

産業レポート

2009年4月1日








2009年度業界見通し

～歴史的不況の深淵で試される企業の変革力～













【目次】

業種別概要表	…	1
主要業種の企業業績予想	…	3
1. 総論	…	5
2. 鉄鋼	…	12
3. 紙パルプ	…	16
4. 石油	…	20
5. 化学	…	24
6. 医薬品	…	29
7. 食品	…	32
8. 自動車	…	39
9. 機械	…	48
10. エレクトロニクス	…	55
11. 情報通信・メディア	…	63
12. 小売	…	73
13. 運輸	…	80
14. 建設・住宅	…	90
15. 不動産	…	96

【業種別概要表】

業 種	景況感		コメント
	2008年度 (見込)	2009年度 (予想)	
1. 鉄 鋼			2009年度の粗鋼生産量は、内需の縮小とアジアの需要低迷による輸出の落ち込みから10年振りに1億トンを割り込む見通し。鋼材価格は、国内外の需要が低迷するなか原料の価格改定もあり下落に見舞われそうだ。企業業績(高炉メーカー)は、販売量の減少を主因に減収が予想され、損益面でも固定費負担が重くのしかかるうえ、前年度に高値で仕入れた原料在庫が繰り越されることで利益を圧迫、前年比▲80%程度の減益が不可避。
2. 紙 ・ パ ル プ			2009年度の洋紙・板紙の国内需要は、景気悪化に伴いほぼ全ての品種で減少し、全体では前年比▲5%程度と大幅な減少となる公算が大きい。製品市況は、原燃料価格の下落や需給ギャップの拡大を背景に前年を下回る展開が予想される。企業業績は減収が避けられそうにないうえ、製品市況の下落による販売マージンの縮小や、新規設備の稼働に伴う減価償却費の負担増などが響き、前年比▲30～▲40%の減益を強いられよう。
3. 石 油			2009年度の石油製品販売量は、自動車の低燃費化等の構造要因に加え、製造業の生産活動の落ち込みや個人消費低迷の影響を受けて大幅な減少が続く見通し。原油価格が低水準で推移し、製品需給も緩和した状況が続くと予想されるなか、製品市況(年度平均)は前年を大きく下回る展開となる公算大。企業業績は、在庫評価損益を除く実質ベースで前年の黒字確保に貢献した石油精製・販売部門や石油開発部門が減益となるうえ、石油化学部門の2年連続の赤字が響き、大幅な減益となる見通し。
4. 化 学			2009年度のエチレン生産量は、国内外の幅広い用途分野で需要の低迷が予想されるなか、設備の低稼働状態が続き、2年連続で大幅な前年割れとなる見通し。需給緩和を背景に、原料価格とのマージンも前年から総じて縮小しよう。企業業績については、石油化学部門の赤字が続くことに加え、非石化部門では販売数量の落ち込みに見舞われることから、総合化学メーカー、合繊メーカーともに3期連続の減益を余儀なくされそうだ。
5. 医 薬 品			2009年の国内医療用医薬品市場は、薬価改定が実施されない年にあたることに加え、生活習慣病関連やがん関連の需要が増加するとみられることから、前年比5%程度の拡大となろう。企業業績は、欧米で一部製品の特許切れに伴う減収の影響が予想されるものの、国内外で血圧降下剤や認知症治療剤といった大型薬の拡販による増収が見込まれるうえ、前年度に発生したM&A関連費用が減少することから前年比40%程度の大幅な増益となり、過去最高益を更新する可能性が高い。
6. 食 品			2009年の食品業界は、原材料価格の高騰を背景に全般的に値上げが実施された前年から一転、値下げの相次ぐ1年となる可能性が高く、食品生産額は前年比▲2%程度の減少が避けられそうにない。大手企業の業績も総じて減益決算を余儀なくされる恐れが強い。カテゴリ別にみると、相対的に需要の落ち込みが小さい素材系分野は利益の維持も可能とみられるが、需要のマイナス幅が大きいと予想される「冷凍食品」や「酒類」、「清涼飲料」などは、企業間の競争激化も見込まれるなか大幅な減益となるケースも想定されよう。
7. 自 動 車			2009年の日系自動車メーカーの販売台数は、世界ベースで市場シェアの上昇が見込まれるものの、世界的な景気低迷や販売金融環境の悪化に伴う自動車需要の減退により、国内(前年比▲10%程度)、海外(同▲15%程度)ともに大幅な前年割れとなる見込み。自動車メーカー8社の業績については、2期連続の減収が避けられないものの、販売台数減や販売構成の悪化、円高による減益を、原材料価格の低下やコスト削減努力でカバーすることにより、損益の悪化には一定の歯止めがかかり、赤字幅の縮小が期待できよう。
8. 機 械			2009年度の機械・造船受注は、世界的な景気悪化に伴う自動車など最終製品の需要低迷や企業の設備投資縮小により、前年比大幅減となる見通し(産業機械▲20～▲25%、工作機械▲30～▲40%、造船▲60～▲70%)。企業業績をみると、総合重機大手6社は、高水準の受注残を抱える造船・原動機部門では無難な業績が見込まれるも、量産品の不振と円高が響いて全体では減収減益となる公算大。また、産業機械大手6社や工作機械大手3社は、早期の受注環境好転が見込み難く大幅な減収減益を余儀なくされよう。

(注) 各セクターの景況感は、需要・生産動向や企業業績の増減率・水準をもとに総合的に判断したもの。

業種	景況感		コメント
	2008年度 (見込)	2009年度 (予想)	
9. エレクトロニクス			2009年度の業界環境をみると、年度前半を中心とする需要の落ち込みと価格下落のダブルパンチにより、かつてない厳しい1年となりそうだ。総合家電・総合電機メーカー9社の企業業績は、通期で見ると、売上高の減少を、固定費を中心とするコスト削減では十分にカバーできず、前年並みの赤字を強いられる見通し。ただし、年度後半にかけて、売上高が徐々に持ち直し、固定費の削減効果の寄与も大きくなるとみられ、力強さには欠けるものの、業績は徐々に回復傾向を辿ろう。
10. 情報通信・メディア			2009年度は、放送が企業の出稿意欲の落ち込みと広告単価の下落から前年比▲10%の縮小、情報サービスもIT投資の抑制を受け前年比▲6%のマイナス成長が予想される。通信市場も、固定通信の低迷に加え、移動体通信も料金割引が響いて前年割れが続き、全体でも前年比▲3%と縮小が続く見通し。ただし、主力の通事業者の業績は、微減収ながら、営業利益は、新世代サービスへの移行費用が嵩む移動体通信を、顧客獲得費用や償却負担の軽減が進む固定通信が底支えして、2008年度並みの水準を確保できそうだ。
11. 小売			2009年度の小売市場は、雇用削減や可処分所得の減少が進むことで、“マインド低下による買い控え”から“購買力自体の低下”へと消費環境は一層悪化、この10年間で最大のマイナス幅を記録する1年となろう。大手の業績に目を転じると、コンビニエンスストアは、既存店の健闘と出店ピッチの拡大に支えられて過去最高益を更新する見込みだが、スーパー・百貨店については衣料品の不振を主因に2期連続の二桁減益となる見通し。特に、百貨店は消費不振の影響を色濃く受けて前年比▲5割強の大幅減益を余儀なくされよう。
12. 運輸			2009年度の運輸業界は、景気後退が深刻さを増すとみられるなか、荷動き・運賃ともに一段の落ち込みが予想され、大手といえども大幅な減益を強いられる公算が大きい。ただし、業態によって業績悪化の度合いには濃淡が生じる見通し。外航海運3社の売上高営業利益率は3~4%と相対的に高水準を維持、陸運5社も同2%弱の水準を確保する可能性が高いのに対し、空運2社はイールド低下や輸送効率悪化を主因に2期連続の赤字が避けられそうになく、運輸セクターの中でもとりわけ厳しさを増す恐れが強い。
13. 建設・住宅			
建設			2009年度の建設工事受注額(大手50社)は、民間工事・公共工事ともに二桁減となり、全体としてはバブル崩壊時に匹敵する落ち込みに見舞われ、統計開始(85年)以来初の11兆円割れとなる見通し。企業業績は、本格的な減収が見込まれるうえ、激しい受注競争下では採算改善も容易ではなく、大手4社でさえ営業利益が過去最低水準の2008年度をさらに下回る厳しい決算となろう。多くのゼネコンが苦境に晒された10年前を超える未曾有の建設不況入りが懸念される。
住宅			2009年度の住宅着工戸数は、購入マインドの冷え込みが続き、40年振りの低水準となった2007年度を下回る98万戸と、いよいよ100万戸割れが現実のものになろう。大手の業績は、前年度後半から急速に落ち込んだ受注を反映し減収が続き、営業利益が2期連続の二桁減益となる見通し。中長期的にみても、世帯数の伸び率鈍化や住宅耐用年数の長期化を背景に需要減小は避けられず、各社にとってはストックビジネスの拡大などを通じた収益構造改革が喫緊の課題となろう。
14. 不動産			2009年度の不動産市場は、年度末まで苦境に晒され続ける1年となろう。オフィス市場は、三大都市圏ともに賃料削減を企図した減床移転や拠点統廃合等の動きが広がり、需要縮小が避けられまい。一方、分譲マンション市場は、発売価格が上昇前の2005年度の水準まで下落することを想定し難いなかでは、値引き販売や住宅ローン減税制度拡充による需要喚起効果を加味しても販売不振が続く。上場大手5社の業績は、12期振りに減益に転じる2008年度に続き、2期連続の大幅減益となる見通し。

(注) 各セクターの景況感は、需要・生産動向や企業業績の増減率・水準をもとに総合的に判断したもの。

【景況感】



【主要業種の企業業績予想（前年度比）】

	対象企業	2008年度（見込）			2009年度（予想）			
		売上高	営業利益	利益率	売上高	営業利益	利益率	
1. 鉄	鋼	高炉5社	+3.5%	▲30.7%	8.3%	▲25～▲30%	▲75～▲80%	2.5%程度
2. 紙・パルプ		上場大手7社	+0.2%	▲9.9%	3.0%	▲6～▲7%	▲30～▲40%	2%程度
3. 石	油	石油元売大手5社	+0.2%	+46.5%	1.6%	▲30～▲35%	▲80%前後	0.5%程度
4. 化学・医薬品								
	総合化学	総合化学大手5社	▲5.8%	▲92.3%	0.4%	▲15～▲20%	▲90～▲100%	0%程度
	合成繊維	合成繊維大手6社	▲9.6%	▲67.4%	2.5%	▲8～▲10%	▲50～▲60%	1%程度
5. 医薬品		医療用医薬品大手4社	+4.7%	▲18.8%	17.1%	+4～+5%	+30～+40%	22%程度
6. 食品		食品メーカー74社	+3.9%	+0.2%	3.5%	+2%程度	▲7%程度	3.2%程度
7. 自動車		完成車メーカー8社	▲19.9%	赤字転落	▲0.7%	▲9%程度	赤字縮小	▲0.3～▲0.6%
8. 機械								
	総合重機	上場大手6社	+0.2%	▲34.2%	2.7%	▲8～▲10%	▲35～▲45%	2%程度
	産業機械	上場大手6社	▲9.4%	▲44.0%	6.9%	▲15～▲20%	▲45～▲55%	4～5%
	工作機械	上場大手3社	▲14.6%	▲76.7%	3.8%	▲50%程度	赤字転落	▲15～▲20%
9. エレクトロニクス								
	総合家電	上場大手5社	▲13.6%	赤字転落	▲1.0%	▲8%程度	赤字縮小	▲0.5～▲1.0%
	総合電機	上場大手4社	▲11.2%	赤字転落	▲0.3%	▲7%程度	前年並みの赤字継続	▲0.4%程度
10. 情報通信・メディア								
	通信	通信事業者大手6社	▲3%	+10.6%	11.6%	▲2%程度	横這い	12%程度
	放送	(民放キー局5社)	+0.6%	▲48.7%	2.6%	▲2%程度	▲30%程度	1.5～2.0%
	情報サービス	(上場大手14社)	+0.9%	▲38.2%	4.8%	▲0.0～▲0.5%	+45%程度	7%程度
11. 小売								
	百貨店	上場大手5社*	▲7.2%	▲52.5%	1.5%	▲7%程度	▲50%強	1%弱
	SPA	GMS上場大手4社*	▲1.7%	▲33.0%	0.9%	▲3%台半ば	▲15%弱	1%弱
	コンビニ	上場大手5社*	+5.0%	+6.6%	21.6%	+3%強	+5%程度	22%程度
12. 運輸								
	陸運	上場大手5社	▲0.8%	▲25.0%	2.7%	▲4%弱	▲30～▲40%	2%弱
	海運	上場大手3社	▲3.1%	▲30.0%	7.7%	▲10%強	▲60%程度	3～4%
	空運	上場大手2社	▲9.2%	赤字転落	▲0.9%	▲15%弱	赤字縮小	▲1%弱
13. 建設・住宅								
	建設	上場大手4社	+3.8%	▲59.8%	0.8%	▲7～▲8%	▲5～▲6%	0.8%程度
	住宅	上場大手5社	▲3.7%	▲24.4%	3.7%	▲6～▲7%	▲25～▲26%	2.9%程度
14. 不動産		上場大手5社	+6.2%	▲16.8%	13.4%	▲3～▲4%	▲20～▲40%	10%程度
各業種合計		—	▲6.4%	▲57.5%	6.0%	▲10%程度	▲20～▲30%	2%程度

(注) 売上高・営業利益は前年比伸び率。「*」がついた企業業績は単体ベース。

<参考> 業績予想の対象企業 (201社)

業種	対象企業	
1. 鉄鋼	高炉5社	新日本製鐵、JFEホールディングス、住友金属工業、神戸製鋼所、日新製鋼
2. 紙・パルプ	上場大手7社	王子製紙、日本製紙グループ本社、大王製紙、レンゴー、三菱製紙、北越製紙、中越パルプ工業
3. 石油	石油元売大手5社	新日本石油、出光興産、コスモ石油、昭和シェル石油、ジャパンエナジー ^(注1)
4. 化学・医薬品		
総合化学	総合化学大手5社	三菱ケミカルHD、住友化学、三井化学、昭和電工、東ソー
合成繊維	合成繊維大手6社	東レ、帝人、東洋紡績、三菱レイヨン、クラレ、ユニチカ
5. 医薬品	医療用医薬品大手4社	武田薬品工業、第一三共、アステラス製薬、エーザイ
6. 食品	食品メーカー74社	麒麟麦酒、アサヒビール、サッポロホールディングス、宝ホールディングス、オエノンホールディングス、養命酒製造、伊藤園、北海道コカ・コーラボトリング、四国コカ・コーラボトリング、三國コカコーラボトリング、コカ・コーラセントラルジャパン、明治製菓、森永製菓、不二家、江崎グリコ、中村屋、名糖産業、井村屋製菓、カンロ、ブルボン、モロゾフ、亀田製菓、日清製粉グループ本社、日本製粉、昭和産業、日東富士製粉、増田製粉所、鳥越製粉、東福製粉、山崎製パン、第一屋製パン、日糧製パン、東洋水産、日清食品、雪印乳業、明治乳業、森永乳業、ヤクルト本社、味の素、キッコーマン、キュービー、カゴメ、ブルドックソース、ユタカフーズ、理研ビタミン、ハウス食品、エスビー食品、ダイショー、永谷園、ジャパン・フード&リカー・アライアンス、ニチレイ、日東ベスト、極洋、日本水産、マルハニチロホールディングス、日本ハム、伊藤ハム、丸大食品、プリマハム、林兼産業、米久、滝沢ハム、相模ハム、日清オイリオグループ、不二製油、ポーソー油脂、かどや製油、J-オイルミルズ、塩水港精糖、東洋精糖、日新製糖、日本甜菜製糖、フジ日本精糖、三井製糖
7. 自動車	完成車メーカー8社	トヨタ自動車、本田技研工業、日産自動車、スズキ、マツダ、三菱自動車工業、富士重工業、いすゞ自動車
8. 機械		
総合重機	上場大手6社	三菱重工業、石川島播磨重工業、川崎重工業、住友重機械工業、三井造船、日立造船
産業機械	上場大手6社	コマツ、クボタ、ダイキン工業、日本精工、日立建機、荏原製作所
工作機械	上場大手3社	オークマ、森精機製作所、牧野フライス製作所
9. エレクトロニクス		
総合電機	上場大手5社	日立製作所、東芝、富士通、日本電気、三菱電機
総合家電	上場大手4社	パナソニック、ソニー、シャープ、三洋電機
10. 情報通信・メディア		
通信	通信事業者大手6社	NTT東日本、NTT西日本、NTTコミュニケーションズ、NTTドコモ、KDDI、ソフトバンク
放送	(民放キー局5社)	フジ・メディア・ホールディングス、日本テレビ放送網、東京放送、テレビ朝日、テレビ東京
情報サービス	(上場大手14社)	NTTデータ、大塚商会、野村総合研究所、日本ユニシス、伊藤忠テクノソリューションズ、CSKホールディングス、NECフィールディング、ITホールディングス、日立情報システムズ、富士ソフト、新日鉄ソリューションズ、日立ソフトウェアエンジニアリング、住商情報システム、ネットワンシステムズ
11. 小売		
百貨店	上場大手5社*	高島屋、三越、大丸、伊勢丹、松坂屋
スーパー	GMS上場大手4社*	イオン、イトーヨーカ堂、ダイエー、ユニー
コンビニ	上場大手5社*	セブンイレブン、ローソン、ファミリーマート、サークルKサンクス、ミニストップ
12. 運輸		
陸運	上場大手5社	日本通運、ヤマトHD、セイノーHD、日立物流、福山通運
海運	上場大手3社	日本郵船、商船三井、川崎汽船
空運	上場大手2社	日本航空、全日本空輸
13. 建設・住宅		
建設	上場大手4社	大成建設、鹿島建設、大林組、清水建設
住宅	上場大手5社	積水ハウス、大和ハウス工業、住友林業、パナホーム、三井ホーム
14. 不動産	上場大手5社	三井不動産、三菱地所、住友不動産、東急不動産、野村不動産HD

(注) 1. ジャパンエナジーは、新日鉄ホールディングス(同社の親会社)の石油部門の業績を使用。

2. 「*」が付いた業種の企業業績は単体ベース。

3. () が付いた業種は企業業績の実績のみ。2009年度の業績予想はしていない。

<参考> 見通しの前提条件～三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室見通し(2009年2月)

	2007年度		2008年度		2009年度		2007年度実績	2008年度見通し	2009年度見通し
	上期	下期	上期	下期	上期	下期			
名目GDP	1.6	0.4	▲1.3	▲5.1	▲6.4	▲4.0	1.0	▲3.2	▲5.2
実質GDP	2.1	1.7	0.2	▲6.0	▲7.1	▲2.1	1.9	▲2.9	▲4.7
消費者物価<除く生鮮食品>	▲0.1	0.7	1.9	0.5	▲1.4	▲0.7	0.3	1.2	▲1.1
円相場(円/ドル)	119	109	106	93	93	96	114	99	94
原油価格(WTI、ドル/バレル)	70	94	121	50	41	45	82	85	43
米国実質GDP	1.5	2.5	2.3	0.3	▲2.1	▲1.6	2.0	1.3	▲1.8

(注) 米国実質GDPは暦年ベース。2008年は改訂値。

(資料) 三菱東京UFJ銀行企画部経済調査室

1. 総論

【要約】

- ◇ 2009年度の産業景気は、世界経済の冷え込みに伴う外需縮小に加え、企業部門の悪化が本格的に家計へと波及する展開が予想されるなか、未曾有の不況に直面した前年から一段と悪化する見通し。
- ◇ こうした環境下、2009年度の企業業績は2期連続の二桁減益が避けられそうにない。増勢を続けてきた設備投資も、投資余力の縮小と企業マインドの悪化から7期振りの減少に転じ、これが内需への下押し圧力となる恐れが強い。
- ◇ もっとも、年度後半には需要環境の底入れが期待されるほか、不況期入りを契機に、幅広い業種で新ビジネスの萌芽や構造調整気運の高まりがみられる点は注目に値する。局面打開に向け、わが国産業の底力が試されることになりそうだ。

1. 2008年度の動向

◇未曾有の不況へと転落した産業景気

- 2008年度のわが国産業界は、ここ数年の好況から一転して深刻な不況に見舞われた。
- 秋口以降の世界的な景気低迷から自動車やエレクトロニクスなど外需関連セクターが急降下、これら加工組立を主力ユーザーとする素材業種の景況感も連鎖的に悪化したうえ、非製造業についても、企業の生産活動縮小や消費マインドの悪化という形で煽りを受けることとなった。
- 結果、前年比の需要環境は、医薬品や食品など一部の内需関連セクターを除く幅広い業種で悪化。エレクトロニクス業界では半導体国内生産金額がITバブル崩壊時に匹敵する水準まで落ち込んだほか、鉄鋼業界の粗鋼生産量を始め6業種の主要指標が過去最大の減少率を記録するなど、悪い意味で歴史的な数字が並んだ（図表1）。

図表1：わが国産業界の需要・生産の動向

業種	指標	2008年度 (見込)		水準もしくは減少率のレベル感	2009年度 (予想)
			前年比		
鉄鋼	粗鋼生産量	1.06億トン	▲12.4%	過去最大の減少率	▲10%程度
紙パルプ	洋紙・板紙国内需要	2,992万トン	▲6.3%	過去最大の減少率	▲5%程度
石油	燃料油販売量	2.02億kl	▲7.5%	過去最大の減少率	▲6～▲7%
化学	エチレン生産量	657万トン	▲13.1%	過去最大の減少率	▲4～▲5%
医薬品	医療用医薬品国内需要*	7.6兆円	+1.0%	—	+5%程度
食品	食品生産額*	23.7兆円	+1.6%	—	▲2%程度
自動車	世界販売台数*	6,623万台	▲5.3%	90年以降で最大の減少率	▲15%程度
機械	工作機械受注額	9,749億円	▲38.8%	71年のドルショック以来の大幅減	▲30～▲40%
エレクトロニクス	半導体国内生産金額	2.9兆円	▲22.4%	ITバブル崩壊時に匹敵する低水準	▲10～▲15%
情報通信	情報サービス売上高	11.1兆円	+0.2%	—	▲6%程度
小売	百貨店全店売上高	7.2兆円	▲6.3%	過去最大の減少率(コンビニに逆転許す)	▲8%弱
運輸	営業用貨物輸送量	28.5億トン	▲2.6%	過去最大の減少率	▲7%弱
建設	建設工事受注額	12.8兆円	▲9.0%	02年並みの低水準	▲15～▲16%
住宅	住宅着工戸数	105万户	+1.6%	実態低迷(07年度の建築基準法改正の影響大)	▲7～▲8%
不動産	首都圏分譲マンション供給戸数	4.1万户	▲29.7%	直近ピークの05年比半減	▲9～▲10%

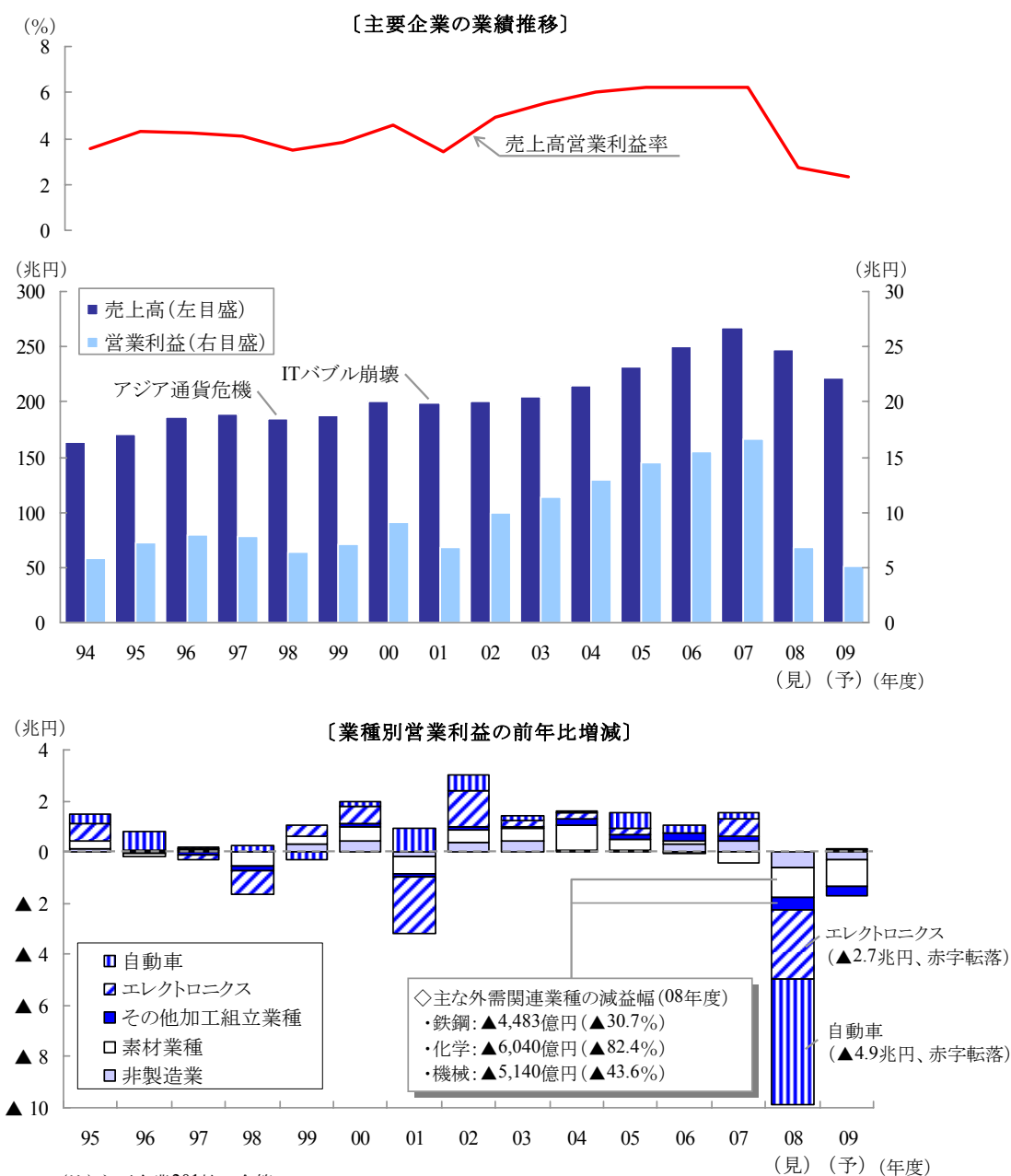
(注)「*」を付した指標は暦年ベース。本稿では、医薬品、食品、自動車の需要環境は暦年ベースで論述している。

(資料)各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

◇6 期連続の増益から一転、過去最大の減益へ

- こうした環境の下、2008年度の企業業績は7期振りに減収減益に転じた（図表2：主要企業201社の合計、対象業種と対象企業は3～4ページを参照）。
- それも、自動車とエレクトロニクス赤字転落を始め、化学は前年比▲8割強、機械や鉄鋼も大幅な減益を強いられるなど、これまで業績拡大を牽引してきた基幹産業が軒並み崩れたことにより、セクター全体としては過去最大の減益となった。
- 特に今回の場合、年度前半は原油高に伴うコスト増、後半には急激な円高と需要縮小が同時進行するなか、主要企業201社の7割強が業績予想の下方修正を実施。わが国産業界にとって如何に鋭角的かつ予期せぬ環境悪化であったかが窺える。

図表2：わが国産業界の業績動向



2. 2009 年度の動向

◇内需セクターも巻き込んで一段と悪化する産業景気

- 2009 年度の産業景気は、未曾有の不況に直面した前年から一段と悪化する見通し。
- まず外需関連セクターは、世界経済の冷え込みから全ての業種で市場縮小が見込まれる（図表 3）。具体的にみると、エレクトロニクスと機械は引き続き二桁ピッチの需要減が避けられそうにないうえ、全世界で販売低迷が見込まれる自動車では日独 2 ヶ国分を上回る需要が喪失、鉄鋼も粗鋼生産量の 1 億トン割れが濃厚である。加えて、これら基幹産業を主要荷主に抱える海運も荷動き低迷を余儀なくされよう。
- また内需関連セクターに関しては、幅広い業種で需要環境の悪化幅が拡大するなど、外需関連以上に先行き不透明感の強まる 1 年となりそうだ。国内生産活動の縮小に加え、企業部門の悪化が本格的に家計部門へと波及する展開が予想されるなか、景気連動色の強い建設や不動産は言うまでもなく、百貨店やスーパーでは衣料品を中心とした販売不振が一層深刻化、束の間の値上げ効果に浴した食品も再びデフレ局面に転じる見通しである。一方、需要環境の改善が期待できるのは、生活習慣病関連薬剤や抗がん剤などの需要増に支えられる医薬品、不況期入りで物件や FC オーナーの確保など出店環境が整うコンビニエンスストア程度にとどまろう。

図表 3：2009 年度の需要環境の見通し

2009年度に予想される 業界環境の変化	外需関連セクター	内需関連セクター
改善(市場拡大)	—	医薬品*、コンビニエンスストア
悪化(市場縮小)	全て悪化	上記以外
悪化幅:縮小～不変	鉄鋼、化学、機械、エレクトロニクス	紙パルプ、石油、通信、不動産
悪化幅:拡大	自動車*	食品*、放送、情報サービス、百貨店、スーパー、陸運、海運*、空運、建設、住宅

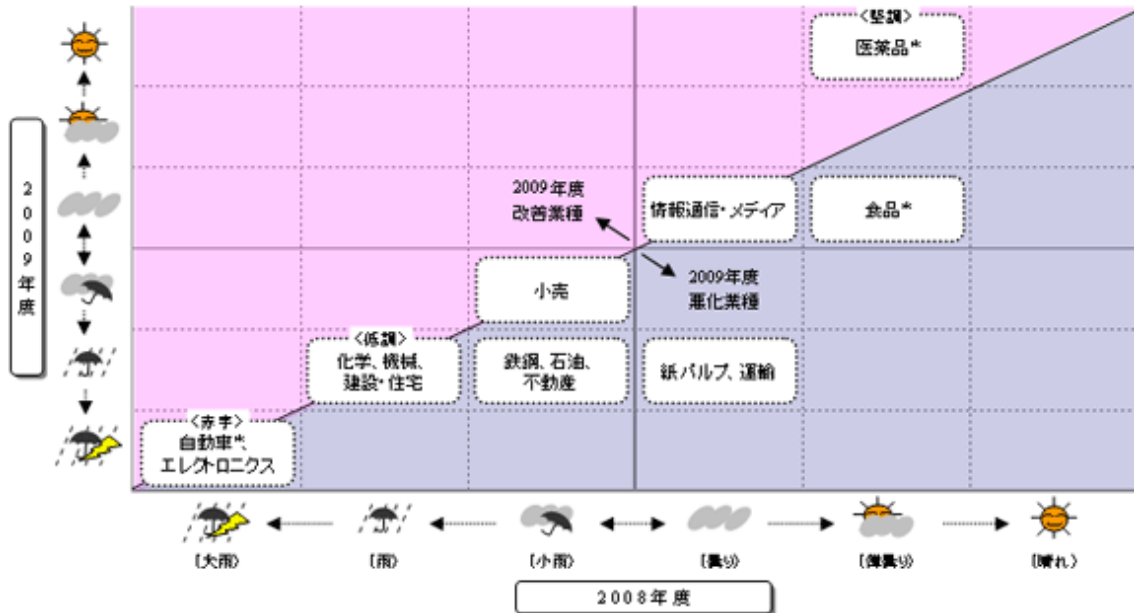
(注) 1.「*」を付したセクター(サブセクター)は暦年ベースの見通し。

2.前年度の市場拡大から市場縮小に転じる食品、情報サービス、住宅については、「悪化幅拡大」に区分。

◇避けられない 2 期連続の二桁減益

- こうしたなか 2009 年度の企業業績は、2 期連続の二桁減益が避けられない見通し。
- 分野別にみると、まず製造業に関しては、外需縮小を反映して自動車やエレクトロニクスの赤字決算が続く公算が大きく、機械や鉄鋼では減益ピッチが二桁後半まで拡大、内需中心の食品も消費者の買い控えや単価下落が響いて減益に転じる見通しであるなど、医薬品を除けばほぼ総崩れの展開が予想される（次頁図表 4）。
- 非製造業についても、中食強化や FC 出店加速を通じた収益性向上が期待されるコンビニエンスストアは増益、需要環境が悪化する通信も ADSL など先行投資分の回収が進むことで前年並みの利益水準を維持しようが、それ以外は一様に減益が見込まれる。特に、高額品の販売不振が深刻な百貨店、前上期まで市況高騰に支えられていた海運では前年比で利益がほぼ半減する見通し。陸運（トラック運送）や建設・住宅、不動産といった業種も一段の需給緩和から大手といえども二桁減益を余儀なくされよう。

図表 4：業種別にみた景況感（業種大分類、2008～2009 年度）



(注) 上図は各セクターの需要環境と業績動向(主要企業の合算値)を総合的に勘案してプロットしたもの。
 「*」を付したセクターは、需要環境のみ暦年ベースでみている。

- むろん、本稿が前提としている 2009 年度平均の円相場は 94 円 / ドルであり、仮に円安に振れた場合、自動車など外需比率の高い業種にとっては少なからぬ増益要因となり得るが、これも需要環境自体が冴えない以上、過度な期待は禁物。むしろサプライズファクターとして意識すべきは、環境急変に伴う企業の存続リスクであり、それが既に顕在化している建設・不動産はもとより、先行きの需要動向や販売先の業績・施策面などに不安を抱える業種では、財務体力の乏しい事業者を中心に市場退出を迫られるケースも出てこよう（図表 5）。

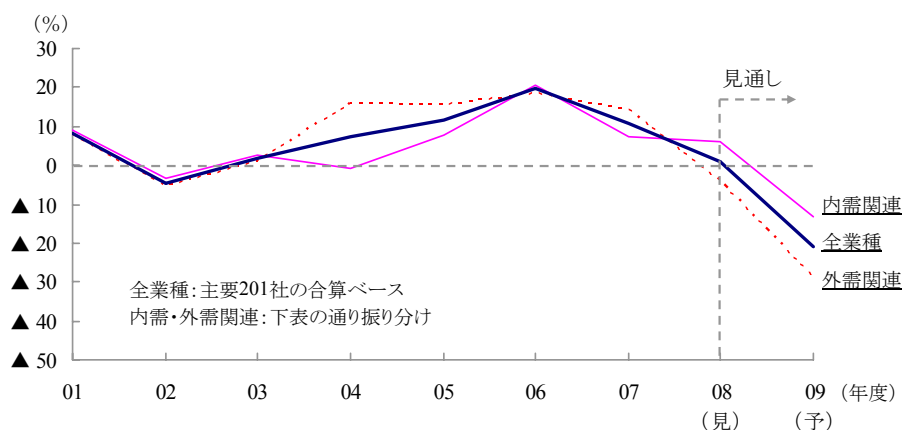
図表 5：深刻な環境悪化が予想される分野（業種中・小分類）

業種(大分類)	業種(中・小分類)	留意点	詳細
自動車	Tier2以下の自動車部品サプライヤー	販売先の業績悪化	完成車メーカーの生産調整が急ピッチで進展中、サプライヤーに対する選別姿勢も一段と厳格化
機械	外注メーカー	販売先の業績悪化	自社工場の稼働率維持に向け、大手メーカーが業務の内製化や外注メーカーの選別を進める公算大
エレクトロニクス	半導体製造装置メーカー	販売先の業績悪化	半導体メーカーの投資抑制から受注(または支払い)の延期やキャンセルが多発
情報通信	中小ソフトウェア開発業者	需要急減 資金繰り悪化	総じて財務体力が十分でないうえ、景気低迷の影響から業種の別なくシステム投資を手控える動きが急
小売 (関連業種含む)	地方百貨店、外食(郊外・中価格帯) 百貨店・量販店向け中小アパレル、	需要急減 販売先の業績悪化	衣料品の販売不振が深刻(特に地方は顕著)、急速に節約・巣籠りへと向かう消費傾向から外食離れも加速
運輸	中小トラック運送業者	需要急減	燃油費高騰の影響は一服するも、物量の急減が中小固有の高固定費体質をさらに圧迫

◇急速に冷え込む設備投資

- ▶ 一方、設備投資に目を転じると、2000年代半ばから増勢が継続、2008年度も上期までの積極投資により前年比微増を維持した模様だが、2009年度については、業績悪化に伴う投資余力の縮小と企業マインドの悪化を背景に全てのセクターが前年割れとなり、主要企業201社の合算ベースで7期振りの減少に転じよう（図表6）。
- ▶ ただ減少率の観点では、業種毎に濃淡が生じる公算が大きい。まず内需関連セクターをみると、抄紙機投資が一巡する紙パルプや大型店舗の出店に急ブレーキが掛かる小売など▲2割程度の減少が見込まれるセクターはあるが、均してみれば▲1割内外にとどまる見通し。なかでも、安全性向上を企図した設備増強が継続する食品、次世代ネットワーク構築に向けた投資が下支えとなる通信、新薬の研究開発も含め広義の先行投資が引き続き堅調とみられる医薬品といった業種では、減少基調とはいえ相対的に底堅い推移が予想される。
- ▶ 反対に外需関連では、市況急落に伴う船舶投資抑制の影響が既に顕在化していた海運こそ一桁台の減少にとどまろうが、それ以外は軒並み大幅な減少が避けられそうにない。例えば自動車や機械、エレクトロニクスでは▲3～▲4割の前年割れ、長期的視座に立って投資を行う傾向の強い素材業種も案件先送りなどの影響から加工組立業種に迫るピッチの落ち込みが予想されるなど、前年度から続く外需主導の景気悪化を色濃く反映する格好となろう。

図表6：業種別にみた設備投資の前年比伸び率（業種大分類、2001～2009年度）



〔各業種の内訳〕 (単位：%)

業種	01	02	03	04	05	06	07	08 (見)	09 (予)	
外需関連	鉄鋼	1.7	▲31.4	20.2	▲1.8	17.4	32.3	17.0	8.4	▲20%程度
	化学	31.3	▲6.0	▲14.7	17.5	18.4	30.9	5.9	▲0.2	▲40～▲45%
	自動車	14.3	4.9	1.0	20.2	22.8	3.3	▲1.1	▲3.9	▲30～▲35%
	機械	9.8	▲0.7	▲14.8	24.5	20.3	12.0	11.7	6.0	▲30%程度
	エレクトロニクス	▲21.5	▲17.9	12.0	14.6	0.1	20.3	▲5.6	▲11.0	▲40～▲45%
	運輸(主に海運)	10.2	18.3	2.7	20.1	14.5	13.1	56.9	▲24.6	▲5%程度
	内需関連	紙パルプ	16.7	▲9.3	▲10.1	7.1	18.6	39.6	22.0	▲16.1
石油	52.7	25.8	1.1	▲7.7	35.2	20.9	24.7	24.5	▲10～▲15%	
医薬品	20.9	▲16.7	30.2	▲18.1	▲24.3	21.4	▲0.8	18.0	▲10%程度	
食品	▲1.5	▲8.7	▲9.1	5.5	5.0	1.8	7.4	11.3	▲3%程度	
情報通信	▲14.5	▲12.1	13.2	0.4	1.9	11.6	▲5.3	▲2.5	▲5%程度	
小売	▲20.3	0.3	▲8.5	7.7	10.5	28.2	▲5.3	▲0.0	▲20%程度	

(注)1.建設・住宅、不動産セクターを除く。

2.全業種の数値は、各業種の伸び率を単純平均して算出。

3.運輸については、ここ数年の設備投資の牽引役が海運であるため、外需関連セクターに分類。

(資料)有価証券報告書、業界誌等をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

3. トピックス ～歴史的不況下での着眼点

◇景気底入れの兆しは 2009 年度第 2Q

- このように 2009 年度は、わが国産業界にとって極めて厳しい 1 年となりそうだが、突破口が全く見当たらないわけではない。すなわち今次不況を大きく捉えたと、①外需急減を背景とした加工組立業種の大幅減産 → ②素材業種の需給緩和 → ③企業業績の悪化と設備投資の減退に伴う内需低迷、というメカニズムで進行しており、起点となった加工組立業種の生産調整一巡が景気底入れの鍵を握るとみられる。
- この点、本稿は「2009 年度後半から米国景気が持ち直しに向かう」との前提に立っているが、シナリオ通りの展開を辿るとして自動車やエレクトロニクスの生産動向を展望すると、通年ベースでは前年比大幅減が避けられそうにないものの、四半期ベースでみれば、両業種とも第 1Q（4-6 月）一杯で在庫削減に目処を付け、第 2Q（7-9 月）には前期比微増に転じる見通し。勿論、企業業績の底入れについては肝心の需要回復を待つ必要があるが、波及効果の大きい基幹産業の生産が巡航速度に向かい始めるとあって、少なくとも第 3Q（10-12 月）以降の景気底割れは回避できるとみてよからう。

◇高まる構造改革の気運

- また、今回のような環境急変下においては、主に“守り”の面で構造的な課題解決に向けた取り組みが加速する展開も想定される。
- 例えば、外需不振の矢面に立たされている加工組立業種の場合、流通在庫の圧縮や工場の稼働停止など矢継ぎ早に手を打っているとはいえ、好況時からの落差が大きいだけに、生産調整から一歩踏み込んで、抜本的なコスト構造の見直しや不採算事業の整理へと発展する公算が大きい（図表 7）。マージン率の改善やコスト競争力の強化が課題とされてきた素材業種においても、主要ユーザー向けの販売低迷が当面続くと思われるなか、石油や紙パルプを中心に余剰生産能力の解消に向けてもう一段の合従連衡が起こるシナリオも展望し得る。
- 一方、非製造業分野は内需依存度の高い業種が大半だが、将来の需要拡大が期待薄なだけでなく、短期的には一層の落ち込みが予想されるとあって、各産業の構造調整も急展開を迎えそうだ。具体的には、参入企業の過剰感が大きい小売や陸運（トラック運送）では業態や事業領域の枠を超えた再編が活発化、急速に冷え込んだ市場の活性化が不可欠な不動産（J-REIT）においても、制度面の整備が進むなか、投資家に対する信用力向上の観点から投資法人同士が合併に踏み切る可能性もあろう。

図表 7：業種別にみた課題と対応策

業種	業種	構造的な課題	対応策	業界再編の可能性
加工組立	自動車・機械	コストダウンの高度化	開発・設計の現地化、外注政策の見直し	○
	エレクトロニクス	事業ポートフォリオの最適化	経営資源の選択と集中（低採算製品の進退見極め）	○
素材	紙パルプ・石油	マージン率の改善	国内における余剰生産能力の解消	◎
	化学	コスト競争力の強化	原料調達が多様化、固定費削減	○
非製造業	小売	店舗競争力の捩入れ	オーバーストアの解消、消費者への訴求力の向上	◎
	運輸（トラック運送）	運賃採算の改善	プレーヤーの減少を通じた過当競争の緩和	◎
	不動産	流動性の確保	J-REITを中心とする不動産市場の活性化	○

（注）表右端の記号（◎・○）は、再編気運の高まり度合いを示したもの。

◇注目される各産業の局面打開策

- さらに“攻め”の観点でも、各産業で局面打開に向けた動きが活発化する見通し。
- 振り返ってみると、オイルショックを契機とする産業の軽薄短小化の過程で鉄鋼メーカーが立ち上げたプラント開発やシステム事業を始め、90年代の消費不況時に台頭したスーツ量販店や100円ショップ、ITバブル崩壊後の需要喚起策として電機各社が本格生産に乗り出した薄型テレビなど、不況期には新たな成長への萌芽がみられるケースが少なくない。
- この点、足元に目を向ければ、非製造業では、通信の高速無線通信やトラック運送の物流派生事業など業務の高度化・多様化を通じた顧客ニーズの取り込みが着々と進められている(図表8)。加えて、プライベートブランド向けの供給を増やす食品、生鮮ディスカウント業態を強化する小売は低価格化を軸としている点で共通、節約モードへと移行する消費者の嗜好変化を捉えた取り組みとして注目される。
- 製造業をみても、鉄鋼や紙パルプ、医薬品の大手クラスが内需依存型の成長モデルからの脱却を企図して海外展開を急いでいるほか、特に今回の場合、次世代環境対応車を本格投入する自動車など4業種(図表8:◎を付した業種)が環境面に配慮した施策を重点的に進めている点が目を引く。いずれの動きも周辺業種と密接に関わるだけに、各社が環境対応を強化していく過程では、①二次電池を動力源とする環境対応車の開発に当たり、自動車やエレクトロニクス、さらには化学業界も巻き込んで技術力向上を企図した資本・業務提携が進展する、②太陽光発電に強みを持つ電機メーカーとストックビジネスの裾野を拡げたいハウスメーカーが協業、省エネ住宅の普及に向け一層のコストダウンを図る、といった具合に、業種横断的なコンソーシアムが形成される可能性もあろう。
- こうした一連の取り組みは、不況下における需要創出の観点としてのみならず、次の成長期を睨んだ布石としても極めて重要と言える。前述した構造改革も含め、攻守両面に亘る対応如何で各社の将来業績にも明暗が生じることになりそうだ。

図表8：各産業の局面打開策（詳細は各論編参照）

業種	取組内容	環境対応
鉄鋼	海外展開の強化	
紙パルプ	海外展開の強化	
石油	新エネルギー事業の強化(太陽光発電、燃料電池)	◎
化学	環境関連素材の開発(太陽電池、二次電池、LED)	◎
医薬品	海外展開の強化	
食品	プライベートブランド(PB)向け供給拡大	
自動車	次世代環境対応車の本格投入(ハイブリッドカー、電気自動車)	◎
エレクトロニクス	太陽電池事業の強化	◎
情報通信	高速無線通信サービスの展開	
小売	食品を主力とするディスカウント業態の出店強化	
運輸	物流業務の付加価値化、派生ビジネスの取り込み	
建設・住宅	住宅ストックの活用	○

①環境対応車
アライアンス

②環境住宅
アライアンス

(注)表右端の記号(◎・○)は環境対応に沿った取り組みであることを示す。

住宅ストックの活用も広義の環境対応と考えられる。

(資料)プレスリリースなどをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2009.3.31 近藤 俊明)

2. 鉄鋼

【要約】

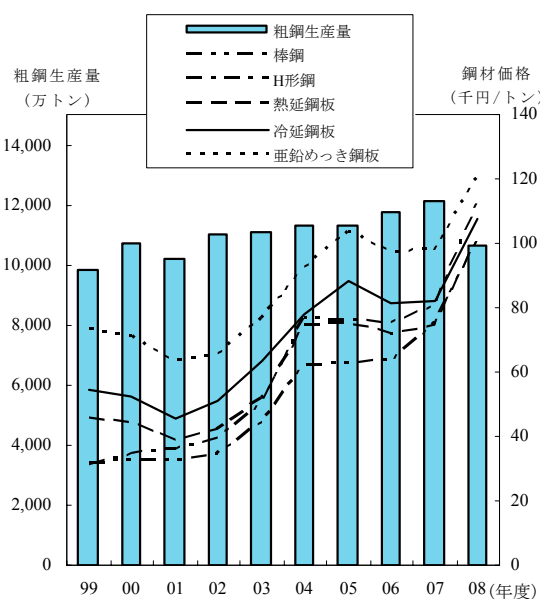
- ◇ 2009年度の粗鋼生産量は10年振りに1億トンを割り込む見通し。これは内需の大幅な落ち込みが予想されることに加え、輸出もアジアの需要低迷と円高による価格競争力の低下から減少するとみられるため。鋼材価格については、国内外の需要が低迷するなか、原燃料価格の改定を機に下落を余儀なくされる見込み。
- ◇ 2009年度の高炉メーカーの業績は大幅な減収減益となる見込み。売上高は、販売量の減少を主因に2割以上の減収が予想され、損益面でも、販売量の減少に伴い固定費負担が重くのしかかることに加え、前年度に高値で仕入れた原料在庫が繰り越されることで利益を圧迫、大幅な減益となる可能性が高い。

1. 業界環境

◇ 2008年度の粗鋼生産量は大幅に減少

- 2008年度の粗鋼生産量は、世界景気の後退により国内外の需要が年度後半から急激に減少したことに加え、在庫調整のための減産もあり、前年比▲12%減の1億640万トンと、前年の過去最高水準から一転して大幅に減少した模様(図表1、次頁図表2)。
- まず内需については、主力の製造業向けが大きく落ち込んだことが響き、前年を大幅に下回った。具体的には、内需の6割強を占める製造業向けが、自動車や機械の国内生産が落ち込んだことを背景に前年比▲14%強の大幅な減少。一方、4割弱を占める建設向けは、景気後退により企業の設備投資が落ち込んだことや、前年度後半に鋼材価格の上昇を見越して発生した仮需の反動もあって、前年比▲7%弱の減少となった。
- 輸出については、前年比▲8%減となった。年度前半は自動車生産が好調なASEAN諸国向け、造船業が好調な韓国向けで高級鋼材を主体に増勢を保ったが、年度後半には、世界景気の後退を受けて軒並み減少、通期では前年を下回った。なかでも自動車向けを主体とするASEAN諸国向けが大きく落ち込んだ。
- 輸入は前年度比▲8%の減少となった。年度前半は国内価格の上昇を受け、中国からの輸入が一時的に増加したが、年度後半から国内の鋼材需要が急激に落ち込んだことの影響が大きい。

図表1：粗鋼生産量と国内鋼材市況



(資料) 日本鉄鋼連盟資料、日本経済新聞等をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- こうしたなか、鋼材価格は前年を大幅に上回った。自動車や造船、電機向けを主用途とする高級鋼材（冷延薄鋼板等）の価格は、鉄鉱石や原料炭といった主原料価格が高騰するなか、内外のユーザーに対して値上げが実現し、大幅に上昇した。また、建設向けを中心とする汎用鋼材（H形鋼等）の価格は、年度前半に主原料である鉄スクラップの高騰を背景に上昇した後、年度後半には需要の落ち込みを受け急落したものの、年平均では前年を上回った。

図表2：粗鋼生産量、内需、輸出入、国内店売り市況

(単位:千トン、千円/トン、%)

年度	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)	
粗鋼生産量	112,718 (▲0.2)	117,745 (4.5)	121,511 (3.2)	106,400 (▲12.4)	▲10%程度	
内 需	76,444 (1.8)	78,419 (2.6)	78,136 (▲0.4)	68,900 (▲11.8)	▲10%程度	
	製造業	47,961 (3.1)	49,572 (3.4)	51,232 (3.3)	43,800 (▲14.5)	▲9%程度
	建設	28,483 (▲0.3)	28,847 (1.3)	26,904 (▲6.7)	25,100 (▲6.7)	▲11%程度
輸 出 入	輸 出	34,574 (▲8.1)	38,648 (11.8)	41,052 (6.2)	37,600 (▲8.4)	▲11～▲12%
	輸 入	5,502 (6.3)	5,202 (▲5.5)	5,127 (▲1.4)	4,700 (▲8.3)	▲18～▲19%
価 格	冷延薄鋼板	85.8 (9.2)	80.5 (▲6.2)	82.0 (1.9)	107.9 (31.6)	▲15～▲25%
	H形鋼	75.8 (▲1.3)	74.9 (▲1.3)	80.9 (8.1)	112.4 (38.9)	▲20～▲30%

(注) 1. ()内は前年比伸び率。

2. 内需は普通鋼鋼材と特殊鋼鋼材の合計。輸出及び輸入は粗鋼ベース。

(資料) 日本鉄鋼連盟「鉄鋼需給統計月報」などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

◇ 2009年度の粗鋼生産量は1億トンを割り込む見通し

- 2009年度の粗鋼生産量は、内需が前年に続いて落ち込むとみられ、輸出についても減少が予想されることから、前年を▲10%程度下回り、1億トン割れとなる見込み。
- まず内需については、製造業向け、建設向けともに大幅に減少し、前年を▲10%程度下回る見通し。具体的にみると、製造業向けが年度前半に在庫調整の目処が付いた後も需要回復に時間を要し、前年比▲9%程度の減少となることに加え、建設向けも企業が設備投資を圧縮することや、住宅向けの回復も見込めないことから、需要は前年比▲11%程度の減少となる見込み。
- 輸出についても、アジア地域における鋼材需要が引き続き低迷するとみられるなか、円高による採算悪化もあり、わが国メーカーの販売は低迷を余儀なくされ、前年を下回る公算が大きい。
- また、輸入は内需の大幅な減少が予想されるなか、前年を下回るとみられる。アジア地域の需給緩和に伴い汎用鋼材の潜在的な流入圧力が高まる部分もあるが、品質や納期の問題から国内市場への影響は限定的なものにとどまろう。

- 鋼材価格については、国内外の需要が低迷するなか、鉄鉱石や原料炭といった主原料価格の下落を機に、製造業向け中心の高級鋼材では2割程度下落が予想され、建設向け主体の汎用鋼材の価格も前年を大きく下回る可能性が高い。

2. 企業業績

◇ 2008年度は年度後半の販売量の落ち込みにより減益

- 高炉メーカー5社の2008年度の業績は、年度後半を中心とする販売量の落ち込みを主因として、前年比▲30%の営業減益となった模様（次頁図表3。在庫評価影響^(注)を除くと、前年比で▲5割程度の減益）。

（注）期初の割安な製品在庫や、2007年度に調達した安価な原料の繰越による増益寄与が、高炉メーカー5社で約2,600億円に及んだ模様。

- まず、売上高は前年比3%強の増収となった。年度後半に鋼材需要が急減したことから、販売量は前年を大きく下回ったが、国内のユーザーに対して製品の値上げが実現したことに加え、輸出価格も前年を上回って推移したことで販売価格が大幅に上昇したことが寄与した。
- 一方、損益については、各社が製品値上げや品目構成の改善、合理化の実施などによる利益向上を図ったものの、主原料（鉄鉱石や原料炭）並びに副原料（マンガンやクロム）の値上がりに加えて、年度後半に販売量が急激に落ち込んで損益分岐点を割り込んだことが大きく響き、営業減益を余儀なくされた。
- 主要電炉メーカーの2008年度の業績は、主原料の鉄スクラップ価格が年平均ではほぼ前年と同水準にとどまったが^(注)、その一方で、販売価格は各社が機動的な減産を続けたことで前年から上昇したためマージンが拡大し、前年比2倍程度の大幅な増益となった模様。

（注）鉄スクラップの価格は、高炉メーカーや海外からの需要拡大を背景として、年度前半に70,000円/トンを超える過去最高値を記録したが、年度後半には需要が減少し価格が急落。年平均では前年と概ね横ばいであった。

◇ 2009年度の業績はさらに大幅な悪化が予想される

- 2009年度の高炉メーカーの業績は、販売量の大幅な減少に加え、前年に高値で調達した原料が繰り越されることで利益を圧迫、大幅な減収減益となる見通し。
- まず売上高については、前年を▲25～▲30%下回る見通し。これは国内外で鋼材需要が減少し、販売量が大幅に落ち込むとみられるうえ、販売価格についても、需給が緩和するなか、主原料価格の下落を機に低下することが予想されるため。
- 損益面では、前年比▲75～▲80%の大幅減益を余儀なくされる見込み。販売量の落ち込みで固定費負担が重くのしかかることに加え、マージンに関しても、販売価格が下落する一方で前年に高値で調達した原料が一部繰り越され^(注)、原料コストが高止まりすることから、前年に比べ縮小することが想定される。

（注）2009年度の鉄鉱石の価格は前年比▲40%程度、原料炭の価格が同▲50%程度の下落が見込まれるが、生産量の落ち込みに伴い、前年に高値で調達した原料が数か月分程度、持ち越される公算が大きい。

- 電炉メーカーの業績に関しては、建設向けの販売量の落ち込みや鋼材価格の下落が響くことに加え、主原料の鉄スクラップ価格もこれ以上の低下が見込めないため、減益となる見通し。

図表 3 : 高炉メーカー5社の業績

(単位: 億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	107,808 (14.6)	117,168 (8.7)	128,932 (10.0)	133,400 (3.5)	▲25～▲30%
営業利益	16,898 (28.6)	16,597 (▲1.8)	15,913 (▲4.1)	11,030 (▲30.7)	▲75～▲80%
営業利益率	15.7	14.2	12.3	8.3	2.5%程度

(注) 1. () 内は前年比伸び率

(注) 2. 高炉メーカー5社(新日本製鐵、JFEホールディングス、住友金属工業、神戸製鋼所、日新製鋼)の連結決算

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【トピックス】注目される景気後退期の投資戦略

- ◇ 最近、わが国の高炉メーカーの間では海外への投資の積極化を図る気運が高まっている。これまでも各社は資本面や技術面で多くの海外企業と関係を築いてきたが、ここに来て新日本製鐵がウジミナス（ブラジル）に対する出資比率を引き上げたほか、住友金属工業がバローレック（仏）との間で資本提携に合意するなど、各社の積極的な姿勢が目立っている（図表4）。
- ◇ こうした動きの背景には、中国をはじめとする新興国の鉄鋼メーカーの急成長がある。ここ数年、新興国を中心に世界の鉄鋼需要が拡大するなか、新興国のメーカーは他社との合併などにより事業規模を急速に拡大し、世界市場での存在感を着実に高めている。このような環境の下、中長期的にわが国の高炉メーカーが海外勢との競争に勝ち残っていくためには、①将来的な需要増加が見込める海外に生産拠点を構える、②海外の鉱山等原料ソースを確保する、といったことが重要となっている。
- ◇ 注目されるのは、昨今の世界景気の後退が、わが国の高炉メーカーにとって海外投資を行ううえで追い風となっている点である。株価低迷や円高により海外企業の株式を取得しやすい状況になったうえ、今後は財務内容が悪化した海外の鉄鋼メーカーや資源会社が、保有する製鉄所や鉱山の売却を活発化させる可能性があることから、相対的に財務の健全性が高いわが国高炉メーカーにとっては海外投資の好機が訪れているといえる。
- ◇ わが国高炉メーカーが次の景気拡大局面で再び成長を遂げ、海外勢との競争に打ち勝っていくためには、足元の景気後退期における投資戦略の巧拙が鍵になるものと考えられる。

図表 4 : 最近の高炉メーカー各社の海外出資動向

企業名	発表日	取り組み内容
高炉メーカー5社	2008/10/17	ブラジルの鉄鉱石会社・ナミザに対し伊藤忠商事、ポスコ(韓国)と共同で出資
新日本製鐵	2008/12/05	南アフリカ・サファールスチールと合弁で鋼板製造会社の設立を決定
	2009/01/29	ブラジル・ウジミナス社に対する出資比率を引き上げ
JFEホールディングス	2008/11/28	オマーン・フーラ社と合弁でペレット ^(注) 製造プラントの建設に基本合意
住友金属工業	2009/02/26	バローレック(ブラジル)に合弁で高炉建設を計画中と資本提携に合意
日新製鋼	2009/02/04	ステンレス世界大手のアセリノックスに対する出資比率を引き上げ

(注) 微粉末状の鉄鉱石を焼結させたもの。

(資料) 新聞報道をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2009.3.13 高畑 暁倫)

2. 紙・パルプ

【要約】

- ◇ 2009年度の洋紙・板紙の国内需要は、景気悪化に伴いほぼ全ての品種で減少し、全体でみても前年比▲5%程度の大幅な減少を余儀なくされる見通し。
- ◇ 製品市況については、原燃料価格が下落傾向にあるうえ、需要減と製紙メーカー各社の設備増強に伴う需給ギャップの拡大によりメーカー間の価格競争が激化する可能性が大きいことから、前年の水準を下回る可能性が高い。
- ◇ 2009年度の主要洋紙・板紙メーカー7社の企業業績は、販売数量の落ち込みによる減収が避けられないうえ、製品市況の下落による販売マージンの縮小や、新規設備の稼働に伴う減価償却費の負担増などが響くことで、前年比▲30～▲40%の大幅な減益を余儀なくされよう。

1. 業界環境

◇2008年度の国内需要は大幅に減少

- 2008年度の洋紙・板紙の国内需要（国内出荷＋輸入）は、前年比▲6%減と大幅に減少する見込み（次頁図表1）。年度前半については堅調に推移したものの、年度後半から景気悪化を背景に、主力の印刷情報用紙をはじめほぼ全ての品種で急激な需要減少を余儀なくされたことが響いた。
- まず全体の約6割を占める洋紙についてみると、これまで需要を牽引してきたチラシやカタログといった印刷情報用紙が企業の広告宣伝費の削減により急激に減少したことに加え、新聞用紙も広告需要の落ち込みに伴う頁数削減で前年を大きく下回ったことなどから、前年比▲7%の大幅な減少となった。
- 全体の約4割を占める板紙については、年度後半にかけて主力の段ボール原紙が家電や機械向けを中心に大幅に減少したうえ、食品や日用雑貨向けを中心とする紙器用板紙の需要も前年を下回ったことから、前年比▲4%の減少となった。
- 輸入紙（内需の約5%）については、一部のユーザーが使用を増やす動きもみられたものの、国内需要の落ち込みを背景に前年比▲2%の減少となった。
- 輸出については、中国をはじめとする海外需要の落ち込みに加え、円高に伴う製紙メーカーの採算悪化を背景に、前年比▲6%の減少を余儀なくされた。
- 製品市況については、製紙メーカー各社が年度前半に行った製品値上げの効果により、均してみると洋紙で前年比3%、板紙で同14%上昇した。もっとも、年度後半には古紙や重油といった原燃料の価格が下落するなか、ユーザーからの製品の値下げ要求が強まった。

◇2009年度も大幅な減少の見通し

- 2009年度の国内需要は、前年に続き▲5%程度の大幅な減少となる見通し。
- まず洋紙については、主力の印刷情報用紙ではチラシやカタログの需要が引き続き減少すると予想されるうえ、その他の品種についても厳しい市場環境が続くとみら

れることから、2年連続で前年を大幅に下回る見通し。

- また板紙についても、景気悪化に伴い家電向けなどの段ボール原紙、食品や日用雑貨向けの紙器用板紙ともに前年を大幅に下回ると予想される。
- 一方、輸入紙については、円高の影響に加え、ユーザーの低価格志向やコスト削減意識が強まることから、国内への流入圧力が高まるとみられ、前年比5～10%の増加に転じる公算が大きい。
- 輸出については、海外需要の落ち込みに加え、円高によるメーカーの採算悪化が避けられないことから、前年を大きく下回ろう。
- これらの点に加え、前年に積み上がった在庫の調整が年度前半まで続くとみられることから、2009年度の洋紙・板紙の国内生産量は▲7%程度の減少と、国内需要以上の落ち込みが予想される。
- 製品市況については、古紙や重油など原燃料価格の下落を背景に、洋紙・板紙ともに前年を下回りそう。特に洋紙については、需要減に加えて製紙メーカー各社による大規模な設備増強の影響で需給ギャップが拡大するため、製品市況の落ち込みと販売マージンの悪化が懸念される。

図表1：洋紙・板紙市場の推移

(単位：千トン、%、円/kg)

(年度)	2005	2006	2007	2008	2009 (予想)
国内需要	32,085 (0.3)	31,967 (▲ 0.4)	31,932 (▲ 0.1)	29,922 (▲ 6.3)	▲5%程度
洋紙	19,792 (▲ 0.0)	19,811 (0.1)	19,687 (▲ 0.6)	18,221 (▲ 7.4)	▲5%程度
板紙	12,293 (0.9)	12,156 (▲ 1.1)	12,244 (▲ 0.4)	11,700 (▲ 3.7)	▲6%程度
輸入量	1,972 (▲ 11.4)	1,882 (▲ 4.6)	1,688 (▲ 10.3)	1,650 (▲ 2.2)	+5～+10%
輸出量	951 (▲ 11.7)	968 (1.8)	1,131 (16.9)	1,059 (▲ 6.4)	▲20～▲25%
国内生産量	31,066 (0.6)	31,075 (0.0)	31,412 (1.1)	29,366 (▲ 6.5)	▲7%程度
洋紙市況	125.0 (▲ 2.0)	123.0 (▲ 1.7)	126.9 (3.2)	131.0 (3.2)	▲5～▲7%
板紙市況	64.0 (0.0)	67.9 (6.0)	71.5 (11.7)	81.5 (14.0)	▲5%程度

(注) 1. () は前年比伸び率。

2. 洋紙市況は塗工印刷用紙(A2コート紙)、板紙市況は段ボール原紙(外装用ライナー)を使用。

(資料) 日本製紙連合会資料、日経商品情報などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇2008年度は年度後半の販売数量の落ち込みが響き減益

- 2008年度の洋紙・板紙メーカー大手7社の売上高は前年とほぼ同水準に着地する模様(次頁図表2)。洋紙・板紙とも各社の製品値上げにより販売単価は上昇したものの、年度後半からの販売数量の急激な落ち込みが大きく響いた。

- ▶ 一方、営業利益は前年比▲10%の減益となる見込み。販売マージンについては製品値上げの効果で前年よりも改善したものの、年度後半からの販売数量の落ち込みによる影響が大きかった。

◇2009年度は販売不振と製品市況の下落により減収減益の見通し

- ▶ 2009年度の売上高は前年比▲6～▲7%の減収となる見通し。これは、国内需要の縮小や輸出の減少で販売数量が落ち込むとみられるうえ、製品市況の下落に伴い販売単価も低下すると予想されるため。
- ▶ 営業利益については、古紙や重油などの原燃料コストは低下するとみられるものの、製品市況の下落に伴う販売マージンの縮小や、新規設備の稼働に伴う減価償却費の負担増が見込まれることから5年連続の減益となる見込み（前年比でみても▲30～▲40%と大幅減益）。

図表2：紙パルプメーカー7社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	36,637 (0.4)	37,843 (3.3)	39,658 (4.8)	39,730 (0.2)	▲6～▲7%
営業利益	1,892 (▲15.8)	1,704 (▲9.9)	1,306 (▲23.4)	1,176 (▲9.9)	▲30～▲40%
営業利益率	5.2	4.5	3.3	3.0	2%程度

(注) 1. 対象企業は王子製紙、日本製紙グループ本社、大王製紙、レンゴー、三菱製紙、北越製紙、中越パルプ工業の7社。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【トピックス】注目される大手2社の海外展開

- ◇ 足元、大手の製紙メーカーが海外での本格的な事業展開を進めている。具体的には、業界最大手の王子製紙が中国で塗工紙の新工場立ち上げに注力する一方、業界第2位の日本製紙が2009年2月に豪州の印刷情報用紙の総合メーカーであるオーストラリアンペーパーの買収を発表するなど、大手2社の海外における大型投資が目立っている（図表3）。
- ◇ こうした大手2社の動きの背景としては、今後、国内市場の拡大が期待し難いことから、中長期的な成長戦略を描くうえで海外市場の取り込みが不可欠となっていることが大きい。
- ◇ 製紙メーカーはこれまでも内需依存から脱却すべく、輸出や海外生産などに取り組んできた。しかしながら、輸出は採算が為替動向に大きく左右されるため、国内の生産量の調整弁的な位置付けにとどまり、海外生産についてもこれまでは感熱紙や感圧紙といった市場規模の小さい一部の製品に限られてきたのが実情である。
- ◇ これに対し、足元の手2社による大型投資は、塗工紙など主力製品における海外生産体制の確立という観点で、わが国製紙メーカーの既存のビジネスモデルを超える取り組みといえる。こうした本格的な海外展開を成功に導くには、現地での販路構築や買収企業とのシナジー効果の創出など乗り越えるべき課題は多いと考えられるが、各社の将来的な業績を左右する可能性があるだけに、その成否には目が離せない。

図表3：大手2社の主な海外展開

年	企業名	事例	投資金額
2005年	王子製紙	スイスのイルフォード・イメージング・スイス（写真用紙大手メーカー）を買収	約70億円
	日本製紙	フィンランドのアールストロム・カウツァ（感熱紙メーカー）を買収	数十億円
2007年	王子製紙	中国江蘇省で約2,000億円を投じて塗工紙の一貫工場の建設に着工	約2,000億円
2009年	日本製紙	豪州のオーストラリアンペーパー（印刷情報用紙総合メーカー）の買収を発表	約360億円

（資料）新聞報道などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

（2009.3.13 川上 覚士）

4. 石油

【要約】

- ◇ 2009 年度の石油製品販売量は、自動車の低燃費化などの構造要因に加え、製造業の生産活動の落ち込みや個人消費の低迷に伴う需要減が予想され、前年比▲6～▲7%と大幅に減少する見通し。
- ◇ 2009 年度の石油製品市況については、原油価格が前年よりも低水準で推移すると予想されるうえ、需給環境も需要減を背景に総じて緩和した状況が続くとみられることから、年度平均で前年の水準を大きく下回る展開が見込まれる。
- ◇ 2009 年度の石油元売の企業業績は、在庫評価損を除く実質ベースで▲7～▲8 割の大幅な減益となりそうだ。前年の黒字確保に貢献した石油精製・販売部門や石油開発部門が減益となるうえ、石油化学部門が2年連続の赤字となることが響こう。

1. 業界環境

◇2008 年度の燃料油販売量は大幅減

- 2008 年度の石油製品販売量（燃料油国内販売量）は、全ての油種において減少し、前年比▲7%強と第二次オイルショック以来の落ち込みとなった模様（次頁図表1）。
- 油種別にみると、まず、ガソリンや灯油などの民生用の油種では、年度前半までの原油高騰に伴う製品市況の上昇が販売不振に拍車をかけた。主力のガソリンは、自動車の低燃費化といった構造要因と、小売価格の急騰に伴う消費者の買い控えの影響が相俟って減少ピッチが拡大。灯油は、価格高騰を背景に石油暖房器具からエアコン等へのシフトが加速したうえ、前年の厳冬の反動減もあって大幅に減少した。
- さらに重油や軽油などの産業用の油種は、民生用を上回る大幅減となった。重油は一部の原子力発電所の稼働停止に伴い電力向けこそ増加したが、燃料価格高騰の影響でユーザーの天然ガス等への燃料転換や自家発電から買電へのシフトが加速したうえ、年度後半は製造業の生産活動が急速に落ち込んだことで前年比二桁減となった。また軽油も、トラックの低燃費化や物流合理化等の進展に加え、景気悪化に伴う貨物輸送量の減少が響き、前年を大きく下回った。
- 一方、石油製品の輸出量は、ボリューム自体は国内販売量の2割に満たないものの、内需が不振を極めるなか、各社が海外からの引き合いが強い低硫黄軽油を中心に輸出拡大に注力したため、前年比23%の大幅増となった。
- 製品市況は、原油価格の乱高下に伴い値動きの激しい展開となったが、年度平均では原油価格がやや上昇したのに対し、製品市況は為替が円高に振れたことで各社の原油調達コスト（円換算）が低下したため、前年を若干下回った。

◇2009 年度も大幅減の見通し

- 2009 年度の石油製品販売量も前年と同程度のピッチで減少するとみられ、前年実績を▲6～▲7%下回ることになりそうだ。
- 油種別にみると、重油や軽油などの産業用の油種では、製造業の生産活動の落ち込

みに伴う需要の減少が見込まれるうえ、前年の下支え役であった電力向け重油が原子力発電所の復旧に伴い大幅減となる見込み。また、ガソリンや灯油などの民生用の油種も、自動車の燃費改善や暖房器具のエアコンへのシフトといった構造要因に加え、景気悪化に伴う個人消費の低迷を受けて減少に歯止めがかかりそうにない。

- ▶ 一方、石油製品の輸出量は小幅ながら増加しそうだ。為替要因等で輸出採算は悪化するものの、①世界各国での環境規制の強化を背景に、日本製の低硫黄製品に対する引き合いが見込めるうえ、②各社とも輸出用の出荷設備を拡充しており、国内販売の不振に伴う需給調整を行ううえで機動的な輸出を行う条件が整っているからである。
- ▶ 原油価格は、主要先進国の景気低迷を背景に需給緩和観測が続くとみられることから、産油国が減産に動くなかでも、足元の水準（44 ドル/バレル）から小幅な上昇にとどまり、年度平均では前年（82 ドル/バレル）から大幅に下落しよう。
- ▶ こうしたなか、石油製品の市況は、いずれの油種でも需要減を背景に緩和した需給環境が続くため、年度平均では前年を大きく下回り、販売マージン（製品価格－原油コスト）も縮小傾向を辿ることになりそうだ。業界内では収益環境の改善を図るべく、過剰な製油所能力の削減に向けた気運が一段と高まろう^(注)。

(注) 既に業界では製油所の能力削減に向けた具体的な動きも起こっている。昨年12月、新日本石油と、傘下にジャパンエナジーを抱える新日鉱ホールディングスが経営統合することを発表（統合は2010年4月）。これに伴い、両社は総生産能力の2割強を削減する方針を打ち出している。

図表1：石油製品の需要・輸出・市況の推移

(単位：百万kl、円/kl、\$/バレル、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
燃料油国内販売量	236.1 (▲0.5)	223.8 (▲5.2)	218.5 (▲2.4)	202.0 (▲7.5)	▲6～▲7%
燃料油輸出量	21.7 (38.9)	23.3 (7.4)	29.0 (24.5)	35.7 (23.1)	+3～+4%
ガソリン卸値(年度平均)	107,501 (12.1)	117,983 (9.8)	127,396 (8.0)	125,302 (▲1.6)	▲20%前後
ドバイ原油価格(年度平均)	53.6 (46.6)	60.9 (13.6)	77.3 (27.0)	82.0 (6.0)	▲40%前後

(注) 1. ガソリン卸値は東京地区の特約店卸値。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 経済産業省「エネルギー生産・需給統計」などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇2008年度は実質ベースで増益

- ▶ 2008年度の石油元売の営業利益は大幅な減益となり赤字に転落する模様であるが、原油価格の下落に伴う在庫評価損^(注)を除く実質ベースでは、石油精製・販売部門の大幅な増益が寄与し、前年比46%強の増益となる見込み（次頁図表2）。

(注) 2008年度から在庫評価における低価法の適用が義務付けられ、期末の時価が原価を下回る場合、評価損が計上される。さらに出光興産を除く4社は、在庫評価において総平均法を採用しているため、原油価格の下落局面では期初の割高な在庫が原価に含まれ利益が押し下げられる。2008年度には、これらの在庫評価影響が5社合計で▲7,700億円に及ぶ。

- ▶ 部門別に見ると、まず主力の石油精製・販売部門では、年度後半の原油価格の急落を受けて販売マージンが改善し、実質ベースで大幅な増益となった。通常、原油価

格の変動は製品価格に遅れて反映されるため、原油価格が上昇局面にあった年度前半にはその上昇分を製品価格に転嫁しきれず販売マージンが縮小したが、年度後半には原油価格が急落したことでマージンが大幅に拡大、これが販売数量減による減益分を打ち返し、通期の黒字確保に貢献した。

- ▶ 一方、石油開発部門では、原油価格が暦年平均で上昇したものの^(注)、油田の操業トラブル等により生産量が減少したことや、開発コストが増加したことなどから小幅減益となり、黒字幅は高水準を維持したものの前年比やや縮小した。

(注) 元売各社の開発子会社は12月決算が多いため、その販売価格は、暦年平均の原油価格の水準と対応する。2008年の原油価格は暦年平均でみると前年比37%上昇した。

- ▶ また、石油化学部門では、主力のパラキシレンやベンゼン等の収益環境が厳しく、前年の黒字から大幅な赤字に転落した。ユーザーの合繊メーカーによる大規模な減産の影響で販売数量が落ち込んだうえ、製品市況も需給緩和を背景に原料価格を上回る勢いで下落したためである。

◇2009年度の業績は実質ベースで大幅悪化の見通し

- ▶ 2009年度の営業利益は、原油価格が期初から期末にかけて小幅に上昇するという前提に立つと、在庫評価の影響がプラスに転じ表面上は黒字に転換しようが、在庫評価の影響を除く実質ベースでは、石油精製・販売、石油開発、石油化学のいずれの部門も減益ないし赤字となり、利益水準は▲7～▲8割減と大幅に低下しそうだ。
- ▶ 部門別にみると、主力の石油精製・販売部門では販売数量の落ち込みに加え、販売マージンについても、前年の原油価格急落に伴う一時的なマージン拡大が消滅するうえ、需給も軟化が見込まれるとあって前年比縮小する公算大。また、輸出採算も円高の影響で悪化するとみられ、黒字は確保するものの大幅な減益となろう。
- ▶ 石油開発部門も、油田の操業トラブル解消による生産量の回復が見込めるものの、原油価格が前年から大きく下落すると予想されるため、減益を余儀なくされよう。
- ▶ また石油化学部門では、多くの製品分野で需要低迷を背景に製品市況・マージンが引き続き低水準で推移すると予想されるため、2年連続の営業赤字となりそうだ。

図表2：大手石油元売5社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	167,775 (22.7)	185,850 (10.8)	211,879 (14.0)	212,328 (0.2)	▲30～▲35%
営業利益	6,815 (31.3)	4,824 (▲29.2)	5,550 (15.0)	▲4,343 (赤字転落)	黒字転換
営業利益率	4.1	2.6	2.6	▲2.0	1～1.5%
営業利益(実質ベース)	3,741 (▲8.0)	4,560 (21.9)	2,296 (▲49.6)	3,363 (46.5)	▲70～▲80%
石油精製・販売部門	720	853	▲601	1,802	▲60～▲70%
石油開発部門	1,697	2,093	2,264	2,001	▲50～▲60%
石油化学部門	1,025	1,421	508	▲765	赤字継続
その他	276	193	127	327	▲50%前後
営業利益率(実質ベース)	2.2	2.5	1.1	1.6	0.6～0.7%

(注) 1. 対象企業は新日本石油、出光興産、コスモ石油、昭和シェル石油、ジャパンエナジーの5社。

2. ()内は前年比伸び率。

3. ジャパンエナジーについては、新日鉱ホールディングスの石油部門の決算数値を使用。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【トピックス】活発化する新エネルギー事業への取り組み

- ◇ 最近、石油元売各社は燃料電池や太陽光発電といった新エネルギー分野への取り組みを活発化させている。各社の取り組みは、長らく研究開発や実証実験段階にあり、投資額も数十億円レベルにとどまってきたが、ここに来て、新日本石油が三洋電機との連携を通じて家庭用燃料電池や薄膜型太陽電池で数百億円を要するとされる量産体制の構築に乗り出したほか、昭和シェル石油が太陽光発電パネルで総投資額1,000億円という世界最大級の生産工場の建設に着手するなど、アクセルを踏み込んでいる（図表3）。
- ◇ これは、新エネルギー事業を早期に育成する必要性が高まったことが大きい。既述のように石油製品需要は一段と縮小傾向を強めており、各社が今後の成長戦略を描くうえでは、石油事業の縮小を補う新規事業の早期育成が不可欠となっている。世界的な環境意識の高まりを背景に、今後“石油に代わるエネルギー”として期待が集まる新エネルギー分野において、各社は将来の成長ドライバーとなる事業を確立すべく取り組みを加速しているわけである。
- ◇ 注目されるのは、既存事業の収益環境が悪化するなか、各社が如何にして投資余力を捻出し、技術面の向上を図っていくか、という点である。これら新エネルギー事業を成功に導くには、これまで以上に多額かつ機動的な投資が求められようが、各社にとっては、投資案件の選別に加え、主力の石油精製・販売部門を中心とした既存事業の収益改善が不可欠となる。また、技術面においては、各社の保有技術の延長だけでは対応が困難なケースも多いだけに、各分野で専門技術をもつ他社との提携戦略の進め方が鍵となりそうだ。
- ◇ このように石油元売各社は、「将来の成長ドライバーの育成」と「既存事業の収益改善」を両立させる必要がある。その巧拙やスピードが、将来的な企業業績を左右する可能性もあり、提携戦略の進め方も含め、各社の動向が注目される。

図表3：石油元売各社の新エネルギー事業への取り組み

企業名	取り組み内容
新日本石油	三洋電機との共同出資で家庭用燃料電池の生産会社を設立。
	家庭用燃料電池の量産工場の建設に着手。2009年4月から本格販売を開始。
	三洋電機と薄膜型太陽電池の開発生産会社を設立。2010年度に量産開始予定。
昭和シェル石油	太陽光発電パネルで世界最大級の生産工場の建設に着手。2011年に工場稼働予定。
出光興産	九州電力と共同で国内最大規模の地熱発電所を運営。
	東芝と燃料電池システム開発で連携。2009年度から本格販売を計画。
	風力発電所運営の日本風力発電に出資。グリーン電力の販売事業への参入を計画。
コスモ石油	アブダビで太陽熱発電システムの実証実験に向けたプラント建設計画を遂行。
ジャパンエナジー	燃料電池自動車向け水素貯蔵・運搬技術の研究開発を推進。

（資料）新聞報道等をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

（2009.3.13 宮下 尚久）

5. 化学

【要約】

- ◇ 2009年度のエチレン生産量は、国内外の幅広い用途分野で需要の低迷が予想されるなか、設備の低稼働状態が続き、2年連続で大幅な前年割れとなる見通し。
- ◇ 石油化学製品の市況は、主力の汎用樹脂では遅れていた原料価格低下の製品価格への反映が進み、合成樹脂原料や合繊原料では海外勢との競争激化で価格下落圧力が高まると予想されることから、弱含みの展開となる見通し。マージンも前年から総じて縮小しよう。
- ◇ 2009年度の総合化学メーカーの企業業績は、石油化学部門の赤字が続くことに加えて、非石化部門でも厳しい需要環境を背景に販売量の落ち込みが予想されるため、大幅減益に陥った前年度から一段と悪化する見通し。
- ◇ 2009年度の合繊メーカーの企業業績は、繊維部門・非繊維部門ともに販売量の落ち込みが予想されることから、3期連続の減益を余儀なくされよう。

I. 化学

1. 業界環境

◇2008年度のエチレン生産量は大幅減少

- 2008年度のエチレン生産量は、国内外の景気後退に伴う需要縮小を主因に、前年比▲13%と大幅に落ち込み、過去最大の減少幅を記録した模様（図表1）。
- 製品の需要動向をみると、主力の汎用樹脂の出荷量は、前年比▲16%の大幅な減少となった。まず内需は、自動車メーカーや電機メーカーを始めとする需要家の生産活動の落ち込みや、流通段階での在庫調整の進行、原料や製品の価格乱高下に伴う需要家の買い控え（注1）といった要因から、前年比▲13%弱の減少となった。加えて輸出は、主要仕向け先であるアジアからの引き合い減少や、円高によるわが国メーカーの輸出競争力の喪失などにより、前年比▲29%の大幅な減少となった（注2）。

（注1）具体的にみると、年度前半には原油高を受けた製品価格の値上がりが必要家（加工メーカー等）の製品薄肉化や材料切替えといった行動に繋がったうえ、年度後半には原油価格が急落したため、需要家が製品価格の先行きの値下がりを見越して購入量を絞った。

（注2）なお、汎用樹脂に次いで出荷量の大きい化成系（合成樹脂原料や合繊原料）に関しても、内需・輸出ともに大幅な落ち込みを余儀なくされた。

- 石油化学製品の市況は、原油やナフサの価格が乱高下するなか不安定な動きとなったが、年度後半から製品の需給緩和を背景に合成樹脂原料や合繊原料などで価格下落が顕著となり、マージン（製品価格－原料価格）も総じて縮小した。
- 非石化製品に関しても、医薬や農薬などの分野では需要が底堅く推移したものの、主力の電子材料や自動車用エラストマーといった分野で、ユーザー業界の減産を受けて年度後半から需要が急速に減退し、収益環境は総じて悪化した。

◇2009年度の生産量は一段と減少する見通し

- 2009年度のエチレン生産量は、「流通段階の在庫調整」や「製品値下がりを見越した買い控え」といった一過性の需要押し下げ要因は解消に向かうものの、国内外の幅広い分野でユーザーの実需が低迷すると予想されるため、設備の低稼働状態が続き、2年連続の大幅な前年割れとなる見通し。水準は600万トン台前半と約15年振りの低水準に留まろう。
- 汎用樹脂の出荷については、まず、内需が自動車やエレクトロニクス、機械、建材向けで低迷を続けることに加え、食品包装材向けも製品薄肉化の影響で弱含むと予想されることから、前年割れを余儀なくされよう。一方、輸出についても、世界景気の後退や円高に伴う輸出競争力の低迷が続くなか、前年割れとなる見通し。
- また2009年度には中東地域で大規模な石油化学プラントの新設が予定されており、年度後半から世界的な製品の需給緩和が懸念される。わが国メーカーにとっても、輸出量の下押しや国内への廉価な輸入品の流入といった形で影響が現れ、中長期的にも需要の下押し圧力が高まろう。こうしたなか、エチレンセンターの再編に向けた議論に繋がる公算が大きい。
- 石油化学製品の市況も弱含む見通し。主力の汎用樹脂では遅れていた原料価格の製品価格への反映が進むことで価格の下落が見込まれ、合成樹脂原料や合繊原料でも海外勢との競争激化に伴う市況の低迷が予想される。従ってマージンは前年と比較して総じて縮小しよう。
- 非石化製品についても、分野毎に市場環境が若干異なる状況は続くが、各社が主力とする電子材料分野でユーザーの生産活動の低迷が続くと予想されるなか、収益環境は前年度から一段と悪化する方向になりそうだ。

図表1：石油化学製品の市場動向と今後の見通し

(単位：千トン、円/kg、USD/トン、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
エチレン生産量	7,549 (▲0.1)	7,661 (1.5)	7,559 (▲1.3)	6,570 (▲13.1)	▲4～▲5%
五大汎用樹脂出荷量	10,087 (0.6)	10,156 (0.7)	10,114 (▲0.4)	8,498 (▲16.0)	▲4～▲5%
国内出荷	8,159 (0.5)	8,173 (0.2)	8,117 (▲0.7)	7,085 (▲12.7)	▲3～▲4%
輸出	1,929 (0.7)	1,983 (2.8)	1,997 (0.7)	1,413 (▲29.2)	▲10%程度
汎用樹脂市況 (低密度ポリエチレン：国内)	158 (6.6)	179 (12.8)	199 (11.4)	233 (17.1)	▲30～▲40%
合成樹脂原料市況 (スチレンモノマー：アジア)	1,032 (▲11.4)	1,249 (21.0)	1,374 (10.0)	1,107 (▲19.4)	▲30～▲40%
合成繊維原料市況 (高純度テレフタル酸：アジア)	803 (0.5)	913 (13.7)	898 (▲1.7)	871 (▲3.0)	▲10～▲20%

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) 経済産業省「化学工業統計月報」などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

(1) 総合化学

◇2008 年度は石油化学部門の赤字が響き大幅減益

- 2007 年度の総合化学メーカーの企業業績は、石油化学部門の赤字転落を主因に、前年比▲90%程度の減益となった模様（図表 2）。
- 部門別にみると、まず石油化学部門では、販売数量の落ち込みや設備稼働率の低下によるコストアップ、製品市況の低迷によるマージン縮小といった減益要因に加え、期中のナフサ価格下落に伴う在庫の評価損や受払差損の発生が響いたことから^(注)、約 15 年振りとなる大幅な赤字に転落した。

(注)2008 年度から在庫評価における低価法の適用が義務付けられており、期末の時価が原価を下回る場合には評価損が計上される。また在庫評価において総平均法を採用する企業は、ナフサ価格の下落局面では期初の割高な在庫が原価に含まれ、利益が押し下げられる（=受払差損の発生）。2008 年度には、これらが 5 社合計で 500 億円前後の減益要因となった模様。

- 一方、従来まで各社の収益を牽引してきた非石化部門は前年比▲50%程度の減益となった。過去の M&A 効果が通年で寄与した医薬品や、海外の製品販売が好調な農薬は増益を果たしたが、主力の電子材料や機能材料（エラストマー等）において、年度後半からの環境悪化で販売数量が減少し、製品価格も総じて低迷したうえ、新規設備の立ち上げに伴う減価償却費の負担増が響いたため大幅な減益となった。

◇2009 年度の業績は一段と悪化の見通し

- 2009 年度は、石油化学部門の赤字が続くことに加えて、非石化部門の利益がさらに落ち込むことで、各社の業績は一段と悪化する見通し。
- 石油化学部門では、前年度に減益要因として響いた在庫の評価損や受払差損は解消が見込まれるものの、汎用樹脂や合成樹脂原料、合繊原料などの大部分の品目で国内外の需要が弱含み、販売数量の落ち込みが続くとみられるうえ、海外メーカーの生産能力の拡充を受けた需給軟化と市況の低迷に伴う採算悪化も予想される。このため、前年度と同程度の赤字が避けられない見通し。
- また非石化部門に関しては、医薬や農薬など一部の事業分野では前年度と同程度の利益水準が見込まれるが、各社の事業ポートフォリオが大きい電子材料や機能材料において、電機メーカーや自動車メーカーといった需要家の厳しい事業環境を背景に販売量の落ち込みが予想されるため、前年度に続いて大幅な減益となりそうだ。

図表 2：総合化学メーカー大手 5 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	68,987 (14.2)	77,968 (13.0)	84,637 (8.6)	79,739 (▲5.8)	▲15～▲20%
営業利益	4,178 (▲5.8)	4,889 (17.0)	4,404 (▲9.9)	338 (▲92.3)	▲90～▲100%
石油化学部門	1,396 (▲27.1)	1,557 (11.5)	1,080 (▲30.7)	▲1,343 (赤字転落)	赤字継続
非石化部門	2,781 (10.5)	3,332 (19.8)	3,324 (▲0.2)	1,681 (▲49.4)	▲30～▲40%
営業利益率	6.1	6.3	5.2	0.4	0%程度

(注) 1. 対象企業は三菱ケミカルHD、住友化学、三井化学、昭和電工、東ソーの5社。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2) 合成繊維

◇2008 年度は大幅減益

- 2008 年度の合成繊維メーカーの業績は、繊維部門、非繊維部門ともに利益が大幅に落ち込み、前年比▲70%弱の減益となった模様（図表 3）。
- まず、これまで各社の利益を支えてきた非繊維部門が前年比▲60%の減益となった。具体的には、①ポリカーボネート樹脂や MMA など、自動車やエレクトロニクス向けの比率が高い化学品、②液晶ディスプレイ向けを始めとする高機能フィルム、といった製品分野で、年度後半からユーザー業界の生産活動の低迷により販売数量が落ち込んだことや、海外メーカーとの競争激化に伴い需給緩和と市況の低迷に見舞われたことが響いた。
- また、繊維部門は前年比▲80%強の減益となった。衣料用繊維を主体とする汎用品が国内外の衣料消費の落ち込みから販売不振に陥ったうえ、炭素繊維やアラミド繊維といった付加価値の高い産業用繊維についても、自動車などユーザー業界の生産活動の低迷を受けて年度後半から販売量が減少し、最近までの設備増強に伴う需給緩和で市況が軟化したため採算が悪化した。また各製品分野で、年度前半には原燃料コストの上昇が響いた。

◇2009 年度も減益の見通し

- 2009 年度は厳しい需要環境が予想されるなか、合理化への取り組みも利益を大きく押し上げるには至らず、各社の業績はさらなる減益を余儀なくされる公算が大きい。
- まず、繊維部門の利益は前年から一段と弱含む見通し。衣料用繊維などの汎用品は個人消費の弱含みが続くなかで販売量の低迷が見込まれるうえ、産業用繊維についても、自動車や機械、スポーツ用具向けを中心に厳しい受注状況が続くものと予想される。
- また非繊維部門においても、各社が主力とする化学品や高機能フィルムといった製品分野に関して、自動車やエレクトロニクスなど最終製品の需要減退が続くなかで販売量の低迷が続くものと予想され、減益基調が続く見通し。

図表 3：合成繊維メーカー大手 6 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	37,075 (5.8)	40,056 (8.0)	41,886 (4.6)	37,870 (▲9.6)	▲8～▲10%
営業利益	2,909 (21.4)	3,190 (9.6)	2,929 (▲8.2)	955 (▲67.4)	▲50～▲60%
繊維部門	791 (18.7)	888 (12.4)	933 (5.0)	157 (▲83.2)	▲90～▲100%
非繊維部門	2,119 (22.4)	2,301 (8.6)	1,996 (▲13.3)	798 (▲60.0)	▲40～▲50%
営業利益率	7.8	8.0	7.0	2.5	1%程度

(注) 1. 対象企業は東レ、帝人、東洋紡績、三菱レイヨン、クラレ、ユニチカの6社。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【トピックス】化学メーカーが期待をかける「環境関連素材」

- ◇ 既述のように、化学メーカーの業界環境は 2009 年度に最悪期を迎える見通しだが、こうした環境下でも各社が経営資源を重点配分し、研究開発や増産投資に取り組む方針を打ち出しているのが、中長期的な市場拡大が期待される「環境関連素材」である。化学メーカーにとっては、汎用品の収益環境が中長期的に厳しさを増すとみられるなか、製品の付加価値化が最大の経営課題といえるが、足元ではこうした環境分野に各社の関心が集まっている。
- ◇ 具体的には、①世界的に導入気運が高まる「太陽電池」に使われる素材、②中期的にハイブリッドカーや電気自動車への本格採用が期待される「二次電池」（リチウムイオン二次電池等）の材料、③将来的に照明器具などへの本格普及が期待される「LED」（発光ダイオード）の部材、といった製品分野が挙げられる（図表 4）。
- ◇ 今後、米国を始め世界各国でグリーン・ニューディール政策、すなわち地球温暖化防止に繋がる財政出動が活発化すると予想されるなか、これらの分野では最終製品の市場が大きく拡大し、つれて素材や部材の需要が増加することが期待されている。化学メーカー各社はこうした成長機会を捉え、素材や部材の市場で主導権を握るべく、積極的なスタンスをとっている。
- ◇ ただし、太陽電池や二次電池、LED といった製品は未だ開発途上という色彩も強く、性能や価格、信頼性、耐久性などが本格普及に向けたネックとなっているケースが多い。従って素材を供給する化学メーカーが事業を成功させるためには、最終製品の性能向上やコストダウンに資する「素材の開発力」が欠かせない。
- ◇ こうした環境関連素材は、足元では数少ない成長分野であるため多くの企業が参入を試みているが、今後は開発力に優れた企業が市場拡大の恩恵を享受して利益を上げる一方、開発力に見劣りした企業は撤退を余儀なくされるなど業界構造が大きく変化していくことも予想され、各社の事業戦略の帰趨が注目される。

図表 4：化学メーカーが手掛ける環境関連製品の例

分野	企業名【手掛ける製品】
太陽電池	三井化学【封止シート】
	東レ【バックシート用フィルム】
	帝人【バックシート用フィルム】
	トクヤマ【多結晶シリコン】
	日清紡【製造装置】
	カネカ【薄膜型太陽電池】
二次電池	三菱化学【電解液、負極材】
	宇部興産【電解液】
	旭化成【セパレータ】
	住友化学【セパレータ】
LED	三菱化学【基板、チップ、蛍光体】
	昭和電工【基板、チップ】

(資料) 新聞報道などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2009.3.13 須崎 嘉之)

6. 医薬品

【要約】

- ◇ 2009年の国内医療用医薬品市場は、薬価改定（引き下げ）が実施されない年にあたることに加え、生活習慣病関連やがん関連の需要が増加するとみられることから、前年比5%程度の拡大が予想される。
- ◇ 2009年度の医療用医薬品大手4社の企業業績は、欧米で一部製品の特許切れに伴う減収の影響が予想されるものの、国内外で血圧降下剤や認知症治療剤といった大型薬の拡販による増収が見込まれるうえ、前年度に発生したM&A関連費用が減少することから前年比35~40%の大幅な増益となり、過去最高益を更新する見通し。

1. 業界環境

◇2008年の国内市場は前年比1%の拡大

- 2008年（暦年ベース）の医療用医薬品市場（国内生産金額+輸入金額）は、薬価改定（改定幅：平均▲5.2%）が実施されたものの、高齢化の進展に伴い患者数が増加するなか、生活習慣病関連およびがん関連の需要が拡大したことから、前年比1%のプラス成長を維持した（次頁図表1）。
- 分野別にみると、抗生物質や抗菌剤などの感染症治療剤は薬価改定の影響で前年を下回ったが、抗がん剤や血圧降下剤、糖尿病治療剤などの新薬が増勢を維持した。
- なおジェネリック（後発薬）の分野については、2008年4月に厚生労働省が普及促進に向けた制度変更^(注)を実施したことから、市場は相応に拡大した模様。もともと、ジェネリックが医療用医薬品市場に占める割合は依然として6%程度に過ぎず、市場全体に与える影響は限定的なものにとどまった。

（注）処方箋の様式を改定し、調剤薬局の裁量で処方箋に記載された薬剤をジェネリックに変更できる機会を拡大するとともに、調剤薬局によるジェネリックの販売に対するインセンティブを付与するなど、調剤報酬の見直しを行った。

◇2009年は5%程度の拡大を見込む

- 2009年の医療用医薬品市場は、景気悪化に伴う需要の押し下げ（▲1%程度）が見込まれるものの、1年おきに行われる薬価改定が実施されない年にあたることに加え、生活習慣病関連やがん関連の需要が引き続き拡大するとみられることから、前年比5%程度の拡大が予想される。
- なおジェネリックについては、追加的な普及促進策が予定されていないこともあって、市場は緩やかな増加にとどまるとみられ、医療用医薬品市場全体に与える影響は引き続き軽微なものとなろう。

図表 1：医薬品市場動向と今後の見通し

(単位：億円、%)

(暦年)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
国内医療用医薬品生産金額	57,413 (5.5)	57,254 (▲ 0.3)	58,281 (1.8)	57,989 (▲ 0.5)	+3%程度
医療用医薬品輸入金額	14,031 (9.8)	15,452 (10.1)	17,084 (10.6)	18,109 (6.0)	+10%程度
国内需要	71,444 (6.3)	72,706 (1.8)	75,365 (3.7)	76,098 (1.0)	+5%程度
薬価改定率(年度)	—	▲ 6.7	—	▲ 5.2	—

(注) 1. () は前年比伸び率。

2. 薬価改定率は業界平均値。

3. 統計資料の制約があるため、2008年は見込値。

(資料) 薬事工業生産動態統計などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇2008年度はM&A関連費用の発生により減益の見込み

- 2008年度の大手医薬品メーカー4社の業績は増収減益となる見込み(図表2)。
- 売上高については、薬価引き下げや円高といった国内外における減収影響^(注)があったものの、バイオベンチャーの買収や海外関連会社の子会社化による増収効果があったことに加え、欧米で大型新薬の販売数量が拡大したことから、前年比5%の増収となった。
- 営業利益については、国際治験の強化や新薬候補物質のライセンス導入などにより研究開発費が増加したことに加え、のれん代の償却などのM&A関連費用が発生したことから、前年比▲19%減と前年を大幅に下回った。

(注) 大手医薬品メーカー4社の海外売上は、売上高全体の約5割に達する。

◇2009年度は大幅な増益の見通し

- 2009年度の企業業績は増収増益が見込まれる。
- 売上高は、消化性潰瘍用剤や免疫抑制剤など一部の製品で、欧米での特許切れに伴う減収インパクトが予想されるものの、国内外における血圧降下剤や認知症治療剤などの大型薬の拡販が見込まれることから、前年比5%程度の増収となる見通し。
- 営業利益については、新薬創出に向けた研究開発費の積み増しが見込まれるものの、増収効果に加えて前年度に発生したM&A関連費用が減少することから前年比35~40%の増益が予想され、過去最高益を更新する見通し。

図表 2：医薬品メーカー大手4社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	36,187 (5.4)	38,294 (5.8)	39,618 (3.5)	41,480 (4.7)	+5%程度
営業利益	8,463 (5.1)	8,906 (5.2)	8,736 (▲1.9)	7,096 (▲18.8)	+35~+40%
営業利益率	23.4	23.3	22.1	17.1	22%程度

(注) 1. 対象企業は武田薬品工業、第一三共、アステラス製薬、エーザイの4社。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

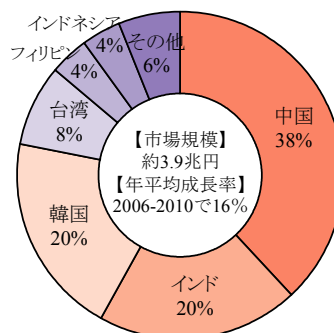
【トピックス】成長が期待されるアジア市場

- ◇ 近年、国内外の製薬メーカーは、これまで販売拠点のみであった中国、インド、シンガポールなどに研究開発拠点を新たに設置するなど、アジア市場への進出を活発化させている。
- ◇ この背景としては、日米欧の市場の成長率が鈍化する一方、アジア市場が急ピッチで拡大していることが大きい（図表3）。また、これに併せてアジア各国では政府が研究開発に係る援助金を拠出するなど、事業環境の整備が進められていることも、製薬メーカー各社の参入を促す要因となっている。
- ◇ 国内の製薬メーカーをみても、これまで海外市場の開拓に注力してきた大手4社に加え（図表4）、準大手・中堅クラスのなかにもアジア市場に販売機能や研究開発機能の拡充を図っている例がみられる。これは、アジア市場では感染症が主要な疾患領域であり、同領域の薬剤を多く保有する準大手・中堅クラスが既存薬剤を活かして進出できるという事情があるためだと考えられる。
- ◇ もっとも、これらの地域では、先進国に比べて保険制度が未整備^{（注1）}であるため、安価なジェネリックが市場の大半を占める^{（注2）}など、比較的高価な新薬を扱うメーカーがプレゼンスを高めることは容易ではない。また、特許制度が十分に整備されておらず、偽造医薬品（コピー医薬品）が出回るなど、知的財産権を侵害されるリスクもある。
- ◇ このように慎重な対応が求められる側面は残っているものの、拡大余地の大きいアジア市場を取り込むことが、製薬メーカー各社にとって重要な成長戦略の一つであるといえる。

（注1）例えば、韓国や台湾では国民皆保険制度が採用されているが、中国やインドでは保険への加入が任意で、政府や民間系の保険への加入者は約10%の富裕層に限られる。

（注2）中国には約4,000社の製薬企業が存在するが、最大規模でも年商1,500億円程度にとどまり、自社で新薬を開発することができない企業が大部分を占める。こうしたこともあって、ジェネリックが新薬として薬価許可を得て販売されているケースもある模様。

図表3：アジア市場規模内訳



（資料）マンスリーミクスより三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表4：医薬品メーカー大手4社のアジア進出状況

企業名 \ 国名	中国	インド	韓国	台湾	フィリピン	インドネシア	シンガポール	07年度のアジア向け売上高と主力製品
武田薬品工業	●○			○	○	●○	◇○	103億円：アクトス（糖尿病治療剤）・プロプレス（高血圧症治療剤）・タケブロン（消化性潰瘍治療剤）など
アステラス製薬	◇●○		●○	●○	●○			278億円：プログラフ（免疫抑制剤）・ハルナール（排尿障害改善剤）
第一三共	◇●○	◇●○	○	●○				261億円：オルメサルタン（高血圧症治療剤）・レボフロキサシン（抗生物質）
エーザイ	●○	◇●○	○	●○	●○	●○	◇●○	278億円：アリセプト（認知症治療剤）・パリエット（消化性潰瘍治療剤）

（注）図表におけるマークは、◇：研究開発機能、●：製造機能、○：販売機能を示している。

（資料）有価証券報告書などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

（2009.3.13 川上 寛士）

7. 食品

【要約】

- ◇ 2008 年の食品業界は、原材料価格の高騰を背景に素材系から川下分野まで全般的に値上げが実施されたが、2009 年は一転して値下げの相次ぐ 1 年となる可能性が高く、食品生産額は前年比▲2%程度の減少が避けられそうにない。
- ◇ 雇用・所得環境の悪化が予想されるなか消費者の低価格志向が鮮明化、原材料価格の下落や安価な PB 商品との競合を背景に大手小売業者からの価格引下げ要請が強まるのは必至とみられる。また、食品産業でも景気後退に伴う需要の冷え込みが徐々に顕在化してきており、ほぼ全てのカテゴリーで生産額は前年割れとなる見込み。
- ◇ こうしたなか、上場食品メーカーの業績も 2009 年度は総じて減益決算を余儀なくされる恐れが強い。カテゴリー別にみると、相対的に需要の落ち込みが小さい素材系分野では利益の維持も可能とみられるが、需要のマイナス幅が大きいと予想される「冷凍食品」や「酒類」、「清涼飲料」などは、企業間の競争激化も見込まれるなか大幅な減益となるケースも想定されよう。

1. 業界環境

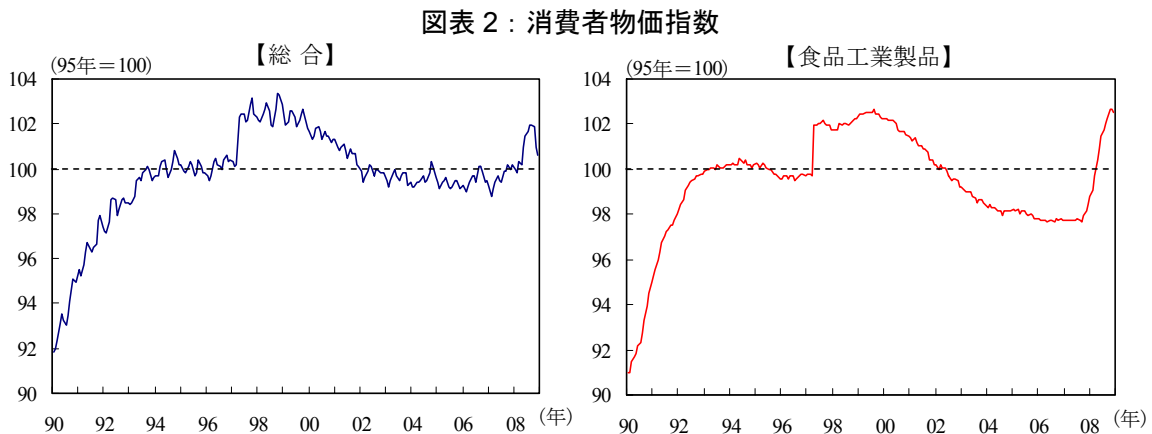
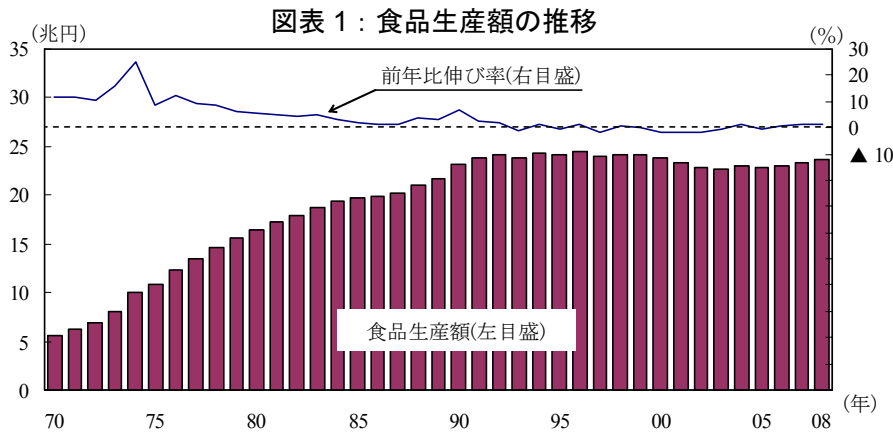
(1) 全体動向

◇2008 年は値上げ効果の通年寄与で市場が拡大

- 食品業界では、人口減や少子高齢化、食の飽和といった逆風が年々強まっているが、2008 年は、原材料価格高騰に伴う相次ぐ値上げを受けて単価が上昇したことに加え、消費者の節約志向を反映した内食回帰の動きもあり、食品生産額は 23 兆 7,209 億円と前年比 1.6%増を確保した（次頁図表 1）。
- 消費者の低価格志向や、その矢面に立つ大手小売業者からの価格引下げ圧力は相当に根強いものがあるが、2007 年後半から原材料価格高騰分の値上げが徐々に浸透、2008 年はこれが通年で寄与する形となった（次頁図表 2）。

◇2009 年は値下げ圧力が増し市場は再び縮小へ

- しかしながら、2009 年は一転して値下げの相次ぐ 1 年となる可能性が高く、食品生産額は前年比▲2%程度の減少が避けられそうにない。
- まず、雇用・所得環境の悪化が予想されるなか、消費者の低価格志向がより鮮明化、加えて昨年下半年以降、原材料価格が下落に転じたこともあって、大手小売業者からの価格引下げ要請が強まるのは必至とみられる。
- また、数量面についても、景気後退が深刻さを増すなか、不況に強いと言われる食品産業でも需要の冷え込みが徐々に顕在化してくる恐れが強く、内食回帰の効果を加味しても、前年比マイナスとなる公算が大きい。



(2) カテゴリー別動向

◇2008年 ～素材系など生活必需品の類が値上げ効果で大幅増

- カテゴリー別にみると、2008年は素材系から川下分野まで全般的に値上げが実施されたが、「小麦粉・同2次加工品」、「砂糖・糖化製品」、「油脂」といった素材系や「調味料」など生活必需品の類の生産額が大幅に増加している点が目を引く（次頁図表3）。これらのカテゴリーは、小売企業や消費者が値上げに対して一定の理解を示し、比較的値上げ幅の大きい価格改定もスムーズに進んだことに加え、その商品特性から値上げによる販売数量の減少も限定的だったことが大きい。
- これに対し、企業間の競争が激しく値上げが見送られた「清涼飲料」は需要減少がそのまま生産額に反映されたほか、嗜好品である「酒類」は値上げが消費減退に拍車を掛ける結果となり、いずれも前年割れを余儀なくされた。
- なお、冷凍食品については、年初に発生した冷凍ギョーザへの農薬混入事件を受け、市販用を中心に販売数量が激減、事態が漸く沈静化してきた矢先の10月には、追い討ちを掛けるようにインゲン豆で同種事件が発生したことで、初の市場縮小となった。

◇2009年 ～ほぼ全てのカテゴリーで生産額は前年割れ

- 2009年は昨年とは一変、ほぼ全てのカテゴリーで生産額は前年割れとなる見込み。まず、価格引き下げ圧力がこれまで以上に強まると予想されるなか、食品メーカー各社の間では、単純な価格引下げだけでなく、小売業者の特売原資となる販売促進費などの上積みや量目変更による実質値下げを行うケースも増えると思われる。
- こうしたなか、食品産業でも景気後退に伴う需要の冷え込みが徐々に顕在化、なかでも嗜好品である「酒類」や内食回帰の恩恵が期待できない「清涼飲料」などは、他のカテゴリーに比べて需要の落ち込み幅も大きく、生産額は前年比▲2%台半ばから▲3%程度のマイナスとなる公算が大きい。
- また、冷凍食品については、市販用における農薬混入事件の影響は一巡するとみられるが、不振に喘ぐ外食産業を主要販路とする業務用が大幅な落ち込みを強いられる恐れが強く、2009年は昨年を上回る▲4%程度の前年割れとなる可能性が高い。
- なお、今年3月の大幅な乳価引き上げを受けて、唯一値上げが見込まれる牛乳・乳製品については、値上げに伴う販売数量の減少が見込まれるものの、乳製品の多くは生活必需品ということもあって、生産額は僅かながらプラスを確保しよう。

図表3：カテゴリー別商品生産額の推移

(単位：億円、%)

(暦年)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
小麦粉・同2次加工品	21,447 (▲ 3.1)	21,279 (▲ 0.8)	21,989 (3.3)	24,307 (10.5)	▲2%弱
砂糖・糖化製品	3,872 (1.9)	3,933 (1.6)	4,428 (12.6)	4,729 (6.8)	▲2%弱
油脂	4,358 (0.5)	4,377 (0.4)	4,504 (2.9)	4,698 (4.3)	▲2%強
調味料	14,323 (0.8)	14,258 (▲ 0.5)	14,230 (▲ 0.2)	14,681 (3.2)	▲1%台半ば
食肉加工品	6,709 (▲ 1.5)	6,860 (2.3)	6,860 (0.0)	6,890 (0.4)	▲2%強
牛乳・乳製品	20,180 (▲ 1.1)	20,244 (0.3)	20,093 (▲ 0.7)	20,134 (0.2)	+0～+1%
菓子類	22,385 (▲ 3.8)	23,615 (5.5)	23,668 (0.2)	23,671 (0.0)	▲1%台半ば
酒類	38,197 (▲ 1.2)	37,414 (▲ 2.0)	36,988 (▲ 1.1)	36,718 (▲ 0.7)	▲3%程度
清涼飲料	36,393 (0.3)	37,117 (2.0)	38,056 (2.5)	37,764 (▲ 0.8)	▲2%台半ば
冷凍食品	11,431 (1.5)	11,478 (0.4)	11,479 (0.0)	11,125 (▲ 3.1)	▲4%程度
その他	49,444 (0.6)	49,667 (0.4)	51,268 (3.2)	52,494 (2.4)	▲1%台半ば
合計	228,740 (▲ 0.7)	230,243 (0.7)	233,563 (1.4)	237,209 (1.6)	▲2%程度

(注)1. ()内は、前年比伸び率。

2. 2008年(見込)は、日刊経済通信社の数値を使用(冷凍食品については、当部推計)。

3. その他は、缶詰、嗜好飲料、水産練り製品、レトルト食品、健康食品、その他農産加工品、その他水産加工品。

(資料)日刊経済通信社「酒類食品統計年報」、「同月報」などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表4：カテゴリ別動向（総括表）

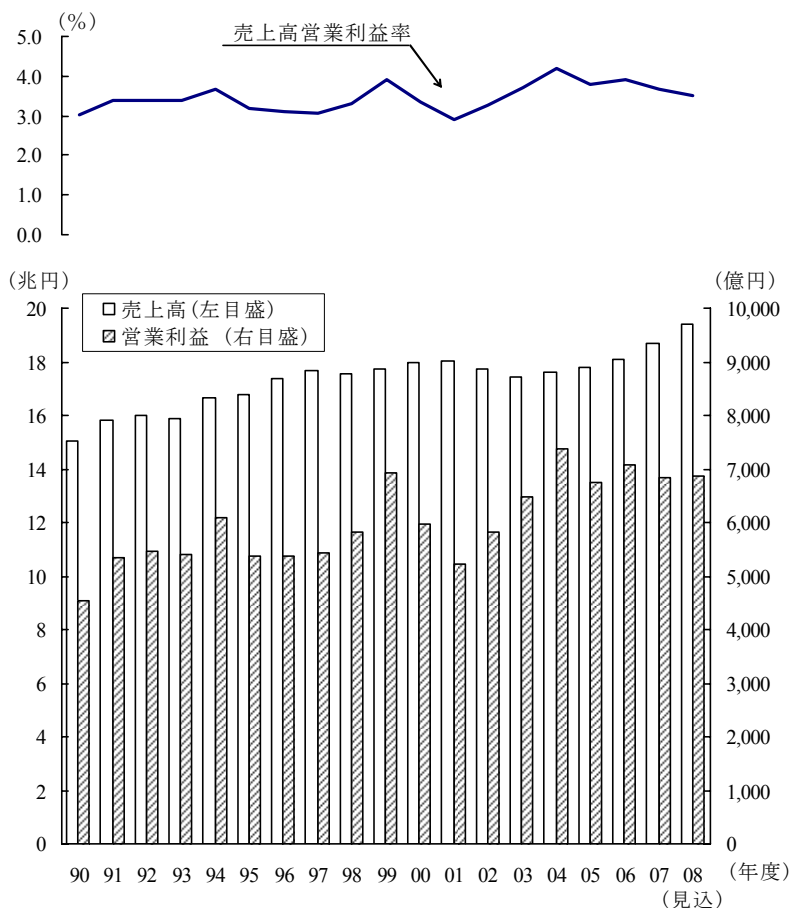
小麦粉・ 同2次加工品	2008年 (見込)	小麦粉は政府の売渡価格引き上げ分(4月10%、10月30%)の価格転嫁が進み生産額は前年比27.2%増。パンや即席めんなど2次加工品も値上げが進み全体でも同10.5%の増加。
	2009年 (予想)	2009年4月より、政府が小麦売渡価格を▲14.8%引き下げを決定。製粉各社や製パン・製菓メーカーなどの加工業者は、仕入価格の下落に応じて、量目変更を含む製品の値下げを行うとみられており、生産額は▲2%弱の減少が見込まれる。
砂糖・ 糖化製品	2008年 (見込)	消費者の甘味離れやノンシュガータイプの食品台頭で数量は漸減傾向。ただ、メーカーの集約化が進み価格改定効果も継続しているため、生産額は前年比6.8%増と5年連続で増加。
	2009年 (予想)	異性化糖は第三のビールや透明炭酸飲料向けの需要増を背景に好調に推移するとみられるが、消費者の甘味離れやノンシュガータイプの食品台頭に伴う精製糖の販売不振と単価下落を主因に、全体の生産額は▲2%弱の減少を強いられる公算が大きい。
油脂	2008年 (見込)	国際的な大豆・菜種市況の高騰を背景に大幅な価格改定が行われたことから、単価上昇が数量減を上回り、生産金額は前年比4.3%の増加となった。
	2009年 (予想)	需要が大きく落ち込む懸念は小さいものの、原材料市況の下落を背景として、ユーザーからの値引き要請が強まるのは必至。生産額は▲2%強の減少が見込まれる。
調味料	2008年 (見込)	生活必需品であるうえ、大半の品目でリーディングカンパニーが存在する市場寡占度の高い構造のため、価格改定も比較的スムーズに進み、生産金額は前年比3.2%の増加。
	2009年 (予想)	生活必需品として総じて底堅い需要が見込まれるものの、消費者の低価格志向が強まるなか、PB商品のシェア拡大による単価下落も予想されることから、生産額は▲1%台半ばのマイナスとなる公算が大きい。
食肉加工品	2008年 (見込)	値上げによる単価上昇に加え、需要も、贈答文化の衰退など構造的なマイナス要因を冷凍食品からの代替需要で一部賄ったことで減少幅が縮小、生産高は前年比0.4%増となった。
	2009年 (予想)	冷凍食品からの代替需要が一巡するなか、景気後退に伴うギフト需要の苦戦に加え、業務用の主要販路である外食産業の不振も相俟って、需要の減少幅は再び拡大、生産額は前年比▲2%強のマイナスとなる公算が大きい。
牛乳・乳製品	2008年 (見込)	2007年12月の乳価引き上げ(一律3円/kg)を受けて乳業各社は価格改定を実施。数量は落ち込んだが、単価の伸びとアイスクリームが比較的健闘した効果もあり市場は横ばいで推移。
	2009年 (予想)	2009年3月の大幅な乳価引き上げを受けて(飲用乳向け10円/kg、加工用向け4円/kg)、メーカー各社は値上げを実施済。このため、飲用牛乳を中心に買い控えが起こるとみられるものの、生活必需品ということもあって、生産額は若干のプラスを確保しよう。
菓子類	2008年 (見込)	値上げによる単価引上げ効果に加え、内食回帰の恩恵を受けたビスケット・スナック菓子が比較的に好調に推移したことで数量減が抑制され、菓子類の生産高は横ばいを維持。
	2009年 (予想)	2009年はPB商品のシェア拡大などもあり、単価下落圧力が強まる見通し。ただ、価格低下に伴う販売量の押し上げや内食回帰の恩恵を受けて、販売数量の落ち込みは軽微とみられ、生産額も▲1%台半ばの減少にとどまる公算が大きい。
酒類	2008年 (見込)	アルコール離れが進むなか、春先に実施したビール大手4社の値上げが必要減退に拍車を掛け、全体としては12年連続の前年割れ。
	2009年 (予想)	所得環境の悪化が予想されるなか、嗜好品である酒類は買い控えの対象となる恐れが強い。主力のビール類は、第三のビールへのシフトによる単価下落も予想され、酒類全体でも、生産額は▲3%程度の減少が見込まれる。
清涼飲料	2008年 (見込)	秋口以降、消費減退の影響を大きく受け、通年でも6年振りのマイナス。茶系飲料の不振が鮮明化したほか、微糖コーヒーや透明炭酸飲料など昨年までの好調品目も総じて伸び悩んだ。
	2009年 (予想)	成長ドライバーが不在のなか、所得環境の悪化に伴い飲料消費はさらに冷え込む恐れが強い。また、消費者の低価格志向が強まるなか、PB商品のシェアが一段と高まることによる単価下落も予想され、清涼飲料生産高は▲2%台半ばの減少を余儀なくされよう。
冷凍食品	2008年 (見込)	2008年1月と10月に発生した中国産冷凍食品への農薬混入事件を受け、国産・輸入を問わず大幅に販売数量が落ち込み生産高は前年比▲3.1%と初のマイナスとなった。
	2009年 (予想)	市販用における農薬混入事件の影響は一巡するとみられるが、不振に喘ぐ外食産業を主要販路とする業務用は大幅な落ち込みが避けられそうにない。メーカー間の競争激化から、単価の下落も予想されるだけに、昨年に続いて2009年も▲4%程度の前年割れとなる見通し。

2. 企業業績

◇全体動向 ～値上げ効果の通年寄与で増収微増益

- 上場食品メーカー74社（90年度から決算開示のある企業）合算の2008年度の業績をみると、売上高は、前年後半から相次いだ値上げの効果が通年寄与したことに加え、下位メーカーからのシェア奪取や多角化・海外事業の伸びにも支えられ、前年度を4%程度上回り、過去最高を更新した模様である（図表5）。
- 一方、営業利益についても前年比0.2%増と微増ながらプラスを確保、売上高営業利益率は3.5%と前年比▲0.2ポイント低下したが、依然として90年代の平均(3.3%)を上回る水準を堅持した。
- これは、売上高同様、値上げ効果が通年寄与したことが主因であるが、原材料費の高騰分を全て価格に転嫁できているわけではないなか、原材料調達先や製造工程の見直し、取扱アイテム数の絞込み、販売促進費の効率的配分など、各社が従来から地道に取り組んできた合理化やコスト削減努力によるところも大きい。

図表5：上場食品メーカー74社の業績推移

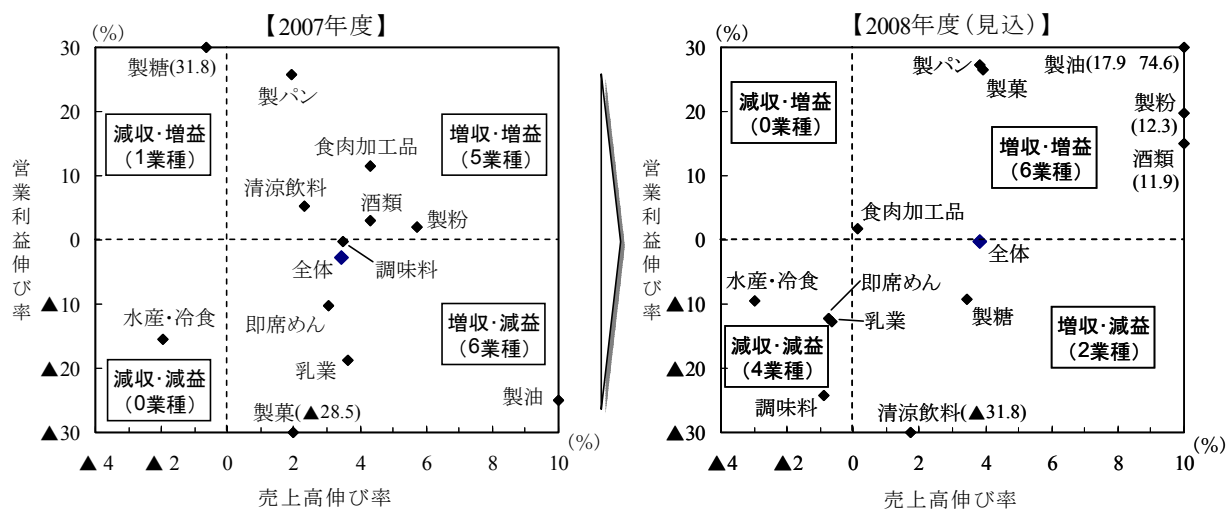


(注) 売上高、経常利益ともに上場食品メーカー74社の合計値（連結ベース）。
 (資料) 各社有価証券報告書、決算短信をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

◇カテゴリー別動向 ～総じて増収を確保するも利益面では明暗

- カテゴリー別にみると（図表 6）、2007 年度に続いて多くのカテゴリーで増収決算となったが（12 業種中 8 業種）、利益については明暗が分かれた。
- まず、増益組は、2 期連続の増益となった「製粉」、「製パン」、「酒類」、「食肉加工品」、これに減益から増益に転じた「製油」、「製菓」を加えた計 6 業種。逆に、減益組は「調味料」、「即席めん」、「水産・冷食」、「乳業」、「清涼飲料」、「製糖」の 6 業種で、このうち前 4 者は 2 期連続の減益となった。
- 減益組に共通するのは、海外売上比率が高く円高の影響を強く受けた「調味料」を除けば、需要環境や競争環境が厳しく値上げ効果が打ち消された点。例えば、PB 商品との競争が激しい「即席めん」は値上げが需要減退に拍車を掛けたうえ、「冷食」や「製糖」も農薬混入事件や消費者の甘味離れを背景に需要が大きく減少、企業間の競争が激しい「清涼飲料」は値上げ自体が行えず収益も悪化した。

図表 6：上場食品メーカーのカテゴリー別業績推移



(注)1. 対象企業は、図表 5 の 74 社に各カテゴリーを代表する上場企業で 91 年度以降に決算が開示された 5 社（コカコーラウエストホールディングス、ダイドードリンコ、エバラ食品工業、ケンコーマヨネーズ、ピエトロ）を加えた 79 社。
 2. 業種別の内訳は次の通り：酒類 6 社、清涼飲料 7 社、製菓 11 社、製粉 7 社、製パン 3 社、即席めん 2 社、乳業 4 社、調味料 15 社、水産・冷凍食品 5 社、食肉加工品 8 社、製油 5 社、製糖 6 社。
 (資料) 各社有価証券報告書、決算短信をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

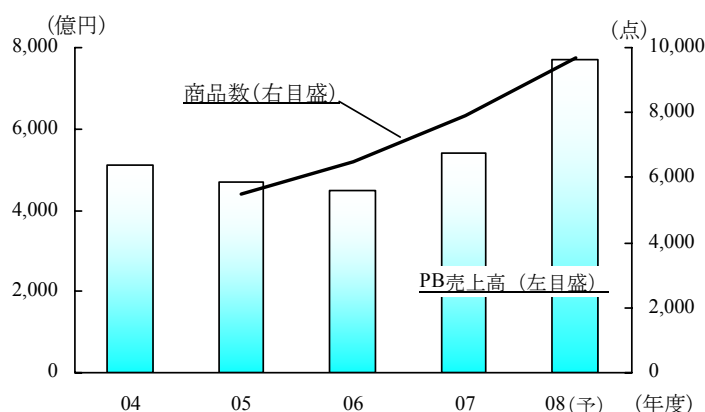
◇2009 年は単価下落と需要減による収益悪化が不可避

- 2009 年度を展望すると、売上高は、値下げによる減収分を下位メーカーからのシェア奪取や多角化・海外事業の伸びなどでカバーし増収となる可能性が高いものの、利益については、値下げや需要減の影響を合理化やコスト削減努力では吸収できず、総じて減益決算を余儀なくされる恐れが強い。
- カテゴリー別にみると、市況下落から価格引下げまでに若干のタイムラグが生じ易い素材系分野は、市況の上昇局面に比べて利益を確保しやすいうえ、相対的に需要の落ち込みも小さく値下げ幅は市況下落に応じた水準にとどまる可能性が高いとあって、利益を維持することも可能とみられる。
- これに対して、他のカテゴリーに比べて需要のマイナス幅が大きいと予想される「冷凍食品」や「酒類」、「清涼飲料」などは、企業間の競争激化も見込まれるなか、原材料価格の下落幅以上の値引きを強いられて大幅な減益となるケースも想定されよう。

【トピックス】PB 戦略の見直しに動き出す大手食品メーカー

- ◇ 近年、原材料価格の高騰を背景とした NB 商品（以下、NB）の相次ぐ値上げを受けて、大手小売チェーン各社が PB 商品（以下、PB）の販売を強化、売場面積を徐々に増やしている。PB は、大手小売チェーンが独自に企画・開発した商品で、広告宣伝費や販売促進費などを削減することで NB に比べて 2～5 割安い価格を実現、景況感の悪化を背景に消費者の低価格志向が一段と強まるなか、2007 年頃から急ピッチで売上を伸ばしている（図表 7）。
- ◇ こうしたなか、PB の拡大は NB の販売減に直結、一般的に PB より NB の方が食品メーカーの収益性は高いとあって、NB を多数保有する大手メーカーはこれまで PB の供給に総じて消極的だった。しかしながら、原材料高がピークを迎えた昨年夏場頃から、メーカーによっては、PB に棚を奪われて NB が売場から消える店舗も出始めるなど、小売業者と NB の棚確保を交渉するうえでも PB は無視できない存在となっており、大手メーカーの間でも PB を受託するケースが徐々に増えているようだ。
- ◇ PB が拡大している背景には、NB の相次ぐ値上げを受けてその安さが際立ってきたこともあるが、昔に比べて PB の品質が向上してきたことも大きい。すなわち、70 年代半ば（オイルショック）や 90 年代（バブル経済崩壊）など過去にも PB が注目された時代はあったが、“安かろう、悪かろう”の代名詞的存在で、価格は安いものの味などの品質は低いのが実情だった。これに対して、現在の PB は小売側が「美味しさ」や「見た目の良さ」に拘った結果、「安くても NB と大差ない品質」が消費者に認知されてきており、この点が当時とは大きく異なっている。
- ◇ 昨今の PB 拡大は単に安いだけでなく、相応の品質を兼ね備えたものであることを踏まえると、この先、たとえ消費環境が好転したとしても需要が急速に落ち込むとは考え難い。むしろ、NB に比した収益性の低さもさることながら、PB は小売側の姿勢次第で販売量が大きく増減するため、過度に傾倒するのはリスクが大きい。既に主力の NB の売れ行きを左右するほど PB の存在感が強まるなか、これまで PB に消極的だった大手食品メーカーにとっては、NB の売上を維持・拡大するうえでも PB 戦略の見直しが不可欠となっており、今後の各社の動きに注目が集まろう。

図表 7：小売各社の PB 売上推移



(注)イオン、セブン&アイ、ダイエー、CGC、ニチリウの合計。
 (資料)新聞・雑誌記事などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2009.3.13 大塚 寛人)

8. 自動車

【要約】

- ◇ 2009年（暦年ベース）の世界需要は、前年比▲15%減の5,600万台程度とピーク時の2007年（6,997万台）を約1,400万台下回る水準にまで落ち込む見通し。世界的な景気低迷が見込まれるなか、前半は先進国市場（日・米・西欧）の需要が一段と冷え込むとみられ、2008年は前年比プラスだったBRICsを中心とする新興国市場の需要も中国以外は通年で前年割れを余儀なくされよう。
- ◇ わが国自動車メーカーの販売については、グローバルベースの市場シェアは上昇するものの、国内需要の低迷に加え、北米や欧州を中心とした海外販売の減少により、販売台数は前年比▲14%減の1,800万台程度に減少するとみられる。また、グローバル生産台数については、こうした販売台数の減少に加え、前半に各社が2008年後半に積み上がった余剰在庫の削減を進める計画であることから、前年比▲20%程度と販売台数以上の減少が見込まれる。
- ◇ かかる状況下、わが国自動車メーカー8社の連結業績は、2期連続の減収が避けられそうにない。ただ、販売台数の減少や収益性の低い小型車のウェイト上昇、円高といった減益要因を、原材料コストの低下や徹底したコスト削減努力によりカバーするとみられ、損益の悪化には一定の歯止めがかかろう。

1. 業界環境

(1) 世界需要

◇2009年は中国を除くすべての地域で需要が減少

- 2008年（暦年ベース）の世界需要は、前半の燃料高や米国発の金融危機に端を発した年後半の世界経済の失速に加え、販売金融環境の悪化が日本、中国以外の主要国の需要を一段と押し下げたため、前年比▲5.3%減の約6,623万台と7年ぶりに縮小に転じた模様（次頁図表1）。
- 2009年の世界需要は、全世界的な景気低迷により前年比▲15%減の5,600万台程度と、過去のピーク時にあたる2007年（6,997万台）を約1,400万台下回る水準にまで縮小することが予想される。国によっては政府が自動車販売刺激策を講じるとみられるものの、厳しい販売金融環境の好転には期待できないことから、前半は一段の景気悪化による需要減が避けられそうになく、景気が徐々に持ち直しに向かうとみられる年後半も需要は低水準にとどまろう。

◇国内 ～2009年は5年連続の前年割れで約30年前の水準まで減少する見通し

- まず、国内市場をみると、2008年の販売台数は前年比▲5.1%減の508万台と27年前の水準（1981年：512万台）に落ち込んだ。
- 各社が積極的な新車投入やモデルチェンジによる需要喚起を図ったものの、少子高齢化や自動車買い替えサイクルの長期化といった構造的な需要減少要因を抱えるなか、前半は燃料価格の高騰、9月のリーマンショック以降は急速な景気悪化が消費マインドの冷え込みを招き、大幅な販売減となった。

図表 1: 世界需要の推移

(単位: 万台、%)

(暦年)	2004	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
国内需要	585 (0.4)	585 (▲0.02)	574 (▲1.9)	535 (▲6.7)	508 (▲5.1)	▲10%程度
登録車	396 (▲1.6)	393 (▲0.9)	372 (▲5.4)	343 (▲7.6)	321 (▲6.5)	▲14%程度
乗用車	340 (▲0.8)	336 (▲1.0)	313 (▲6.8)	295 (▲5.8)	280 (▲5.2)	▲14%程度
トラック・バス	57 (▲6.1)	57 (0.1)	58 (2.6)	48 (▲17.4)	41 (▲14.3)	▲15%程度
軽自動車	189 (5.0)	192 (1.7)	202 (5.2)	192 (▲5.1)	187 (▲2.6)	▲5%程度
海外需要	5,614 (6.3)	5,872 (4.6)	6,124 (4.3)	6,462 (5.5)	6,114 (▲5.4)	▲15%程度
北米	1,953 (▲0.5)	1,976 (1.2)	1,944 (▲1.6)	1,911 (▲1.7)	1,594 (▲16.6)	▲24%程度
米国 (注2)	1,687 (1.4)	1,695 (0.5)	1,650 (▲2.7)	1,609 (▲2.5)	1,319 (▲18.0)	▲26%程度
欧州	2,088 (6.0)	2,122 (1.6)	2,197 (3.5)	2,277 (3.6)	2,171 (▲1.2)	▲17%程度
西欧	1,706 (3.1)	1,714 (0.5)	1,738 (1.4)	1,724 (▲0.8)	1,577 (▲8.5)	▲14%程度
東欧	382 (21.2)	408 (6.9)	460 (12.6)	554 (20.5)	594 (7.3)	▲24%程度
ロシア	166 (17.1)	183 (10.3)	223 (21.7)	286 (28.3)	322 (12.4)	▲30%程度
アジア	998 (13.1)	1,106 (10.8)	1,248 (12.8)	1,411 (13.1)	1,472 (4.3)	▲5%程度
中国 (注3)	507 (15.5)	577 (13.7)	722 (25.1)	847 (17.4)	907 (7.1)	前年並み
インド	134 (25.0)	139 (3.5)	175 (26.0)	199 (13.7)	198 (▲0.5)	▲9%程度
ASEAN	183 (20.8)	204 (11.5)	174 (▲14.6)	185 (5.9)	207 (12.2)	▲22%程度
南米	241 (28.7)	278 (15.4)	324 (16.7)	414 (27.9)	431 (4.1)	▲15%程度
ブラジル	163 (18.1)	171 (5.2)	193 (13.0)	248 (28.3)	282 (13.7)	▲15%程度
その他地域	335 (19.1)	391 (16.7)	411 (5.1)	449 (9.3)	446 (▲0.7)	▲10%程度
合計	6,199 (5.7)	6,458 (4.2)	6,698 (3.7)	6,997 (4.5)	6,623 (▲5.3)	▲15%程度

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 米国の販売台数は乗用車とライトトラックの合計

3. 中国の販売台数は国内工場出荷台数+輸入台数-輸出台数

(資料) 日本自動車販売協会連合会、日本自動車工業会資料などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- 車種別にみると、登録乗用車についてはミニバンを中心に 30 車種の新車投入やモデルチェンジがあったものの、燃料の高騰を契機とした軽自動車への需要シフトに加え、景況感が大幅に悪化した 11 月以降の販売減が響いて前年比▲5.2%減。軽自動車も、登録車からの需要シフトなどで相対的に底堅い販売水準を維持したものの、消費全体が冷え込むなかで前年比▲2.6%減と小幅ながら前年割れとなった。また、トラック・バスも、排ガス規制特需の剥落等によるトラックの販売減を主因に 2 年連続の二桁減となった。
- 2009 年については、ハイブリッド車や電気自動車の市場投入、低燃費車に対する減税措置などによる一定の需要喚起が期待されるものの、上述の構造要因に加え、一段の景気後退や雇用情勢の悪化による購買意欲の減退が続きそうで、販売台数は前年をさらに▲10%程度下回る 450~460 万台と 5 年連続の前年割れは必至。水準は 31 年前 (1978 年: 468 万台) と同レベルまで落ち込むことが予想される。

- ▶ 車種別にみると、コストパフォーマンスに優れる軽自動車の販売減は引き続き小幅にとどまろうが、乗用車については、環境対応車こそ好調に推移するとみられるが、前年と比べて新車投入やモデルチェンジの対象車種が少ないため販売は引き続き低迷を余儀なくされそうで、トラック・バスについても特段の浮上要因は見当たらない。

◇北米（米国）～年前半の需要減により販売台数は1,000万台割れへ

- ▶ 続いて、米国市場をみると、2008年の販売台数は前年比▲18%の大幅減となる1,319万台となり、16年前（1992年：1,312万台）の水準にまで落ち込んだ。
- ▶ 年前半については、サブプライムローン問題に端を発した景気減速に燃料価格の高騰が加わり、SUVやピックアップトラックに代表される大型車が販売不振に陥ったものの、低燃費の小型・中型乗用車やCUVが底堅い販売を維持したことから、販売台数は前年比▲1割程度の減少にとどまった。
- ▶ しかしながら、9月のリーマンショック以降は、深刻な景気後退による雇用不安の高まりが消費マインドの冷え込みを招いたうえ、自動車ローン審査の厳格化やビッグ3による個人向けリース販売の縮小・中止など、販売金融環境が大きく悪化したことにより、小型・中型乗用車を含めたあらゆる車種の需要が冷え込み、年後半の販売台数が前年を約3割下回る水準にまで落ち込んだ。
- ▶ 2009年についても、景気の後退と厳しい販売金融環境を主因として年前半には需要がもう一段落ち込むとみられ、販売台数は前年比▲26%減の約970万台と42年ぶりに1,000万台の水準を割り込むことが予想される（1967年：988万台）。同国の過去の買い替えサイクルを勘案すれば^(注)、潜在的な買い替え需要は相応にあるとみられ、オバマ政権が実施する経済対策の効果により年後半にかけて徐々に需要が持ち直すと見る向きもある。しかしながら、少なくとも年前半は、深刻な景気後退や雇用情勢の悪化による消費マインドの一段の悪化が避けられそうにないことに加え、金融機関や販売金融会社の業績低迷が続くことから、販売金融環境の改善にも多くは期待できそうにない。

(注)米国の自動車買い替えサイクル(自動車保有台数÷販売台数)は、1990年代には13.5年、2000年～2007年には13.8年だったが、2008年末には約24年にまで長期化している。

◇欧州～西欧に加え、ロシアをはじめとした東欧も二桁減

- ▶ 欧州市場についても、2008年後半の世界的な景気減速と販売金融環境悪化による需要減退に直面し、2008年の西欧市場の販売台数が前年比▲8.5%の減少、ロシアなど東欧市場も販売台数が伸び悩み（前年比7.3%増）、欧州全体の販売台数は前年比▲1.2%減の2,171万台と僅かながら前年を下回った。
- ▶ まず、西欧市場をみると、主要5カ国のうち、金融危機を背景とした消費低迷が顕著な英国やイタリア、不動産バブルの崩壊で深刻な経済危機に陥ったスペインが大幅な需要減に見舞われた。相対的に経済が底堅かったドイツや、政府による自動車販売刺激策が小型車の需要を下支えしたフランスも、秋口以降の需要減により販売台数は小幅ながら前年割れとなった。
- ▶ 一方、東欧市場については、年前半は資源高を背景に経済成長が続いたロシアが牽引する形で需要が大幅に拡大したが、秋口以降は資源価格の急落による経済失速と販売金融環境の悪化に見舞われ、10月にはロシアの販売台数も前年割れに転じるなど、需要が一気に冷え込んだ。
- ▶ 2009年についても、景気低迷と厳しい販売金融環境を背景とした需要の減少が続くことから、西欧・東欧ともに二桁台の大幅な販売減が見込まれ、欧州全体の販売台

数は前年比▲17%減の1,810万台程度に落ち込むことが予想される。

- まず、西欧においては、ドイツにおける低燃費車に対する自動車保有税の免除、フランスにおける自動車販売刺激策の強化など、各国が進める自動車販売刺激策が需要の下支え要因となろうが、深刻な景気低迷が見込まれる英国、イタリア、スペインを中心に大幅な販売減が予想される。また、東欧においては、これまで成長の牽引役であったロシアが、景気悪化と販売金融縮小の両面から深刻な需要減を余儀なくされ、販売台数が大幅な前年割れに転じるとみられる。

◇アジア ～中国市場は前年並みとなるものの、インドは二桁近い減少

- 2008年のアジア市場（除く日本）をみると、年前半には経済成長が続いた中国・インド、好調な輸出が経済を牽引した ASEAN 諸国を中心に需要が拡大したが、秋口以降は他の地域と同様に景気の減速に見舞われ、販売金融環境の悪化が自動車ローンの利用比率が高いインドや ASEAN 諸国の需要を大きく押し下げた。販売金融の利用度が低い中国においても、輸出企業の業績悪化が富裕層の購買意欲の減退を招き、アジア市場の販売台数は前年比4.3%増の1,472万台と増勢が大幅に鈍化した。
- 2009年についても、中国・インド・ASEAN 諸国のいずれにおいても経済成長の鈍化が見込まれ、厳しい販売金融環境が続くとみられることから、販売台数は前年比▲5%減の1,400万台程度と前年割れに転じることが予想される。
- 地域別にみると、アジアの約6割を占める中国については、販売金融環境悪化の影響が小さく、政府による自動車販売刺激策を含む大型の景気対策が実施される見込みであることから、前年並みの底堅い需要水準を維持することができよう。一方、インドについては、物品税の引き下げや各社の積極的な新車投入による需要喚起は期待されるものの、販売金融環境悪化の影響が大きいことから二桁近い減少が見込まれ、ASEAN 諸国も景気低迷と販売金融面の影響から大幅な需要減少が見込まれる。

◇南米（ブラジル）～資源価格下落と販売金融縮小の影響が大きく二桁減

- 南米市場の約6割を占めるブラジルの2008年の需要は、年前半には鉱物資源や農作物の価格高騰を背景とした好景気により、前年を大きく上回るピッチで拡大したが、秋口以降は資源価格の急落と販売金融の縮小により大きく落ち込んだため、通年では前年比13.7%増の282万台と増勢が鈍化した。
- 2009年については、資源価格の低迷を背景とした景気の減速が見込まれるうえ、同国ではこれまでビッグ3などによる積極的な信用供与が需要拡大を支えてきた側面が強いことから、販売金融環境悪化の影響が特に大きく、販売台数は前年比▲15%減の240万台程度に縮小することが予想される。

(2) わが国自動車メーカーの販売・生産動向

①グローバル販売台数

◇2008年は国内・海外ともに販売減

- 次に、わが国自動車メーカーのグローバル販売をみると、2008年は北米や南米、中国を中心に市場シェアこそ上昇したものの、国内販売の継続的な不振（前年比▲4.8%減）に加え、これまで拡大が続いてきた海外販売が、米国や西欧の需要減と新興国市場の成長鈍化により前年割れとなり（同▲4.1%減）、全体では前年比▲4.3%減の2,104万台に減少した模様（次頁図表2）。
- 北米については、年前半こそわが国メーカーが競争力を有する小型・中型乗用車やCUVの拡販により、市場全体が低迷するなかでもまずまずの販売水準を確保したも

の、深刻な販売環境の悪化により車種を問わず販売不振に陥った秋口以降は前年比▲3割超の大幅な販売減に見舞われた。その結果、ビッグ3の深刻な販売不振により市場シェアこそ上昇したものの、販売台数は前年比▲9.5%減の626万台と二桁近い減少を余儀なくされた。

- ▶ また、欧州では、ロシアなど東欧においては着実に販売を伸ばしたが、西欧における販売シェアの低下と需要減が響き、前年比▲5.8%減の312万台となった模様。
- ▶ アジアについては、アジア市場全体の成長が鈍化するなか、販売台数は前年比2.4%増の462万台にとどまったとみられる。わが国メーカーが高いプレゼンスを有するASEANや、積極的な新車投入と販売網強化を進めた中国では販売シェアが上昇した一方、インドにおいては韓国・欧州メーカーとの競合激化からシェアが低下した。
- ▶ 南米についても、ブラジルを中心に投入車種の拡充と販売網強化を進めたことで販売シェアが上昇したものの、販売台数は前年比10.5%増の53万台と増勢が鈍化した。

図表2:わが国自動車メーカーのグローバル販売台数

(単位:万台、%)

(暦年)	2004	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
国内販売	561 (0.5)	560 (▲0.1)	549 (▲2.0)	512 (▲6.9)	487 (▲4.8)	▲10%程度
海外販売	1,325 (12.0)	1,446 (9.1)	1,535 (6.2)	1,686 (9.9)	1,617 (▲4.1)	▲15%程度
北米	595 (7.1)	632 (6.1)	669 (5.9)	691 (3.4)	626 (▲9.5)	▲20%程度
欧州(西欧・東欧)	258 (10.3)	271 (5.3)	299 (10.1)	331 (10.8)	312 (▲5.8)	▲19%程度
アジア	322 (22.0)	371 (15.3)	381 (2.8)	451 (18.3)	462 (2.4)	▲9%程度
南米	28 (39.6)	35 (23.5)	41 (17.6)	48 (17.5)	53 (10.5)	▲10%程度
その他地域	122 (10.7)	137 (12.1)	145 (6.0)	165 (13.6)	164 (▲0.3)	▲9%程度
合計	1,886 (8.3)	2,006 (6.4)	2,084 (3.9)	2,198 (5.5)	2,104 (▲4.3)	▲14%程度

(注) ()内は前年比伸び率。

(資料) 日本自動車販売協会連合会、日本自動車工業会資料等をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

◇2009年も市場シェアは上昇するが販売減は避けられず

- ▶ 2009年のグローバル販売台数については、国内市場の一段の低迷は必至で、海外においても、中国こそ前年並みの販売水準を確保しようが、北米や欧州、その他の新興国市場では販売減を余儀なくされそうで、全体では前年比▲14%減の1,800万台程度と5年前(2004年:1,886万台)を下回る水準に落ち込むことが予想される。
- ▶ まず、北米については、相対的に需要環境が良好な小型車・低燃費車に強みを有する車種構成の優位性や、経営難に陥っているビッグ3のブランドイメージの低下などを背景に、約4割にまで高まった販売シェアのさらなる上昇が期待されるものの、市場全体が大きく落ち込むなか、前年比▲20%程度の販売減を余儀なくされそうだ。
- ▶ また、欧州においては、市場全体が落ち込むなかで、欧州メーカーが自国市場での販売強化に注力するとみられるため、西欧を中心にわが国メーカーの販売シェアの低下が続くとみられ、前年比▲19%の減少が予想される。
- ▶ アジアについては、販売網強化によりシェアが上昇傾向にある中国では、前年並みの高い販売水準を確保できる公算が大きい。しかしながら、インドやASEAN諸国においては需要の落ち込みに伴う販売の低迷が続きそうで、全体では前年比▲9%程

度の販売台数減少が見込まれる。

- 南米についても、販売網の強化を背景とした販売シェアの上昇が続くとみられるものの、市場全体が大きく減少するなか、前年比▲10%程度の販売減となろう。

②グローバル生産台数

◇2008年は秋口以降に全世界で生産台数が急減

- 次に、2008年のわが国自動車メーカーのグローバル生産台数をみると、販売が好調に推移した年前半には増産が続いたものの、販売が大きく落ち込んだ秋口以降の大幅減産により通年では前年比▲1.2%減の2,317万台となった（図表3）。
- まず、国内生産をみると、年前半は国内販売が低調であったにもかかわらず、北米や欧州、中東向けの輸出が堅調であったため前年比プラスを維持したが、秋口以降は北米・欧州向けを中心に輸出が大幅減に見舞われたことから、生産が前年比▲2割程度のピッチで落ち込み、通年では前年比▲0.3%減の1,156万台となった。
- 海外生産についても、北米や欧州、アジアでそれぞれ新工場の稼働や能力増強が行われ、年前半は生産台数が前年を大きく上回って推移したものの、年後半には販売が落ち込んだ北米を中心に大規模な減産を余儀なくされ、通年では前年比▲2.1%減の1,161万台にとどまった。

◇2009年は販売減に余剰在庫の削減が加わり前年比▲20%の減少

- 2009年については、年前半は各社が前年に積み上がった余剰在庫の一掃を目的に大規模な減産を進める計画であることに加え（1～3月の生産は前年比半減する見込）、在庫調整に目途がつくとみられる4～6月以降も、さほどの需要増は見込めず、低水準の生産を余儀なくされるとみられることから、生産台数は前年比▲20%減の1,850万台程度と低迷することが予想される。
- まず、国内生産については、国内販売の低迷に加え、北米や欧州向けの輸出の落ち込みが続くとみられ、前年比▲23%減の895万台程度への減少が見込まれる。
- 海外生産についても、販売の大幅な落ち込みが予想される北米や欧州を中心に大幅な生産減が見込まれ、前年比▲18%減の955万台程度となることが予想される。

図表3:わが国自動車メーカーのグローバル生産台数

(単位:万台、%)

(暦年)	2004	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
国内生産	1,051 (2.2)	1,080 (2.7)	1,148 (6.3)	1,160 (1.0)	1,156 (▲0.3)	▲23%程度
うち輸出	496 (4.2)	505 (1.9)	597 (18.1)	655 (9.8)	673 (2.7)	▲33%程度
海外生産	980 (13.8)	1,061 (8.3)	1,097 (3.5)	1,186 (8.1)	1,161 (▲2.1)	▲18%程度
北米	384 (10.1)	408 (6.2)	400 (▲1.9)	405 (1.2)	354 (▲12.5)	▲26%程度
欧州(西欧・東欧)	145 (8.7)	155 (6.2)	170 (10.2)	198 (16.1)	191 (▲3.6)	▲19%程度
アジア	364 (21.0)	396 (8.9)	413 (4.2)	452 (9.5)	478 (5.6)	▲11%程度
南米	53 (16.9)	65 (20.6)	75 (15.6)	90 (20.0)	94 (5.1)	▲15%程度
その他地域	33 (3.4)	37 (13.0)	39 (12.0)	42 (12.0)	44 (6.3)	▲15%程度
合計	2,031 (7.5)	2,140 (5.4)	2,245 (4.9)	2,345 (4.4)	2,317 (▲1.2)	▲20%程度

(注) ()内は前年比伸び率。

(資料) 日本自動車工業会資料をもとに三菱東京UFJ銀行 企業調査部作成

2. 企業業績

◇2008年度は円高、原材料高、販売減の三重苦により赤字に転落

- ▶ わが国自動車メーカー8社の2008年度連結業績は、急速な円高の進行^(注)や鋼材をはじめとする原材料コストの上昇、下期にかけての世界的な販売環境の悪化を主因に8期ぶりの大幅な減収減益となり、8社合算で営業赤字に転落した模様である。(図表4)

(注)2007年度との比較では、米ドルが14円(1米ドル=114円→100円)、ユーロが20円(1ユーロ=162円→142円)程度円高に振れた

◇2009年度は厳しい環境が続くが、損益の悪化には歯止めがかかろう

- ▶ 2009年度についても、世界的な資源価格の下落による原材料コストの低下が見込まれるものの、厳しい販売環境を背景に販売台数の減少や、高採算の大型車の販売不振による販売車種構成の悪化が予想されることに加え、円高による収益の圧迫^(注)も続くと思われる。

(注)2009年度の為替前提は1米ドル=94円(6円の円高)、1ユーロ=120円(22円の円高)。

- ▶ こうしたなか、売上高については二期連続の減収が避けられそうにない。ただ、原材料費の低下に加え、各社が原価低減活動の強化や人件費の抑制を中心に大規模なコスト削減を進めるとみられることから、減収下でも損益の悪化には一定の歯止めがかかろう。

図表4：自動車メーカー大手8社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	517,006 (11.5)	572,756 (10.8)	622,740 (8.7)	498,600 (▲19.9)	▲9%程度
営業利益	40,456 (19.4)	43,540 (7.6)	45,900 (5.4)	▲3,500 (赤字転落)	赤字縮小
営業利益率	7.8	7.6	7.4	▲0.7	▲0.3~▲0.6%

(注) 1.対象企業はトヨタ自動車、本田技研工業、日産自動車、スズキ、マツダ、三菱自動車工業、富士重工業、いすゞ自動車。

2. ()内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【トピックス】普及期に入りつつある次世代環境対応車

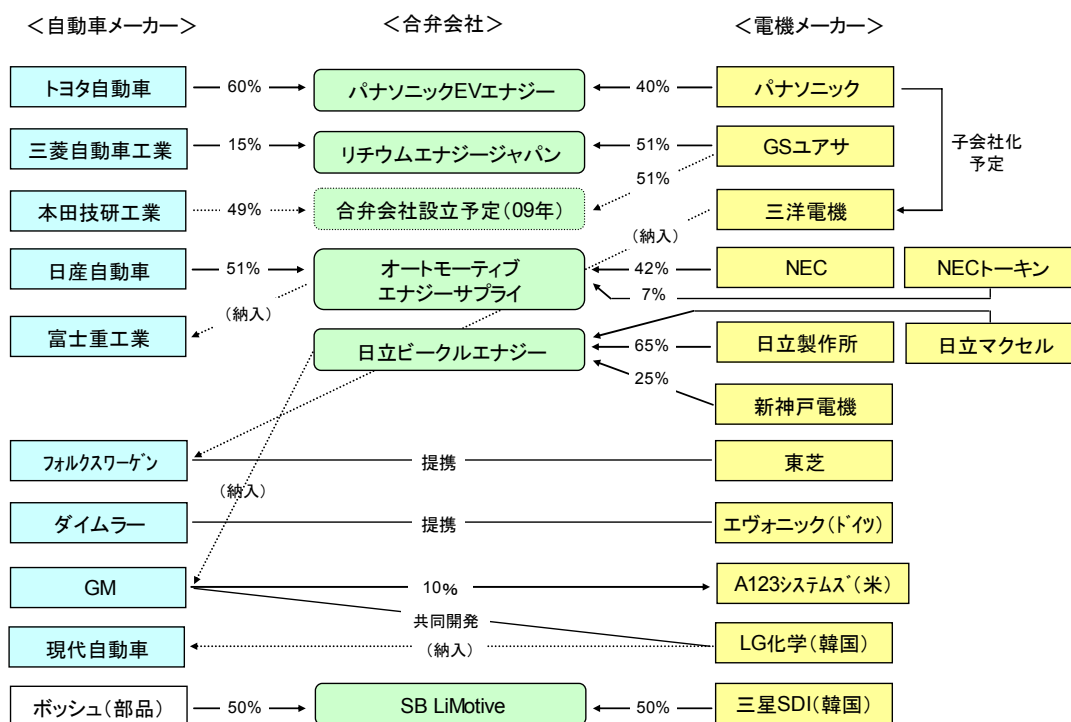
◇加速する次世代環境対応車の市場投入

- ◇ 2009 年はハイブリッド車や電気自動車の投入が本格化する。国内では 2 月に本田技研工業の「インサイト」が発売され、5 月にはトヨタ自動車の三代目「プリウス」、夏頃には三菱自動車工業の電気自動車「i MiEV (アイミーブ)」が発売される予定であり、2010 年までには日産自動車や富士重工業なども次世代環境対応車の投入を行う計画。また、海外では 1 月に開催された北米国際自動車ショーにおいて、ビッグ 3 など各国のメーカーが競うようにハイブリッド車や電気自動車の投入計画を発表、各社が次世代環境対応車への取り組みを一段と強化していることが印象付けられた。
- ◇ その背景にあるのは、環境規制の基準強化や地域的な広がりに加え、2008 年の燃料価格の高騰が“燃費”に対する消費者の意識の高まりをもたらしたことが挙げられる。今後についても、EUが 2012 年から 2015 年にかけてCO₂排出規制を段階的に導入する予定であり、米国のオバマ政権が「グリーンニューディール」政策の一環として排ガス規制の強化を打ち出すなど、環境規制が一段と強化される方向にある。
- ◇ 自動車メーカーの動きをみても、各社とも 2009 年度は研究開発・設備投資を抑制する見込みだが、環境対応車関連の投資については将来の成長のために必要不可欠と位置づけ、高い投資水準を維持する方針を示しているところが大半である。
- ◇ このように、次世代環境対応車に係る商品力が、メーカー間の競争を左右するキードライバーとして存在感を増していくことが予想される。

◇注目される“環境”を軸にした業界構造の変化

- ◇ こうしたなか、注目されるのが「環境」を軸にした業界構造の変化である。
- ◇ まず、自動車メーカーの間で“環境技術”を軸にした提携や再編が進むことが予想される。言うまでもなく、次世代環境対応車の開発には多額の資金が必要だが、厳しい事業環境下で各社の投資余力が縮小しているため、提携による効率的な共同開発の重要性がこれまで以上に増している。厳しい経営状況に置かれた GM やフォードなどが進めている出資・提携関係の見直しも、新たな再編の呼び水となる可能性がある。
- ◇ また、電気自動車の場合、自動車メーカーが長きに亘り技術を競い合ってきたエンジンが不要になり、自動車のパワーや走行距離といった基本性能を左右する心臓部がモーターと二次電池に代わることになる。今後、自動車メーカーが次世代環境対応車の開発競争を勝ち抜いていくためには、二次電池の性能の飛躍的な向上が不可欠であるため、足元で進んでいる自動車メーカーと電機メーカーとの提携が今後一段と加速・深化することになろう（次頁図表 5）。
- ◇ 加えて、次世代環境対応車の普及が進めば、部品サプライヤーの業界構造にも変化が生じることが予想される。すなわち、電気自動車をはじめとする次世代環境対応車の大半において、動力部やパワートレイン、駆動系の構造が従来から様変わりすることになり、部品点数も大幅に減少することになる。このため、これらの部品を扱うサプライヤーのなかには、将来の需要減に備え、環境対応車にも搭載される内外装・車体部品やモーター関連部品を新たに取り扱い始めるところが出てきている。
- ◇ 当面は厳しい事業環境が続くような自動車業界であるが、同時にこうした中長期的な業界構造の変化も着実に進むとみられる。将来の業界ポジションを左右する重要なポイントとして、環境対応車に係る各社の取り組みが注目される。

図表 5：自動車用二次電池の主要な提携関係



(資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2009.3.13 宮道 貴之、高橋 和也)

9. 機械

【要約】

- ◇ 2009年(度)の機械・造船需要は、ほとんどの機種・船種において、大幅減を余儀なくされた2008年(度)の水準をさらに下回る見通し。
- ◇ 産業機械受注は、世界同時不況による景気の先行き不透明感が拭いきれないため、国内外で年度を通じて企業の設備投資縮小が続き、官公需にも期待できないことから、全体では前年比▲20～▲25%減の5兆4,000億円前後となろう。
- ◇ 工作機械受注も、内外需ともに最終製品需要の低迷を受けて、自動車・電気精密機械向けを中心に前年比▲30～▲40%減の6,000億円程度まで落ち込む見通し。
- ◇ 新造船受注量は、既に2012年頃までの受注残が確保されていることに加え、海運市況の悪化に伴って新造船の引き合いが大きく減少すると予想されることから、前年を▲60～▲70%下回る550万総トン前後となろう。
- ◇ 総合重機大手6社の2009年度業績は、高水準にある受注残の消化と資機材価格の下落を背景に造船・原動機部門では底堅い業績が見込まれるが、量産品の不振と円高の影響から、全体では減収減益が避けられまい。産業機械大手6社や工作機械大手3社についても、早期の受注環境好転は見込み難いことから大幅な減収減益が見込まれ、工作機械3社合算の営業利益は赤字に転落する公算が大きい。

1. 業界環境

(1) 産業機械

◇2008年度は前年度から一転し、ほぼ全ての機種で受注が減少

- 2008年度の産業機械受注は、下期に入り、世界規模の景気後退と円高の進行などから内外ともに受注が急減し、官公需も予算縮減の影響を受けて低迷した結果、前年比▲20.4%減の約7兆円と、2003年度以来の水準まで減少した模様(図表1)。

図表1：産業機械受注額の推移

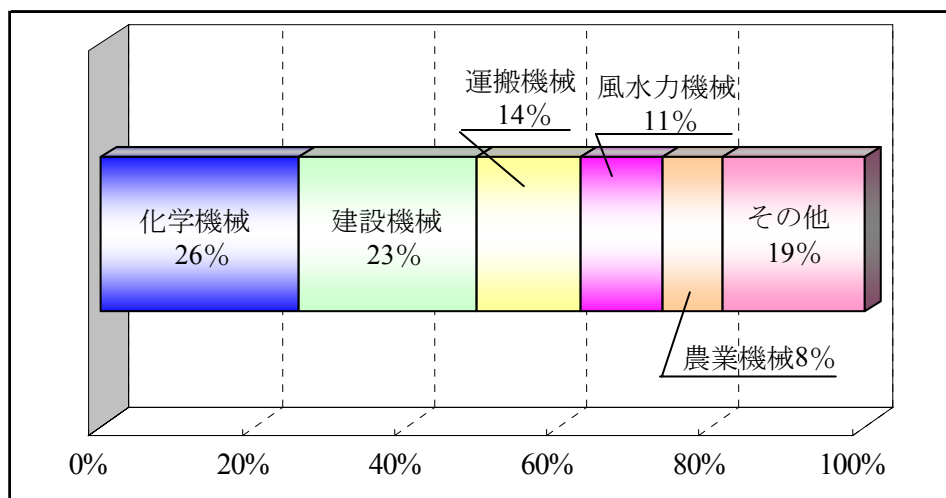
(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
受注計	86,029 (14.9)	86,310 (0.3)	88,530 (2.6)	70,489 (▲20.4)	▲20～▲25%
民需	33,975 (10.5)	35,563 (4.7)	35,682 (0.3)	28,943 (▲18.9)	▲20%程度
官公需	5,882 (▲25.3)	3,880 (▲34.0)	4,119 (6.2)	3,285 (▲20.2)	▲10～▲15%
外需	41,659 (31.7)	41,990 (0.8)	43,895 (4.5)	33,930 (▲22.7)	▲30%程度
代理店	4,513 (▲2.3)	4,877 (8.1)	4,833 (▲0.9)	4,331 (▲10.4)	▲15%程度
受注残高	51,992 (16.2)	52,846 (1.6)	54,014 (2.2)	41,413 (▲23.3)	▲30～▲35%

(注) ()内は前年比伸び率。

(資料) 内閣府「機械受注統計調査報告」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(参考) 産業機械受注額の構成比 (2008 年暦年ベース)



(注) 1. 化学機械には環境装置等を含む。

2. 「その他」は冷凍機械、産業用ロボット、金属加工機械、プラスチック成形機、繊維機械、鉱山機械の合計。

(資料) 内閣府「機械受注統計」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- 内需をみると、民需は、中古建機市況の悪化に伴う更新投資の激減により建設機械が大幅な前年割れとなったうえ、自動車・電機産業向けを中心とする産業用ロボット・金属加工機械などでも受注が大幅減となり、全体では6年振りのマイナスとなった。官公需も、主力の環境装置で汚水処理装置の受注が落ち込んだことなどから前年比マイナスに転じた。
- 外需は、農業機械がアジア新興国における農業近代化需要などから堅調に推移したが、輸出産業を主要ユーザーとする産業用ロボットやプラスチック成形機、繊維機械などの受注が大幅に減少した。また、資源価格の下落を受けて、これまで牽引役だった大型建設機械・鉱山機械も減少に転じたことから、全体では過去最高を更新した前年度から一転し7年振りのマイナスとなった。

◇2009 年度は内需・外需ともに一層の落ち込みを予想

- 2009 年度の受注も、世界経済の先行き不透明感が拭いきれないため、年度を通じて国内外で企業の設備投資縮小が続く、官公需の戻りも期待できないことから、全体では前年比▲20～▲25%減の5兆4,000億円前後に落ち込む見通し。
- 民需は、発電プラント向け受注が下支えとなりそうだが、自動車・電機といった主要業界における設備投資需要の低迷が続くと予想され、2008 年度比もう一段の受注減少が避けられそうにない。官公需についても、公共投資の縮減傾向に変わりはないとみられ、減少が続く公算が大きい。
- 外需をみると、プラント関連は、電力需要の増加を背景に発電プラントは底堅い需要が期待されるものの、化学プラントは製品需要の減少などからメーカーの投資意欲が低調に推移するとみられ、受注額は前年度より一段と落ち込むことが予想される。建設機械も、米国や中国での大型公共投資による需要喚起が期待されるが、まずはユーザーが既に保有している建設機械の稼働率向上やディーラーにおける流通在庫の消化が先行するとみられ、2009 年度内の新規受注の発生は限られよう。

(2) 工作機械

◇2008年度は内需の不振に加えて外需が急失速し、大幅な前年割れ

- 2008年度の工作機械受注額は、内需に加え、これまで好調だった外需も急速に減少したことで、1兆円弱と前年度を大きく割り込んだ模様（図表2）。
- 内需は、年度前半は建設機械や航空機などの重厚長大産業向けが底堅く推移したが、夏以降、自動車・電機業界の不振から本格的な減少局面に陥り、受注額は前年度の水準から大きく落ち込んだ。
- 外需も、これまで全体を牽引してきた欧州・中国向けが大幅減に転じたことで、前年度を大きく割り込んだ。地域別にみると、欧州向け（外需の3割強）は、信用収縮でユーザーの設備資金調達が難しくなったことを背景に、ドイツ・イタリアなどの主要な工作機械消費国や東欧を中心に前年比▲4割減と大きく落ち込んだ。中国向け（同2割弱）も、南部の欧米向け輸出製品メーカーを中心に設備投資が減少したことで前年比▲4割減となった。北米向け（同3割弱）については、航空機や医療機器関連の受注は堅調に推移したものの、中小部品メーカーを中心に自動車向けが減少し、前年比▲3割減となる見込み。

◇2009年度も受注環境の好転は見込み難しく、受注額はさらに落ち込む見通し

- 2009年度についても、ユーザーの設備投資は抑制傾向を辿るとみられ、工作機械受注額は6,000億円程度まで落ち込む見通し。
- 内需は、主力ユーザーの自動車業界で生産台数の持ち直しが期待されるものの、設備投資マインドは依然として低調なまま推移するとみられることに加え、電気精密機械向け受注も、最終製品需要の低迷を受けて一段と減少する可能性が高く、全体の受注額は前年度を大幅に下回ろう。
- 外需も、全世界で需要が落ち込み、2009年度は前年比▲4割減となる見通し。地域別にみると、北米は、自動車・建設機械向けを中心に受注の減少が続くとみられ、下げ止まるのは早くても年度後半となろう。中国についても、輸出製品メーカーを中心に電気精密機械向けなどの需要低迷が続く可能性が高く、下げ止まりは北米と同様、早くても年度後半となる見込み。欧州は、景気回復が北米より遅れる公算が大きく、年度内の受注環境好転は期待し難い。

図表2：工作機械受注額の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
受注計	13,812 (6.2)	14,746 (6.8)	15,939 (8.1)	9,749 (▲38.8)	▲30～▲40%
内需	7,444 (3.7)	7,316 (▲1.7)	7,208 (▲1.5)	4,151 (▲42.4)	▲30～▲40%
外需	6,368 (9.2)	7,430 (16.7)	8,731 (17.5)	5,598 (▲35.9)	▲35～▲45%
受注残高	6,357 (12.7)	6,696 (5.3)	7,221 (7.8)	4,499 (▲37.7)	▲35～▲45%

(注) ()内は前年比伸び率。

(資料) 日本工作機械工業会資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(3) 造船

◇2008 年は海運市況の急速な悪化に伴い、年後半から受注量が大幅に減少

- 2008 年（暦年ベース）の新造船受注をみると、年前半は新興国の経済発展と資源需要の高まりを背景に船舶需要が旺盛な局面が続き、造船各社は高採算案件の選別受注を進めてきた。しかしながら、年後半に入り、荷動きの減少に伴う船腹余剰感の高まりから海上運賃が急落し、新造船の引き合いが減少した結果、国内造船各社の新造船受注量は約 1,750 万総トンと前年比▲15.0%減で着地した模様（図表 3）。
- 新造船竣工量は、造船各社の能力増強投資や、大手造船メーカーで竣工隻数が増加したことが寄与して過去最高を更新、前年比 5.0%増の 1,840 万総トンとなった。

◇2009 年も新造船の引き合いが低調に推移し、受注量は大きく減少する見通し

- 2009 年についても、海上運賃が引き続き低調に推移することが予想され、新造船の引き合いは大幅に減少しよう。
- また、日本の造船各社の多くが、3～4 年分という高水準の受注残を抱えており、その大半が高船価であるため、造船各社は、少なくとも年内は、高船価案件のみを受注するといった受注スタンスを継続するとみられる。
- したがって、新造船受注量は前年比▲60～▲70%減の 550 万総トン前後まで落ち込む可能性が高い。
- 一方、新造船竣工量については、同一船種の連続建造などによる建造効率の向上が見込まれるものの、大型の能力増強計画が少ないことから、建造能力の増加は小幅にとどまろう。また、日本の造船各社に関しては、大手海運会社など比較的信用力の高い船主からの受注が多いことから、既存の受注がキャンセルされる可能性は低いとみられるが、船主の要請により納期が延期される可能性はあることから、竣工量は前年を▲2～▲3%下回る 1,800 万総トン程度にとどまる見通し。

図表 3：新造船受注量の推移

（単位：万総トン、%）

（暦年）	2005	2006	2007	2008 （見込）	2009 （予想）
新造船受注量	1,650 (▲42.8)	2,256 (36.7)	2,067 (▲8.4)	1,757 (▲15.0)	▲60～▲70%
新造船竣工量	1,643 (13.2)	1,818 (10.6)	1,753 (▲3.6)	1,840 (5.0)	▲2～▲3%
手持工事量	5,187 (4.4)	5,693 (9.8)	6,381 (12.1)	6,298 (▲1.3)	▲20%程度

（注）（ ）内は前年比伸び率。

（資料）日本造船工業会資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

(1) 総合重機

◇2008年度は辛うじて増収を維持したが円高・資機材価格高騰の影響から減益

- 総合重機大手6社の2008年度決算は、航空機メーカー向けの出荷に遅れが出た航空部門や年度後半に需要が急減した量産品部門では減収となったが、原動機部門やプラント部門が高水準の受注残に支えられて大幅増収となったことで、全体では微増収で着地した模様（図表4）。
- 利益面では、IHIがプラント部門の損益改善から営業黒字化したが、6社全体の営業利益は前年比▲34.2%減と大幅に減少。これは、大幅減収となった量産品部門などを中心に採算が悪化したことに加え、近年の設備投資の積み増しに伴い減価償却負担が増加したことが大きい。また、増収となった部門も、その多くが円高および資機材価格高騰の影響を受け、収益性が低下した。

◇2009年度は受注減と円高の影響から減収減益

- 2009年度は、受注環境の悪化による売上減は避けられない見通し。部門別にみると、高水準の受注残を抱える造船部門や原動機部門などでは底堅い売上が見込まれるが、量産品部門では需要減の影響から売上が大幅に落ち込む可能性があり、全体では6期振りの減収となる公算が大きい。
- 利益面をみても、資機材価格についてはある程度下落が見込まれ、鋼材使用量の多い造船部門などを中心に採算が改善する可能性はあるものの、全体では減収の影響および為替差損が大きく響き、2008年度以上の大幅減益を余儀なくされよう。

図表4：総合重機大手6社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	66,954 (6.3)	72,446 (8.2)	76,702 (5.9)	76,850 (0.2)	▲8～▲10%
営業利益	1,946 (65.5)	2,673 (37.4)	3,209 (20.0)	2,110 (▲34.2)	▲35～▲45%
営業利益率	2.9	3.7	4.2	2.7	2%程度

(注) 1.対象企業は三菱重工業、IHI、川崎重工業、住友重機械工業、三井造船、日立造船の6社。

2. ()内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2) 産業機械・工作機械

◇産業機械メーカーは、受注環境の急速な悪化を受けて減収減益

- 産業機械大手6社の2008年度決算をみると、年度前半の売上は前年を上回る水準で推移していたが、年度後半は景気後退に伴ってユーザーが設備投資を見合わせる動きが強まり、受注環境が急速に悪化。これに円高の影響も加わったことで、通期の売上高は過去最高を更新した前年度から1割程度減少した模様（次頁図表5）。

- 利益面では、資機材価格の高騰や円高の影響を、製品への価格転嫁やコスト削減努力のみではカバーしきれなかったことに加え、年度後半から加わった減収のインパクトもあって大幅な営業減益となった。
- 2009年度も、アジアからの引き合いが強い農業機械など一部の機種を除けば、産業車両や建設機械を中心に減収減益は避けられない見込み。円高が続くとみられる点も、海外売上高比率の高い企業にとっては大きな減益要因となろう。

図表 5：産業機械大手 6 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	52,259 (12.3)	59,447 (13.8)	69,683 (17.2)	63,110 (▲9.4)	▲15～▲20%
営業利益	4,546 (33.3)	6,100 (34.2)	7,820 (28.2)	4,380 (▲44.0)	▲45～▲55%
営業利益率	8.7	10.3	11.2	6.9	4～5%

(注) 1.対象企業はコマツ、クボタ、ダイキン工業、日本精工、日立建機、荏原製作所の6社。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

◇工作機械メーカーも、外需の急失速から大幅減収減益

- 工作機械上場大手 3 社の 2008 年度決算をみると、夏場以降の内外需の大幅な下落により、前年比二桁減収となった模様 (図表 6)。
- 利益面でも、減収の影響と為替差損の発生に加え、これまでの増産投資に伴う減価償却費の増加や、生産拡大に伴う人件費・外注費の増加が負担となり、全社で大幅減益となった。
- 2009 年度についても、内外需ともより一層の減少が見込まれ、大幅な業績悪化が避けられない見通し。利益面では、売上減を固定費の削減等では補いきれず、円高の影響もあって、3 社合算の営業利益は赤字に転落する公算が大きい。

図表 6：工作機械上場大手 3 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	4,199 (13.9)	4,987 (18.8)	5,488 (10.1)	4,260 (▲14.6)	▲50%程度
営業利益	469 (57.5)	691 (47.4)	762 (10.2)	161 (▲76.7)	赤字転落
営業利益率	11.2	13.9	13.9	3.8	▲15～▲20%

(注) 1.対象企業はオークマ、森精機製作所、牧野フライス製作所の3社。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【トピックス】機械メーカー各社の競争力を左右する外注政策

- ◇ 2009年度は、多くの機械メーカーの業績が悪化する見込みであることから、自社工場の稼働率向上やコスト削減に向けた外注政策の見直しが脚光を浴びる可能性が高い。実際、外注部品の内製化や、生産コストの低い海外メーカーへの発注シフトなどに着手した機械メーカーが見受けられる。
- ◇ もっとも、これまで日本の機械メーカーが脈々と築き上げてきた国際優位性の背景には、機械メーカーと外注メーカーが互いに協力し合って技術力を高めてきた一面もあり、外注メーカーへの発注をやみくもに絞り込むようでは、かえって自社の競争力の低下に繋がりにかねない。
- ◇ また、外注メーカーの中には、独自の技術を確立し重要な工程を担っているところもあり、仮に事業基盤が揺らげば、機械メーカーの円滑な生産活動に大きな影響を及ぼすことになる。
- ◇ 今後、機械メーカーは、環境の急変を踏まえて外注メーカーとの関係を再構築しなければならないが、その際重要なのは、来るべき需要回復局面を見据えて、生産体制の効率化や技術力の向上を実現するために、外注メーカーとどういった協働を行っているかを念頭に置くことであろう。
- ◇ 足元で各社は外注メーカーに対し各種の支援策を講じつつあるが（図表7）、こうした外注政策の巧拙は、機械メーカーの中長期的な競争力を左右すると考えられるだけに、各社の動向について注目する必要がある。

図表7：足元の機械メーカーの外注メーカー支援策（判明限り）

企業名	事業	内容
コマツ	建設機械	協力会企業向け外注比率の向上および余剰資機材の買い取り、支払い条件改善による資金繰り支援などに着手
日立建機	建設機械	仕入先からの要望に基づき、支払サイトの短縮などによって資金繰りを支援
クボタ	建設機械	専門部署の社員が協力会社の製造現場を訪問し、改善プランを提案したうえで、コスト削減を支援
森精機製作所	工作機械	自社板金工場の増設を中止し、板金加工の全量を協力工場に委託する体制に切り替え
NTN	軸受	自社工場で手掛けている工程を、取引の多い協力企業に優先的に発注。必要に応じて設備も貸し出し

（資料）新聞報道などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

（2009.3.13 米田 智宏）

10. エレクトロニクス

【要約】

- ◇ 2009年度の業界環境をみると、年度前半を中心とする需要の落ち込みと価格下落のダブルパンチにより、かつてない厳しい1年となりそうだ。
- ◇ 主要製品についてみると、世界レベルの家電市場は、白物家電こそエアコンの反動増を主因に底堅い推移が予想されるものの、AV機器が薄型TVやデジカメの需要低迷と価格下落を受け大幅に落ち込むとみられ、全体では2年連続の縮小を余儀なくされそうだ。情報通信機器も、わが国メーカーがメインターゲットとする国内市場については、PC・携帯電話ともに需要減が響いて前年割れが続く見通し。また、これら最終製品に搭載される半導体の世界市場は、自動車や産業機械向けの不振も相俟って2008年以上の大幅減を強いられる恐れが強い。
- ◇ こうしたなか、総合家電・電機メーカー9社の2009年度の企業業績は、通期でみると、売上高の減少を、固定費を中心とするコスト削減で十分カバーできず、前年並みの赤字を強いられる見通し。ただし、年度後半にかけて、売上高が徐々に持ち直し、固定費の削減効果の寄与も大きくなるとみられ、力強さには欠けるものの、業績は徐々に回復傾向を辿ろう。

1. 業界環境

(1) 家電（わが国メーカーの売上高は約17兆円）

- ◇ 2008年度の国内家電市場は、AV機器の落ち込みを主因に6年振りの前年割れ
 - 2008年（暦年ベース）の世界市場をわが国メーカーが注力する製品・地域を中心に概観すると、景気後退の影響を受けて秋口より前年割れに転じた模様である。その内訳をみると、AV機器は、年間を通してみれば微増を確保したものの、年後半に、主力の薄型TVとデジタルスチルカメラ（以下、デジカメ）がともに需要減と価格急落により二桁減を強いられた。白物家電も、主力のエアコンが冷夏の影響で欧州向けを中心に大幅に減速したことから、年末にかけて前年割れを余儀なくされた。
 - 一方、2008年度の国内市場は、白物家電（市場の約55%）がプラス成長を果たしたものの、ここ数年の牽引役であったAV機器（同約45%）の落ち込みが響いて、6年振りのマイナス成長に転じた模様（次頁図表1）。製品別にみると、白物家電は、主力のエアコンが猛暑により高水準を確保、冷蔵庫も前年に続き大容量機種が牽引役となって底堅く推移したことから、全体でも小幅ながら前年を上回った。その反面、AV機器については、主力の薄型TVやデジカメが普及率の高まりや景気後退に伴う需要の低迷から前年割れとなったため、全体では一桁台後半のマイナス成長に転じた。
 - こうしたなか、2008年度の国内生産額は、AV機器を中心とする需要低迷を受け前年比▲9.9%減と6年振りに前年割れを強いられた模様。

◇ 2009年度の内外家電市場は、2年連続で大幅減となる公算大

- 2009年の世界市場は、白物家電こそエアコンの反動増から底堅い推移が予想されるものの、主力のAV機器は、先進国を中心とする需要低迷（図表2）と価格下落を受け大幅なマイナス成長に転じる見通し。
- 同様に2009年度の国内市場も、景気悪化を受けてAV機器、白物家電ともに前年割れとなり、2年連続のマイナス成長を余儀なくされる公算が大きい。白物家電は、買い替え需要の一巡やエアコンの反動減が響いて2年振りの前年割れに転じ、AV機器も、薄型TVとデジカメの不振から、二桁減となる見通し。
- かかる状況下、国内生産額は、需要の落ち込みに加え、需要地生産や海外メーカーへの生産委託の拡大が予想されることから、2年連続で二桁近い縮小を余儀なくされる可能性が高い。

図表1：家電の国内生産、輸入、輸出、内需の推移

(単位：億円、%)

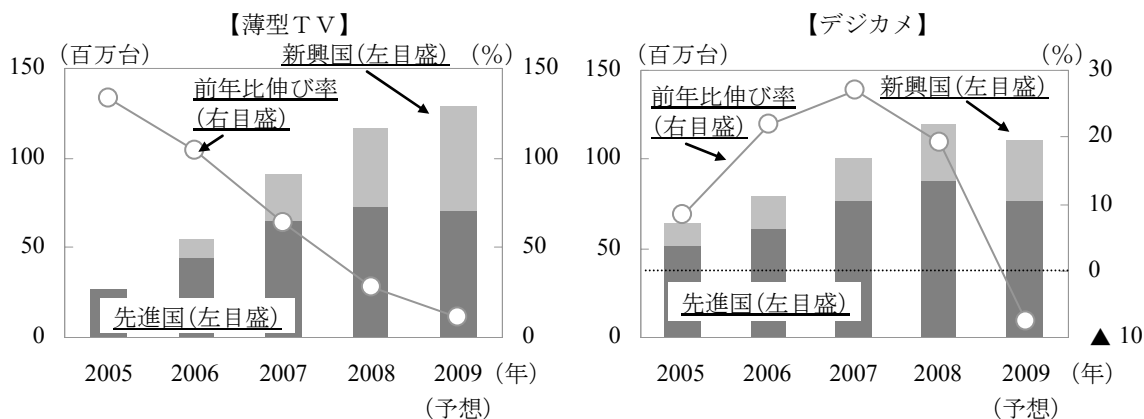
(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
国内生産	44,803 (1.8)	46,540 (3.9)	47,354 (1.7)	42,676 (▲9.9)	▲9%程度
輸入	12,956 (8.7)	12,739 (▲1.7)	13,820 (8.5)	12,876 (▲6.8)	▲4~▲5%
輸出	19,893 (▲2.0)	19,621 (▲1.4)	20,305 (3.5)	16,802 (▲17.3)	▲11%程度
内需	37,866 (6.3)	39,658 (4.7)	40,869 (3.1)	38,750 (▲5.2)	▲7%程度

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 「内需」は「国内生産+輸入-輸出」で算出した。

(資料) 経済産業省「生産動態統計」、財務省「貿易統計」などをもとに
三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表2：薄型TVとデジカメの世界需要の推移



(注) 薄型TVの2005年は、新興国向けを含む。

(資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2) 情報通信機器

① PC（わが国メーカーの売上高は約 3.5 兆円）

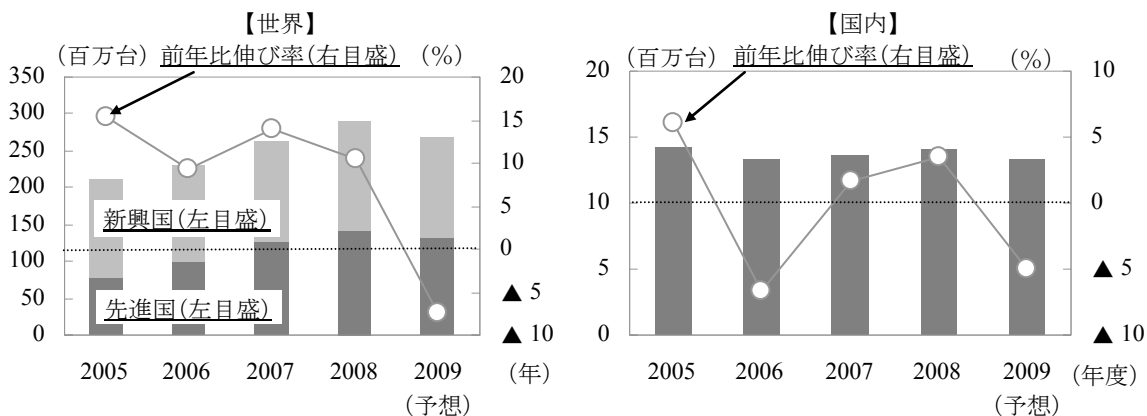
◇ 2008 年度の国内市場は、価格下落を主因に 8 年連続のマイナス成長

- 2008 年の世界需要は、通年でみると新興国向けが牽引役となって二桁成長を確保したものの、景気後退の影響により年後半から大幅に減速した（図表 3）。
- わが国メーカーがメインターゲットとする国内市場の 2008 年度の動向をみると、価格下落を主因に 8 年連続の縮小を強いられた。需要については、法人向けが景気後退に伴う IT 投資の抑制により前年割れとなったものの、個人向けが機能を絞ることで価格を 5 万円程度に抑えた低価格品（ネットブックなど）の伸びを主因に好調に推移したことから、全体では微増を確保した。一方、価格については、低価格品の需要急増が各社の販売（価格）競争を激化させる引き金となって、二桁ピッチで下落した。

◇ 2009 年度の国内市場は、需要の落ち込みを主因に 9 年連続の前年割れ

- 2009 年の世界需要は、新興国向けこそ底堅い推移が見込まれるものの、先進国の落ち込みが大きく響いて、一桁後半のマイナス成長に転じる見通し。
- 2009 年度の国内市場は、需要減を主因に 9 年連続の前年割れとなりそうだ。需要については、個人向けは低価格品が牽引役となって増勢が続くと予想されるものの、法人向けは IT 投資の大幅な抑制に伴い落ち込みが続くとみられ、全体では▲4～▲5%の前年割れとなる見通し。価格についても、低価格品のウエイトが高まることから、下落基調が続こう。

図表 3：PC の世界需要、国内需要の推移



(資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

②携帯電話（わが国メーカーの売上高は約 2 兆円）

◇ 2008 年度の国内市場は前年の 7 割程度の水準まで大幅に縮小

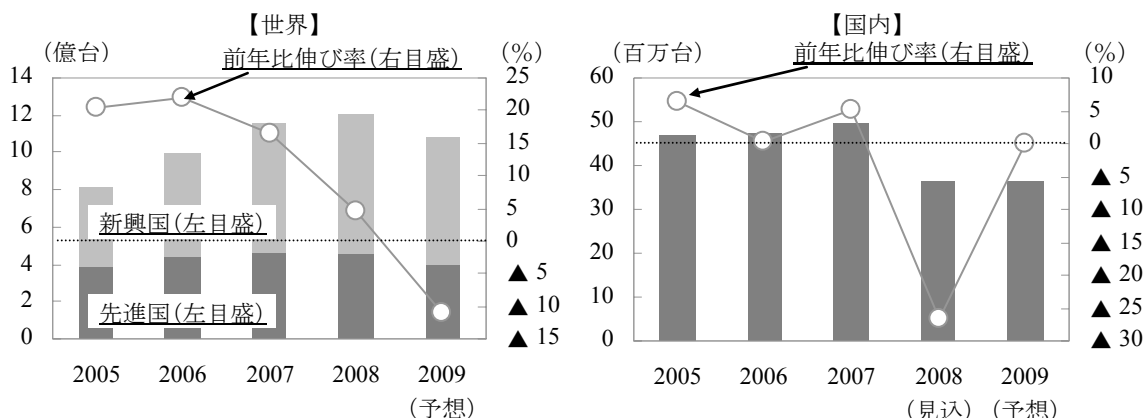
- 2008 年の携帯電話の世界需要は、約 12.1 億台と一桁台半ばの伸びにとどまった（次頁図表 4）。景気後退の影響などから、先進国向けが前年割れとなったうえ、ここ数年の牽引役である中国など新興国向けも小幅な伸びにとどまった。

- 一方、わが国メーカーが注力する国内市場の2008年度の動向をみると、大幅な需要減が響いて4年振りのマイナス成長を強いられ、市場規模は前年の7割程度の水準にまで縮小した模様。需要は、通信事業者による携帯電話端末の販売方法変更の影響から前年比▲26.7%減（約3,600万台）と大幅に落ち込んだ。ただし、価格は、通信事業者からの値下げ圧力が調達量の大幅減もあって緩和したため、ほぼ横這いとなった。

◇2009年度の国内市場は初の2年連続マイナス成長に

- 2009年の世界需要は前年比▲10%減と、新興国を含めた本格的な普及開始以降、初の二桁減となる見通し。景気後退の影響から、先進国向けが二桁減を強いられるうえ、新興国向けも前年割れに転じる恐れが強い。
- 2009年度の国内市場も同様に2年連続の前年割れとなる見通し。需要は、販売方法変更の影響が残るため回復は期待できず、大幅減となった前年並みの水準程度にとどまるとみられる。価格は、目立った新機能の搭載がなく大幅に下落する状況にあるものの、調達量の低迷により通信事業者からの値下げ圧力が減殺されるため、前年並みか小幅の下落にとどまりそうだ。

図表4：携帯電話の世界需要、国内需要の推移



(資料) JEITA「携帯電話国内出荷統計」、経済産業省「機械統計月報」などをもとに
三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(3) 半導体 (わが国メーカーの売上高は約6兆円)

◇2008年度の国内生産額は前年比▲22.4%の縮小

- 2008年の世界半導体市場は、需要の落ち込みが大きく響いて、ITバブルが崩壊した2001年以来、7年振りのマイナス成長となった(次頁図表5)。供給過剰から市況が低迷したメモリ(DRAM、フラッシュメモリ)や、生産調整に見舞われた携帯電話向けロジックが二桁減となったほか、ほぼ全ての製品が、年後半からの需要急減を受けて前年割れを強いられた。
- こうしたなか、わが国メーカーは製造工程の中核である前工程については、ほぼ全量を国内で手掛けており、国内生産額の動向をみると、2008年度は前年比▲22.4%と大幅な縮小を余儀なくされた。ゲーム向けなど一部製品は底堅く推移したが、全体でみるとセットメーカーの生産調整に伴う需要減が大きく響いた。

◇2009年度の国内生産額は2年連続の二桁減

- 2009年の世界半導体市場は一段と縮小し、前年比▲20～▲25%の水準となる見通し。需要については、主用途のPCや携帯電話向けが二桁減を余儀なくされるほか、自動車や産業機械向けなども落ち込むため、全体でも2割近い減少を強いられそうだ。価格も、低迷が続くDRAMは大幅な減産が寄与して年後半にかけての上昇が期待できるものの、全体としてみれば、大きな需給ギャップを抱えているうえ、低価格品のウェイトも高まることから、下落ピッチが加速する恐れが強い。
- 四半期ベースでは、市場は徐々に持ち直すとみられるが、前年比プラスに転じるのは前年の落ち込みが著しかった10～12月以降となろう。
- こうしたなか、2009年度の国内生産額も、需要の減少が響いて▲10～▲15%の縮小が続く見通し。
- なお、主要半導体メーカーの2009年度の設備投資額は、厳しい市場環境を反映して、前年比▲40%超の大幅な縮小を余儀なくされ、2007年度の3分の1程度に落ち込む可能性が高い（図表6）。

図表5：半導体（IC）の国内生産、輸入、輸出、内需、世界半導体市場の推移

（単位：億円、%、百万ドル）

（年度）	2005	2006	2007	2008 （見込）	2009 （予想）
国内生産	33,683 (▲4.0)	36,246 (7.6)	37,624 (3.8)	29,194 (▲22.4)	▲10～▲15%
輸入	22,024 (14.3)	25,380 (15.2)	24,556 (▲3.2)	18,531 (▲24.5)	▲20%強
輸出	29,623 (1.8)	33,679 (13.7)	33,389 (▲0.9)	27,144 (▲18.7)	▲15%程度
内需	26,084 (3.2)	27,947 (7.1)	28,791 (3.0)	20,581 (▲28.5)	▲15%強
世界半導体市場 （暦年）	227,484 (6.8)	247,716 (8.9)	255,645 (3.2)	248,603 (▲2.8)	▲20～▲25%

（注）1.（ ）内は前年比伸び率。

2.「内需」は「国内生産＋輸入－輸出」で算出した。

（資料）経済産業省「機械統計月報」、財務省「貿易統計」WSTS資料をもとに
三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表6：主要半導体メーカーの設備投資額の推移

（単位：億円、%）

（年度）	2005	2006	2007	2008 （見込）	2009 （予想）
設備投資額	42,848 (7.0)	50,186 (17.1)	55,047 (9.7)	32,865 (▲40.3)	▲45%程度

（注）1.設備投資額は、大手半導体メーカー24社（日本6社、米国5社、欧州3社、アジア [除く日本] 10社）の合計値。

2.為替は、2004年度：108円/ドル、2005年度：113円/ドル、
2006年度：117円/ドル、2007年度：114円/ドル、
2008年度（見込）：100円/ドル、2009年度（予想）：94円/ドル。

3.（ ）内は前年比伸び率

（資料）各社公表資料、新聞報道などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

(1) 総合家電

◇2008年度は7年振りの減収、初の営業赤字に転落

- 総合家電メーカー4社の2008年度の業績は、前年比▲13.6%の減収、▲2,000億円の営業赤字に転落する見込み(図表7)。
- 売上高については、2008年秋以降、薄型TVやデジカメなどAV機器の急激な落ち込んだことから7年振りの減収を余儀なくされた。
- 営業利益は、大幅な減収や円高の影響に加え、来期の収益改善に向けて構造改革費用を計上したこともあって、全体では前年から1兆円以上も減少し初の赤字に転落する見込み。

◇2009年度は、大幅な減収を主因に2年連続の営業赤字

- 2009年度の業績は、赤字額は縮小するものの、営業赤字が続く見通し。
- 売上高は、国内外における薄型TVの増勢鈍化やデジカメの需要減や大幅な価格下落から、一桁台後半の減収を余儀なくされそうだ。
- 営業利益は、減収(▲1兆6千億円程度)や円高に伴う極めて大きなマイナスインパクトを、人件費を中心とする固定費の大幅な削減によっても補えず、赤字額は縮小するものの、2年連続の赤字を強いられる恐れが強い。

図表7：総合家電メーカー大手4社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	216,863 (3.4)	224,815 (3.7)	234,415 (4.3)	202,500 (▲13.6)	▲8%程度
営業利益	7,521 (22.1)	7,604 (1.1)	11,538 (51.7)	▲2,000 (赤字転落)	赤字縮小
営業利益率	3.5	3.4	4.9	▲1.0	▲0.5～▲1.0%

(注) 1.対象企業は、パナソニック、ソニー、シャープ、三洋電機。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2) 総合電機

◇2008年度は7年振りの営業赤字へ転落

- 総合電機メーカー5社の2008年度の業績は、前年比▲11.2%の減収、▲1,000億円の営業赤字に転落する見込み(次頁図表8)。
- 売上高は、重電機器や鉄道車両、情報システムの構築などのインフラ系事業が底堅く推移したものの、AV機器や白物家電、半導体、自動車部品など非インフラ系事業の落ち込みが大きく、全体では過去30年で初めて二桁減収を余儀なくされた。
- 営業利益は、インフラ系事業こそ安定した収益を確保したものの、非インフラ系事業は固定費負担の重い半導体などが大幅な赤字に転落したことから、全体では前年から1兆円以上も減少し、7年振りの赤字へ転落した。

◇2009 年度は売上高の減少をコスト削減で補えず前年並みの赤字継続

- 2009 年度の業績は、前年比▲7%程度の減収となり、前年並みの赤字が継続する見通し。
- 売上高については、インフラ系事業こそ比較的底堅く推移するものの、非インフラ系事業は、AV 機器などの最終製品はもとより、これに搭載される半導体や電子材料等の落ち込みも大きく、全体では2年連続の減収となる恐れが強い。
- 営業利益については、原材料価格の下落に伴う変動費率の改善に加えて、半導体や自動車部品などの部門を中心に人員削減などの固定費の圧縮が見込まれるものの、売上高の大幅な減少（▲2 兆円程度）をカバーするには至らず、前年並みの赤字が継続する見通し。
- ただし、年度後半にかけて需要が持ち直し、固定費の削減効果も大きく寄与するとみられることから、業績は、力強さには欠けるものの、年度末頃に底打ちしよう。

図表 8：総合電機メーカー大手 5 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	290,288 (4.3)	309,728 (6.7)	328,926 (6.2)	292,200 (▲11.2)	▲7%程度
営業利益	9,313 (8.7)	9,259 (▲0.6)	12,126 (31.0)	▲1,000 (赤字転落)	前年並みの 赤字継続
営業利益率	3.2	3.0	3.7	▲0.3	▲0.4%程度

(注) 1.対象企業は、日立製作所、東芝、富士通、日本電気、三菱電機。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【トピックス】技術力とコスト競争力の両立が必要なわが国の太陽電池事業

- ◇ 総合家電・総合電機メーカー各社は、2009年度に設備投資の大幅削減を打ち出しているが、有望分野については維持・拡大するスタンスで、太陽電池はその最右翼といえる（図表9）。
- ◇ これは、現状、世界全体で1兆円強の市場規模にとどまる太陽電池の潜在的な成長性が高いことはもちろん、わが国電機メーカーが一般的に得意とする“技術力（変換効率の高さ）”や“信頼性（長期間の安定稼働実績）”を活かせるビジネスと目されていることが大きい。
- ◇ 太陽電池の世界市場は、ここ数年、部材の調達難から需給が逼迫したため、性能に劣る製品であっても作れば売れる“超売り手市場”となっていたが、ここに来て、ボトルネックだった部材の増産が本格化したこともあって需給は緩和局面を迎えつつある。こうしたなかで、太陽電池の基本的な性能等が見直される機運が高まっており、わが国電機メーカーが有する高い技術力や信頼性に再び注目が集まりつつある。
- ◇ もっとも、わが国電機メーカーが、欧州や中国のメーカーに価格競争力を持ち得ていないことも事実。わが国電機メーカーが太陽電池を次代の柱として育成できるか否かは、さらなる技術力の向上や信頼性のブラッシュアップはもちろん、コスト競争力をいかに強化するかが鍵を握るとみられる。具体的には、生産体制のあり方の見直しが不可欠で、歩留まりの向上や部材の使用量削減といった地道な取り組みに加えて、労働集約的な工程の海外シフトなどを進めることが必要といえよう。

図表9：総合家電・電機メーカーの太陽電池事業への投資動向

企業名	発表日	概要
三菱電機	2008/11/7	太陽電池関連事業の強化を発表、薄膜太陽電池への参入も発表
シャープ	2008/11/27	薄膜太陽電池の生産でイタリア・エネル社と合弁会社を設立
パナソニック	2008/12/19	太陽電池事業におけるシナジー効果などを狙って、三洋電機との資本業務提携を発表
東芝	2009/1/5	企業向け太陽光発電事業への参入を発表
三洋電機	2009/2/17	大阪・貝塚市に太陽電池新工場建設を発表

（資料）新聞報道等をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

（2009.3.13 池田 大輔、中島 崇夫）

11. 情報通信・メディア

【要約】

- ◇ 2009年度の通信市場は、固定通信の低迷に加えて、主力の移動体通信も料金割引が響いて前年割れが続くことから、全体でも前年比▲3%程度と3年連続で縮小する見通し。こうしたなか、総合通信大手3グループの業績は、微減収が続くものの、営業利益は、旧世代(2G)から新世代(3G)サービスへの移行費用が嵩む移動体通信を、顧客獲得費用や償却負担の軽減により一段の収益改善が見込まれる固定通信が底支えして、全体では2008年度並みの水準を確保できる見通し。
- ◇ 放送市場については、景気後退を受け幅広い業種で企業の出稿意欲が落ち込むことに加えて、広告単価の下落も続くことから、前年比▲10%程度の縮小を強いられ、15年前の水準まで落ち込むとみられる。
- ◇ 情報サービスは、データセンターなど既存システムの保守・運用サービスこそ堅調に推移するとみられるが、景気後退を受け、ユーザー企業がIT投資を抑制する動きが強まろう。このため、新規のシステム開発に関する需要は大幅に減少する可能性が高く、市場全体でも前年比▲6%程度と15年振りのマイナス成長となる公算が大きい。

I. 通信

1. 業界環境

◇ 2009年度は3年連続のマイナス成長となる見通し

- 2008年度の総合通信大手3グループ(NTT、KDDI、ソフトバンク)の電気通信事業収入は、固定通信の低迷に加えて、移動体通信の前年割れが響いて全体では前年比▲3.6%のマイナス成長となった模様(図表1)。
- 2009年度についても、固定・移動体ともに低迷が続くため、通信市場全体では前年比▲3%程度と3年連続の縮小を余儀なくされる見通し。

図表1：通信市場の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
電気通信事業収入	126,827 (0.1)	127,816 (0.8)	125,988 (▲1.4)	121,401 (▲3.6)	▲3%程度
固定通信	55,175 (▲2.2)	55,032 (▲0.3)	54,134 (▲1.6)	53,458 (▲1.2)	▲2%程度
移動体通信	71,652 (1.9)	72,784 (1.6)	71,854 (▲1.3)	67,943 (▲5.4)	▲3.5%程度

(注) 1. ()内は前年比伸び率。

2. 対象企業は、NTT固定系3社(NTT東日本・NTT西日本・NTTコミュニケーションズ)、NTTドコモ、KDDI(固定・移動体通信事業)、ソフトバンク(ブロードバンドインフラ・固定・移動体通信事業)。

3. 電気通信事業収入には、附帯事業収入を含まない。

4. ソフトバンクは、旧日本テレコム、旧ボーダフォンを含んだ数値。

(資料) 有価証券報告書及び決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

◇ 固定通信 ～2009 年度も縮小傾向を辿る

- 2008 年度の固定通信市場は、4 年連続のマイナス成長となった模様である（前掲図表 1）。
- その内訳をみると、データ伝送収入（全体の約 5 割）は、ARPU（1 加入者当たりの月間平均収入）の高い FTTH（光ファイバー）を中心とするブロードバンド加入者数の増勢鈍化から（図表 2）、緩やかな拡大にとどまった。一方、音声伝送収入（同約 5 割）は、加入電話・ISDN から移動体通信（携帯電話など）や安価な光 IP 電話へ需要のシフトが一段と進んだ結果、大幅減を余儀なくされた。
- 2009 年度もデータ拡大・音声縮小という傾向に変わりはなく、全体では前年比▲2% 程度の縮小が続く可能性が高い。

図表 2：ブロードバンド加入者数の推移

（単位：万件、%）

（年度）	2005	2006	2007	2008 （見込）	2009 （予想）
ブロードバンド加入者数	2,329 (19.5)	2,643 (13.5)	2,874 (8.7)	3,072 (6.9)	3,250程度
FTTH	546 (91.4)	880 (61.3)	1,215 (38.0)	1,510 (24.3)	1,740程度
ADSL	1,452 (6.2)	1,401 (▲3.5)	1,271 (▲9.3)	1,146 (▲9.8)	1,070程度
CATV	331 (11.8)	361 (9.1)	387 (7.3)	416 (7.4)	440程度

（注）（ ）内は前年比伸び率。

（資料）総務省「ブロードバンドサービス等契約数の推移」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表 3：加入電話・IP 電話の推移

（単位：万件、%）

（年度）	2005	2006	2007	2008 （見込）	2009 （予想）
固定電話加入者数	6,951 (2.4)	6,964 (0.2)	6,877 (▲1.3)	6,700 (▲2.6)	6,300～6,500
加入電話・ISDN	5,805 (▲2.6)	5,517 (▲5.0)	5,124 (▲7.1)	4,729 (▲7.7)	4,200～4,400
IP電話回線数	1,146 (38.0)	1,448 (26.4)	1,754 (21.1)	1,972 (12.4)	2,000～2,100
光IP電話 (0AB～J型IP電話)	142 (661.5)	413 (189.7)	776 (88.0)	1,063 (37.0)	1,200～1,250

（注）（ ）内は前年比伸び率。

（資料）総務省「電気通信サービスの加入契約数の状況」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

◇ 移動体通信 ～2009 年度も ARPU の下落を加入者数の伸びで補えず縮小傾向が続く

- 2008 年度の移動体通信（携帯電話・PHS）市場は、ARPU の下落を加入者数の伸びで補うことができず、前年比▲5.4%減と 2 年連続の前年割れとなった模様（前掲図表 1）。
- まず、加入者数についてみると、新規加入者数が前年比二桁減となったことを主因に、前年比 3.4%増と小幅な伸びにとどまった。すなわち、データ通信カード（全体の 2%）こそ、低価格のノート PC とのタイアップ販売が奏功して倍増したが、主力の通話端末（同 93%）は、人口普及率が 80%台後半まで高まるなかで、格安な料金プランの導入に伴い前年に急伸した 2 台目需要の一巡を背景に前年比▲30%程度の大幅減となった。
- ARPU は、前年に各社が相次いで基本料金・通話料金を引き下げたことに加えて、端末の割賦販売導入に伴って料金割引を実施した結果、前年比▲10%近く下落した。
- 2009 年度についても、割賦販売の進展を主因とする ARPU の下落が続くと予想されるなか、主力の通話端末を中心に新規加入者数が伸び悩むとみられることから、移動体通信市場は前年比▲3.5%程度の縮小基調を辿る公算が大きい。

図表 4：移動体通信（携帯電話・PHS）加入者数の推移

（単位：万加入、円、%）

（年度）	2005	2006	2007	2008 （見込）	2009 （予想）
加入者数	9,648 (5.5)	10,170 (5.4)	10,734 (5.5)	11,098 (3.4)	11,400～11,450
純増数	501 (13.4)	521 (4.1)	564 (8.2)	364 (▲35.5)	300～350

（注）1.（ ）内は前年比伸び率。

2.加入者数はデータカード、テレメタリング（モジュール）も含んだ数値。

（資料）電気通信事業者協会資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

- ◇ 2009年度は微減収ながら、固定通信の収益改善を主因に営業利益はほぼ横這いを確保
- 2008年度の総合通信大手3グループの業績は、売上高は微減ながら、営業利益は固定通信（営業利益の1割）がADSLの投資回収を主因に収益改善が進んだうえ、移動体通信（同9割）も割賦販売の普及に伴う奨励金等の一時的なコスト負担軽減が大きく寄与して増益を確保し、全体でも3期連続の増益を果たした模様（図表5）。
 - 2009年度については、微減収が続くものの、営業利益は、旧世代（2G）から新世代（3G）への移行費用が嵩む移動体通信を、一段の収益改善が見込まれる固定通信が底支えして、全体では2008年度並みの水準の利益を確保できる見通し。

図表5：固定通信と移動体通信の業績（大手3グループの単純合算）

（単位：億円、%）

（年度）	2005	2006	2007	2008 （見込）	2009 （予想）
売上高	151,076 (1.9)	154,047 (2.0)	155,007 (0.6)	150,282 (▲3.0)	▲2%程度
営業利益	13,629 (▲0.7)	14,473 (6.2)	15,799 (9.2)	17,469 (10.6)	横這い
営業利益率	9.0	9.4	10.2	11.6	12%程度

（注）1.（ ）内は前年比伸び率。

2.対象企業は、NTT東日本、NTT西日本、NTTコミュニケーションズ、NTTドコモ、KDDI（固定・移動体電話事業）、ソフトバンク（BBインフラ・固定・移動体通信事業）。

（資料）各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- ◇ 固定通信 ～2009年度は微減収が続くものの、増益基調は維持できる見通し

- 固定通信事業の2008年度業績をみると、売上高は市場の縮小を受けて前年比▲1.4%の微減収となった。営業利益は、FTTHに係る顧客獲得費用こそ高止まったものの、ADSLの投資回収が進んだことが大きく寄与して、大幅増益となった模様（図表6）。
- 2009年度についても、売上高は市場に連動して微減傾向が続こう。一方、営業利益については、FTTHを中心とする顧客獲得費用の減少や設備投資の一巡に伴う償却負担の減少を背景に、増益基調が維持できそうだ。

図表6：固定通信事業者の業績（大手3グループ）

（単位：億円、%）

（年度）	2005	2006	2007	2008 （見込）	2009 （予想）
売上高	64,161 (2.9)	64,069 (▲0.1)	63,169 (▲1.4)	62,274 (▲1.4)	▲2%程度
営業利益	996 (▲27.6)	1,324 (32.9)	1,420 (7.2)	1,744 (22.8)	+9～+10%
営業利益率	1.6	2.1	2.2	2.8	3%台前半

（注）1.（ ）内は前年比伸び率。

2.対象企業は、NTT東日本、NTT西日本、NTTコミュニケーションズ、KDDI（固定通信事業）ソフトバンク（BBインフラ・固定通信事業）。

（資料）各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

◇ 移動体通信 ～2009年度は微減収、微減益となる見通し

- ▶ 一方、移動体通信事業の業績をみると、2008年度の売上高は、主力の電気通信事業収入の低迷に加えて、附帯事業収入も販売方法の変更に伴う店頭価格の上昇や^(注1)景気悪化に伴う端末販売台数の減少を主因に前年割れとなった結果、前年比▲4.2%の減収。しかしながら、営業利益については、端末販売に係る一時的な費用負担（販売奨励金）が、割賦販売の普及に伴い大幅に軽減したことから、前年比10%近い増益となった模様（図表7）。
- ▶ 2009年度については、微減収・微減益となる公算が大きい。売上高は、電気通信事業収入の低迷に加えて、附帯事業収入も、端末需要の伸び悩みから微減傾向を辿る可能性が高い。営業利益については、割賦販売によるコスト軽減効果が一巡することに加えて、サービス終了予定の旧世代（2G）利用者^(注2)を新世代（3G）サービスへ移行させるための販売奨励金の増嵩が予想されることから、微減益となる公算が大きい。

（注1）通信事業者は、端末価格と通信料金を分離して表示する販売方法へ変更したため、端末の店頭価格は5～8万円のレンジまで急騰している。

（注2）ソフトバンクは2010年3月末、NTTドコモは2012年3月末に2Gサービスを終了する予定（KDDIは2008年3月末に終了済）。

図表7：移動体通信事業者の業績（大手3グループ）

（単位：億円、%）

（年度）	2005	2006	2007	2008 （見込）	2009 （予想）
売上高	86,915 (1.2)	89,977 (3.5)	91,838 (2.1)	88,009 (▲4.2)	▲2%程度
営業利益	12,633 (2.3)	13,149 (4.1)	14,379 (9.4)	15,725 (9.4)	▲1～▲2%
営業利益率	14.5	14.6	15.7	17.9	18%程度

（注）1.（ ）内は前年比伸び率。

2.対象企業は、NTTドコモ、KDDI（移動体通信事業）、ソフトバンク（移動体通信事業）。

（資料）各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

II. 放送

1. 業界環境

◇ 2009年度のテレビ広告市場は前年比▲10%の大幅減となる見通し

- 民放テレビ局の収益源であるテレビ広告市場の動向をみると、2008年度は前年比▲5.9%減と、1982年の統計開始以来最大の落ち込みとなった模様（図表8）。
- 総広告費は、食品と娯楽産業を除く全ての業種で、景気後退により企業の出稿意欲が落ち込んだため大幅マイナスとなった。媒体別にみても、広告主が重視する海外広告やインターネット広告を除けば、軒並み前年割れとなった（図表9）。
- テレビ広告は、新聞や雑誌など他のマス媒体との比較では小幅な縮小にとどまったものの、出稿量の減少に加えて、広告枠を埋めるために広告単価の引き下げを余儀なくされた結果、過去最大の落ち込みとなった。
- 2009年度についても、景気後退を背景に企業の出稿意欲は一段と冷え込むとみられることから、総広告費は▲20%近いピッチで縮小が続く見通し。テレビ広告についても、出稿量の減少と広告単価の下落から前年比▲10%程度の縮小を余儀なくされ、15年前（1994年度）の水準にとどまる可能性が高い。

図表8：テレビ広告市場の推移

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
テレビ広告売上高	16,686 (▲2.1)	16,555 (▲0.8)	16,399 (▲0.9)	15,431 (▲5.9)	▲10%程度

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 金額・伸び率とも、集計対象の変更による影響を適及修正済み。

(資料) 経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表9：媒体別広告売上高の推移

(単位：億円、%)

(年度)	総広告費	4媒体広告					屋外広告	交通広告	折込・DM	海外広告	SP・PR 催事企画	インターネット 広告
		テレビ	新聞	雑誌	ラジオ							
2005	58,043	26,416	16,686	6,537	2,351	816	857	2,161	6,387	297	8,564	N.A.
2006	58,038	25,652	16,555	6,122	2,204	771	801	2,302	6,582	359	8,239	1,258
2007	58,686	25,086	16,399	5,829	2,127	731	797	2,336	6,378	409	8,864	1,516
2008(1Q~3Q)	40,007	17,148	11,647	3,566	1,399	536	498	1,648	4,465	379	5,998	1,225
(前年比伸び率)												
2005	1.7	▲2.8	▲2.1	▲3.5	▲5.4	▲2.9	▲0.5	4.1	3.7	▲7.4	▲0.4	N.A.
2006	▲0.01	▲2.9	▲0.8	▲6.4	▲6.3	▲5.5	▲6.5	6.5	3.1	20.9	▲3.8	N.A.
2007	1.1	▲2.2	▲0.9	▲4.8	▲3.5	▲5.2	▲0.5	1.5	▲3.1	13.8	7.6	20.5
2008(1Q~3Q)	▲7.9	▲8.4	▲5.2	▲16.4	▲13.1	▲4.0	▲16.6	▲6.1	▲6.2	19.1	▲8.6	9.6

(注) 1. 金額・伸び率とも、集計対象の変更による影響を適及修正済み。

2. インターネット広告費については、2006年度からの公開。

(資料) 経済産業省「特定サービス産業動態調査」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇ 2008 年度は、売上高は前年並みにとどまり営業利益は 3 期連続の大幅減益

- 民放キー局 5 社の 2008 年度の業績をみると、売上高は、非放送事業（全体の 4 割）こそ、一部企業の通信販売や不動産賃貸収入の伸びを受けて、前年比 10% 近く増加したものの、主力のテレビ放送事業（同約 6 割）が、広告収入の落ち込みにより▲7% 減となったことから、全体では前年並みにとどまった模様（図表 10）。
- 営業利益については、非放送事業こそ二桁増益ながら、放送事業が、番組制作費の抑制も及ばず一部企業が 2009 年 1～3 月期に営業赤字に転落し、通期でも前年比▲60% 近い減益を余儀なくされたため、全体ではほぼ半減する見込み。

図表 10：民放キー局 5 社の連結業績

(単位: 億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)
売上高	16,153 (8.0)	16,202 (0.3)	16,072 (▲ 0.8)	16,168 (0.6)
営業利益	1,198 (0.2)	1,161 (▲ 3.1)	811 (▲ 30.2)	416 (▲ 48.7)
営業利益率	7.4	7.2	5.0	2.6

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 対象企業は、フジ・メディア・ホールディングス、日本テレビ放送網、東京放送、テレビ朝日、テレビ東京。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

Ⅲ. 情報サービス

1. 業界環境

◇ 2008年度は年度後半の失速により前年並みの水準に

- 2008年度の情報サービス市場は、年度後半のIT投資の抑制が響いてほぼ前年並みにとどまった模様である（図表13）。
- 全体の6割強を占める受注ソフトウェアは、前年比1.5%の微増となった。年度前半こそ、証券会社の株券電子化対応や銀行のシステム統合などを背景に堅調に推移したものの、年度後半は、景気後退を背景に証券業や製造業をはじめとする幅広い業種で、新規のシステム開発を抑制する動きが広がった結果、ほぼ前年並みにとどまった。
- ソフトウェアプロダクト（情報サービス市場の1割強）も、その5割を占めるゲームソフトがヒット作に恵まれず二桁減となったうえ、残る業務用ソフトも、景気後退による中堅・中小企業のIT投資の削減から10%近く落ち込んだ結果、全体でも前年比▲11.9%のマイナス成長を強いられた。
- 一方、データセンターなど既存システムの保守・運用サービス等を行う情報処理サービス（同約2割）については、根強いアウトソーシングニーズを背景に堅調に推移し同4.5%増となった。

図表13：情報サービス市場の推移

（単位：億円、%）

年度	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予測)
受注ソフトウェア	63,617 (3.5)	65,820 (3.5)	66,673 (1.3)	67,673 (1.5)	▲10%程度
ソフトウェア プロダクト	11,869 (▲1.1)	13,973 (17.7)	14,998 (7.3)	13,214 (▲11.9)	▲9%程度
ソフトウェア開発・ プログラム作成	75,698 (2.6)	79,793 (5.4)	81,672 (2.4)	80,887 (▲1.0)	▲10%程度
情報処理サービス	19,565 (3.3)	19,878 (1.6)	20,797 (4.6)	21,733 (4.5)	5%程度
その他	8,560 (▲4.1)	8,149 (▲4.8)	8,307 (1.9)	8,390 (1.0)	+1～+2%
合計	103,824 (2.1)	107,821 (3.8)	110,775 (2.7)	111,009 (0.2)	▲6%程度

（注）1.（ ）内は前年比伸び率。

2.金額・伸び率とも、集計対象の変更による影響を遡及修正済み。

3.「その他」は、データベースサービス、各種調査など。

（資料）経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

◇ 2009年度は前年比▲6%程度と15年振りのマイナス成長を強いられる公算大

- 2009年度については、既存システムの維持に係る情報処理サービスこそ堅調な推移が見込まれるものの、ソフトウェア開発等については、景気後退の深刻化に伴いユーザー企業がIT投資のさらなる抑制に動く可能性が高く、全体では前年比▲6%程度と15年振りのマイナス成長を強いられる公算が大きい。

- 既存システムに付随する情報処理サービスは、ユーザー企業にとって不可欠なものが多いうえ、長期契約が基本であるため総じて安定的とみられる。加えて、景気後退の局面では、効率化を目的とした新たなアウトソーシングニーズも期待されることから、引き続き堅調な推移が予想される。
- しかしながら、新規のシステム投資については、次世代ネットワーク（NGN）関連投資を積極化させる通信業界や、底堅い推移が見込まれる官公庁を除けば、景気後退を受けてユーザーがIT投資を一段と絞る展開が予想されることから、主力の受注ソフトウェアは前年比▲10%程度落ち込む可能性が高い。
- さらに、ソフトウェアプロダクトについては、ゲームソフトこそ大型ヒットが期待されるタイトルが複数投入予定のため、前年並みを確保するとみられるが、業務用ソフトは引き続き大幅減が避けられず、全体では2年連続の前年割れとなる見通し。

2. 企業業績

◇ 2008年度は、売上高は前年並みを確保、営業利益はその他事業の不振を主因に二桁減

- 情報サービス企業の上場大手14社の連結業績をみると、売上高は、ハードウェアの販売が大きく落ち込んだものの、主力のシステム開発（全体の7割弱）が上期の好調が底支え役となって微増を確保したほか、保守サービスも堅調に推移したことから、全体では微増収となった模様である（図表14）。
- 営業利益は、一部企業におけるその他事業（金融等）の不振が響いて全体でも前年比▲38.2%減の大幅減益を余儀なくされた。ただし、主力の情報サービスについてみると、年度後半は証券会社向けなどの売上急減が響いて採算が悪化したものの、上期の貯金が底支えして同▲2%の微減益にとどまった。
- なお、当業界は一部の大手企業が開発工程の大部分を多数の中堅・中小企業へ委託する重層構造にある。大手企業は、ユーザーがIT投資を抑制する状況では、他社へ委託する工程を自社で取り組むことで相応の売上を確保することが可能であるが、最終ユーザーから直接受注していない中堅・中小企業については、十分な売上の確保ができずに苦戦を強いられている。

図表14：情報サービス上場大手14社の連結業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)
売上高	37,269 (2.1)	39,857 (6.9)	42,617 (6.9)	43,012 (0.9)
営業利益	2,309 (14.3)	2,857 (23.7)	3,339 (16.9)	2,062 (▲38.2)
営業利益率	6.2	7.2	7.8	4.8

(注) 1. () 内は前年比伸び率。

2. 2007年度の連結売上高が1,000億円以上の企業が対象。具体的には、NTTデータ、大塚商会、野村総合研究所、日本ユニシス、伊藤忠テクノソリューションズ、CSKホールディングス、NECフィールディング、ITホールディングス、日立情報システムズ、富士ソフト、新日鉄ソリューションズ、住商情報システム、日立ソフトウェアエンジニアリング、ネットワンシステムズ。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【トピックス】2.5GHz帯を活用した次世代高速無線通信サービスがスタート

- ◇ ここ数年、移動体通信市場では、普及率の高まりを背景に新規加入者数の伸びが鈍化しており、限られたパイを巡る競争が激しさを増している。このため、通信事業者は、個人向けの通話端末以外の需要開拓に動いており、法人ユーザーの掘り起こしのほか、データ通信カードへの取り組みを強化している。
- ◇ こうしたなか、UQ コミュニケーションズ（KDDI の持分法適用関連会社）とウィルコムは 2009 年度半ば頃より、それぞれモバイル WiMAX、次世代 PHS と呼ばれる 2.5GHz の周波数帯を活用した次世代高速無線通信サービスに乗り出す予定。
- ◇ 両社とも、既存の携帯電話を上回る通信速度と値頃感のある料金を武器に（図表 15）、当面はデータ通信カードの需要取り込みを図るとみられる。
- ◇ もっとも、携帯電話など他の事業者も 2010 年以降、LTE や HSPA+ といった新技術の活用により高速無線通信サービスへ乗り出す予定であり、データ通信需要を巡る競争は、今後さらに激化することが予想される。
- ◇ このため、先行して参入する 2 社が新サービスを軌道に乗せて多額の設備投資を早期に回収するためには、競争が激しさを増す前に加入者を逸早く確保することが重要になってこよう。

図表 15：次世代高速無線通信の概要

通信規格		現行サービス			次世代高速無線通信				
		PHS	携帯電話		モバイル WiMAX	次世代 PHS	携帯電話		
			HSDPA	CDMA 1x Rev.A			LTE	HSPA+	DC-HSDPA
事業者	ウィルコム	①イー・モバイル ②NTTドコモ	KDDI	UQコミュニケーションズ	ウィルコム	③NTTドコモ ④KDDI	ソフトバンク	イー・モバイル	
最大伝送速度	下り	800Kbps	7.2Mbps	3.1Mbps	40Mbps ^(注1) (80Mbps)	20Mbps ^(注1) (100Mbps)	40Mbps (100Mbps)	28Mbps	N.A.
	上り	800Kbps	384Kbps	1.8Mbps	10Mbps ^(注1) (21Mbps)	20Mbps ^(注1) (100Mbps)	10Mbps (50Mbps)	N.A.	N.A.
人口カバー率	99%	①88.8% ②100%	99.9%	2012年度 93% ^(注2)	2012年度 92% ^(注2)	未定	未定	未定	
通信料金 (月額)	3,880円	①4,200~ 10,500円 ②1,905~ 5,695円	2,205~ 5,985円	4,480円	3,000~ 4,000円	未定	未定	未定	
サービス開始時期	サービス提供中			2009年7月	2009年10月	③2010年 ④2011年頃	2010年頃	2010~ 2011年	

(注)1.次世代高速無線通信の最大速度は、実数がサービス開始当初の水準で、()内は将来目標。

2.総務省による免許交付時の計画。

(資料)各社IR資料などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2009.3.13 高橋 郁梨)

12. 小売

【要約】

- ◇ 2009年度の小売市場は、製造業を中心に企業業績が急速に悪化するなか、雇用削減や可処分所得の減少が進むことで、“マインド低下による買い控え”から“購買力自体の低下”へと消費環境は一層悪化、この10年間でも最大のマイナス幅を記録する1年となろう。
- ◇ 主要業態をみても、“タスポ効果”一巡後も食料品などの販売が堅調に推移するとみられるコンビニエンスストアこそ成長を維持しようが、百貨店やスーパーについては衣料品を中心に大幅な減少が避けられそうにない。なかでも、高額商品を主体とする百貨店は他の業態以上に消費不振の影響を色濃く受ける公算が大きい。
- ◇ 大手各社の業績に目を転じると、コンビニエンスストアは、既存店の健闘と出店ピッチの拡大に支えられて過去最高益を更新する見込みだが、スーパー・百貨店については衣料品の不振を主因に2期連続の二桁減益となる見通し。特に、百貨店は当面二桁近い既存店売上高のマイナスが続くとみられることから、赤字にこそ陥らないものの、前年比▲5割強の大幅な減益を余儀なくされそうだ。

1. 業界環境

(1) 全体動向

◇2008年度の小売販売額は前年比マイナスの着地

- 2008年度の小売販売額は前年比マイナスの着地となったようである（次頁図表1）。生活必需品の値上げに伴い消費者の生活防衛意識が高まるなか、9月中旬に起きた米国大手証券会社の破綻以降は景気の先行き不安から消費マインドが一段と低下、奢侈品はもとより必需品でも最小限のものをより安く買う“賢明な”消費が急速に広がりをみせたことが大きい。

◇2009年度の販売額は一段と落ち込む公算大

- 2009年度については、消費低迷にさらに拍車が掛かり、この10年間でも最大のマイナス幅を記録する1年となりそうだ。製造業を中心に企業業績が急速に悪化するなか、雇用削減や可処分所得の減少が進むことで、“マインド低下による買い控え”から“購買力自体の低下”へと消費環境は一層悪化。需要喚起のための値下げも買い上げ点数の増加には結びつかず、モノへの支出は一段と落ち込む公算が大きい。
- 主要業態をみても、“タスポ効果”一巡後も食料品などの販売が堅調に推移するとみられるコンビニエンスストアは成長を維持しようが、百貨店やスーパーは衣料品を中心に大幅なマイナスが避けられそうにない。なかでも、高額商品を扱う百貨店は他の業態以上に消費不振の影響を強く受けることになろう。

図表 1：小売販売額の推移

(単位：十億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
小売業全体 <経済産業省>	135,250 (1.2)	135,054 (▲0.1)	135,674 (0.5)	134,401 (▲0.9)	▲4%弱
百貨店 <日本百貨店協会>	7,851 (0.4)	7,757 (▲1.2)	7,683 (▲1.0)	7,201 (▲6.3)	▲8%弱
スーパー <日本チェーンストア協会>	14,148 (▲0.1)	14,022 (▲0.9)	13,284 (-)	13,170 (▲0.9)	▲4%程度
コンビニエンスストア <日本フランチャイズチェーン協会>	7,230 (1.3)	7,290 (0.8)	7,392 (1.4)	8,005 (8.3)	+3%台半ば

(注)1. 統計の制約上、小売業全体の売上高には通信販売は含まれない。

2. スーパーについては統計値の一部見直しが行われたことにより2006年度と2007年度のデータに連続性はない(2007年度については西友を除くベースでの試算値)。

3. ()内は前年比伸び率。

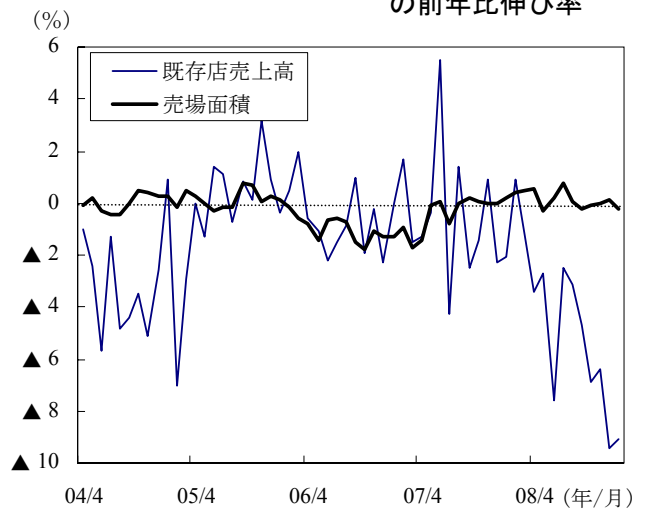
(資料) 経済産業省および各業界団体資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2) 百貨店 ～色濃く受ける消費不振の影響

◇過去最大のマイナス幅を記録

- 2008年度の百貨店販売額は前年比▲6.3%減と3年連続の前年割れ、かつ過去最大のマイナス幅を記録した模様。
- 期初から続く生活防衛意識の高まりに加え、9月以降は消費マインドが一層冷え込んだことで、絵画・宝飾品といった高額品だけでなく主力の衣料品も過去に例をみないほど販売不振が深刻化。
- 一部の旗艦店クラスでは増床が行われたものの、専門店やショッピングセンターとの集客競争に晒されている地方百貨店を中心に撤退も相次ぎ、業界全体の売場面積は概ね横這いで推移、既存店売上高の落ち込みがほぼストレートに全体の販売減に繋がった(図表2)。

図表 2：百貨店の売場面積、既存店売上高の前年比伸び率



(資料) 日本百貨店協会

◇2009年度はさらにマイナス幅が拡大する公算大

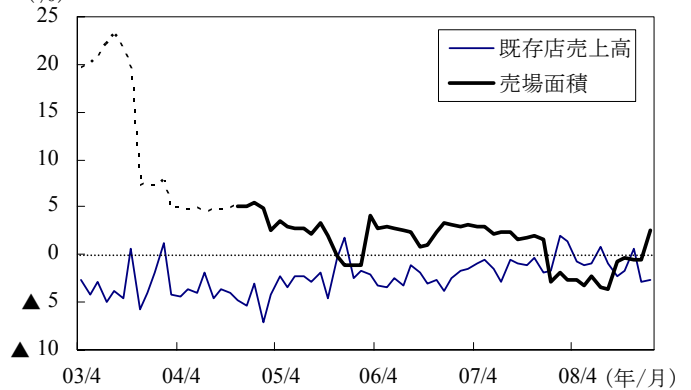
- 2009年度については、所得環境の悪化を受けてマイナス幅のさらなる拡大が避けられそうにない。必需品への支出が優先される環境下、食料品は底堅い推移が見込まれるものの、絵画・宝飾品などの高額品はもとより主力の衣料品も深刻な販売不振が続くとみられ、地方百貨店だけでなく都心部の地域一・二番店クラスの店舗も厳しい展開が予想される。
- また、大手各社による大規模な出店・増床計画も開業は2010年以降とまだ先のうへ、2009年には増床工事に伴う売場縮小が予定されている店舗も多く、一部の不採算店舗の閉鎖とも相俟って、全体の販売額は既存店売上高以上に落ち込む恐れが強い。

(3) スーパー ～構造的な衣料品の不振に消費環境の悪化が押し掛かる展開

◇年度後半以降、衣料品の不振が鮮明化

- 2008年度のスーパーの販売額は、売場面積の増加ピッチが前年を下回るなか、年度後半からの既存店売上高の失速が響き、前年比▲0.9%のマイナスとなった模様(図表3)。
- 年度前半は内食回帰の追い風が吹くなか、原材料価格高騰に伴う値上げの浸透もあって食料品分野が全体を押し上げたが、後半以降は消費マインドが一段と低下するなか、総合スーパーの手掛ける衣料品分野の販売不振が鮮明化、これが全体の足を大きく引っ張った。

図表3：スーパーの売場面積、既存店売上高の前年比伸び率



(注) 1. 2002年4月から2003年10月にかけて売場面積が大幅したのは、調査対象企業の入替えがあったため。
2. 2008年1月以降、売場面積が減少したのは西友が外れたため。その影響を除くと前年を若干下回る増加ピッチ。
(資料) 日本チェーンストア協会

◇2009年度も厳しい展開を予想

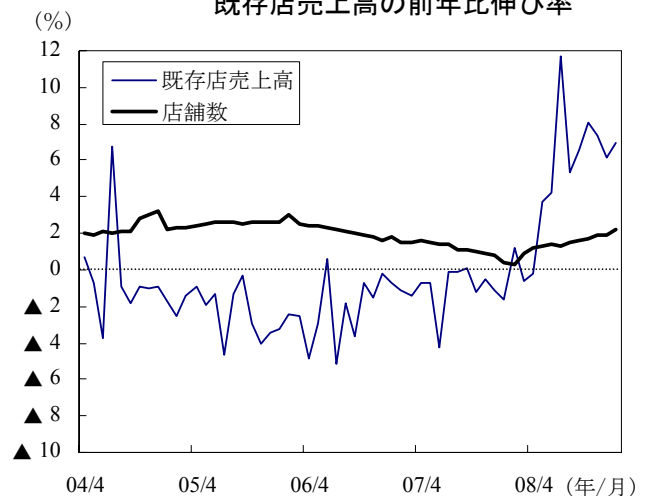
- 2009年度については、もう一段の落ち込みが予想される。不振の続く総合スーパーを中心に大型店舗の閉鎖を加速する動きが強まるとみられるうえ、業況が比較的堅調な大手食品スーパーも足元の消費動向を踏まえて出店ピッチの拡大には慎重な姿勢をみせており、全体の売場面積は減少に転じる公算が大きい。
- また、既存店では、総合スーパーを中心に需要喚起を狙った値下げが相次ぐとみられるが、消費環境の悪化を考慮すれば買い上げ点数の増加は望み難いとあって、衣料品分野は深刻な不振が継続、食料品分野もマイナスに転じるなど、低調な推移を余儀なくされそうだ。

(4) コンビニエンスストア ～タスポ効果一巡後も成長を維持

◇タバコ販売の増加を主因に大幅に拡大

- 2008年度のコンビニエンスストアの販売額は、前年比8.3%増と大幅なプラスで着地したようである。
- 店舗数の増加ピッチは例年並みの水準だったが、タバコ自動販売機用成人識別 IC カード(=タスポカード)の導入に伴い、カードの発行・利用を敬遠する喫煙者がコンビニエンスストアに流れたことでタバコの販売額が大幅に増加、ファストフードやデザートなどの取り組み強化も相俟って、既存店売上高が大幅に増加したことが大きい(図表4)。

図表4：コンビニエンスストアの店舗数、既存店売上高の前年比伸び率



(資料) 日本フランチャイズチェーン協会

◇2009年度も増加基調を維持

- ▶ 2009年度も伸び率こそ鈍化するものの増加基調は維持する見通し。7月にはタスポの全国導入から1年が経過、その押し上げ効果も一巡するが、タスポカードを持たない喫煙者は引き続きコンビニエンスストアを利用するとみられるし、ファストフードのさらなる強化（フライヤー設置店の拡充）や従来は力を入れてこなかった日用雑貨のPB拡充などによって、既存店売上高は微増程度を確保しよう。
- ▶ また、成長に欠かせない新規出店についても、各社とも既に物件の手当では相応に進んでいるようで、これまでネックとなっていたFCオーナーの確保も雇用環境の悪化を背景に比較的容易になる可能性が高く、店舗純増ピッチは前年実績を上回りそうだ。

(5) 専門店 ～成長業態も曲がり角に

◇ホームセンターは弱含みの展開

- ▶ ホームセンター市場は、郊外型消費をリードする有力専門店業態として長らく順調に拡大してきたが、2005年に初めて市場が縮小に転じるなど、ここ数年は停滞感を強めている。こうしたなか、2008年は大型店の出店効果により前年比2.3%程度拡大したようであるが、既存店の動向をみると、年後半以降は日用品分野でドラッグストアなどとの価格競争が激化したほか、巣籠り消費の増加を背景に販売増が期待されたDIY用品でも買い控えが起きたことで、マイナス幅が拡大している。
- ▶ 2009年についてもホームセンター市場は弱含みの展開が予想される。同業者や生活関連用品を扱う異業種との競合はますます熾烈化する見通しで、既存店売上高は引き続き低迷する公算が大きい。さらに、これまで市場を下支えしてきた大型店の出店も昨今の消費低迷の影響を受けて手控える動きが目立ち始めており、売場面積の拡大にもブレーキが掛かることになりそうだ。

◇ドラッグストアも既存店の不調から成長が鈍化

- ▶ ドラッグストアは、一般医薬品で稼いだ利益を原資に化粧品や日用品などを安く・豊富に販売しており、中小零細店や他業態からシェアを奪う形で高成長を継続、2008年も前年を上回る大量出店を梃に7%強の市場拡大を果たした模様である。もともと、これまで好調に推移してきた既存店売上高は、食料品・日用品分野での価格競争激化や“ついで買い”の減少を背景に、年後半から大きく失速している。
- ▶ 2009年も、出店ペースを維持することで市場の拡大自体は続くとみられるが、消費不振の影響を受けて既存店売上高は減少に転じる公算が大きく、成長鈍化は避けられそうにない。小売業界における数少ない成長業態として脚光を浴びてきたドラッグストアであるが、2009年は潮目の変化を迎える一年となりそうだ。
- ▶ なお、注目される6月の改正薬事法施行の影響については、登録販売者を活用した営業時間の延長は都心の一部店舗にとどまるうえ、薬剤師の常駐義務緩和から拡大が期待された出店ペースも昨今の消費不振の影響を受けて例年並みに抑える企業が多いようである。一方で、登録販売者の合格者数が当初の想定を大きく上回っていることから、予想よりも早く他業態との競合に晒されるとみる向きが増えており、各社の間では、調剤薬局の併設など専門性強化に向けた動きが活発化しよう。

2. 企業業績

(1) 百貨店 ～リストラ増益が一変し大幅減益

◇販売減に伴い大幅減益

- ここ数年、百貨店大手5社の業績は、減収による利益の落ち込みを経費削減で補う形で過去最高益を更新してきたが、2008年度については、想定以上に販売が低迷、商品ミックスの悪化(注)やセール販売の増加などによる粗利率の低下もあり、大幅な減収減益決算を余儀なくされたようである(図表5)。

(注)利幅の厚い衣料品の販売構成比が低下する一方、利幅の薄い食料品の構成比が上昇。

◇2009年度も大幅な減収減益を予想

- 2009年度もこうした状況に変わりはなく、大幅な減収減益決算となる公算が大きい。消費不振の影響を受けて既存店売上高は当面二桁近いマイナスが続くとみられるし、店舗の売却や増床工事に伴う売場閉鎖などもあって、J・フロントリテイリング(大丸)によるそごう心齋橋本店の買収効果を加味しても、5社合算の売上高は前年比▲7%程度のマイナスとなる見通し。
- 収益面についても、後方部門のスリム化による人件費削減や販促費の抑制といった経費削減効果を考慮しても、減収や粗利率低下のインパクトをカバーするまでには至らず大幅な減益が不可避であろう。

図表5：百貨店上場大手5社の業績(単体)

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	28,492 (▲0.9)	28,206 (▲1.0)	28,080 (▲0.4)	26,053 (▲7.2)	▲7%程度
営業利益	805 (15.6)	816 (1.4)	828 (1.5)	393 (▲52.5)	▲50%強
営業利益率	2.8	2.9	2.9	1.5	1%弱

(注)1.対象企業は高島屋、三越、大丸、伊勢丹、松坂屋の5社。

2.大丸によるそごう心齋橋本店の買収の影響を考慮(11月の営業開始で試算)。

3.()内は前年比伸び率。

(資料)各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2) スーパー ～衣料品の不振を主因に大幅な減収減益

◇衣料品の販売不振が足を引っ張り二桁減益

- 2008年度のスーパーの業績は、食料品主体の事業者は総じて堅調に推移したようであるが、総合スーパー大手4社は、販売不振が深刻化する衣料品や住居関連商品が大きく足を引っ張ったことで既存店売上高のマイナス幅が拡大、商品ミックスの悪化などもあって二桁減益となった模様である(次頁図表6)。

◇2009年度はさらなる業績悪化を予想

- 2009年度についても減収減益が見込まれるなど、さらなる業績悪化が避けられそうにない。既存店は衣料品や住居関連商品の落ち込みが引き続き足を引っ張るほか、堅調に推移していた食料品も値下げ分を吸収するほどの数量増は見込み難しく、若干のマイナスに転じると予想される。

- こうしたなか、各社ともグループ内での共同購買強化や PB 商品の拡充を通じた粗利率の改善に加え、不採算店舗の閉鎖や人件費の削減といったコスト削減も進めるとみられるが、減収インパクトが大きいだけに 2 期連続の二桁減益は避けられないであろう。

図表 6：総合スーパー大手 4 社の業績（単体）

（単位：億円、％）

（年度）	2005	2006	2007	2008 （見込）	2009 （予想）
売上高	54,300 (▲0.9)	52,172 (▲3.9)	52,544 (0.7)	51,652 (▲1.7)	▲3% 台半ば
営業利益	418 (▲0.2)	735 (76.0)	682 (▲7.3)	457 (▲33.0)	▲15% 弱
営業利益率	0.8	1.4	1.3	0.9	1% 弱

(注) 1. 対象企業はイオン（旧イオンと現イオンリテールの数値をもとに算出）、イトーヨーカ堂、ユニー（ユニーとユーストアの合算地）、ダイエーの 4 社。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(3) コンビニエンスストア ～過去最高益を更新

◇タスポ効果の恩恵を受けて大幅な増収増益

- ここ数年、コンビニエンスストアの業績は、市場の成熟化や店舗運営コストの増加に伴い伸び悩んでいたが、2008 年度は“タスポ効果”の恩恵を享受し総じて好調な決算となった。大手 5 社の業績をみても、既存店売上高が大きく伸びたほか、利幅の薄い直営店比率の低下もあって、過去最高益を更新した模様である（図表 7）。

◇2009 年度も増収増益を維持

- 2009 年度も増収増益を維持する見通し。7 月には“タスポ効果”が一巡するものの来店客数自体が落ち込むとは考え難いうえ、ファストフードや中食分野の強化など自助努力による改善も期待され、既存店売上高は微増程度を確保。新規出店ピッチの拡大も見込まれることから、全店ベースでも増収を維持する可能性が高い。
- また、利益面でも、値入率の改善に向けた取り組みやシステム関連投資に関わる償却費用が一服することもあって、2 期連続で過去最高益を更新しよう。

図表 7：コンビニ上場大手 5 社の業績（単体）

（単位：億円、％）

（年度）	2005	2006	2007	2008 （見込）	2009 （予想）
〔参考〕 全店売上高	60,710 (2.0)	61,597 (1.5)	62,566 (1.6)	67,914 (8.5)	+3% 台半ば
売上高 〔本部営業収入〕	11,657 (4.9)	12,193 (4.6)	12,750 (4.6)	13,381 (5.0)	+3% 強
営業利益	2,842 (2.4)	2,751 (▲3.2)	2,708 (▲1.6)	2,886 (6.6)	+5% 程度
営業利益率	24.4	22.6	21.2	21.6	22% 程度

(注) 1. 対象企業はセブンイレブン、ローソン、ファミリーマート、サークルKサンクス、ミニストップ。

2. () 内は前年比伸び率。売上高は本部営業収入(直営店売上+ロイヤリティ収入)。

3. 2つのチェーンが統合したサークルKサンクスのみ連結ベース。

4. ローソンによる ampm 買収による影響は、合併時期が未定であるため勘案せず。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【トピックス】注目を集める食品ディスカウントストア業態

- ◇ 小売業者を取り巻く業界環境が総じて厳しさを増すなか、特に 90 年代後半以降、マイナス成長が定着するなど不振の続く総合スーパーにとっては、店舗網の再構築を図ると同時に、既存店を如何にして活性化するかが急務となっている。こうしたなか、2008 年後半より一部の大手総合スーパーが展開し始めた「食品ディスカウントストア（以下、食品 DS）」に注目が集まっている。
- ◇ 食品 DS は生鮮品や加工食品を主体に低価格販売を行う業態。具体的には、①取扱品目数を絞り込むほか加工食品は知名度の低い NB 商品も扱い原価を低減、②陳列の簡素化やチラシ配布回数の抑制などを通じて販管費も抑制し、既存の食品スーパーや総合スーパーの食料品売場に比べて 1～3 割安い価格を実現している。
- ◇ これまで総合スーパーは、NB 商品の値下げや PB 商品の拡充を梃に価格を引き下げてきたが、消費者の低価格志向が一段と強まるなか、熾烈な販売競争に打ち勝つにはさらなる価格訴求が不可欠とあって、既存の不振店（特に中小型店）に対する即効性の高い活性化策として食品 DS への期待が高まっているわけだ。
- ◇ 実際、昨年 8 月に開店した「ザ・プライス西新井店（旧イトーヨーカ堂西新井店）」は売上高・利益ともに想定以上の実績を上げているほか、衣・食・住をフルラインで展開しているという点で上記定義とは若干異なるものの、全店舗の DS 化（低価格路線へのシフト）を進める西友も、昨年後半の既存店売上高は食料品を中心に前年比プラスを確保した模様であるなど、いずれも滑り出しは好調のようである。
- ◇ 過去に大手総合スーパーが開発した DS は住関連商品主体で、バブル経済崩壊以降、消費者が無駄な買物をしなくなるにつれ徐々に支持を失っていったが、食品 DS は日々の生活に欠かせない商品を扱っているだけに、この先、消費環境の一段の悪化が避けられないなか、今後も消費者の支持は強まりこそすれ弱まることはなさそうだ。
- ◇ もっとも、各社の取り組みは未だ緒に就いたばかりであり、オペレーションや品揃えの面などで課題が残っているのも事実。今後、出店数を積み増していくなかで、仮説・検証を繰り返し、どこまで顧客の支持を拡大できるか、今後の動向に注目が集まろう。

図表 8：食品ディスカウントストアの概要

運営会社	イトーヨーカ堂	イオン	西友
店舗名	ザ・プライス	アコレ	既存店舗の全てを低価格業態にシフト
出店開始	2008年8月	2008年9月	2008年11月
店舗数	3店舗	3店舗	—
出店計画 (09年度)	20店舗	N.A.	—

(注) 1. アコレは実験店舗の位置付け。

2. オークワが展開している「プライスカットオークワ」やカスミが展開している「FOOD OFF ストッカー」なども同一業態の位置付け。

(資料) 新聞報道をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2009.3.13 宮崎 悟)

13. 運輸

【要約】

- ◇ 2009年度のトラック運送業界は、景気後退が深刻さを増すとみられるなか、荷動き・運賃ともに一段の落ち込みが予想され、運送収入の減少幅が拡大する公算が大きい。こうしたなか、単純輸送が主体の中小業者では赤字企業が続出するとみられるが、大手企業は宅配便や3PLなど高付加価値サービスが下支えすることで、業績悪化は避けられないものの営業段階で2%弱の利益率は確保できそうだ。
- ◇ また、外航海運業界も、2009年は「定期船」、「不定期船」とともに荷動きは前年割れ、運賃市況も年平均で昨年を下回るなど、昨年後半の不調を引き摺る展開が予想される。もっとも、大手3社の業績は、「定期船」が赤字幅拡大、「不定期船」も大幅減益と、全体では前年比▲60%程度の営業減益が見込まれるが、3~4%の利益率を確保できるとみられるなど、陸運や空運との比較では、引き続き高い利益水準を維持しよう。
- ◇ 一方で、空運業界を取り巻く環境は、運輸セクターの中でも、とりわけ厳しさを増す恐れが強い。2009年度は、国内線・国際線を問わず旅客数・貨物量の減少が避けられそうにないなか、大手2社の売上高は3期連続の減収が濃厚で、減収幅も二桁台まで拡大する見通し。営業利益についても、油価下落の恩恵をイールド低下や旅客数・貨物量の減少に伴う輸送効率悪化で減殺され、2期連続の赤字を余儀なくされそうだ。

I. 陸運

1. 業界環境

◇2008年度は運賃下落に加え、荷動きも全品目で前年割れ

- トラック運送業界では、構造的な供給過剰を背景に激しい集荷競争が繰り広げられており、90年代初頭以降、運送収入は減少傾向を辿っている。特に2008年度は、運賃下落に加え、ここ数年、緩やかながらも増加基調で推移していた荷動きがマイナスに転じたとあって、減収幅が一層拡大した模様である。
- まず、中・大口貨物主体の営業用自動車の輸送量は、米国発金融危機の影響で世界経済が急速に悪化するなか、年度後半から急激に減少し、全体では前年を▲2.6%下回ったようである（次頁図表1）。品目別にみても、企業の生産活動や個人消費に急ブレーキが掛かるなか、これまで好調に推移してきた「生産関連貨物」や「消費関連貨物」も前年割れに転じるなど、全品目でマイナスに陥っている。
- また、小口貨物を扱う宅配便も、企業発個人向け貨物こそネット通販市場の拡大を主因に底堅く推移したが、それ以上に企業間の荷動きが落ち込んだことで、全体では前年を▲0.7%下回った模様。
- 一方、運賃単価についても、近年は燃油価格の高騰などもあって下げ止まりの兆しが出始めていたが（次頁図表2）、物量の急減に伴い集荷競争が一段と激化するなか、燃油価格が大幅な下落に転じたこともあって、秋口以降は下落ピッチが再び加速しているようである。

◇2009 年度は荷動き・運賃ともに一段の落ち込みが予想される

- 2009 年度は荷動き・運賃ともに一段の落ち込みが予想され、運送収入の減少幅はさらに拡大する公算が大きい。
- まず、営業用自動車に関しては、景気後退が鮮明化するとみられるなか、「生産関連貨物」が電子部品や輸送機械など輸出依存度の高い品目を中心に前年比二桁近いマイナスとなる見通しであるうえ、「消費関連貨物」も所得環境の悪化に伴う個人消費の減退から前年を▲4%弱下回ろう。さらに「建設関連貨物」もマンションやオフィスビルの建設など民間工事の不振を主因に輸送量の減少幅が再び拡大する可能性が高く、全体では前年比▲7%弱のマイナスとなる公算が大きい。また、宅配便も、企業間貨物の落ち込みが全体の取扱個数を下押しする展開が続きそうだ。
- 一方、運賃単価についても、下落ピッチがさらに加速する恐れが強い。足元では、事業環境の悪化を背景に、トラック運送業者の倒産や廃業が増えているとはいえ、それを上回るピッチで輸送量の減少が見込まれるうえ、この先、わが国全体で企業業績の悪化が避けられそうにないなか、荷主からの運賃引き下げ圧力も一層強まるとみられるからである。

図表 1：営業用貨物輸送量、宅配便取扱個数の推移

(単位:百万トン、百万個、%)

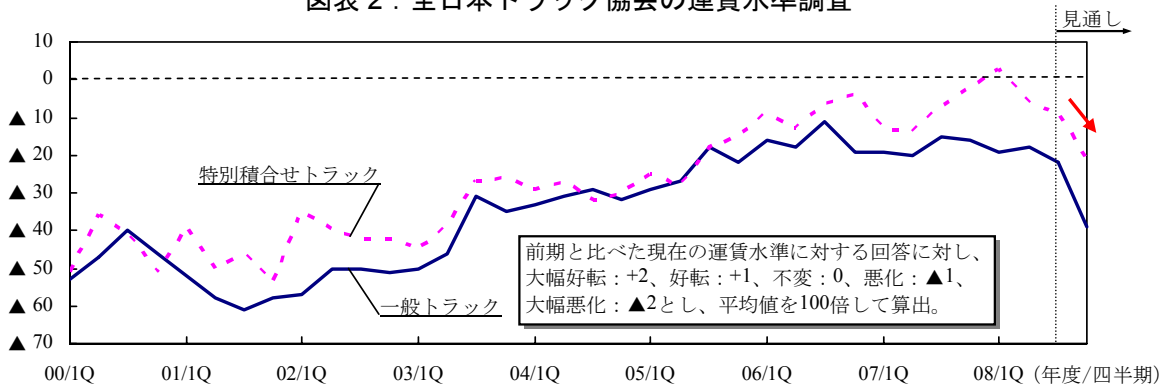
(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
生産関連貨物 (機械、金属など)	1,014 (4.4)	1,039 (2.5)	1,085 (4.5)	1,043 (▲3.9)	▲9%程度
消費関連貨物 (食品、日用品など)	886 (2.3)	899 (1.4)	933 (3.9)	911 (▲2.3)	▲4%弱
建設関連貨物 (砂利、窯業品など)	958 (▲3.8)	962 (0.4)	909 (▲5.5)	898 (▲1.3)	▲7%強
営業用自動車輸送量合計	2,858 (0.9)	2,900 (1.4)	2,928 (1.0)	2,852 (▲2.6)	▲7%弱
宅配便取扱個数	3,115 (4.3)	3,218 (3.3)	3,312 (2.9)	3,288 (▲0.7)	▲1%強

(注)1. () 内は前年比伸び率。

2. 宅配便には日本郵政の「ゆうパック」を含む。

(資料)国土交通省「自動車輸送統計年報」「国土交通月例経済」、日本郵政資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表 2：全日本トラック協会の運賃水準調査



(注)1. 全日本トラック協会によるトラック事業者へのアンケート結果を数値化したもの。

2. 2008年度第4四半期(2009年1~3月)は、同第3四半期(2008年10~12月)時点の見通し。

(資料)全日本トラック協会資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇大幅な業績悪化に見舞われた 2008 年度決算

- こうしたなか、当業界の大半を占める中小トラック運送業者の 2008 年度の業績は、総じて大幅に悪化した模様。年度前半は燃油価格の高騰が各社の収益を大きく圧迫したうえ、後半も、燃油費高騰は一服したものの、貨物量の急激な落ち込みが人件費や減価償却費など固定費負担に重く押し掛かり、油価下落の恩恵を打ち消した。その結果、営業赤字に転落する業者が続出、業界平均の営業利益率も赤字に転落したようである。
- 一方、上場大手 5 社合算の連結業績も、下位からのシェア奪取や運行効率の改善（低需要路線の便数削減、繁閑に応じた備車台数の調整など）を梃に赤字転落こそ免れたものの、減収・大幅減益を余儀なくされ、営業利益率も 2% 台後半まで低下したようだ（図表 3）。

◇2009 年度はさらなる業績悪化が避けられないが、大手は相対的に健闘

- 2009 年度に関しては、世界的な原油需要の減退が見込まれるとあって、燃油価格が再び高騰するリスクは低いとみられるが、荷動き・運賃のさらなる落ち込みが予想されるなか、中小トラック運送業者を取り巻く環境は一段と厳しさを増す公算が大きい。赤字に転落する企業も続出し、市場からの撤退を迫られる業者も出てこよう。
- これに対し、大手企業も業績悪化は避けられないものの、相対的に健闘する可能性が高い。単純輸送分野は運賃競争に巻き込まれて採算が悪化する恐れが強いものの、稠密な配送拠点網を構築して多頻度小口輸送ニーズに応える「宅配便」、物流関連業務（保管・在庫管理、流通加工など）を荷主から一括して請け負う「3PL」など高付加価値サービスが業績を下支えするとみられるからである。上場大手 5 社合算の業績をみても、前年度に続いて大幅な減益が避けられないとはいえ、営業段階で 2% 弱の利益率は確保できると予想される。

図表 3：陸運上場大手 5 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	39,046 (3.6)	40,372 (3.4)	41,715 (3.3)	41,365 (▲0.8)	▲4% 弱
営業利益	1,360 (12.1)	1,455 (7.0)	1,464 (0.6)	1,098 (▲25.0)	▲30～▲40%
営業利益率	3.5	3.6	3.5	2.7	2% 弱

(注)1. 対象企業は、日本通運、ヤマトHD、セイノーHD、日立物流、福山通運。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

II. 海運

1. 業界環境

◇2008年は荷動き・運賃ともに「前半好調、後半不調」の展開

- 2008年の海運業界は、年前半が歴史的な好況に沸く一方で、年後半は世界的な景気後退の影響を受けて業界環境が急激に悪化する浮き沈みの激しい1年となった。
- 海上輸送量をみると、「定期船」は、米国の景気悪化が世界全体に波及するなか、年後半には、それまで二桁ピッチの伸びを維持していたアジア発欧州航路を始め、全航路の輸送量がマイナスに転じ、通年でも前年割れを余儀なくされた。
- また、「不定期船」の輸送量も、一般バルクは、世界の鉄鋼原料需要をここ数年牽引してきた中国が、ブラジル資源大手との価格交渉難航から鉄鉱石輸入を控えたことを主因に秋口から急減、前年比4.4%のプラスにとどまったうえ、タンカーも年後半から原油需要が減退したことで、通年でも前年を若干下回った（図表4）。
- 一方、運賃市況についても、「定期船」は、輸送量の低迷から需給ギャップが拡大、船腹量の抑制が進んだアジア北米航路を除けば概ね下落基調で推移（次頁図表5）。「不定期船」も、一般バルクは未曾有の高騰局面から一転、荷動き減少や投機資金の逃避などを背景に年後半に急落したほか、夏場に掛けて急上昇したタンカーも、秋口以降は輸送需要の減退を受けて下落に転じた（次頁図表6）。

◇2009年も業界環境の好転は期待薄

- 2009年についても、総じて昨年後半の不調を引き摺る展開が予想され、海運各社を取り巻く環境が好転する兆しは見えそうにない。
- まず、海上輸送量は、国内外の景気後退が深刻さを増すとみられるなか、「定期船」は欧米向けを中心に大幅な減少が避けられまい。「不定期船」も、企業の生産活動の停滞が予想されるなか、一般バルクは主力の鉄鋼原料輸送を中心に前年割れ、タンカーも原油・石油製品の需要減退に伴い減少幅が拡大する公算が大きい。
- このため、運賃市況についても、年平均では「定期船」、「不定期船」ともに前年水準を大きく下回る見通し。向こう1年間を通してみても、年央以降は、航路再編や老齢船のスクラップなどを通じた船腹量の抑制が進むにつれ、需給ギャップは徐々に改善に向かうとみられるが、輸送量の回復に多くを期待できないなか、運賃市況は上値の重い展開が続きそうだ。

図表4：海上輸送量の推移

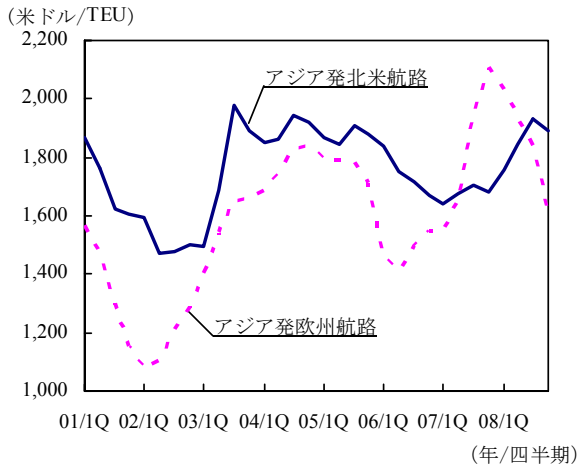
(単位：千TEU、百万トン、%)

(暦年)		2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
定期船 (コンテナ)	アジア発北米航路	12,878 (13.8)	14,245 (10.6)	14,411 (1.2)	13,296 (▲7.7)	▲3%台半ば
	アジア発欧州航路	9,643 (12.7)	11,276 (16.9)	13,373 (18.6)	13,346 (▲0.2)	▲8%強
不定期船	一般バルク	2,438 (4.6)	2,641 (8.3)	2,890 (9.4)	3,018 (4.4)	▲3%強
	原油(タンカー)	1,856 (2.9)	1,889 (1.8)	1,912 (1.2)	1,902 (▲0.5)	▲2%程度

(注) () 内は前年比伸び率。

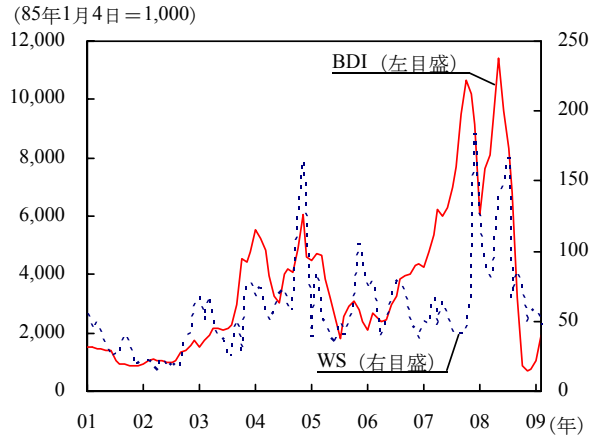
(資料) 日本海事センター資料、日本郵船「2008 Outlook for the Dry-Bulk and Crude-Oil Shipping Markets」、同「世界のコンテナ船隊および就航状況」などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表 5：コンテナ船の運賃推移



(注) TEUとは20フィートコンテナ (Twenty Foot Equivalent Units) の略。
 (資料) Containerization International 資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表 6：一般バルク船の運賃指数 (BDI) とタンカー運賃指数 (WS) の推移



(注) タンカー運賃指数 (WS) はVLCC (中東発日本航路)。毎年1月に基準が変更されるため、2008年以前の数値は2009年基準に修正したものを掲載。
 (資料) 英バルチック海運取引所資料、H・クラークソン社資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表 7：部門別需要および運賃の動向 (総括表)

コンテナ (定期船)	2008年 (見込)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 基幹航路の荷動きをみると、米国の景気悪化が世界経済全体に波及するなか、年初から前年割れで推移したアジア発北米航路が前年比▲7.7%のマイナスを記録、アジア発欧州航路も徐々に増勢が鈍化するなか、秋口以降前年割れに陥り、通年でも前年比▲0.2%減と僅かながら前年を下回った。 ・ 運賃市況も、アジア発欧州航路は需給緩和を背景に年初から下落基調で推移、船腹量の抑制が奏功し上昇傾向にあったアジア発北米航路も大幅な物量減少を受けて第4四半期には下落に転じた。
	2009年 (予想)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 世界経済の悪化が深刻さを増すとみられるなか、他航路に先行して落ち込んだアジア発北米航路の輸送量は前年比▲3%台半ばの減少、昨年秋口から前年割れに転じたアジア発欧州航路は減少幅の拡大が見込まれるなど、定期船の輸送量は引き続きマイナス基調を辿る見通し。 ・ 航路再編や船舶の解撤などを通じた船腹量の抑制も進みそうだが、荷動きはこれを上回るペースで減少する恐れが強く需給は一段と緩和、つれて運賃市況は引き続き下落基調を辿らう。
一般バルク (不定期船)	2008年 (見込)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 一般バルクは、秋口以降、需要の牽引役である中国がブラジル資源大手との価格交渉難航を受けて鉄鉱石の輸入を控えたことなどから輸送量が急減、通年では前年比4.4%のプラスにとどまった。 ・ こうしたなか、米国の金融危機を契機に、これまで運賃市況を押し上げていた投機資金が急速に逃避したこともあって、運賃指数 (BDI) は、2008年5月に記録した過去最高値 (11,000強) から、秋口には800を下回るなど凡そ15分の1まで下落、その後も低迷が続いている。
	2009年 (予想)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 鉄鉱石価格の交渉決着を受けて中国の鉄鉱石輸入は再開されたものの、世界的な景気後退に伴う鉄鋼需要減退の影響で日本向けを中心に鉄鋼原料 (鉄鉱石、石炭など) の荷動きが大幅に減少、穀物などを含めた一般バルク全体では前年比▲3%強の輸送量の落ち込みが予想される。 ・ 中国の鉄鉱石輸入再開や老齢船のスクラップ等により運賃市況は年初から上向きに転じているが、荷動きの減少が予想されるなか、急速な回復は望み難く、年間平均では前年を大幅に下回らう。
タンカー (不定期船)	2008年 (見込)	<ul style="list-style-type: none"> ・ タンカーの輸送量は、経済成長の続く中国やインド向けこそ堅調に推移したものの、景気後退に伴い米国を始め先進国向けが前年割れとなり、全体では前年比▲0.5%減と前年を若干下回った。 ・ 2007年末に韓国で発生した油濁事故を契機にシングルハル船のスクラップ機運が高まるなか、運賃市況は春先から夏場にかけて急激に上昇した。秋口以降、輸送需要の減退を受けて運賃市況は急速に下落したものの、年間平均では前年の水準を50%近く上回った。
	2009年 (予想)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 景気後退の深刻化に伴い企業の生産活動の低迷が予想されるなか、タンカーの荷動きも原油・石油製品の需要減退を受けて通年では前年比▲2%程度のマイナスと減少幅が拡大する見込み。 ・ 荷動きの減少に伴い運賃市況は弱含みで推移、年間平均では前年水準を▲2割弱下回る見通し。ただし、シングルハル船のスクラップを中心に船腹量の抑制も進むとみられることから、運賃の落ち込み幅は一般バルクに比べると軽微。

2. 企業業績

◇2008年度は10期振りの減収、利益も大幅減

- 2008年度の外航海運大手3社の連結業績をみると、売上高は、主力の海運部門（構成比8割）が輸送量の減少や運賃下落、円高などを背景に前年割れに転じたことに加え、コンテナ貨物の港湾荷役や内陸輸送、国際航空貨物輸送といった非海運部門の不振も重なり、10期振りの減収となった模様（図表8）。
- 一方、営業利益も大幅な減益を余儀なくされたようである。主力の海運部門では、「定期船」が輸送量・運賃の落ち込みや燃油費上昇を背景に再び赤字に転落、「不定期船」も、秋口以降、一般バルクを中心に運賃市況が急落したことが大きく響き、前年比二桁の減益となった模様。非海運部門も、荷動き減少に伴い港湾荷役や内陸輸送が大幅減益を強いられたほか、国際航空貨物輸送は前年度に続き赤字を計上、部門全体では前年度の凡そ半分にまで利益額が落ち込んだようである。

◇2009年度も一段の業績悪化が避けられそうにない

- 2009年度の3社合算の連結売上高は、主力の海運部門が、輸送量・運賃のさらなる落ち込みに加え、円高による目減りの影響もあって、前年比▲10%強のマイナス、非海運部門も輸送需要減退の影響を受けて不振が続く見通しで、全体の売上高は2期連続の減収かつ減収幅も二桁台まで拡大する公算が大きい。
- 一方、営業利益は前年度を▲60%程度下回る恐れが強く、営業利益率も3~4%まで低下する公算が大きい。主力の海運部門では、「定期船」は、収入の落ち込みを燃油費の下落でカバーできず、赤字幅が拡大する見込みであるし、「不定期船」も、一般バルクの平均運賃が前年水準を大きく下回るとみられることから、大幅減益が避けられそうにない。非海運部門についても、港湾荷役・内陸輸送の利幅縮小を主因に赤字転落が予想されるなど、全体の足を引っ張ることになりそうだ。

図表8：海運上場大手3社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	42,368 (17.4)	48,183 (13.7)	58,614 (21.6)	56,800 (▲ 3.1)	▲10%強
海運部門	31,973 (16.8)	36,622 (14.5)	46,096 (25.9)	45,727 (▲ 0.8)	▲10%強
営業利益	4,014 (▲ 9.0)	3,344 (▲ 16.7)	6,230 (86.3)	4,360 (▲ 30.0)	▲60%程度
海運部門	3,569 (▲ 13.9)	2,911 (▲ 18.4)	5,736 (97.0)	4,284 (▲ 25.3)	▲50%強
営業利益率	9.5	6.9	10.6	7.7	3~4%
海運部門	11.2	7.9	12.4	9.4	5%程度

(注)1. 対象企業は、日本郵船、商船三井、川崎汽船。

2. ()内は前年比伸び率。

(資料)各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

Ⅲ. 空運

1. 業界環境

◇2008 年度は旅客・貨物ともに運送収入が減少

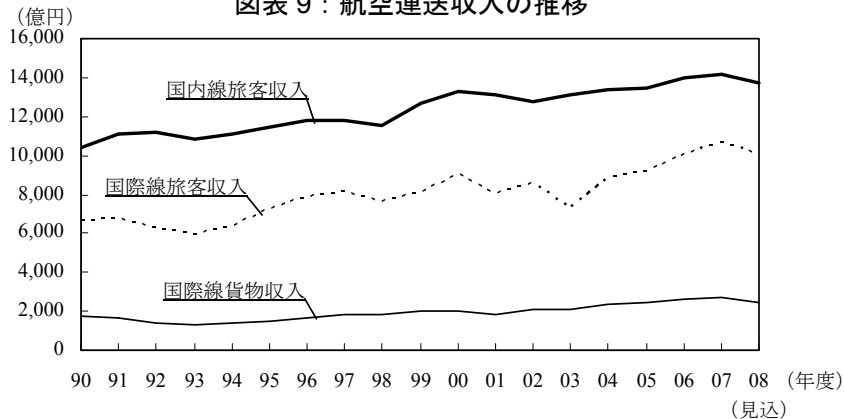
- 2008 年度の航空運送収入は、旅客・貨物部門ともに前年割れとなり、全体でも 5 期振りのマイナスとなった模様である（図表 9）。
- 全体の 9 割弱を占める旅客部門では、国内線（構成比約 6 割）・国際線（同 4 割）ともに運送収入が減少。国内線は、普通運賃の値上げを主因にイールド（＝輸送量当たり運賃）は若干上昇したが、低収益路線の休止・減便や秋口以降の景気後退の影響で客数が減少、旅客収入を押し下げた（次頁図表 10、11）。また、国際線も、高騰する燃油費の一部を運賃に転嫁したことでイールドは大幅に上昇したが、運賃高騰による個人の海外旅行離れ（年度前半）や、世界経済の急速な冷え込みに伴う観光・ビジネス双方の需要減退（同後半）を受けて、旅客数が大きく落ち込んだ。
- 残る 1 割強の貨物部門も 7 期振りの減収となった。主力の国際線（部門収入の 8 割弱）についてみると、世界経済が急速に悪化するなか年度後半から輸出貨物を中心に輸送量が急減、集荷競争の激化や円高^{（注）}の影響を受けてイールドが僅かながら低下したことも相俟って、▲1 割強の減収を強いられたようである。

（注）国際線貨物の場合、収入の外国通貨建て比率が約 5 割を占めるため（各社平均）、円高局面では円ベースでみたイールドが低下する構造となっている。

◇2009 年度は減収幅がさらに拡大する見通し

- 2009 年度は、旅客・貨物部門ともに収入の落ち込みに拍車が掛かりそうで、全体の運送収入は 2 期連続のマイナス、減収幅も二桁台まで拡大する見通し。
- 旅客部門は、景気後退が鮮明化するとみられるなか、国内線・国際線を問わず、旅客数の減少が避けられそうにないうえ、国際線では燃油価格の下落に伴う燃油付加チャージの引き下げによってイールドが大幅に低下する可能性が高く、旅客収入は前年度を▲1 割強下回る展開が予想される。
- 貨物部門に関しても、主力の国際線は、企業の生産活動が停滞するなか、輸送量が前年度を▲20%弱下回るほか、イールドも、旅客同様に燃油付加チャージの引き下げによって大幅な低下が見込まれる。このため、貨物収入は前年比 7 割強の水準まで落ち込む公算が大きい。

図表 9：航空運送収入の推移



（注）対象企業は、日本航空、全日本空輸（98年度までは単体、99年度以降は連結ベース）。

（資料）各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表 10：航空輸送量の推移

(単位：万人、万トン、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
国際線旅客数	1,768 (▲3.3)	1,741 (▲1.5)	1,768 (1.6)	1,561 (▲11.7)	▲15%弱
国内線旅客数	9,449 (0.8)	9,697 (2.6)	9,485 (▲2.2)	9,118 (▲3.9)	▲6%程度
旅客数合計	11,217 (0.1)	11,438 (2.0)	11,253 (▲1.6)	10,678 (▲5.1)	▲7%程度
国際線貨物量	138 (0.4)	136 (▲1.0)	143 (5.0)	126 (▲11.8)	▲20%弱
国内線貨物量	108 (1.8)	110 (1.5)	111 (0.9)	107 (▲3.4)	▲6%弱
貨物量合計	246 (1.0)	246 (0.1)	254 (3.2)	233 (▲8.1)	▲10%強

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料)国土交通省「航空輸送統計年報」「国土交通月例経済」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

図表 11：旅客・貨物部門別イールドの推移

(単位：円/人km、円/トンkm、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
国際線	10.7 (6.6)	12.1 (13.7)	13.0 (7.6)	14.1 (7.8)	▲6%程度
国内線	18.5 (▲0.2)	19.0 (2.6)	19.8 (4.0)	19.9 (0.5)	±0～+1%
旅客イールド	14.3 (3.0)	15.4 (7.8)	16.2 (5.3)	16.9 (4.5)	▲1～▲2%
国際線	42.0 (8.1)	44.1 (5.1)	43.6 (▲1.2)	43.4 (▲0.4)	▲15%強
国内線	79.0 (▲2.0)	77.2 (▲2.2)	75.1 (▲2.8)	76.9 (2.4)	▲1～▲2%
貨物イールド	47.3 (5.9)	48.9 (3.4)	48.0 (▲2.0)	48.4 (1.0)	▲10%強

(注)1. 対象企業は日本航空、全日本空輸。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料)各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇2008年度は5期振りの赤字転落

- 上場大手2社合算の連結売上高をみると、主力の航空運送部門（構成比9割弱）が減収に転じたことや、非航空運送部門において一部事業を売却した影響もあって、2008年度は2期連続のマイナスとなった模様（次頁図表12）。
- 一方、営業利益は▲290億円と5期振りの赤字決算となったようである。年度前半に発生した燃油費の急激な上昇が全体の利益を大きく圧迫、両社とも需要に応じた路線の再編成や中・小型機を中心に低燃費機材へのシフトを加速させるなど、運航コストの削減に取り組んだものの、コストアップ分を吸収するには至らなかった。

◇2009 年度も赤字が続く見通し

- 2009 年度も、主力の航空運送部門は旅客・貨物ともに大幅な減収が予想されるうえ、非航空運送部門も旅行事業を中心に不振が続くとみられることから、2 社合算の連結売上高は前年比▲15%弱のマイナスと 3 期連続の前年割れが濃厚。
- 一方、営業利益についても、燃油価格の下落が収益改善に少なからず寄与しようが、これもイーロドの低下や旅客数・貨物量の減少に伴う輸送効率の悪化（＝コスト負担の増嵩）で減殺される公算が大きく、2 社合算では昨年度に続いて赤字計上が避けられそうにない。
- こうしたなか、当業界では、需要回復の起爆剤として期待の大きい羽田・成田空港の拡張が 2010 年に予定されており、両社とも、両空港の拡張に向けて、中・小型機を中心に最新機材を導入していく計画を立てている。もっとも、2010 年度以降に収益改善が持ち越されるなど投資体力は限られており、需要予測の高度化や成長路線の絞り込みなどを通じて各機材の導入時期を見直すなど、従来以上に“投資効率の極大化”を意識した計画の策定・修正が求められている。そうした観点に立てば、2009 年度は今後の業績浮揚の成否を占ううえで重要な 1 年となりそうだ。

図表 12：航空上場大手 2 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	35,682 (4.3)	37,916 (6.3)	37,182 (▲ 1.9)	33,770 (▲ 9.2)	▲ 15%弱
航空運送部門	28,656 (3.5)	30,503 (6.4)	31,283 (2.6)	29,780 (▲ 4.8)	▲ 15%弱
営業利益	620 (▲ 53.7)	1,151 (85.8)	1,744 (51.5)	▲ 290 (赤字転落)	赤字縮小
航空運送部門	307 (▲ 72.0)	823 (168.3)	1,566 (90.2)	▲ 375 (赤字転落)	赤字縮小
営業利益率	1.7	3.0	4.7	▲ 0.9	▲ 1%弱
航空運送部門	1.1	2.7	5.0	▲ 1.3	▲ 1%強

(注) 1. 対象企業は、日本航空、全日本空輸。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【トピックス】物量減少下で求められる新たなニーズの取り込み

- ◇ 既述の通り、2009年度のトラック運送業界は、輸送量のさらなる落ち込みを背景に集荷競争が一段と激化する恐れが強い。
- ◇ こうしたなか、トラック運送業者にとっては、“物流業務の高付加価値化”を進めて他社との差異化を図ることで、単純な貨物輸送業務から脱却し、集荷競争に巻き込まれにくい事業モデルを構築していくことが不可欠となっている。本稿でも述べた多頻度小口輸送ニーズに応える「宅配便」や物流関連業務を一括して請け負う「3PL」はもとより、荷主に代わって受取人から販売代金を集金する「代金引換サービス」、貨物の輸送状況を荷主にリアルタイムで伝達する「貨物追跡サービス」などは、その代表的な事例と言えよう（図表13）。
- ◇ 一方、最近では、新たな収益機会を求めて“物流業務から派生する様々なニーズを事業化”する運送業者も散見され、具体的な事例としては、「物流コンサルティング」、「倉庫管理システムの設計・開発」、「求貨求車サービス」などが挙げられる。これらのサービスは、いずれも物流業務の効率化やコスト削減を企図しているという点で共通しており、この先、荷主・運送業者双方の業績悪化が避けられそうにないなかで、利用ニーズが一段と強まる公算が大きい。
- ◇ 例えば、本業の業績悪化に苦しむ荷主サイドでは、過剰在庫や物流コストを少しでも削減したいという思いが強いとあって、「物流コンサルティング」や「倉庫管理システム」を導入するメリットは大きいとみられるし、荷動きの急減に見舞われている運送業者にとっても、「求貨求車サービス」は車両の稼働率や積載効率の低下抑制に繋がる効果が期待される。
- ◇ こうした事例は新たなニーズ取り込みの一部に過ぎないが、トラック運送業者を取り巻く環境が一段と厳しさを増すなか、単純な貨物輸送業務からの脱却を図るべく、新たなユーザーニーズの発掘に向けた各社の“知恵比べ”が続きそうだ。

図表 13：高付加価値物流サービス及び物流派生事業の具体事例

	サービス名	事業内容
物流高付加価値の価値化	宅配便	一般家庭や企業などの不特定多数の荷主を対象に、小口貨物を定期路線で混載輸送するサービス
	3PL	物流関連業務（保管・在庫管理、流通加工など）を荷主から一括して請け負うサービス
	代金引換サービス	貨物の引渡時に荷主に代わって受取人から販売代金を集金するサービス
	貨物追跡サービス	荷主に対して貨物の輸送状況（到着の有無、現在位置など）をリアルタイムで伝達するサービス
物流派生事業からの	物流コンサルティング	荷主に対して現状の物流業務における問題点を指摘し、業務効率化や費用削減等を支援するサービス
	倉庫管理システムの設計・開発	倉庫内の在庫状況や作業進捗状況をコンピュータで一元管理するシステムの設計及び開発
	求貨求車サービス	同一方面に貨物を運びたいとする荷主・運送業者双方のニーズを適合させるサービス

(資料)各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2009.3.13 嶋 孝幸)

14. 建設・住宅

【要約】

[建設]

- ◇ 2009年度の建設工事受注額（大手50社）は、民間工事・公共工事ともに二桁減となり、全体としてはバブル崩壊時に匹敵する落ち込み（前年比▲16%減）に見舞われ、統計開始（85年）以来初の11兆円割れとなる見通し。
- ◇ 2009年度の業績は、2002年度以来の本格的な減収が見込まれるうえ、激しい受注競争下では採算改善も容易ではなく、大手4社でさえ、国内工事の採算悪化や海外工事での赤字計上により営業利益が過去最低水準となった2008年度をさらに下回る厳しい決算となろう。
- ◇ 建設業界全体として、過当競争体質に起因する収益力低下の改善は容易ではなく、多くのゼネコンが苦境に晒された10年前を超える未曾有の建設不況入りが懸念される。

[住宅]

- ◇ 2009年度の住宅着工戸数は、40年振りの低水準となった2007年度を下回る98万戸と、いよいよ100万戸割れが現実のものになると予想される。住宅ローン減税制度などの効果を加味しても、所得環境のさらなる悪化に加え、住宅価格の大幅な値下がりも期待し難いことから、購入マインドの冷え込みは続く見込み。
- ◇ 大手住宅メーカーの業績は、2008年度後半から急速に落ち込んだ受注を反映し、減収が続く見込み。また、展示場統廃合などの合理化策や資材価格低下といった効果を、受注競争の激化や分譲事業での物件値引きに伴う採算悪化が打ち消し、利益率の悪化が続くため、営業利益は2期連続の二桁減益となる見通し。
- ◇ 景気の持ち直しから2009年度終盤に受注が一旦下げ止まる可能性はあるが、その先を展望しても世帯数の伸び率鈍化や住宅耐用年数の長期化を背景に需要減は避けられず、住宅メーカー各社にとってはストックビジネスの拡大などを通じた収益構造改革が喫緊の課題となろう。

I. 建設

1. 業界環境

◇牽引役だった民間工事が減少に転じ2008年度は大幅減

- 2008年度の建設工事受注額（大手50社）は前年比▲9%減と、「公共工事の低迷を民間工事と海外工事がカバーする構図」が崩れ、バブル崩壊以降のボトムである2002年度水準（12.5兆円）近くまで減少する見込み（次頁図表1）。
- 特に主力の民間工事（全体の70%）は、景気後退に伴う年度後半の急減により、通期でも前年比▲14.3%減と6年振りに減少に転じた。約8割を占める非製造業からの受注では、オフィスビルが都市部再開発案件の下支えにより前年度を上回ったが、マンションは深刻な販売不振に直面するデベロッパーが着工を抑制し大幅減となったうえ、店舗も前年度の都市計画法改正に伴う駆け込みの反動減に小売各社の出店抑制が重なり一転して減少、全体では前年比▲14.7%減となった。また、製造業か

らの受注も同▲12.8%減と、年度後半に工場や倉庫の新設を中止・延期するケースが相次ぎ大幅に落ち込んだ。

- ▶ 一方、公共工事は、国・地方ともに財政難から減少傾向を辿ってきたが、2008年度は一時的に増加。景気対策として年度内消化を見据えた比較的大規模な補正予算が組まれたうえ、国の発注分は、大型案件（旧東京中央郵便局跡地の再開発）の押し上げ効果もあり前年度を上回った。地方の発注分は、談合発覚に伴う指名停止の影響で大幅減となった前年度の反動で増加するも、2007年度を除けば過去最低水準。
- ▶ 海外工事は前年比▲6.3%減と、世界景気が悪化するなか、特に牽引役であった中東エリアでの受注減が響いた。

◇2009年度はバブル崩壊時に匹敵する落ち込みへ

- ▶ 2009年度の建設工事受注額は、民間工事・公共工事ともに二桁減となり、全体としてはバブル崩壊時に匹敵する落ち込み（前年比▲16%減）に見舞われ、統計開始（85年）以来初の11兆円割れとなる見通し。
- ▶ 分野別にみると、民間製造業では、主力の自動車・電機メーカーを始め各社が設備投資を急速に抑制するなか、前年度後半からの受注急減に歯止めが掛からず、前年比▲3割を超える減少が予想される。また、民間非製造業でも、マンションデベロッパーや小売各社からの受注は引き続き減少するうえ、受注を下支えしてきたオフィスビルも本格的な需給悪化を背景に減少に転じ、2年連続の二桁減となる。
- ▶ 加えて、公共工事は、2009年度当初予算が国・地方ともに引き続き削減されており、前年度を上回る大型の補正予算がなければ、再び減少に転じよう。国の発注分は10年前の約7割の水準を確保する一方で、地方の発注分は大手50社や地場大手が対象とする大型案件が一段と減少し、10年前の約3割まで落ち込む見込み。
- ▶ 海外工事に関しては、構造的な内需低迷の打開策として各社の強化方針に大きな変化はないが、世界的な需要低迷に加え、赤字に陥る案件を抱え受注を控える動きもみられ、2009年度は減少が続く見通し。

図表1：建設工事受注額の推移（大手50社）

（単位：億円、%）

（年度）	2005	2006	2007	2008 （見込）	2009 （予想）
工事受注額	134,537 (▲1.0)	138,936 (3.3)	141,141 (1.6)	128,390 (▲9.0)	▲15～▲16%
民間工事	96,960 (3.7)	101,197 (4.4)	104,472 (3.2)	89,558 (▲14.3)	▲16～▲17%
製造業	19,401 (4.7)	22,211 (14.5)	22,874 (3.0)	19,955 (▲12.8)	▲34～▲35%
非製造業	77,559 (3.5)	78,986 (1.8)	81,598 (3.3)	69,603 (▲14.7)	▲12～▲13%
公共工事	24,738 (▲17.8)	20,867 (▲15.6)	21,031 (0.8)	24,185 (15.0)	▲10～▲11%
国の機関	13,513 (▲27.0)	12,535 (▲7.2)	15,648 (24.8)	17,061 (9.0)	▲11～▲12%
地方の機関	11,225 (▲3.2)	8,332 (▲25.8)	5,383 (▲35.4)	7,124 (32.3)	▲8～▲9%
海外工事等	12,839 (4.2)	16,872 (31.4)	15,638 (▲7.3)	14,647 (▲6.3)	▲15～▲20%

（注）（ ）内は前年比伸び率。

（資料）国土交通省「建設工事受注動態統計調査」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇2008 年度は営業利益が急減

- 2008 年度のゼネコン上場大手 4 社の業績は、増収（前年比 3.8%増）を確保するものの、国内工事の採算悪化や海外工事での赤字計上などにより利益率が大幅に低下し、営業利益は過去最低水準まで大きく落ち込む見込み（図表 2）。
- 売上高は、2007 年度までの堅調な受注が計上され底堅く推移した。ただし、これは一部の企業が売上計上方法を工事完成基準から工事進行基準に変更したことが大きな要因で、この影響を除けば概ね横這い。
- 一方、営業利益は前年比▲60%減と急減。鋼材や生コンなど資材費が高騰するなか価格転嫁が進まず、加えて公共工事では入札制度改革の進展に伴う低採算な受注が本格的に決算に反映されたため、国内工事の完成工事粗利率は悪化。また、海外工事では想定以上のコスト負担や追加工事の発生などから多額の赤字を計上し、過去数年に亘り収益を押し上げた不動産開発事業でも減益となった。

◇2009 年度は過去最低水準の前年度を下回る厳しい決算

- 2009 年度は、2002 年度以来の本格的な減収が見込まれるうえ、激しい受注競争下では採算改善も期待し難く、営業利益が前年度をさらに下回る厳しい決算になろう。
- 売上高は前年比▲7～▲8%減となる見込み。ただし、大手 4 社では、特に民間工事における大手へのシェア集中や、売上計上が複数期に跨る大型工事（過年度受注分）による下支え効果から、市場全体ほどの落ち込みは避けられよう。
- 利益面では、民間・公共工事ともに受注競争が激化するなか、資材価格の下落を利幅改善に繋げ難く、国内工事の完成工事粗利率は下げ止まりそうにない。2008 年度に多額の赤字を計上した海外工事のマイナス寄与が薄れたとしても、営業利益はもう一段減少する可能性が高い。
- なお、2009 年度から工事進行基準の採用が原則として義務付けられるため、表面的には業績が押し上げられる可能性がある。
- 建設業界全体として、過当競争体質に起因する収益力低下の改善は容易ではなく、多くのゼネコンが苦境に晒された 10 年前を超える未曾有の建設不況入りが懸念される。

図表 2：ゼネコン上場大手 4 社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	64,950 (3.4)	69,868 (7.6)	69,826 (▲0.1)	72,500 (3.8)	▲7～▲8%
営業利益	2,120 (14.3)	2,116 (▲0.2)	1,480 (▲30.0)	595 (▲59.8)	▲5～▲6%
営業利益率	3.3	3.0	2.1	0.8	0.8%程度

(注) 1.対象企業は、鹿島建設、大成建設、清水建設、大林組の4社。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

Ⅱ. 住宅

1. 業界環境

◇2008年度の住宅着工戸数は法改正により大幅減となった前年並み

- 2008年度の住宅着工戸数は105万戸（前年比2%増）と、40年振りの低水準となった前年並みにとどまる見込み（図表3）。建築基準法の改正により前年度に大きく落ち込んだ反動増を、景気悪化が鮮明となった年度後半の需要低迷が打ち消した。
- 法改正に伴う確認申請長期化の影響が大きかった貸家・分譲マンション（＝戸建以外）では前年比でこそプラスに転じたものの、全ての分野が法改正前の2006年度と比べると二桁のマイナスという低水準。特に分譲マンションは、大量の在庫を抱えたデベロッパーが着工を抑制したため落ち込みが顕著（2006年度比▲30%減）。

◇2009年度は100万戸割れへ

- 2009年度は2007年度をさらに下回る98万戸と、「住宅着工戸数100万戸割れ」がいよいよ現実のものとなろう。
- 低金利や住宅ローン減税制度の拡充（所得税・住民税の最大控除額を160万円から600万円に引き上げ）などの需要喚起効果を加味しても、所得環境のさらなる悪化に加え、住宅価格の大幅な値下がりも期待し難いことから、住宅購入マインドの冷え込みは続く見込み。
- 分野別にみると、主に住宅一次取得者層を対象とする分譲住宅（マンション・戸建）は、深刻な販売不振が続き着工戸数は一段と減少する見込み。2001年から6年連続で増加してきた貸家も、足元で入居率が低下するなど供給過剰感が色濃くなり土地オーナーの投資マインド減退が懸念されるうえ、市場拡大を牽引してきた不動産ファンドによる開発投資も資金調達難を背景に回復を見込めず、減少基調が鮮明となろう。持家は、核家族化の進展などから建て替え需要が低迷する構造的なマイナス局面が続く見通し。

図表3：住宅着工戸数の推移

（単位：千戸、%）

(年度)	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009	
					2006年度比	(予想)
住宅着工戸数	1,249 (4.7)	1,285 (2.9)	1,036 (▲19.4)	1,052 (1.6)	— (▲18.1)	▲7～▲8%
持家	353 (▲4.0)	356 (0.9)	312 (▲12.3)	311 (▲0.1)	— (▲12.4)	▲5～▲6%
貸家	518 (10.8)	538 (3.9)	431 (▲19.9)	450 (4.5)	— (▲16.3)	▲7～▲8%
分譲住宅	370 (6.1)	383 (3.3)	283 (▲26.1)	280 (▲0.8)	— (▲26.7)	▲8～▲9%
マンション	231 (11.2)	242 (4.8)	160 (▲34.0)	169 (5.9)	— (▲30.1)	▲9～▲10%
戸建	138 (▲1.2)	138 (0.4)	121 (▲12.5)	110 (▲9.6)	— (▲20.8)	▲7～▲8%

(注) () 内は前年比伸び率。

(資料) 国土交通省「住宅着工統計」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇2008年度は大幅減益

- 2008年度の住宅メーカー主要5社の売上高は前年比▲3.7%減と、6期振りの減収となる見込み(図表4)。主力の住宅建築事業において、ここ数年の増収を支えてきた貸家が頭打ちとなるうえ、戸建住宅(持家・分譲戸建)も需要低迷を背景に減収に転じる見通し。
- 営業利益は前年比▲24%減と、大幅な減益となる見込み。鋼材や住設機器など資材費の上昇を販売価格に転嫁しきれず工事粗利率の低下を招いたうえ、各社が強化してきた分譲事業(分譲戸建・マンション)でも、市場が大きく落ち込むなか、数年前に高値で仕入れた物件を値引きせざるを得ず、採算悪化を余儀なくされた。

◇2009年度も一段と業績悪化が進展

- 2009年度も業績悪化に歯止めが掛からず、営業利益は2期連続の二桁減益で、2002年度水準まで落ち込む見通し。
- 売上高は前年比▲6~▲7%減と、減収幅が拡大する見通し。不動産の賃貸・管理や商業施設運営といったその他事業は底堅いものの、前年度後半から急速に落ち込んだ戸建住宅と貸家の受注が今年度後半まで下げ止まらず、分譲マンションの販売不振も続く可能性が高い。
- 利益面に関しては、展示場統廃合などの合理化策の効果や資材価格の低下といったプラス要素を、受注競争の激化や物件値引きに伴う分譲事業の採算悪化が打ち消し、利益率はもう一段の低下を余儀なくされる見込み。
- 景気を持ち直しから2009年度終盤に受注が一旦下げ止まる可能性はあるが、その先を展望しても世帯数の伸び率鈍化や住宅耐用年数の長期化を背景に需要減は避けられず、住宅メーカー各社にとっては収益構造改革が喫緊の課題。体力に劣る企業では苦境に追い込まれるケースが増加しよう。

図表4：住宅メーカー主要5社の業績

(単位：億円、%)

(年度)	2005	2006	2,007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	43,270 (9.6)	46,669 (7.9)	47,076 (0.9)	45,343 (▲3.7)	▲6~▲7%
営業利益	1,836 (7.9)	2,308 (25.7)	2,198 (▲4.8)	1,662 (▲24.4)	▲25~▲26%
営業利益率	4.2	4.9	4.7	3.7	2.9%程度

(注) 1.対象企業は、積水ハウス、大和ハウス工業、住友林業、パナホーム、三井ホームの5社。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【トピックス】注目される住宅ストックの活用

◇「新築重視からストック重視（＝量から質）」へ転換した住宅政策

- ◇ 近年の住宅政策を振り返ると、2000年以降に住宅性能表示制度（住宅品質を客観的に判断する仕組み）が導入・拡充された後、2006年には住宅整備量を謳った住宅建設計画法が廃止され住生活基本法が施行されるなど、「新築重視からストック重視（＝量から質）」へと舵が切られている（図表5）。
- ◇ 2009年には、耐震改修工事に対する支援制度の拡充、バリアフリー化や省エネ化に向けたリフォーム工事に対する減税制度の創設、住宅の長寿命化や中古住宅の流通促進などを目的とした「200年住宅法」の施行、といったストックビジネスの拡大に資する施策が予定されている。

◇住宅メーカーは住宅ストックビジネスの強化へ

- ◇ 住宅メーカー大手9社は、こうした流れを受けて、2008年7月に優良ストック住宅推進協議会を設立。優良ストック住宅に関する基準（耐震性の確保や修繕履歴データの整備などの要件）を定義・明確化することで、消費者が安心して中古住宅を購入できる環境の整備に乗り出すとともに、大手として住宅品質面での優位性を訴えていく方針。また、足元では、中古住宅流通事業やリフォーム事業の強化に向けて専門組織の立ち上げや拠点・人員の拡充を図っている。
- ◇ 住宅メーカー各社は、これまでもストックビジネスの強化を標榜してきたが、購入者サイドの中古住宅に対する心理的な壁などが障害となり事業拡大を実現できておらず、新たな収益基盤の確立に向けたハードルは低くない。ただし、住宅着工戸数の100万戸割れが目前に迫り中長期的にもコア事業の先細りが懸念されるなか、上記政策を追い風に各社がどこまで収益構造改革（フローからストックへの転換）を推し進められるか注目される。

図表5：住宅ストックの活用に向けた政策

	項目	概要
2006年6月	住生活基本法の施行	住宅政策の中心的な位置付けとして住宅整備量を謳ってきた住宅建設計画法を廃止し、良質な住宅の供給などを基本理念とする住生活基本法を施行（40年振りの国策転換と言われている）。バリアフリー化率や中古住宅の流通量などが目標として定められた。
2009年	耐震改修支援制度の拡充	耐震改修工事費用（上限200万円）の10%を所得税から控除。2009年1月に対象地域を拡大し、適用期限を2013年まで延長。
	太陽光発電に関する補助金の支給	2009年1月から、太陽電池の設置に際し最大出力1キロワット当たり7万円の補助金を支給。3万5千戸の住宅に設置する予定。
	リフォーム支援制度の創設	省エネ化やバリアフリー化を目的としたリフォーム工事費用（上限200万円）の10%を所得税から控除（従来の制度と異なりローンを組まなくても適用可能）。2009年4月から開始される見込み。
	200年住宅法（長期優良住宅の普及の促進に関する法律）の施行	住宅寿命の長期化や中古住宅の流通促進などを目的としており、2009年6月頃に施行される予定。長期優良住宅の認定を受けた場合、住宅ローン減税制度などで優遇措置を設ける。

（資料）新聞報道などをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

（2009.3.13 高橋 淳）

15. 不動産

【要約】

- ◇ 2009年度の不動産市場は、所得環境や企業業績の悪化を背景に、分譲マンション市場が深刻な販売不振から脱せず、オフィス市場も本格的な需給緩和が避けられないことから、年度末まで苦境に晒され続けることになる。
- ◇ オフィス市場は、三大都市圏ともに賃料削減を企図した減床移転や拠点統廃合等の動きが広がり、需要縮小が避けられまい。東京23区では年末（2009年12月末）時点の空室率が5%台後半に上昇する一方、大阪市・名古屋市では大量供給が需給緩和に拍車をかけ、大阪市は9%台後半、名古屋市は11%台半ばと、バブル崩壊後の最高水準に近づく展開が予想される。賃料は本格的な下落局面に入る公算が大きい。
- ◇ 分譲マンション市場は、発売価格が上昇前の2005年度水準まで下落することを想定し難く、値引き販売や住宅ローン減税制度拡充による需要喚起を加味しても、販売低迷が続く見通し。デベロッパーは積み上がった在庫削減に当面傾注せざるを得ず、引き続き新規供給を後ろ倒しにするため、三大都市圏ともに新規供給戸数は大幅減となった2008年度からさらに▲1割程度減少する見込み。また、激しい用地取得競争の最中に高値で仕入れた物件を依然として数多く抱えているため、採算を度外視しない限り、供給時期の調整と段階的な値下げを繰り返す展開が続こう。
- ◇ かかる環境下、上場不動産大手5社の業績は、12期振りに減益に転じる2008年度に続き、2期連続の大幅な減益となる見通し。賃貸事業は、新築ビル竣工に伴う賃貸床面積の拡大が収益を下支えするものの、空室率が徐々に上昇するなか、ここ数年の強気交渉が一転して賃料のマイナス改定を迫られるケースが増加し、業績拡大に頭打ちの様相が強まる見通し。一方、分譲事業は、市場の深刻な販売不振を反映し、売上計上戸数の減少と値引き販売による採算の低下から、大幅減益を余儀なくされよう。

1. 業界環境

(1) オフィスビル

◇2008年は三大都市圏全てで悪化

- 2008年は、既に上期からオフィス需要に陰りがみられていたが、下期には景気悪化を背景に急速に需要が減退した。
- 東京23区の2008年末の空室率は3.3%と、バブル崩壊以降の最低水準だった2007年末（1.8%）を底に上昇に転じた（次頁図表1）。とりわけS・Aクラスビル（大型の高スペックビル）の空室率が9月以降に急上昇（2008年末のSクラスビルは6.0%）。テナント確保に時間を要する高額賃料ビルや空室を残して竣工する新築ビルが散見されたうえ、秋口以降は賃料削減を企図した減床や移転の動きが増加した。
- こうした状況下、前年までの賃料上昇局面は一変。賃料水準が高いビルのテナント募集が増加したことで募集賃料は前年比6.7%増と上昇したが、テナント確保を優先し水面下で賃料を引き下げるケースが増加したため、成約賃料ベースでは下落に転じた。
- 大阪市の空室率も7.2%まで上昇した。物件・エリアによる格差が大きく、S・Aクラスビルや「梅田」「中之島・堂島」「淀屋橋」エリアでは依然として3~4%だが、

こうした物件・エリアでも複数のテナントが賃料負担の軽減を目的に減床・移転(＝空室発生)を予定しており、需給緩和がエリア全体に波及しつつある。

- ▶ 名古屋市では、直近2年間にバブル期を上回るレベルの大量供給が続いたため(97～2006年平均の約3倍)、空室率は2007年から悪化傾向を辿っており、2008年末には8%を突破した。

◇2009年も空室率上昇と賃料下落が不可避

- ▶ 2009年を展望すると、深刻な企業業績の悪化を背景に、賃料削減を企図した減床・移転の本格化や倒産の増加に伴いオフィス需要は減少が避けられず、各エリアとも空室率は引き続き大きく悪化しよう。
- ▶ 東京23区の空室率は5%台後半まで上昇する見通し。ただ、新規供給が過去5年の平均並みにとどまるため、景気低迷下での大量供給となった2003年末の水準(6.9%：供給量は2009年予定の1.8倍)まで悪化することは想定し難い。
- ▶ 賃料は本格的な下落局面に入る公算が大きい。需要減退に伴い成約賃料を引き下げる動きが広がり、既存テナントを繋ぎ止めるために契約更新時のマイナス改定も増加する見込み。特にここ数年に賃料を大きく引き上げた都心部の大型ビルほど大幅な調整を余儀なくされよう。
- ▶ 大阪市の空室率は9%台後半と、バブル崩壊後の最高水準(2003年の10.6%)近くまで悪化する見通し。過去5年平均の3倍に相当する8万坪の供給が予定されており、テナント移転元ビルや今後募集を始める新築ビルではテナント確保に苦戦する懸念が大きい。
- ▶ 名古屋市では、自動車・機械産業等の不振に伴う地域経済の悪化を背景に2008年終盤からオフィス需要が急速に冷え込むなか、過去2年をも上回る大量供給が計画されているため、空室率はバブル崩壊後の最高水準(2003年の8.7%)を大きく上回り11%台半ばに達する見通し。

図表1：オフィスビル市場の推移

(暦年)		2005	2006	2007	2008	2009(予想)
東京23区内 オフィスビル市場	空室率	[%] 4.0 (▲2.0)	2.6 (▲1.4)	1.8 (▲0.8)	3.3 (1.5)	5%台後半
	新規募集賃料	[円/月・坪] 12,760 (▲3.5)	12,770 (0.1)	13,680 (7.1)	14,590 (6.7)	▲5～▲6%
大阪市 オフィスビル市場	空室率	[%] 7.8 (▲1.7)	6.2 (▲1.6)	5.7 (▲0.5)	7.2 (1.5)	9%台後半
	新規募集賃料	[円/月・坪] 8,740 (▲2.8)	8,750 (0.1)	8,940 (2.2)	9,040 (1.1)	▲3～▲4%
名古屋 市 オフィスビル市場	空室率	[%] 7.4 (▲0.8)	5.9 (▲1.5)	6.3 (0.4)	8.3 (2.0)	11%台半ば
	新規募集賃料	[円/月・坪] 9,490 (▲1.7)	9,630 (1.5)	9,560 (▲0.7)	9,710 (1.6)	▲4～▲5%

(注) 1. 空室率、新規募集賃料は各年の年末時点。

2. 2008年予想欄の空室率は水準、新規募集賃料は前年比伸び率を示す。

(資料) CBRE 総合研究所「オフィスマーケットレポート」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2) 分譲マンション

◇2008年度は全国的に販売不振が深刻化

- 2008年度の首都圏のマンション供給戸数は前年比▲30%減の4.1万戸と、直近ピークの2005年度(8.4万戸)からは3年で▲5割以上も減少(次頁図表2)。前年度に急上昇したマンションの発売価格が高止まったことで、初月契約率は好不調の分岐点と言われる70%を大きく下回り、販売不振が深刻化した。
- デベロッパーは着工先送りや期分け分譲等により新規供給を抑制し在庫処分に注力したにも拘らず、分譲中在庫は依然として1万戸超の高水準。竣工時期が近づいた物件を中心に値引き販売が頻発した。こうした状況下、採算悪化や資金繰りに窮したデベロッパーの倒産が相次いだ。
- 近畿圏・中部圏でも同様に販売環境は厳しさを増し、供給戸数は前年比▲2割前後の減少となった。特に中部圏では、発売価格の上昇が続いたうえに、自動車産業など地域経済が急速に悪化したことから、住宅購入を控える動きが鮮明となった。

◇2009年度も販売不振が続く

- 2009年度は、所得環境のさらなる悪化が見込まれるうえ、発売価格が上昇前の2005年度水準(首都圏では2005⇒2008年度で坪単価が19%上昇)まで下落することを想定し難く、在庫値下げや住宅ローン減税制度拡充^(注)といった需要喚起効果を加味しても、販売不振が続く見通し。
- デベロッパーは目先の在庫削減に傾注し、引き続き新規供給を絞らざるを得ないため、新規供給戸数は三大都市圏ともに前年比▲1割程度の減少となる見込み。発売価格に関しては、在庫物件の値引きが相場を押し下げることから、新たに供給する物件では発売価格を調整せざるを得ず、各エリアとも下落に転じよう。
- ただ、多くのデベロッパーは、過去2年に着工・供給を抑制してきたため、激しい用地取得競争の最中に高値で仕入れた物件を数多く抱えている(未着工用地及び着工済未供給物件)。したがって、採算を度外視しない限り発売価格を大きく引き下げることが困難とみられ、販売進捗をみながら供給時期の調整と段階的な価格引き下げを繰り返す展開が続く見込み。
- なお、財務体力のある一部のデベロッパーでは、地価下落に伴い足元で分譲用地の取得を進める動きがみられる。こうした物件が本格的に供給され発売価格が大きく低下すれば、需要を喚起し市場が持ち直す萌芽となり得るが、そのタイミングは早くとも2010年度となろう。
- 一方、急務となった分譲中在庫の削減に向け、在庫販売では値引きの常態化が懸念される。結果として、分譲中在庫はようやく減少に転じようが、デベロッパーは契約ベースでのさらなる採算悪化を余儀なくされよう。

(注)「2009/1以降の入居分から、適用期限の5年間延長及び所得税・住民税からの最大控除額を従来の160万円から500万円(長期優良住宅の場合は600万円)に引き上げ」といった住宅ローン減税制度の改定が予定されている。

図表 2 : 分譲マンション市場の推移

(単位 : 戸、%、万円)

(年度)		2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
首都圏	供給戸数	83,577 (1.2)	70,804 (▲ 15.3)	58,112 (▲ 17.9)	40,872 (▲ 29.7)	▲9~▲10%
	総販売戸数	83,548 (▲ 1.9)	69,377 (▲ 17.0)	54,277 (▲ 21.8)	40,096 (▲ 26.1)	+1~+2%
	初月契約率	83.2 (4.5)	77.5 (▲ 5.7)	66.3 (▲ 11.2)	63.8 (▲ 2.5)	65~66%
	期末分譲中戸数	5,563 (0.5)	6,990 (25.7)	10,825 (54.9)	11,602 (7.2)	▲30~▲35%
	平均発売価格	4,120 (1.1)	4,297 (4.3)	4,697 (9.3)	4,773 (1.6)	▲6~▲7%
近畿圏	供給戸数	33,177 (7.1)	30,947 (▲ 6.7)	28,592 (▲ 7.6)	21,095 (▲ 26.2)	▲7~▲8%
	総販売戸数	32,932 (1.1)	29,707 (▲ 9.8)	27,837 (▲ 6.3)	21,087 (▲ 24.2)	▲1~▲2%
	初月契約率	76.0 (▲ 0.2)	72.3 (▲ 3.7)	66.3 (▲ 6.0)	61.1 (▲ 5.2)	62~63%
	期末分譲中戸数	3,980 (6.6)	5,220 (31.2)	5,975 (14.5)	5,983 (0.1)	▲25~▲30%
	平均発売価格	3,204 (1.5)	3,382 (5.6)	3,519 (4.1)	3,470 (▲ 1.4)	▲4~▲5%
中部圏	供給戸数	9,530 (0.2)	9,786 (2.7)	7,340 (▲ 25.0)	6,148 (▲ 16.2)	▲12~▲13%
	総販売戸数	10,568 (5.6)	10,428 (▲ 1.3)	7,091 (▲ 32.0)	5,895 (▲ 16.9)	▲4~▲5%
	初月契約率	64.3 (8.5)	61.4 (▲ 2.9)	57.8 (▲ 3.6)	56.6 (▲ 1.2)	57~58%
	期末分譲中戸数	2,496 (▲ 24.3)	1,854 (▲ 25.7)	2,005 (8.1)	2,259 (12.7)	▲10~▲12%
	平均発売価格	3,015 (0.9)	3,126 (3.7)	3,303 (5.7)	3,411 (3.3)	▲4~▲5%

(注) 1. 中部圏は暦年ベースの数値 (2008 年は確定値)。

2. () 内は前年比伸び率、ポイント差。

3. 2009 年度予想欄の初月契約率は水準、それ以外は前年比伸び率を示す。

4. 初月契約率は、新規供給 (発売) 物件のうち、発売月に販売 (契約) した物件の割合。

5. 平均販売価格は新規供給物件の発売価格であり、発売後 (分譲中在庫) の価格調整は反映されない。

(資料) 不動産経済研究所、長谷工総合研究所、創芸の資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

2. 企業業績

◇2008年度はここ数年の二桁増益から一転し大幅減益

- 2008年度の不動産上場大手5社の業績は、分譲事業の落ち込みを主因に、ここ数年の二桁増益から一転し、前年比▲16.8%減と大幅な減益になる見込み（12期振りの減益、図表3）。
- 賃貸事業は引き続き増収増益を確保する見込み。グラントウキョウや赤坂 Biz タワー等、2007年度に竣工した物件が通期稼働したうえに、オフィス市場が緩和するなかでも大手5社は保有ビルの空室率を2～4%（2008年末時点）程度で堅持し、契約更新時には継続賃料を引き上げてきた。
- 一方、分譲事業では、①引渡し戸数（売上計上戸数）の減少、②値引き販売等による採算の悪化、③低価法の強制適用に伴う棚卸資産の評価損計上^(注)、④不動産ファンド市場の悪化に伴う不動産売却益の減少といった要因が重なり、大幅減益を余儀なくされる見込み。

(注) 会計基準の変更に伴い、2008年4月以降の事業年度から（早期適用も可）、棚卸資産の評価に関して、取得原価と時価（事業年度終了時）の低い方を簿価に計上する低価法の適用が義務付けられた。評価損は原則売上原価に計上するが、臨時的事象に起因かつ多額の場合には特別損失に計上する。なお、適用初年度に関しては、期首棚卸資産に係る多額の評価損が発生した場合、特別損失に計上することも可能。

◇2009年度は2年連続の大幅減益

- 2009年度も、分譲事業の収益悪化に歯止めがかからないうえ、賃貸事業では収益拡大に頭打ちの様相が強まるため、2年連続の大幅減益は避けられまい。
- 賃貸事業に関しては、丸の内パークビルディングといった大型ビルの竣工に伴う賃貸床面積の拡大が収益を下支えするとみられる。ただし、需要低迷に伴うテナント確保競争の激化により空室率は緩やかに上昇し、賃料の引き下げも余儀なくされる見込み。特に過去数年間に強気の賃料交渉を行ってきた都心部の大型ビルでは、契約更新時にマイナス改定が避けられないケースも増加しよう。
- 一方、分譲事業については、2008年度からの販売低迷を反映し、売上計上戸数の減少から大幅な減収となる見込み。また、積み上がった在庫の早期処分に向け大手5社でも本格的な値引き販売に踏み切らざるを得ず、さらなる採算の低下から大幅な減益が続く見通し。なお、引き続き市況低迷が懸念されるなか、棚卸資産評価損の追加計上により収益がもう一段下振れる可能性も念頭に置く必要がある。

図表3：不動産大手5社の業績（連結ベース）

(単位：億円、%)

年度	2005	2006	2007	2008 (見込)	2009 (予想)
売上高	35,590 (5.0)	37,945 (6.6)	38,845 (2.4)	41,260 (6.2)	▲3～▲4%前後
営業利益	4,718 (15.0)	5,855 (24.1)	6,638 (13.4)	5,520 (▲16.8)	▲20～▲40%
営業利益率	13.3	15.4	17.1	13.4	9%後半～10%後半

(注) 1. 対象企業は三井不動産、三菱地所、住友不動産、東急不動産、野村不動産ホールディングス。

2. () 内は前年比伸び率。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

【トピックス】J-REIT 市場の行方

◇世界的な信用収縮を背景に、J-REIT 市場の低迷が深刻化

- ◇ 2008 年度を振り返ると、米国サブプライムローン問題に端を発した信用収縮を背景に、不動産投資市場が急激に冷え込んだ。買い手不在の状況下、2000 年以降に台頭した不動産ファンド会社や、不動産ファンドへの物件売却で急成長を遂げてきた一棟売り主体のデベロッパーでは、物件売却難や資金調達環境の悪化から資金繰りに窮し、経営破綻を余儀なくされるケースが頻発した。
- ◇ 不動産投資市場の受け皿として機能してきたJ-REITに目を向けても、投資口価格の低迷から増資が困難になるなど資金調達に支障を来し、「増資（LTV^(注)の引き下げ）⇒借入⇒資産拡大」という外部成長戦略を描けずに市場は低迷した。2008 年 10 月には、ニューシティ・レジデンス投資法人がJ-REIT初の倒産となったことは記憶に新しい。

(注) Loan To Value：総資産額に対する有利子負債の比率。

◇再編を通じた J-REIT 市場の活性化に期待

- ◇ こうした深刻な事態を受け、2008 年 12 月、国土交通省は「住宅・不動産市場活性化のための緊急対策」を公表。J-REIT 市場に関する挺入れ策としては、①日本政策金融公庫の危機対応円滑化業務を通じた資金繰支援策が正式に決定するとともに、②予てより市場活性化の阻害要因と指摘されてきた制度上の諸問題についても、有識者会議を通じて解決策を探る姿勢が示された。
- ◇ 上記②を具体的にみると、外部成長が困難な状況下、規模拡大によるリスク分散や流動性向上の観点から投資法人同士の合併を望む声が高まるなか、合併手続に関する制度整備が進められている。
- ◇ 例えば、「期間損益の 90%超を配当することで法人税が非課税となる」導管性要件が改正され、合併により生じる合併差益が期間損益から控除される点が明記される見通し。すなわち、現金収入を伴わない合併差益に対して同差益の 90%相当分の配当（キャッシュアウト）が不要となる。また、被合併投資法人に対する期中経過分の配当（合併交付金）の取扱いや合併で生じる端株の処理方法など、従来曖昧だった手続が明確化される見込み。
- ◇ 資金調達の多様化に繋がる自社株買いや転換社債・優先株発行に関しては、金融庁が投資家保護の観点から認可困難との見方を今のところ変えていないが、J-REIT に関する規制緩和の気運は着実に高まっている。
- ◇ もちろん、J-REIT 市場の回復には、足元の低迷を引き起こした金融市場混乱の解消が必要だが、今後、こうした施策により J-REIT の経営の自由度が向上し、再び市場全体が活性化していくことが望まれる。なかでも、投資法人同士の合併に関しては、既に水面下での模索が広がりつつあり、信用補完を必要とする中小銘柄や規模拡大を志向する大手銘柄を軸に、今後、業界再編が進展することが大いに考えられよう。

(2009.3.13 熊田 康宏)

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、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、宜しくお願い申し上げます。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、当部はその正確性を保証するものではありません。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。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を引用・転載する場合は出所を明記してください。

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 企業調査部
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1