

Weekly エコノミスト・レター

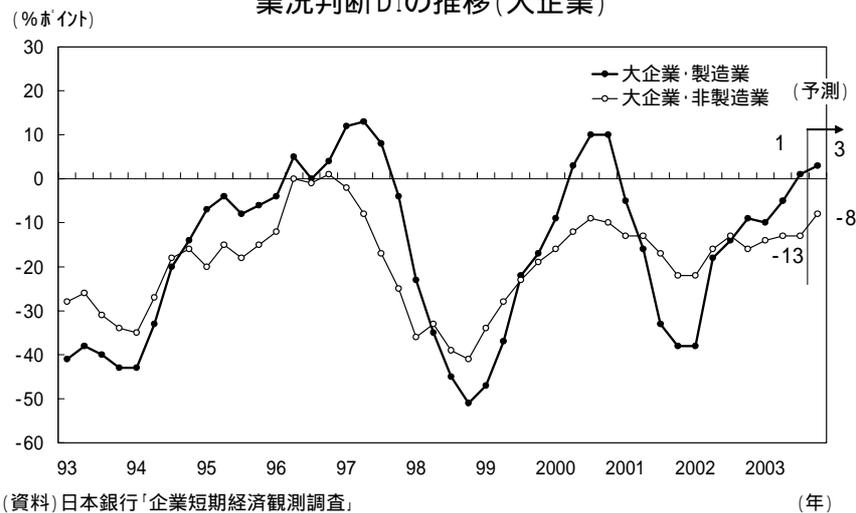
ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

短観速報～大企業・製造業の景況感はプラス1に

<今週の焦点> 9月短観～円高で先行きは楽観できず

1. 大企業・製造業の業況判断DIは改善し、1(6月調査 5)と2年9ヶ月ぶりのプラスになった。先行きは3とさらに改善が見込まれている。大企業・非製造業の業況判断DIは-13(6月調査 -13)と横這いだったが先行きは-8と改善が見込まれている。2003年度の経常利益の計画は、全規模・全産業で10.4%増となっている。設備投資計画(ソフトウェア除き)は全規模・製造業で5.9%の増加となった。
2. 今回の結果は、景況感、雇用判断の改善など景気が回復していることを確認するものとなった。しかし大規模・製造業の想定為替レートは現在の水準の111円台よりかなり円安の1ドル117.99円で、このまま円高が進めば先行きは楽観できない状況にある。

業況判断DIの推移(大企業)



シニアエコノミスト 齋藤 太郎(さいとう たろう) (03)3597-8416 tsaito@nli-research.co.jp
 チーフエコノミスト 樋 浩一(はじ こういち) (03)3597-8471 haji@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒100-0006 東京都千代田区有楽町1-1-1 7F : (03)3597-8405

ホームページアドレス : <http://www.nli-research.co.jp/>

＜今週の焦点＞9月短観～大企業・製造業はプラスに

＜概要＞景況感が改善～想定レートは117.99円で最近の円高が懸念材料

米国経済の持ち直しや SARS の終結などから景況感は改善し、大企業・製造業の業況判断 DI がプラスになるなど、今回の短観は日本経済が改善してきたことを示すものとなった。大企業・非製造業の業況判断 DI は、夏のボーナスの手取りが減少し7月の消費が落ち込んだことで小売業が 14(前回調査 5)と悪化したこと等から、13(前回調査 13)の横這いにとどまった。

売上高は全規模合計・全産業で2003年度0.1%とほとんど横這いだが、経常利益は2003年度も10.4%の増益を見込んでおり、企業収益の改善が見て取れる。2003年度の設備投資計画は、大企業・製造業で11.1%増、全規模合計・全産業でも2.2%の増加となった。

しかし、大企業・製造業の2003年度の想定為替レートは現在の111円程度よりかなり円安の117.99円で現状の為替レートとは乖離がある。下期の計画は上期の118.47円よりやや円高の117.53円だが、政府が9月も4兆4,573億円にのぼる円売り介入を行ったにも関わらず、9月20日のG7を受けて円高が進んでおり今後も円高が進む恐れが強く、下期の企業収益に輸出業種を中心にマイナスの影響が出てくる可能性が大きい。

最近の円高は、景気の持ち直しが海外からの資金流入を招き、株価にはプラスに働くものの円高が進んでいずれ景気を悪化させる要因となるという矛盾を露呈させた。結局、米国経済の回復や円安による外需頼みの景気回復は長続きせず、日本経済の本格的な回復には内需の改善が必要条件であることを意味していると言えよう。

業況判断 DI～大企業・製造業中心に改善

大企業・製造業の業況判断 DI は1(前回調査 5)と2期連続の改善となり、2000年12月調査以来のプラスとなった。先行き(3ヵ月先)は、3とさらに改善が見込まれている。大企業・非製造業は13(前回調査 13)と横這いだったが、中堅、中小企業では製造、非製造業ともに改善し、全体として景況感の改善が見られた。

業況判断DI

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	2003年6月調査		2003年9月調査				
	最近	先行き	最近	先行き		変化幅	
				変化幅	変化幅		
大企業	製造業	-5	-5	1	6	3	2
	非製造業	-13	-12	-13	0	-8	5
	全産業	-9	-8	-6	3	-2	4
中堅企業	製造業	-16	-14	-10	6	-8	2
	非製造業	-28	-28	-25	3	-22	3
	全産業	-24	-22	-20	4	-16	4
中小企業	製造業	-28	-28	-23	5	-19	4
	非製造業	-35	-37	-31	4	-30	1
	全産業	-32	-33	-28	4	-26	2

(注)「最近」の変化幅は、前回調査の「最近」との対比。
「先行き」の変化幅は、今回調査の「最近」との対比。

売上・利益、雇用

2003年度の売上計画は、大企業・製造業では2002年度に9.3%増と大幅に伸びた輸出が1.7%の減少と見込まれていることなどから、0.8%減、大企業・非製造業も0.8%減となっている。全規模・全産業では0.1%増と2002年度に続きほぼ横這いの計画となっている。

大企業・製造業の事業計画の前提となっている2003年度の想定為替レートは117.99円で、下期は117.53円となっている。しかし、足もとの為替レートは111円台で、想定レートから5円以上の円高となっている。円高がさらに進めば下期の経常利益計画が下方修正される恐れが大きいだろう。

2003年度の経常利益計画は全規模・全産業で10.4%増と、2002年度に続き増益の計画となっている。売上の伸びが見込めない中、企業は引き続き人件費を中心としたコストの削減によって利益の拡大を図ろうとしている。売上高経常利益率は2002年度の2.81%から2003年度には3.10%（全規模・全産業）へと改善が見込まれている。しかし、足もと人件費の削減ペースは緩やかになっており、計画通りに利益率の改善が進むかどうかはやや疑問も残る。

売上高計画

(前年同期比・%)

		2002年度 (実績)	2003年度 (計画)		上期(計画)		下期(計画)	
			修正率	修正率	修正率	修正率	修正率	修正率
大企業	製造業	1.3	-0.8	0.2	-0.4	0.5	-1.2	-0.1
	国内	-1.0	-0.5	-0.1	0.3	0.1	-1.2	-0.3
	輸出	9.3	-1.7	1.2	-2.3	1.9	-1.2	0.5
	非製造業	-2.7	-0.8	-0.2	-1.0	-0.4	-0.7	-0.1
中堅企業	製造業	2.5	2.4	0.2	2.3	0.1	2.5	0.4
	非製造業	0.4	1.3	-0.2	0.8	-0.9	1.6	0.4
中小企業	製造業	1.6	1.6	0.2	1.8	0.0	1.4	0.4
	非製造業	-1.7	-0.6	0.3	-1.0	-0.4	-0.2	0.8
全規模	全産業	-0.5	0.1	0.0	0.0	-0.3	0.2	0.2

(注)修正率は、前回調査との対比。

経常利益計画

(前年同期比・%)

		2002年度 (実績)	2003年度 (計画)		上期(計画)		下期(計画)	
			修正率	修正率	修正率	修正率	修正率	修正率
大企業	製造業	38.2	15.4	3.5	20.3	8.3	11.9	0.0
	素材業種	12.9	17.9	3.9	22.5	5.0	14.5	3.1
	加工業種	54.9	14.2	3.2	19.3	10.0	10.7	-1.4
	非製造業	9.1	3.0	-0.9	-12.3	-1.4	17.6	-0.6
中堅企業	製造業	17.9	17.0	1.2	27.0	4.2	11.3	-0.6
	非製造業	5.7	11.2	-0.5	9.5	-2.5	12.3	0.9
中小企業	製造業	45.6	26.9	-1.8	33.0	-6.0	23.4	0.9
	非製造業	5.7	5.8	2.6	1.6	1.5	8.9	3.4
全規模	全産業	16.4	10.4	0.9	6.1	1.4	13.7	0.5

(注)修正率は、前回調査との対比。

雇用に関する項目では、全体に過剰感が弱まり、雇用者数の減少速度も鈍化しているなど、緩やかながら改善がうかがえるものとなった。雇用人員判断DI(「過剰」-「不足」)は全規模・全産業で12(前回調査15)と改善し、先行きも10とさらに改善が見込まれている。2003年6月末の全規模・全産業の雇用者数は前年比0.9%の減少と、2002年12月末の2.0%、2003年3月末の1.1%から減少幅が縮小している。

設備投資

生産・営業用設備判断 DI (「過剰」 - 「不足」) は、全規模・全産業で 11 (前回調査 13) と過剰感が若干低下した。先行きは 9 とさらに過剰感が低下すると見込まれている。

2003 年度の設備投資計画 (ソフトウェアを除く) は、大企業は前回調査から若干下方修正されたものの、製造業は 11.1% と 2 桁の伸びを保った。中堅・中小企業では上方修正されたため、全規模・全産業では 2.2% の伸びとなり、前回調査の 0.1% からプラスに転じた。

設備投資計画

(前年比・%)

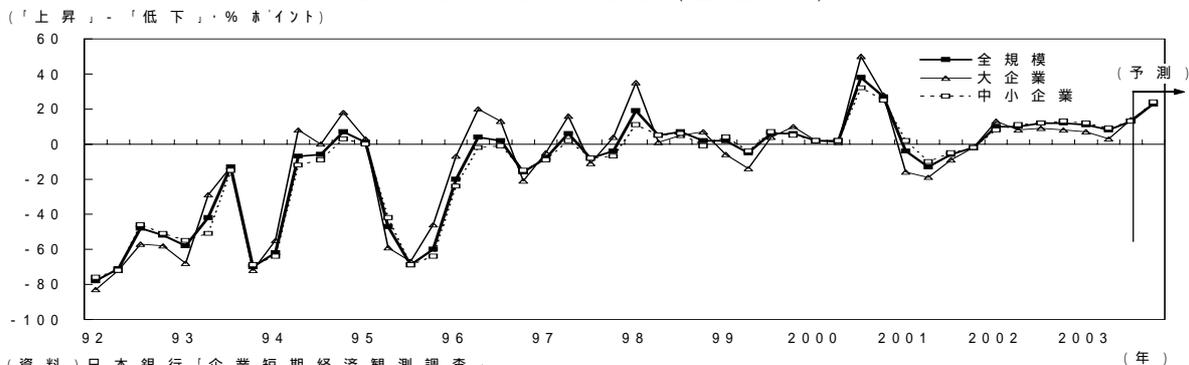
		2002年度 (実績)	2003年度 (計画)	
				修正率
大企業	製造業	-17.4	11.1	-0.4
	非製造業	-11.1	0.4	-0.6
	全産業	-13.6	4.4	-0.5
中小企業	製造業	-4.0	-8.2	5.5
	非製造業	-2.5	-4.5	9.7
	全産業	-2.9	-5.3	8.7
全規模	製造業	-14.2	5.9	0.7
	非製造業	-5.4	1.0	2.8
	全産業	-7.7	2.2	2.3

(注)修正率は、前回調査との対比。

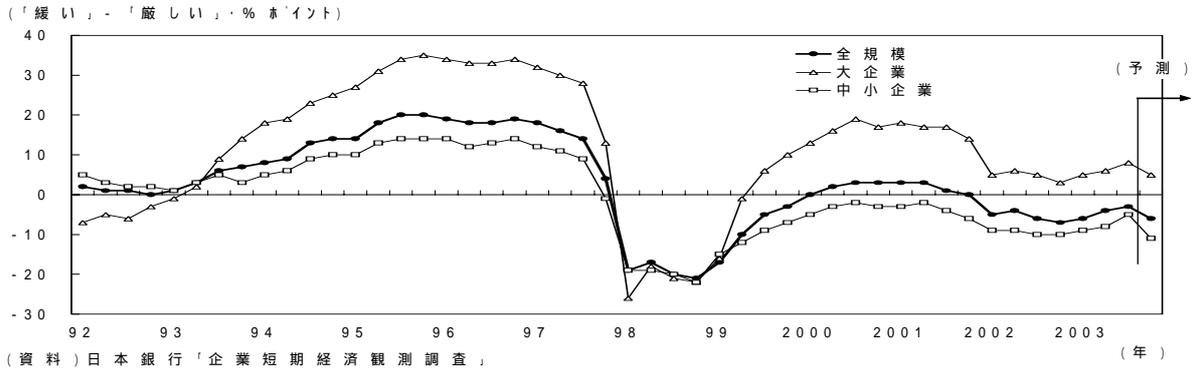
企業金融

6 月以降の長期金利の上昇を受けて借入金利水準判断 DI は全規模合計 13 (前回調査 8) と大きく上昇し、先行きも 23 と上昇が見込まれている。しかし、資金繰り判断 DI は全規模合計で 6 (前回調査 6) と前回調査と変わらず、貸出態度判断 DI は全規模合計で 3 (前回調査 4) と 1 ポイント改善となるなど、企業金融を巡る環境には大きな変化がないことを示すものとなった。

借入金利水準判断 (全産業)



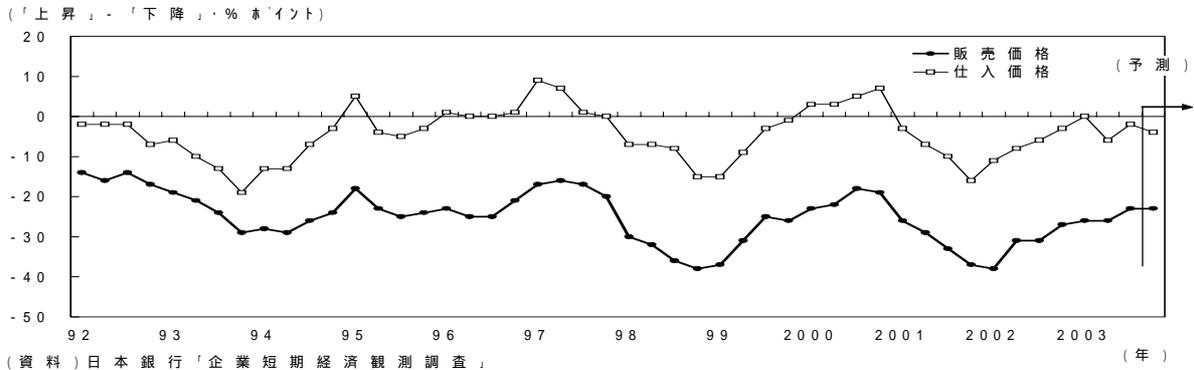
貸出態度判断 (全産業)



価格判断

製品需給判断 DI が若干改善し、価格判断 DI も販売価格判断 DI は依然下落予想だが下落の超過幅は縮小しており、仕入価格判断では素材業種を中心に上昇予想となっているなど、デフレ期待に変化の兆しも見える。大企業の需給判断 DI は、23 (前回調査 27) と改善した。販売価格 DI は、大企業では 23 (前回調査 26)、中小企業は 29 (前回調査 32) と下落予想が依然強いが改善している。仕入価格判断 DI は、大企業で 2 (前回調査 6)、中小企業で 5 (前回調査 6) と上昇予想となった。

販売・仕入価格判断 DI (大企業・製造業)



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)