

Weekly エコノミスト・レター

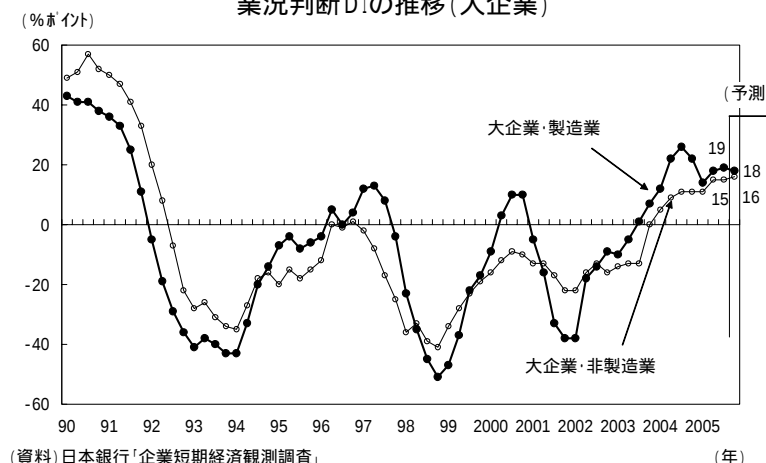
ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

短観速報～景況感ほぼ横這い、業種別のばらつき目立つ

<9月短観～景況感ほぼ横這い>

1. 業況判断 DI は大企業・製造業で 19 (前回 6 月調査 18) と 2 期連続で改善した。大企業・非製造業は 15 (前回 6 月調査 15) と横這いだった。先行きについては、製造業は 1 ポイントの悪化、非製造業は 1 ポイントの改善が見込まれている。
2. IT 関連分野の在庫調整に目処がついた電気機械、個人消費堅調の恩恵を受けた卸売、小売では景況感が改善する一方、原油高止まりからここにきて交易条件が悪化した素材業種 (石油・石炭、鉄鋼など) では景況感が悪化するなど、業種別のばらつきが目立つた。
3. 鉱工業生産は 4-6 月期に前期比 ▲0.4% となった後、7-9 月期も小幅な増加にとどまる見込みである。今回の短観は、実体経済の回復が依然として緩やかなものにとどまっていることを反映したものと考えられる。
4. 2005 年度の経常利益計画は、上期減益の後、下期に V 字型回復をすることにより増益を達成する計画となっている。しかし、原油価格の上昇が続き利益率が改善しない場合には、年度下期の企業収益急回復のシナリオが崩れる恐れもあり、引き続き企業収益の先行きが、今後の景気動向を占う上で大きなリスク要因と考えられる。

業況判断 DI の推移 (大企業)



シニアエコノミスト 斎藤 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/>

< 9 月短観 ~ 景況感はほぼ横這い、業種別のばらつき目立つ >

● 鍵を握る企業収益の先行き

本日（10/3）発表された日銀短観 9 月調査によると、業況判断 DI は大企業・製造業でプラス 19（前回調査 18）と 2 期連続で改善した。大企業・非製造業はプラス 15（前回調査 15）と横這いだった。先行きについては、製造業がプラス 18 と 1 ポイントの悪化、非製造業はプラス 16 と 1 ポイントの改善が見込まれている。

IT 関連分野の在庫調整に目処がついた電気機械、個人消費堅調の恩恵を受けた卸売、小売では景況感が改善する一方、交易条件が悪化した素材業種（石油・石炭、鉄鋼など）原油高によるコスト上昇が響いた電気・ガスでは景況感が悪化するなど、業種別のばらつきが目立った。

8 月に政府、日銀は事実上の踊り場脱却宣言を行ったが、鉱工業生産は 4-6 月期に前期比 ▲0.4% となった後、7-9 月期も小幅な増加にとどまる見込みである。今回の短観は実体経済の回復が依然として緩やかなものにとどまっていることを反映したものと考えられる。

好調が続く企業収益だが、2005 年度上期の経常利益計画は、前年度比 ▲6.7% の減益から同 ▲3.7% へと上方修正されたものの、依然として減益計画であり、下期に同 9.8% 増の V 字型回復となることにより、2005 年度を通して増益計画となっている。下期急回復の理由は、原油高などの影響で足もと悪化している売上高利益率が下期には大きく改善することであるが、原油価格の上昇が企業の予想を上回り、交易条件の悪化が年度下期の利益を圧迫する可能性もある。引き続き、企業収益の先行きが今後の景気動向を占う上で大きなリスク要因と考えられるだろう。

● 業況判断 DI ~ 原油価格上昇の影響が影を落とす

業況判断 DI

（「良い」-「悪い」%ポイント）

		2005年6月調査		2005年9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	18	17	19	1	18	-1
	非製造業	15	14	15	0	16	1
	全産業	16	16	17	1	17	0
中堅企業	製造業	8	6	5	-3	6	1
	非製造業	1	1	0	-1	2	2
	全産業	4	3	2	-2	3	1
中小企業	製造業	2	1	3	1	4	1
	非製造業	-12	-13	-11	1	-12	-1
	全産業	-7	-7	-6	1	-5	1

（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。

業況判断 DI を業種別に見ると、大企業・製造業では、IT 関連財の在庫調整に目処がついた電気機械が、プラス 10（前回比+7）と改善したが、これまで原油、素材価格上昇の恩恵を受けて DI が高水準となっていた石油・石炭、鉄鋼では景況感が悪化した（石油・石炭：28→10（前回比 ▲18 ポイント、鉄鋼：60→52（前回比 ▲8 ポイント））。大企業・非製造業では、雇用・所得環境

の改善を背景に個人消費が堅調であることを反映し、卸売、小売の景況感は改善した（それぞれ前回比+4、+3）が、原油価格上昇に伴うコスト増が響いた電気・ガスでは悪化した（前回比▲6）。

●売上・利益、雇用

2005年度の売上高計画は、全規模・全産業で前年度比 2.1%と前回調査から 0.3%上方修正された。

売上高経常利益率（全規模・全産業）は前回調査から 0.02%ポイント上方修正され 3.79%となった。ただし、年度上期に 3.50%と悪化した後、下期に 4.05%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。原油価格の上昇が企業の予想を上回り、価格転嫁が十分に進まないようであれば、年度下期の利益率改善は実現しない可能性もある。

2005年度の経常利益計画は、全規模・全産業で前回調査から 0.6%上方修正され前年度比 3.4%となった。前回調査で減益となっていた上期計画が上方修正（全規模・全産業：前年度比▲6.7%→▲3.7%）された一方、下期計画は若干下方修正（全規模・全産業：前年度比 11.4%→9.8%）された。

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、前回調査から 1円以上円安方向に修正され 105.18 円/ドルとなったが、足もとは 113 円台で想定レートよりも大幅に円安となっている。内閣府「企業行動に関するアンケート調査」における輸出企業の採算レートが 102.6 円であることを合わせて考えてみても、現状の為替レートは企業にとってかなり余裕がある水準と言えよう。

売上高計画

(前年同期比・%)

		2004年度	2005年度 (計画)					
			修正率		上期 (計画)		下期 (計画)	
					修正率		修正率	
大企業	製造業	5.3	3.9	0.8	3.4	0.9	4.4	0.7
	国内	4.3	4.1	1.0	4.0	0.9	4.1	1.0
	輸出	8.7	3.5	0.3	1.7	0.6	5.4	-0.1
	非製造業	3.3	2.1	0.7	3.1	0.9	1.2	0.6
	全産業	4.1	2.8	0.7	3.2	0.9	2.5	0.6
中堅企業	製造業	5.7	1.8	0.3	1.4	0.5	2.2	0.1
	非製造業	2.6	0.7	-1.8	-0.1	-2.0	1.4	-1.7
	全産業	3.4	1.0	-1.3	0.3	-1.3	1.6	-1.2
中小企業	製造業	5.8	2.7	0.6	2.9	0.7	2.6	0.6
	非製造業	3.7	1.1	0.5	1.3	-0.2	1.0	1.2
	全産業	4.2	1.5	0.5	1.6	0.0	1.3	1.0
全規模	製造業	5.5	3.4	0.7	3.0	0.8	3.7	0.6
	非製造業	3.3	1.5	0.1	1.8	-0.1	1.2	0.3
	全産業	4.0	2.1	0.3	2.2	0.2	2.0	0.4

(注)修正率は、前回調査との対比。

経常利益計画

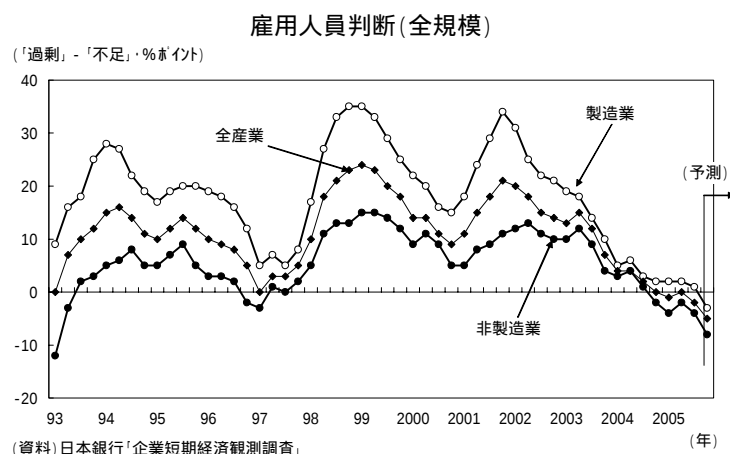
(前年同期比・%)

		2004年度	2005年度 (計画)					
			修正率		上期 (計画)		下期 (計画)	
					修正率		修正率	
大企業	製造業	27.6	3.5	1.0	-2.2	7.2	8.8	-3.7
	素材業種	46.9	5.6	3.7	13.7	11.5	-1.5	-3.1
	加工業種	17.1	2.0	-0.8	-12.5	3.8	16.2	-4.0
	非製造業	15.2	0.8	1.4	-10.1	2.6	12.9	0.4
	全産業	21.2	2.2	1.2	-6.3	4.9	10.7	-1.8
中堅企業	製造業	33.4	3.1	0.6	-2.5	3.6	8.1	-1.7
	非製造業	15.2	5.1	0.2	-1.5	1.9	9.6	-0.8
	全産業	21.3	4.4	0.4	-1.9	2.6	9.1	-1.1
中小企業	製造業	23.2	3.5	-1.1	2.5	1.2	4.5	-3.1
	非製造業	14.1	8.4	-1.2	7.7	-4.1	8.8	0.6
	全産業	16.7	6.9	-1.2	5.9	-2.4	7.7	-0.4
全規模	製造業	27.7	3.4	0.7	-1.7	6.0	8.2	-3.4
	非製造業	14.9	3.3	0.5	-5.4	1.0	11.2	0.2
	全産業	20.3	3.4	0.6	-3.7	3.2	9.8	-1.4

(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▲2 (前回調査 0) と不足超過となった。先行きは▲5 と不足超過幅が拡大する見通しとなっている。

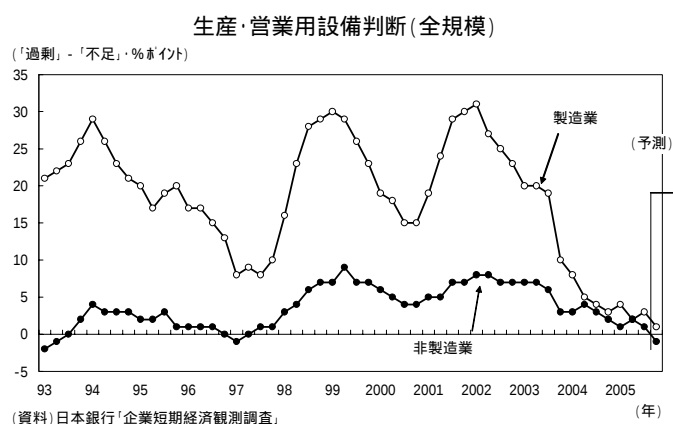
2005 年 6 月末時点の雇用者数は全規模・全産業で前年同期比 1.0% と増加が続いたが、2005 年 3 月末時点の 1.8% からは伸びが低下した。



●設備投資

生産・営業用設備判断 DI (「過剰」 - 「不足」) は、全規模・製造業では 3 (前回調査 2) と過剰感が若干強まったが、全規模・非製造業では 1 (前回調査 2) と過剰感が若干弱まった。先行きは製造業が 1、非製造業が▲1 と、ともに 2 ポイントの改善が見込まれている。

2005 年度の設備投資計画 (含む土地投資額) は、全規模・全産業で前回調査の前年度比 5.4% から同 6.8% へと上方修正された。上期計画は▲1.3% 下方修正されたが、前回調査で減額計画だった下期計画が上方修正され増額計画となった (全規模・全産業：前年度比▲2.1% → 同 1.6%)。大企業では前回調査からほとんど修正がなかったが、中小企業は大幅に上方修正された (全産業：前年度比▲8.0% → 同▲2.3%)。



設備投資計画(含む土地投資額)

(前年同期比・%)

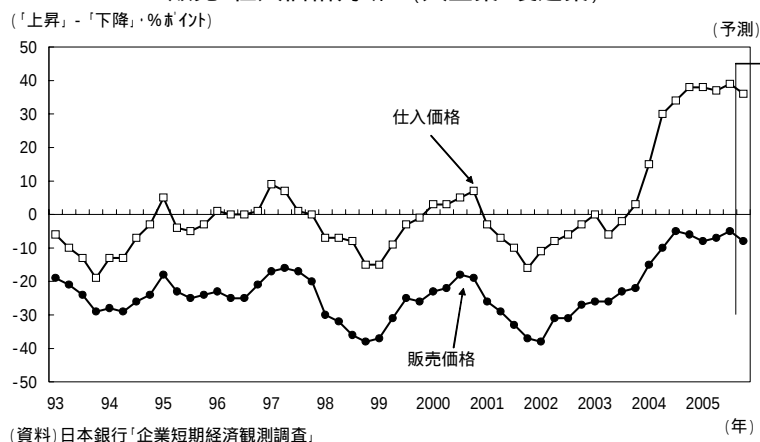
		2004年度		2005年度 (計画)		上期		下期		(前年同期比) %
				修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率		
大企業	製造業	18.1	16.2	0.0	26.5	-3.4	7.9	3.5		
	非製造業	-1.2	5.9	-0.2	10.4	-2.2	2.1	1.7		
	全産業	4.5	9.3	-0.1	15.7	-2.7	4.0	2.3		
中小企業	製造業	24.2	-3.7	10.1	11.5	0.3	-16.0	23.0		
	非製造業	6.4	-1.8	4.9	3.7	2.5	-7.2	7.8		
	全産業	10.7	-2.3	6.3	5.6	1.9	-9.8	11.5		
全規模	製造業	17.7	13.0	1.8	23.9	-2.5	4.0	6.5		
	非製造業	0.7	3.9	1.0	7.7	-0.7	0.5	2.6		
	全産業	5.5	6.8	1.3	12.7	-1.3	1.6	3.8		

(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 2 ポイント上昇の 39 (価格上昇超過) 販売価格判断 DI は 2 ポイント上昇のマイナス 5 となった。素材業種では仕入れ価格判断 DI が 8 ポイント上昇したのに対し、販売価格判断 DI は 1 ポイントの上昇にとどまった。これまで、素材業種では、加工業種に比べると比較的価格転嫁が進んできたが、ここきて仕入れ価格の上昇幅が拡大し、価格転嫁をしきれなくなってきたことが窺える。素材業種では、先行きは仕入れ価格判断 DI が大きく低下する見込みとなっているが、足もとの原油高止まりを考えると、企業の予想を上回る仕入れ価格の上昇が続き、交易条件がさらに悪化する可能性もあるだろう。

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)