

Weekly エコノミスト・レター

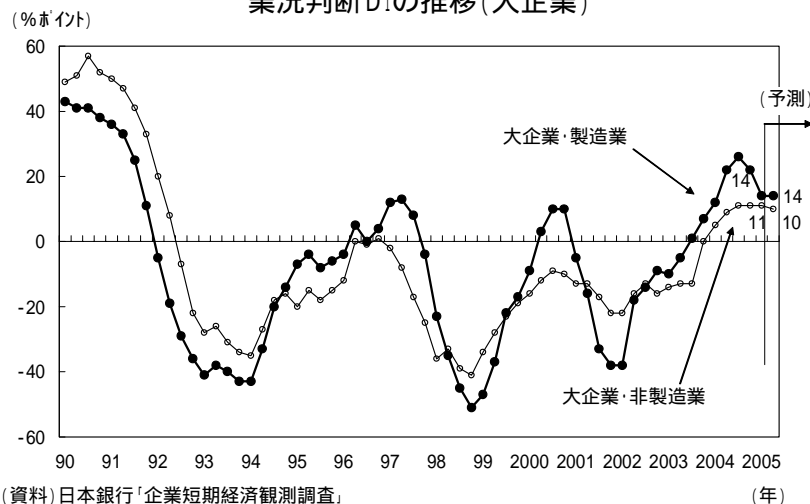
ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

短観速報～製造業の景況感大幅悪化

< 3月短観～景気後退局面入りの可能性も >

1. 業況判断 DI は大企業・製造業で 14 (前回 12 月調査 22) と 2 期連続で悪化した。大企業・非製造業は 11 (前回 12 月調査 11) と横這いだった。先行きについては製造業が横這い、非製造業では 1 ポイントの小幅悪化が見込まれている。
2. 製造業の景況感の大幅悪化は、輸出の低迷、素材価格上昇に伴うコスト増が企業収益を圧迫していることを反映したものと考えられる。一方、非製造業では雇用・所得環境の改善を背景に個人消費が持ち直しつつあるなかで、景況感も底堅い動きとなった。
3. 製造業のほぼ全ての業種で景況感が悪化したことは、足もとの低迷が、IT 関連の在庫調整にとどまらず、製造業全体に広がっていることを示している。
4. これまで企業部門改善の源となっていた企業収益の伸びは頭打ちとなっている。収益の改善が設備投資の増加につながるといふ企業部門における前向きな循環は途切れつつあり、このまま景気後退局面入りする可能性も出てきた。

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)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp
 ニッセイ基礎研究所 経済調査部門 〒102-0073 東京都千代田区九段北 4 - 1 - 7 : (03)3512-1884
 ホームページアドレス : <http://www.nli-research.co.jp/>

< 3 月短観 ~ 製造業の景況感大幅悪化 >

輸出の低迷、原材料価格高騰が製造業を直撃

本日(4/1)発表された日銀短観3月調査によると、業況判断DIは大企業・製造業でプラス14(前回調査22)と2期連続で悪化した。大企業・非製造業はプラス11(前回調査11)で横這いだった。先行きについては、製造業がプラス14と横這い、非製造業はプラス10(3月比1ポイント)と小幅悪化を見込んでいる。全規模・全産業の業況判断DIは2(前回調査1)とマイナスに転じた。

製造業の景況感は予想を大きく下回る悪化となった。景気回復を牽引してきた輸出の伸びが数量ベースで足もと前年比マイナスとなっていること、素原材料価格の高騰に伴うコスト増が製造業の収益を圧迫し始めていることを反映したものと考えられる。

一方、非製造業の景況感はほぼ横這いであった。雇用・所得環境の改善を背景に、年明け以降個人消費が持ち直しの兆しをみせるなかで、景況感も底堅さを維持した形となっている。

今回調査から始まった2005年度当初計画では、経常利益の見通しが特に弱めの数字となった。2004年度の二桁の伸びに続いて2005年度も増益を確保する見通しとなっているが、これは例年当初計画では高い伸びとなる傾向がある中小企業が二桁増益を見込んでいるためである。当初計画同士で比べると、全規模・全産業ベースで2004年度の前年度比10.5%に対して2005年度は3.3%となっている。実態としてはかなり弱気の見通しと言えるだろう。

今回の短観で、製造業のほぼ全ての業種で景況感が悪化したことは、足もとの低迷がIT関連の在庫調整にとどまらず、製造業全体に広がっていることを示している。

これまで企業部門改善の源となっていた企業収益の伸びは、輸出の低迷、素原材料価格の高騰に伴うコスト増から、頭打ちとなっている。企業収益の改善が設備投資の増加につながるという前向きな循環は途切れつつあり、このまま景気後退局面入りする可能性も出てきた。

業況判断DI ~ 製造業ではほぼ全ての業種で悪化

業況判断DI

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

		2004年12月調査		2005年3月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	22	15	14	-8	14	0
	非製造業	11	10	11	0	10	-1
	全産業	16	12	13	-3	12	-1
中堅企業	製造業	11	2	6	-5	2	-4
	非製造業	-4	-3	-4	0	-4	0
	全産業	2	-1	0	-2	-1	-1
中小企業	製造業	5	-1	0	-5	-2	-2
	非製造業	-14	-18	-14	0	-15	-1
	全産業	-7	-12	-9	-2	-11	-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。

大企業・製造業の業況判断 DI はプラス 14 (前回調査 22) と 2 期連続で悪化した。IT 関連財を中心とした在庫調整が行われている電気機械が引き続き大幅に悪化(前回比 14)した他、木材、紙・パルプといった素材業種でも大幅に悪化した(それぞれ前回比 22、20)。

大企業・非製造業の業況判断 DI は 11 (前回調査 11) と横這いだった。年明け以降の個人消費の持ち直しを受けて小売業が 1 ポイントの改善となるなど、非製造業は底堅い動きとなった。

売上・利益、雇用

売上高計画は、2004 年度は全規模・全産業で前年度比 3.3%と前回調査から 0.7%上方修正された。2005 年度当初計画は全規模・全産業で前年度比 1.3%と 2004 年度から伸びが鈍化する見通しとなっている。特に、足もとの輸出の落ち込みを反映して、大企業・製造業の 2005 年度の輸出計画が前年度比 0.9% (年度上期は 0.5%) と 2004 年度の 7.9%から伸びが大きく鈍化する見込みとなっている。

経常利益計画は、2004 年度は全規模・全産業で前年度比 16.5%と前回調査から 1.0%上方修正された。2005 年度当初計画は全規模・全産業で前年度比 3.3%と伸びが大きく鈍化する見通しとなっている。年度を上下に分けて見ると、上期には減益となった後、下期に大きく持ち直す計画となっている。

売上高経常利益率の 2005 年度計画は、全規模・全産業で 3.71%と 2004 年度の 3.64%から若干改善している。ただし、年度上期に 3.55%と悪化した後、下期に 3.86%と大きく改善する見通しとなっていることには注意が必要である。原油、素材価格の上昇が続く中、価格転嫁が進まないようだと、利益率の改善は実現しない可能性もある。

大企業・製造業の事業計画の前提となっている 2005 年度の想定為替レートは 104.52 円で、2004 年度の 107.45 円に比べ約 3 円の円高となっている。

売上高計画

		(前年同期比・%)				
		2004年度 (計画)		2005年度 (計画)		
		修正率		上期 (計画)	下期 (計画)	
大企業	製造業	4.9	-0.2	1.6	1.5	1.7
	国内	4.0	0.0	1.9	2.1	1.6
	輸出	7.9	-0.7	0.9	-0.5	2.2
	非製造業	2.3	0.3	1.2	1.7	0.7
	全産業	3.3	0.1	1.4	1.6	1.1
中堅企業	製造業	4.8	-0.1	1.1	0.2	2.0
	非製造業	2.0	-0.1	1.8	1.2	2.4
	全産業	2.7	-0.1	1.6	0.9	2.3
中小企業	製造業	5.2	0.8	1.4	1.4	1.5
	非製造業	3.4	2.9	0.8	1.1	0.6
	全産業	3.8	2.4	1.0	1.1	0.8
全規模	製造業	5.0	0.0	1.5	1.3	1.7
	非製造業	2.6	1.0	1.2	1.4	1.0
	全産業	3.3	0.7	1.3	1.4	1.3

(注)修正率は、前回調査との対比。

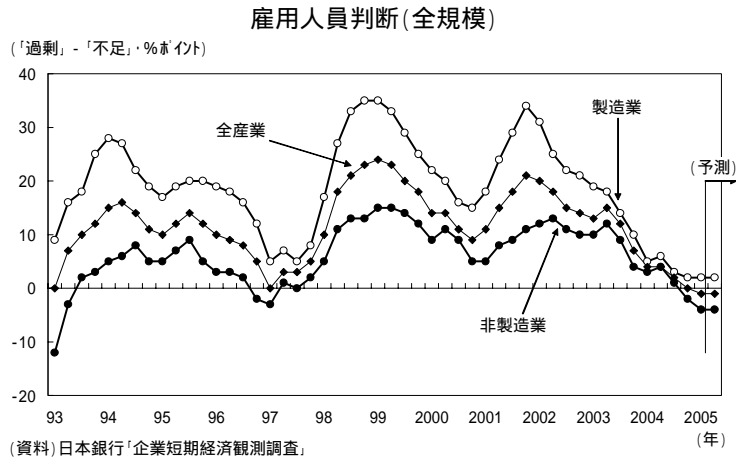
経常利益計画

		(前年同期比・%)				
		2004年度 (計画)		2005年度 (計画)		
		修正率		上期 (計画)	下期 (計画)	
大企業	製造業	24.9	0.8	1.1	-6.4	8.4
	素材業種	40.4	2.6	-1.5	-2.5	-0.6
	加工業種	16.5	-0.4	2.8	-9.0	14.4
	非製造業	10.6	0.2	-0.7	-7.1	7.0
	全産業	17.5	0.5	0.2	-6.8	7.7
中堅企業	製造業	27.7	0.1	3.9	-5.9	13.4
	非製造業	10.8	1.6	9.6	3.6	13.9
	全産業	16.5	1.0	7.5	-0.3	13.7
中小企業	製造業	19.2	-1.4	5.8	2.3	9.0
	非製造業	10.6	5.0	13.7	17.3	11.3
	全産業	13.0	3.0	11.3	12.2	10.7
全規模	製造業	24.5	0.4	2.0	-5.3	9.1
	非製造業	10.6	1.5	4.4	-0.9	9.5
	全産業	16.5	1.0	3.3	-2.9	9.3

(注)修正率は、前回調査との対比。

雇用に関する項目では、雇用人員判断 DI (「過剰」 - 「不足」) は全規模・全産業で 1 (前回比 1) と 1992 年 11 月調査以来の不足超過となった。特に非製造業で不足超過 (4) が明確となっている。

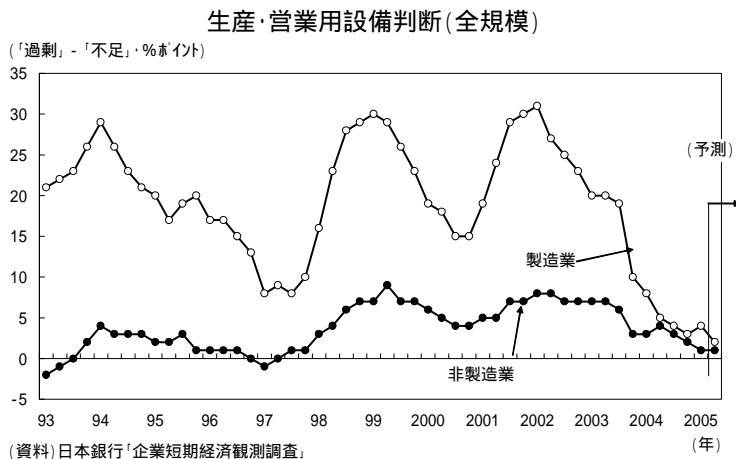
2004年12月末時点の雇用者数は全規模・全産業で前年同期比0.9%となった。大企業、中堅企業、中小企業の全てで増加した。雇用環境の改善はここに来てより一層明確なものとなっている。



設備投資

生産・営業用設備判断DI(「過剰」 - 「不足」)は、全規模・製造業で4(前回調査3)と過剰感が若干高まった。先行きは2と改善が見込まれている。

設備投資計画(含む土地投資額)は、2004年度は全規模・全産業で6.9%増と前回調査から0.7%の上方修正となった。2005年度当初計画は、全規模・全産業で前年度比2.2%となった。設備投資回復の主役だった大企業・製造業が、2004年度の前年度比22.7%から2005年度には3.4%と伸びが大きく鈍化している。



設備投資計画(含む土地投資額)

(前年同期比・%)

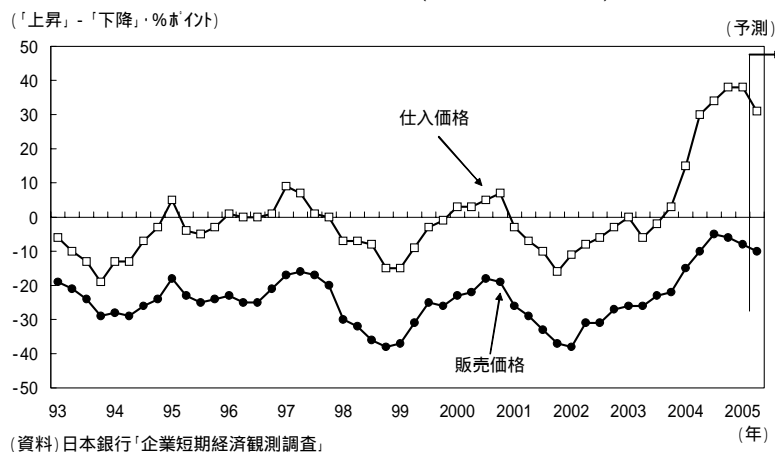
		2004年度 (計画)		2005年度 (計画)		
			修正率		上期 (計画)	下期 (計画)
大企業	製造業	22.7	-0.6	3.4	15.8	-6.2
	非製造業	0.8	-0.3	-0.3	6.5	-5.7
	全産業	7.2	-0.4	1.0	9.6	-5.9
中小企業	製造業	20.2	1.8	-15.1	5.6	-32.4
	非製造業	3.6	9.5	-17.0	-13.0	-21.1
	全産業	7.6	7.3	-16.5	-8.4	-24.4
全規模	製造業	20.6	-0.2	0.4	14.5	-10.9
	非製造業	1.5	1.1	-3.4	2.2	-8.1
	全産業	6.9	0.7	-2.2	6.0	-9.0

(注)修正率は、前回調査との対比。

価格判断

大企業・製造業の仕入れ価格判断DI(「上昇」-「下落」)は前回調査比横這いだったが、水準は38(価格上昇超過)と引き続き高くなっている。一方、販売価格判断DIは2ポイント低下のマイナス8(価格下落超過)となった。一時落ち着きを見せていた原油価格は、年明け以降大幅に上昇しており、交易条件の悪化が続いていると判断される。

販売・仕入れ価格判断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)