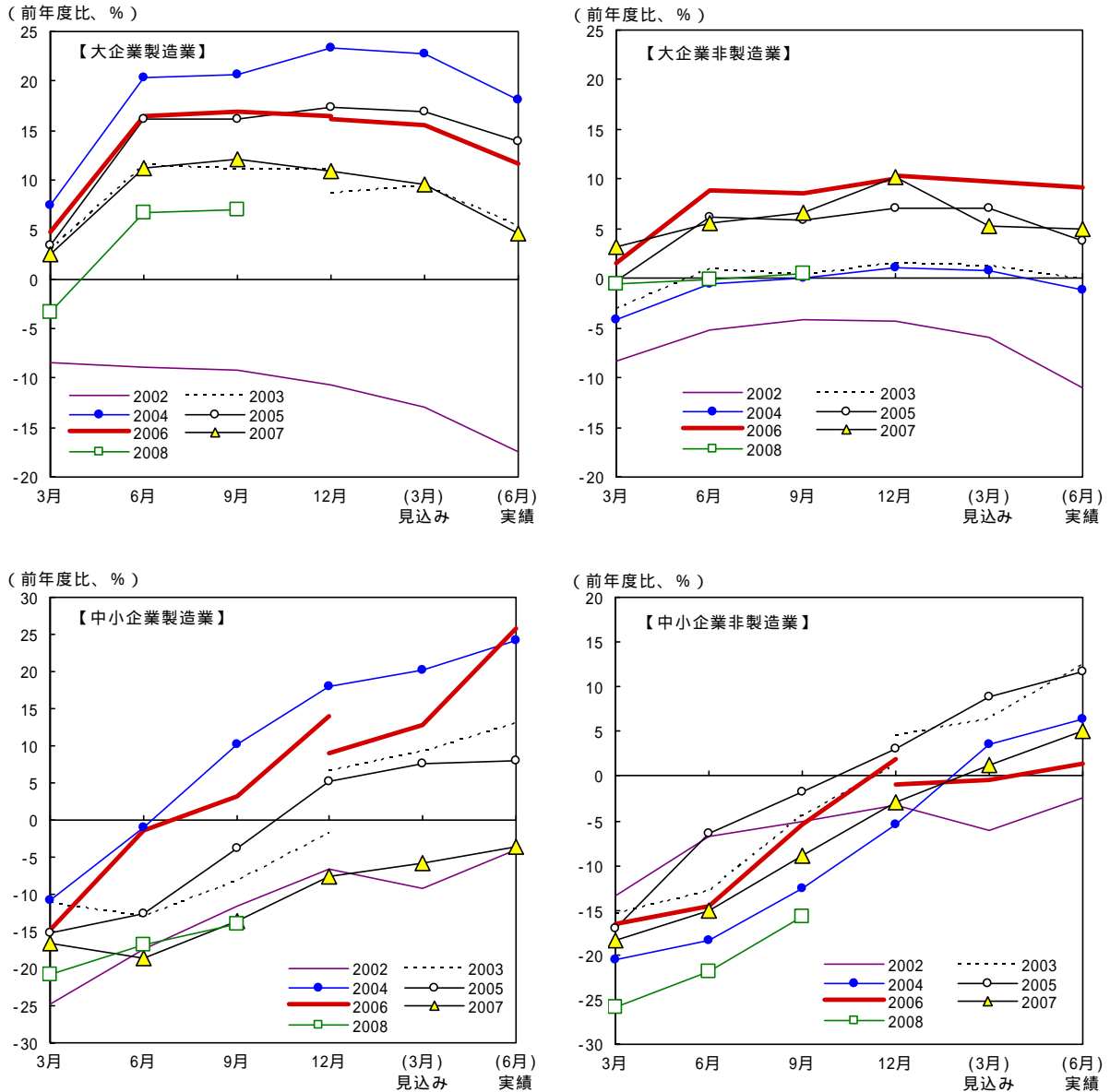
図表3 設備投資計画(含む土地、除くソフトウェア)

<6月調査> <9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	6.7	7.0	0.3
	非 製 造 業	9.1	5.0	-0.1	0.5	0.6
	全 産 業	10.0	4.9	2.4	2.9	0.5
中 小 企 業	製 造 業	25.9	-3.5	-16.7	-14.0	3.2
	非 製 造 業	1.4	5.1	-21.9	-15.7	7.9
	全 産 業	8.7	2.1	-20.2	-15.1	6.3

(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

売上高・経常利益計画は、大企業では、物価の上昇を受けて売上高は上方修正される一方、交易条件の悪化が続いていることや内外景気の減速によって販売数量が低迷していることなどにより経常利益は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、仕入価格の上昇や諸コスト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企業よりも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

<売上高>	2006年度	2007年度	2008年度 (計画)	<6月調査> <9月調査> (予測) (前年度比・%)	
				2008年度 (計画)	修正率
製造業	6.6	6.1	3.5	5.1	1.5
非製造業	4.2	4.5	3.7	4.1	0.4

<経常利益>	(予測) (前年度比・%)				
製造業	10.6	0.8	-9.9	-12.6	-3.0
非製造業	10.7	0.3	-3.8	-6.3	-2.6

<売上高経常利益率>	(予測) (%)				
製造業	6.76	6.42	5.59	5.34	-0.25
非製造業	4.29	4.12	3.82	3.71	-0.11

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

中小企業

<売上高>	2006年度	2007年度	2008年度 (計画)	<6月調査> <9月調査> (予測) (前年度比・%)	
				2008年度 (計画)	修正率
製造業	5.3	2.5	2.2	1.8	-0.4
非製造業	2.2	1.8	-1.0	-1.8	-0.8

<経常利益>	(予測) (前年度比・%)				
製造業	7.9	-12.3	8.3	-11.2	-18.0
非製造業	6.5	-1.6	-2.5	-6.2	-3.8

<売上高経常利益率>	(予測) (%)				
製造業	3.90	3.33	3.53	2.91	-0.62
非製造業	2.48	2.40	2.36	2.29	-0.07

(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