

Weekly エコノミスト・レター

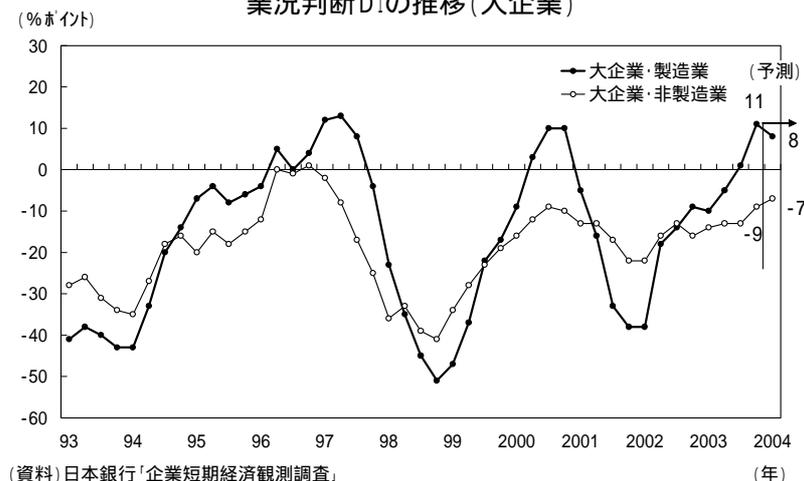
ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

短観速報～景況感は改善。先行きには懸念も

<今週の焦点> 12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はプラス11(9月調査1)となり、景況感の改善が続いている。しかし先行きは8と悪化しており、このところの円高が影響していると思われる。大企業・非製造業の業況判断DIは9(9月調査13)、先行きも7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10.0%増だが前回調査からは下方修正となった。設備投資計画(ソフトウェア除き)は全規模・全産業で3.4%の増加となった。
2. 足もとでは景気の回復が続いていることが確認できたが、このところの円高で収益の伸びは鈍化しており、企業は先行きに対して警戒感を強めていることを示すものである。当面は設備投資の伸びによる景気回復が期待できるが、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 榎 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 > 12月短観～足もと改善だが先行き懸念も

< 概要 > 景況感は改善～下期の増益幅縮小など円高が懸念材料

今回の短観は、米国経済の高成長を背景とした輸出の伸びなどから景況感は引き続き改善し、日本経済が回復基調にあることを示すものとなった。しかし、円高の影響で製造業の業況判断の先行きが悪化するなど先行きに対する警戒感が見られる。非製造業の業況判断 DI は、依然としてマイナス幅が大きいものの改善を示している。

売上高は全規模合計・全産業で 2003 年度 0.0% の横這いとなった。経常利益は全規模・全産業で上期は上方修正で 13.5% 増となったものの、下期は下方修正で 7.4% 増となっており、企業収益の改善速度は鈍化している。2003 年度の設備投資計画は、大企業・製造業では前回 9 月調査と同じ 11.1% 増、全規模合計・全産業でも 3.4% の増加となった。価格判断は全般に改善してきているが、加工業種を中心に価格の下落見通しが強くデフレ脱却は依然視野に入っていない。

大企業・製造業の 2003 年度下期の想定為替レートは前回調査の 117.53 円から 111.40 円へと円高方向に修正されたが、現在の 108 円程度の水準よりは依然円安水準にある。政府は年初から 11 月末までに 17 兆円を上回る大規模な円売り介入を続けているが、円高圧力は強い。今後もさらに円高が進めば、企業の景況感は次第に悪化して、設備投資の伸びも鈍化してくるであろう。政府は今後継続的に家計・企業の負担増を行うことを計画しているが、2004 年度の成長速度は次第に緩やかになっていくと見られ、景気動向に応じた柔軟な対応が求められる。

業況判断 DI ～足もとは大幅改善だが、先行きは悪化

大企業・製造業の業況判断 DI はプラス 11（前回調査 1）と 3 期連続の改善となり、前回の回復局面におけるピーク（2000 年 10 月、12 月調査のプラス 10）を上回った。造船・重機を除く全ての業種で景況感が改善した。しかし、先行き（3 ヶ月先）は、プラス 8 と若干の悪化が見込まれている。製造業の景況感は中堅、中小企業でも大幅に改善したが、先行きは悪化を見込んでいる。大企業・非製造業の業況判断 DI は 9（前回調査 13）と改善し、先行きについても 7 と小幅な改善となっている。

業況判断 DI

（「良い」 - 「悪い」・%ポイント）

		2003年9月調査		2003年12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	1	3	11	10	8	-3
	非製造業	-13	-8	-9	4	-7	2
	全産業	-6	-2	1	7	1	0
中堅企業	製造業	-10	-8	-1	9	-5	-4
	非製造業	-25	-22	-21	4	-20	1
	全産業	-20	-16	-14	6	-13	1
中小企業	製造業	-23	-19	-13	10	-15	-2
	非製造業	-31	-30	-28	3	-29	-1
	全産業	-28	-26	-22	6	-24	-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、前回調査で減少となっていた輸出が1.5%増へと上方修正されたが、国内向けは下方修正されたため、全体では0.3%の減少となった。大企業・非製造業は年度上期、下期ともに下方修正され、2003年度は1.4%と減少幅が拡大した。全規模・全産業では0.0%と横這いの計画となっている。

2003年度の経常利益計画は前回調査に比べ若干の下方修正となったが、全規模・全産業で10.0%増と二桁増益の計画は維持されている。年度上期は6.9%上方修正された一方、下期は5.5%下方修正された。改善が続いていた売上高経常利益率は、前回調査の3.10%（全規模・全産業）から3.09%へとわずかながら悪化した。足もとと人件費の削減ペースは緩やかになっているため、利益率の改善が頭打ちになっている可能性がある。

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114.68円で、下期は111.40円となっている。しかし、足もとの為替レートは108円程度であるため、下期の経常利益計画はさらに下方修正される可能性がある。

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			
大企業	製造業	1.3	-0.3	0.5	0.2	0.6	-0.8	0.4
	国内	-1.0	-0.9	-0.4	-0.3	-0.6	-1.4	-0.2
	輸出	9.3	1.5	3.3	2.0	4.4	1.0	2.3
中堅企業	非製造業	-2.7	-1.4	-0.6	-1.7	-0.7	-1.1	-0.5
	製造業	2.5	2.8	0.4	2.3	0.0	3.3	0.7
中小企業	非製造業	0.4	0.7	-0.6	0.2	-0.7	1.1	-0.5
	製造業	1.6	2.5	0.8	2.7	0.8	2.3	0.8
全規模	非製造業	-1.7	-0.1	0.4	-0.2	0.8	-0.1	0.1
	全産業	-0.5	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	-0.1

(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			
大企業	製造業	38.2	14.1	-1.2	29.1	7.3	3.1	-7.8
	素材業種	12.9	17.4	-0.4	30.2	6.3	7.6	-6.0
	加工業種	54.9	12.5	-1.5	28.6	7.8	1.0	-8.7
	非製造業	9.1	2.8	-0.2	-1.1	12.7	6.5	-9.4
中堅企業	製造業	17.9	16.3	-0.6	21.4	-4.4	13.3	1.8
	非製造業	5.7	10.6	-0.5	14.4	4.4	8.1	-3.7
中小企業	製造業	45.6	31.2	3.4	43.4	7.8	24.4	0.8
	非製造業	5.7	5.3	-0.5	5.1	3.4	5.4	-3.2
全規模	全産業	16.4	10.0	-0.4	13.5	6.9	7.4	-5.5

(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9(前回調査12)と改善し、先行きも8と若干の改善が見込まれている。2003年9月末の全規模・全産業の雇用者数は前年比0.6%の減少となった。2002年12月末の2.0%、2003年3月末1.1%、2003年6月末の0.9%から減少幅は徐々に縮小している。

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10(前回調査11)と過剰感が若干低下した。先行きは8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・製造業は前回調査と変わらず11.1%増、大企業・非製造業は上方修正され1.6%増となった。中小企業が6.2%の大幅上方修正となり、0.5%増とわずかながらプラスとなったことから、全産業ベースでは、大企業、中堅企業、中小企業の全ての設備投資の伸びがプラスとなった。全規模・全産業では3.4%の伸びとなり、前回調査から1.3%の上方修正となった。

設備投資計画

(前年比・%)

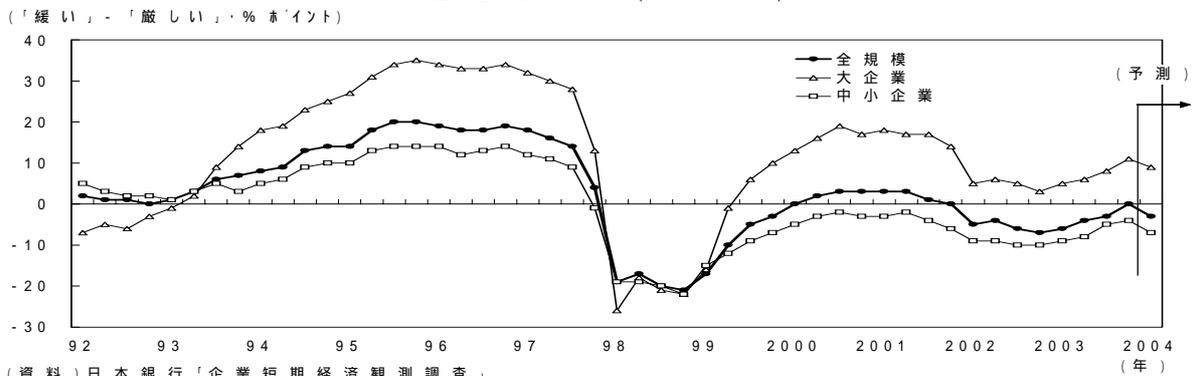
		2002年度 (実績)	2003年度 (計画)	
				修正率
大企業	製造業	-17.4	11.1	0.0
	非製造業	-11.1	1.6	1.3
	全産業	-13.6	5.2	0.7
中小企業	製造業	-4.0	-1.7	7.1
	非製造業	-2.5	1.2	5.9
	全産業	-2.9	0.5	6.2
全規模	製造業	-14.2	7.6	1.6
	非製造業	-5.4	2.1	1.1
	全産業	-7.7	3.4	1.3

(注)修正率は、前回調査との対比。

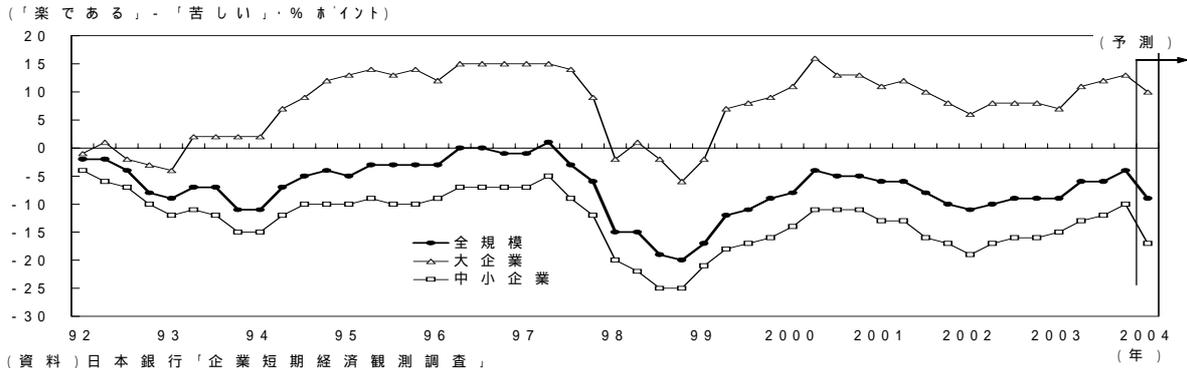
企業金融

11月末に足利銀行の一時国有化が決定されたが、現時点では企業金融を巡る環境には大きな変化は見られない。貸出態度判断DIは全規模合計で0(前回調査3)と改善し、資金繰り判断DIも全規模合計で4(前回調査6)と若干改善した。

貸出態度判断(全産業)



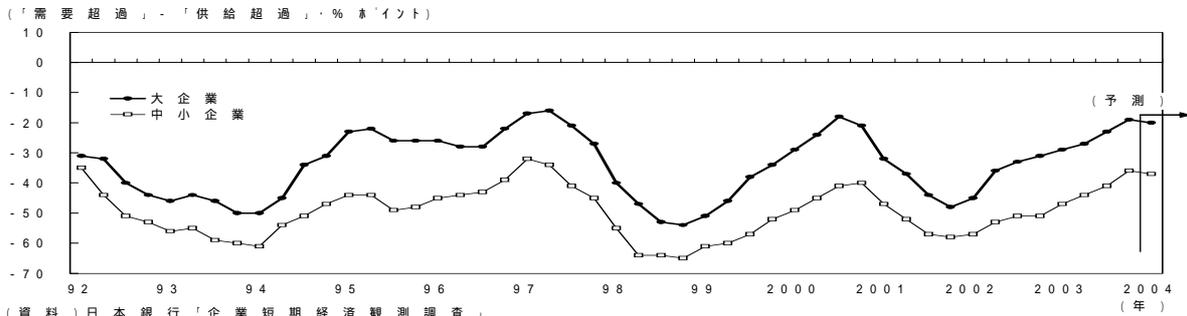
資金繰り判断 (全産業)



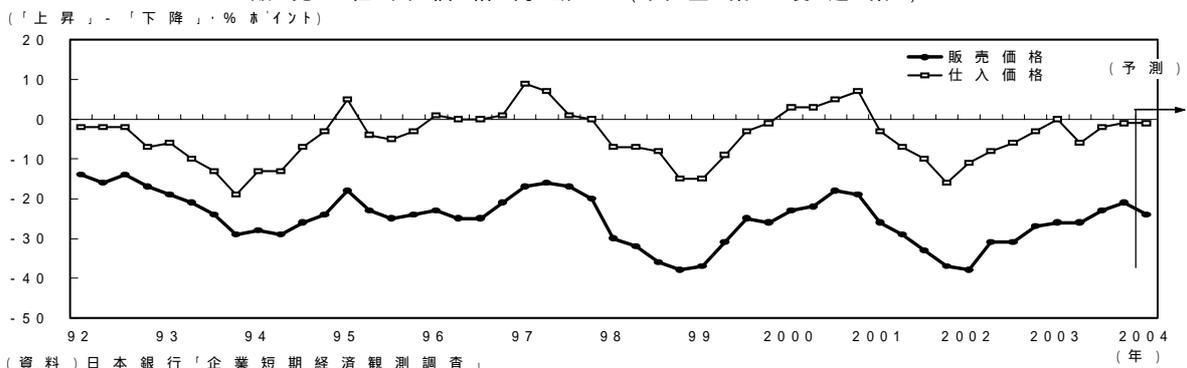
価格判断

景気の持ち直し傾向を受けて、製品需給判断 DI は改善傾向が続いている。消費者物価（生鮮食品除く）が 5 年半ぶりに前年水準を上回ったこともあり、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、デフレ期待に変化の兆しも見える。販売価格 DI は、大企業では 21（前回調査 23）、中小企業は 26（前回調査 29）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 1（前回調査 2）、中小企業では 9（前回調査 5）と上昇予想となった。

製商品・サービス需給判断 DI (製造業)



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)