

経済情報

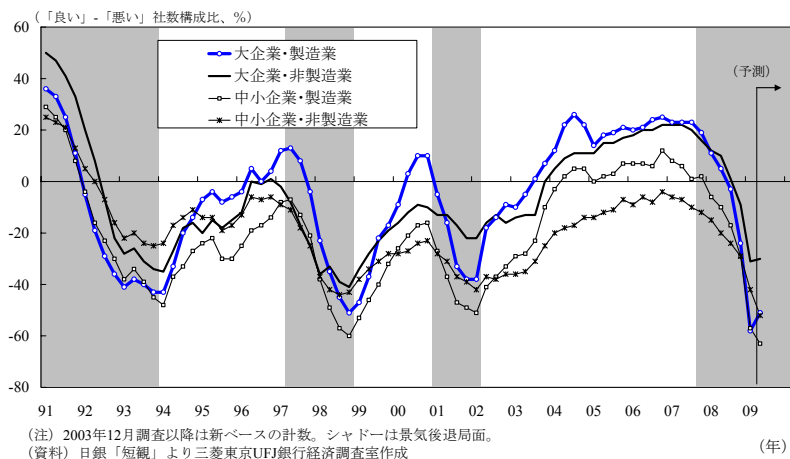
日銀短観（2009 年 3 月調査）の結果について

1. 短観の結果概要

(1) 業況判断 DI ～大企業・製造業は統計開始以来の最低水準～

企業の景況感を示す業況判断 DI（「良い」－「悪い」、社数構成比）は、注目度の高い大企業・製造業が▲58pt（前回調査比▲34pt）と、事前の市場予測（▲55pt）を上回る悪化をみせた（第 1 図）。大企業・非製造業も▲31pt（前回調査比▲22pt）と急激な落ち込みとなった。中小企業でも、製造業が▲57pt（同▲28pt）と 1998 年 12 月以来の水準まで落ち込み、非製造業も▲42pt（同▲13pt）まで低下した。企業規模や業種を問わず、前回調査からの悪化幅は過去最大となった。特に、大企業・製造業では、DI の水準も、過去最低であった第一次オイルショック時の 1975 年 5 月調査の▲57pt を更新するなど、景況感の落ち込みが著しい。

第 1 図：業種・規模別にみた業況判断DIの推移



業種別にみると（第 1 表）、大企業・製造業のうち、加工業種（前回調査比▲31pt）では、世界的な需要の急減に直面している自動車（同▲51pt）や電気機械

(同▲32pt)、一般機械(同▲42pt)などの主要セクターで急激な落ち込みとなり、いずれも過去最低の水準まで低下した。こうした加工業種の落ち込みは、素材業種(同▲40pt)へも波及、鉄鋼(同▲77pt)や化学(同▲36pt)、非鉄金属(同▲38pt)などの業種で大幅に景況感が悪化している。

一方、大企業・非製造業でも、製造業を中心とした企業活動の低迷をうけて、運輸(同▲39pt)や卸売(同▲37pt)、対事業所サービス(同▲20pt)等の業種で急激な悪化。また消費の停滞感の強まりを映じて小売(同▲24pt)、飲食・宿泊(同▲13pt)や、住宅市場の低迷が続く不動産(同▲14pt)や建設(同▲17pt)など軒並みDIは大幅に悪化した。中小企業でも、悪化の幅は大企業ほどではないものの製造業・加工業種(同▲29pt)や製造業・素材業種(同▲28pt)、非製造業(同▲13pt)といずれも低下している。

先行きの判断DIをみると、大企業では製造業(▲51pt、今回調査比+7pt)、非製造業(▲30pt、同+1pt)ともに、これまで加速度的な落ち込みをみせてきたこともあり小幅ながら改善が見込まれている。一方、中小企業については、製造業(▲63pt、同▲6pt)、非製造業(▲52pt、同▲10pt)ともに悪化ペースは鈍化するものの、業況が更に悪化する見通しである。

第1表：業種別にみた業況判断DI

●業況判断DI(大企業・製造業)

(「良い-悪い」%ポイント)

	08年12月調査		09年3月調査			
	最近	先行き	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
製造業	▲24	▲36	▲58	(▲34)	▲51	(7)
繊維	▲38	▲43	▲69	(▲31)	▲67	(2)
木材・木製品	▲45	▲41	▲82	(▲37)	▲73	(9)
紙・パルプ	▲3	▲7	▲32	(▲29)	▲35	(▲3)
化学	▲14	▲22	▲50	(▲36)	▲34	(16)
石油・石炭製品	▲45	▲50	▲60	(▲15)	▲40	(20)
窯業・土石製品	▲32	▲48	▲64	(▲32)	▲60	(4)
鉄鋼	12	▲44	▲65	(▲77)	▲69	(▲4)
非鉄金属	▲43	▲54	▲81	(▲38)	▲65	(16)
食料品	▲7	▲5	▲6	(1)	▲6	(0)
金属製品	▲30	▲45	▲51	(▲21)	▲43	(8)
一般機械	▲22	▲38	▲64	(▲42)	▲68	(▲4)
電気機械	▲37	▲39	▲69	(▲32)	▲58	(11)
造船・重機等	3	▲13	▲23	(▲26)	▲34	(▲11)
自動車	▲41	▲68	▲92	(▲51)	▲83	(9)
精密機械	▲14	▲39	▲50	(▲36)	▲47	(3)
素材業種	▲20	▲35	▲60	(▲40)	▲51	(9)
加工業種	▲26	▲37	▲57	(▲31)	▲52	(5)

(資料)日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

●業況判断DI(大企業・非製造業)

(「良い-悪い」%ポイント)

	08年12月調査		09年3月調査			
	最近	先行き	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
非製造業	▲9	▲14	▲31	(▲22)	▲30	(1)
建設	▲10	▲17	▲27	(▲17)	▲35	(▲8)
不動産	▲7	▲11	▲21	(▲14)	▲28	(▲7)
卸売	▲7	▲16	▲44	(▲37)	▲37	(7)
小売	▲18	▲15	▲42	(▲24)	▲30	(12)
運輸	▲7	▲15	▲46	(▲39)	▲41	(5)
通信	21	18	15	(▲6)	18	(3)
情報サービス	2	▲11	▲10	(▲12)	▲27	(▲17)
電気・ガス	▲18	▲15	▲9	(9)	▲7	(2)
対事業所サービス	▲1	▲5	▲21	(▲20)	▲24	(▲3)
対個人サービス	▲11	▲11	▲9	(2)	▲3	(6)
飲食店・宿泊	▲32	▲31	▲45	(▲13)	▲46	(▲1)
リース	▲19	▲27	▲50	(▲31)	▲38	(12)

(資料)日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 収益計画・設備投資計画～2008-2009年度は2期連続の減益見通し、

2009年度の設備投資は当初計画としては過去最悪～

2008年度の経常利益は、全産業・全規模ベースで前年度比▲41.4%の減益見込みと、12月調査の同▲19.1%から大幅に下方修正された(第2表左)。企業規模・業種別にみると、大企業・製造業の加工業種(前年度比▲75.8%、修正率▲64.5%)の下方修正幅が突出して大きい。加工業種は、外需依存度の高い自動車や電気、一般機械などを中心として、2008年度後半には赤字に転落しており、昨秋以降、グローバルな需要の落ち込みが想像を絶するスピードで進んだことで業績も急激な悪化を示した。

2009年度見通しをみると、全産業・全規模ベースで前年度比▲9.0%の減益を見込んでいる。企業規模を問わず製造業の落ち込みが大きく、大企業・製造業では、同▲19.7%と大幅減益の見通しである。一方、非製造業については、大企業・中堅企業では減益幅が縮小、中小企業では増益に転じることが見込まれている。

なお、2009年度の想定為替レートは、97.18円/ドルと、2008年度後半の97.35円/ドルからほぼ横這いを見込んでいる。

2008年度の設備投資計画（GDP統計の設備投資に近い“ソフトウェアを含み土地を除く”）は、全産業・全規模ベースで12月時点の前年度比0.0%から、同▲4.5%へ下方修正され、6年振りの減少に転じる見通しである（第2表右）。2009年度計画は、全産業・全規模ベースで同▲11.0%と一段の減少を見込んでいる。これは3月調査時点での当初計画としては、含むソフトウェア、除く土地投資ベースで集計し始めた2004年度以来、最も悪い計画となる。業種別にみると、業績悪化や生産活動の落ち込みが著しい製造業の悪化幅が目立つが、非製造業でも中堅・中小企業でマイナス幅が大きく拡大する見込みだ。

第2表：業種別にみた収益・設備投資計画

●収益計画

		2008年度		2009年度	2009/上期 (計画)	2009/下期 (計画)
		(計画)	修正率	(計画)		
大企業	製造業	▲62.7	▲50.8	▲19.7	▲47.0	利益
	うち素材業種	▲40.4	▲32.8	▲13.8	▲38.8	83.7
	加工業種	▲75.8	▲64.5	▲28.2	▲52.6	欠損
	非製造業	▲23.2	▲7.9	▲6.4	▲19.6	12.8
	全産業	▲43.7	▲29.1	▲11.0	▲33.5	73.3
中堅企業	製造業	▲50.5	▲42.3	▲25.1	▲71.5	5.3倍
	非製造業	▲28.6	▲16.6	▲0.1	▲24.5	28.4
	全産業	▲36.7	▲26.1	▲7.4	▲43.7	58.8
中小企業	製造業	▲49.8	▲38.6	▲33.6	▲78.0	3.7倍
	非製造業	▲29.6	▲15.7	6.1	▲11.7	22.3
	全産業	▲35.4	▲22.2	▲2.8	▲34.4	38.4
全規模合計	製造業	▲60.0	▲48.4	▲22.2	▲53.0	利益
	非製造業	▲25.5	▲11.0	▲2.9	▲19.0	17.7
	全産業	▲41.4	▲27.5	▲9.0	▲35.0	60.5

●設備投資計画（含むソフトウェア、除く土地投資）

(前年度比、%)

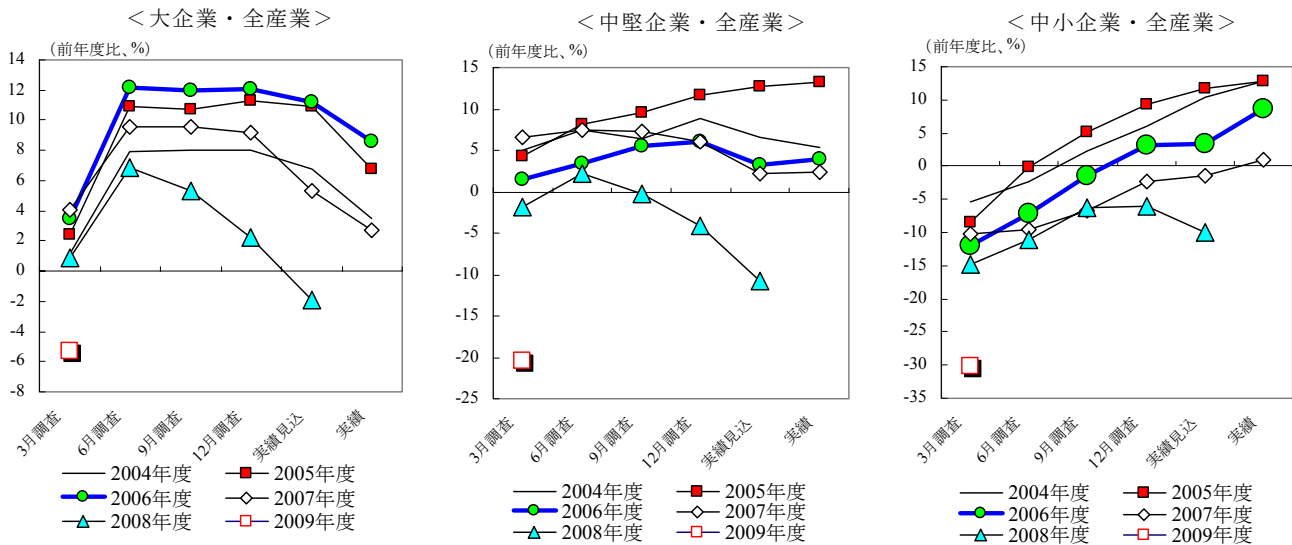
		2008年度		2009年度
		(計画)	修正率	(計画)
大企業	製造業	▲2.3	▲5.2	▲11.8
	非製造業	▲1.6	▲3.2	▲1.4
	全産業	▲1.9	▲4.0	▲5.3
中堅企業	製造業	▲10.6	▲6.3	▲29.1
	非製造業	▲10.9	▲7.2	▲16.4
	全産業	▲10.8	▲7.0	▲20.4
中小企業	製造業	▲3.9	▲1.6	▲39.5
	非製造業	▲13.1	▲5.6	▲24.8
	全産業	▲10.0	▲4.2	▲30.2
全規模合計	製造業	▲3.7	▲4.9	▲17.7
	非製造業	▲5.0	▲4.2	▲7.1
	全産業	▲4.5	▲4.5	▲11.0

(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(注) 修正率は前回調査との対比（以下、同じ）。

(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 2 図：企業規模別にみた設備投資計画



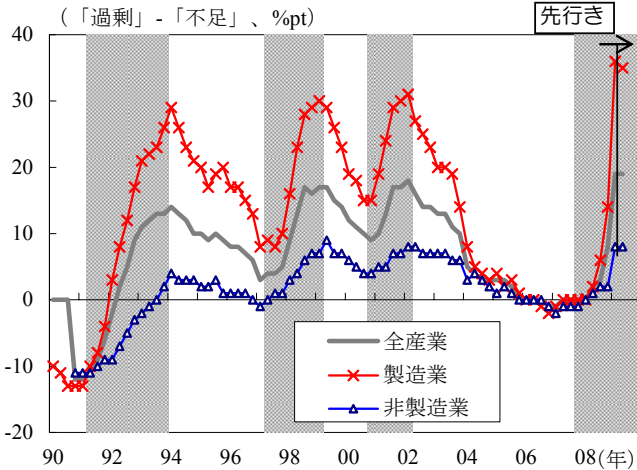
2. 評価と今後の展望

今回の短観は、昨秋以降、グローバル景気が加速度的に悪化するなか、業種・企業規模を問わず企業の景況感がかつてないスピードで悪化している姿を表す結果となった。特に、外需依存の強い大企業・製造業については、水準としても過去最低であった第一次石油ショック時の1975年5月調査を下回り、未曾有の状況にあることが示された。

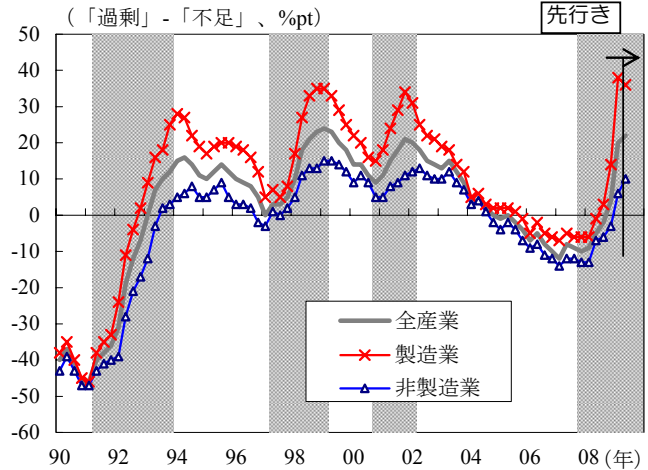
こうした需要の急落は企業の収益環境を急速に悪化させている。全産業・全規模ベースの経常利益は、2008年度（計画）に前年度比▲41.4%と集計開始の1982年度以来最大の減益幅、2009年度も同▲9.0%の減益を見込んでいる。2008-2009年度の計画通りになると、2009年度の経常利益は2001年度以来8年振りの水準にまで落ち込むこととなる。

企業業績の悪化は設備・雇用調整へと波及し、わが国経済を一段と収縮させる可能性を高めている。実際、生産・営業用設備判断DIは過剰感が急速に増しており（第3図）、2009年度の設備投資計画は全産業・全規模ベースで前年度比▲11.0%と大幅減を見込んでいる。また雇用人員判断DIも、非製造業は1990年代後半から2000年代前半の雇用調整局面と比較すると過剰感は弱いものの、製造業では1974年の統計開始以来、最も過剰感が強い状況にある（第4図）。

第3図：営業・生産設備判断DI



第4図：雇用人員判断DI

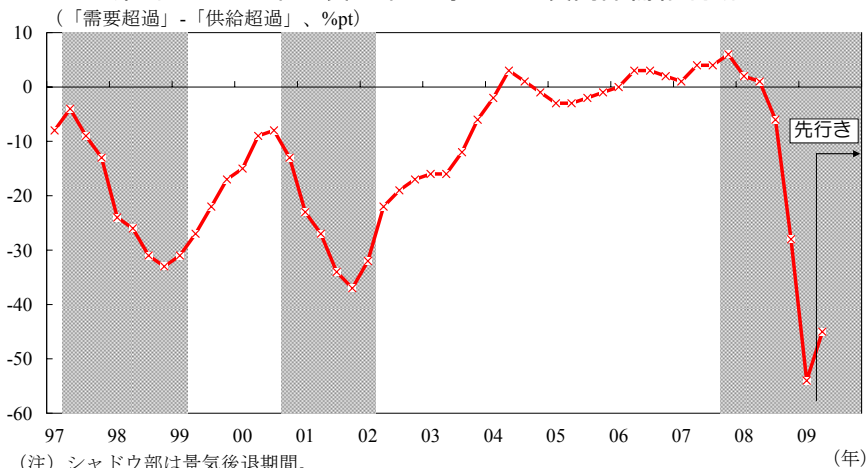


(注) 全規模ベース。シャドウ部は景気後退期間。

(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

わが国経済の先行きを展望すると、4-6 月期は引き続き厳しい景気後退局面を辿る見込みだ。今回の短観では、大企業・製造業の海外での製商品需給判断の先行き判断が6 期振りに改善するなど、輸出の急激な落ち込みに歯止めが掛かってくることを示唆する動きもあったが（第5 図）、上述したように生産設備や雇用の過剰感の高まりを受けて、設備投資の大幅抑制、個人消費の低迷が見込まれる。その後、年後半には、米・欧等、各国の景気対策の効果が顕在化するとみられることから、輸出の持ち直しを起点にわが国経済は年末にかけて緩やかに底を探るとみられる。

第5図：大企業・製造業 海外での製商品需給判断DI



(注) シャドウ部は景気後退期間。

(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

もともと、こうした外需を起点に、年末にかけてわが国経済が緩やかに底入れを探るというシナリオには不確実性が高いことも否定できない。足元では小康状態にあるが米・欧で金融機関の経営不安が再燃し金融危機に繋がる場合や、米国家計のバランスシート調整や欧米金融機関のデレバレッジといった構造調整圧力が予想以上に強い際には、各国の景気対策にもかかわらず、海外景気が回復しないケースも想定される。この場合、今回の結果で示されたように設備過剰感の一層の高まりや企業業績の下げ止まりの遅れから、生産設備の大幅なストック調整に陥るリスクが

顕在化しよう。また、外需がシナリオ通りの回復をみせたとしても、雇用への波及が小さく、雇用調整が想定以上に本格化・長期化する際には、消費不況に陥るリスクも否定できない。今回の短観では先行きについて若干の明るい兆しもみられ始めたが、依然として大きな下振れリスクが存在する点には注意が必要だ。

以 上

(H21.4.1 中村 逸人)

発行：株式会社 三菱東京 UFJ 銀行 企画部 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様ご自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。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、当室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います。全部または一部を転載する場合は出所を明記してください。