

Weekly  
エコノミスト・  
レター

## 日銀短観(3月調査)予測

～大企業製造業・業況判断DIは29ポイント悪化の▲53

経済調査部門 主任研究員 矢嶋 康次

(03)3512-1837 vvaiima@nli-research.co.jp

1. 今回短観は「景気が戦後最悪の状況」にあることを裏付ける。前回12月調査に続き業況判断DIの悪化は大幅となりそうだ。また今回新たに示される09年度の事業計画も低水準となり雇用、設備の過剰感が急速に高まっている姿を示すだろう。
2. 注目度が高い大企業製造業・業況判断DIは▲53と前回調査から29ポイントの悪化。大企業非製造業は▲23と前回調査から14ポイントの悪化となるだろう。
3. 2008年度の設備投資計画(全規模・全産業)は12月調査より4.2%下方修正(前年度比▲7.0%)されるだろう。09年度の年初計画は前年度比▲17.5%と3月調査としてはかなりの低水準にとどまる見込み。

日銀短観業況判断DIの予測表

		9月調査	12月調査		3月調査	
		最近	最近	先行き	最近	先行き
大企業	製造業	-3	-24	-36	-53	-53
	非製造業	1	-9	-14	-23	-27
	全産業	0	-16	-25	-36	-38
中堅企業	製造業	-8	-24	-45	-57	-62
	非製造業	-12	-21	-32	-41	-45
	全産業	-10	-22	-38	-48	-52
中小企業	製造業	-17	-29	-48	-58	-64
	非製造業	-24	-29	-42	-51	-59
	全産業	-21	-28	-44	-54	-62

# 1. 3月調査短観は、戦後最悪の景気後退を裏付ける

## (業況判断DIの悪化は、フリーフォール状態)

4月1日公表の3月調査・日銀短観は、現在の景気後退が「戦後最悪」であることを裏付ける内容となるだろう。前回調査と比べて企業を巡る環境は以前厳しい。為替が前回調査から円安にふれているなど「価格面」での好材料はあるが、輸出、国内販売とも急激に数量が落ち込むという状況は12月よりも悪化している。

12月調査は業況判断指数などの悪化幅が戦後2番目となるなど急速な悪化を示した。今回調査もすべての規模業種で業況判断はフリーフォール状態となりそうだ。

注目度が高い大企業製造業・業況判断DIは▲53と前回調査から29ポイントの悪化。大企業非製造業は▲23と前回調査から14ポイントの悪化となるだろう。

中小企業については、製造業が▲58と前回調査から29ポイントの悪化、非製造業は、▲51と前回調査から22ポイントの悪化と予想する。

また2008年度の設備投資計画(全規模・全産業)は12月調査より4.2%下方修正(前年度比▲7.0%)されるだろう。09年度の年初計画は前年度比▲17.5%と3月調査としてはかなりの低水準にとどまる見込み。

## (注目ポイント：ほんの少しでも先行きの楽観論が見られるか)

注目ポイントは、今回調査からでてくる09年度の企業計画だ。設備、雇用といった主要計画がどの程度の落ち込みで済むのか。特に設備、雇用についてストック調整が本格化してしまっているとの見方となるのか、まだ過剰感はそこそこ抑えられていると読めるかどうか。

また大手自動車会社が春先から急激な減産を緩めると計画しているが、それが確認できるかどうか。自動車業種の先行きの業況判断(足元から改善するか)や在庫、需給判断が改善するか注目だ。

今回調査では業況判断DIだけでなく、大半の判断項目・計画は悪化が予想される。先行きの景気動向を考える上では、最悪の景気後退の中で、ほんの少しでも先行きの楽観的な動きが見えるかどうか重要になってくるだろう。

## (日銀金融政策：引き続き対応を迫られる)

戦後最悪の景気後退だという事実を今回の短観は示す。日銀はこれまでCP、社債、銀行保有株、劣後債務の引き受けなど、中央銀行としては異例の政策を打ち出し、完全に財政政策の領域に踏み込んできている。

しかし、経済、金融市場の機能回復はいつこうに見えず、日銀は引き続き何らかの対応を迫られることになるだろう。

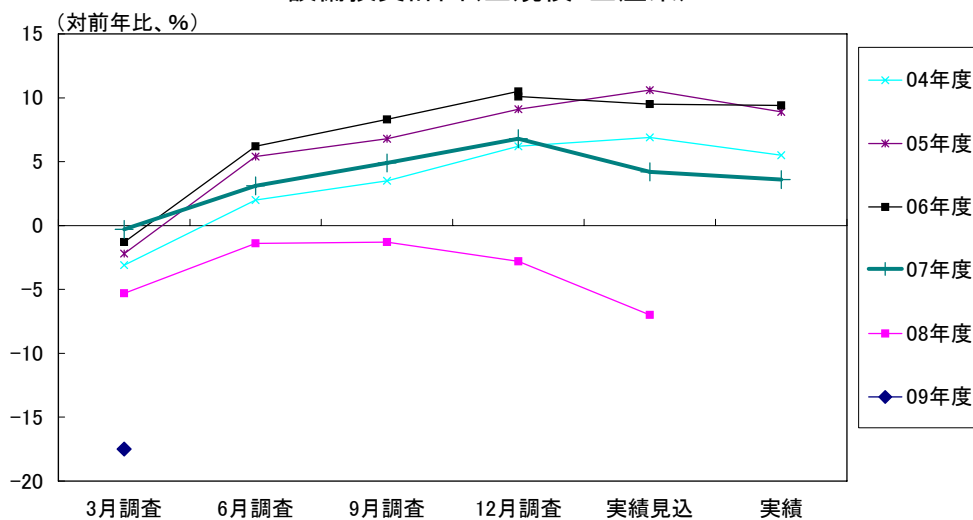
(図表) 業況判断予測表

		9月調査	12月調査		3月調査	
		最近	最近	先行き	最近	先行き
大企業	製造業	-3	-24	-36	-53	-53
	非製造業	1	-9	-14	-23	-27
	全産業	0	-16	-25	-36	-38
中堅企業	製造業	-8	-24	-45	-57	-62
	非製造業	-12	-21	-32	-41	-45
	全産業	-10	-22	-38	-48	-52
中小企業	製造業	-17	-29	-48	-58	-64
	非製造業	-24	-29	-42	-51	-59
	全産業	-21	-28	-44	-54	-62

(図表) 設備投資予測表

		設備投資額(含む土地投資額) (前年度比%)		
		2008年12月調査時点	2009年3月調査時点	
		2008年度	2008年度	2009年度
大企業	製造業	2.4	-4.3	-16.5
	非製造業	-1.7	-4.1	-11.8
	全産業	-0.2	-4.1	-13.9
中小企業	製造業	-7.6	-11.0	-31.8
	非製造業	-13.5	-17.2	-33.2
	全産業	-11.6	-15.1	-32.4
全規模	製造業	0.0	-8.0	-20.6
	非製造業	-4.3	-6.8	-15.2
	全産業	-2.8	-7.0	-17.5

設備投資計画(全規模・全産業)



(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。