



# 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

## 日銀短観（3月調査）予測～大企業・製造業5ポイントの悪化

1. 4月1日発表の日銀短観（3月調査）・業況判断DIは、足元・先行きとも大幅悪化となるだろう。大企業製造業が14と前回調査から▲5ポイントの悪化、大企業非製造業は10と前回調査から▲6ポイントの悪化と予想する。
2. 今回調査は前回12月調査に比べてサブプライム問題の影響拡大、原油などの資源高、円高・株安、消費者心理悪化など、どの状況をとっても事態は一層悪化しており、景況感の大幅悪化は避けられないだろう。
3. 2007年度設備投資計画（全規模・全産業）は12月調査より1.2%下方修正（前年度比5.6%）されるだろう。今回初めて公表となる08年度計画は、全規模全産業で前年比▲2.5%と昨年3月調査の07年度設備投資計画（当初）を下回る水準を予想する。
4. 日本経済は景気後退となるのかどうかの正念場を迎えている。今回の短観は「景気後退」が読みとれるかどうか最大のポイントだ。新副総裁にとって「初めての短観」であるだけでなく、いきなり「利下げ模索の決定打」ともなりかねない重要な経済指標だ。

### 業況判断DIの予測表（3月調査）

#### 業況判断

		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	23	19	15	14	9
	非製造業	20	16	15	10	6
	全産業	21	17	16	11	7
中堅企業	製造業	10	10	6	4	-1
	非製造業	4	2	-3	-4	-10
	全産業	7	6	0	0	-5
中小企業	製造業	1	2	-3	-6	-13
	非製造業	-10	-12	-17	-19	-25
	全産業	-5	-7	-12	-14	-20

シニアエコノミスト 矢嶋 康次 (やじま やすひで) (03)3512-1837 yyajima@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 TEL: (03)3512-1884

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



## ＜日銀短観（3月調査）予測～大企業製造業・業況判断DIは5ポイント悪化＞

4月1日発表の日銀短観（3月調査）・業況判断DIは、足元・先行きとも大幅悪化となるだろう。大企業製造業が14と前回調査から▲5ポイントの悪化、大企業非製造業は10と前回調査から▲6ポイントの悪化と予想する。また中小企業については、製造業が▲6と前回調査から▲8ポイントの悪化、大企業非製造業は、▲19と前回調査から▲7ポイントの悪化と予想する。

今回調査は前回12月調査に比べ、国内外の景気悪化が鮮明となり、金融市場の混乱は拡大しており、企業を取り巻く環境は一段と悪化している。

すなわち①サブプライム問題の影響拡大、それに伴い金融市場の混乱、②原油などの資源高、円高、株安③消費者心理悪化、④建築基準法改正の影響が続く、などから業況判断を中心に悪化は避けられない状況にある。

2007年度の設備投資計画（全規模・全産業）は12月調査より1.2%下方修正（前年度比5.6%）されるだろう。

今回初めて公表となる08年度計画については、全規模全産業で前年比▲2.5%と昨年3月調査の07年度設備投資計画（当初）を下回る水準を予想する。

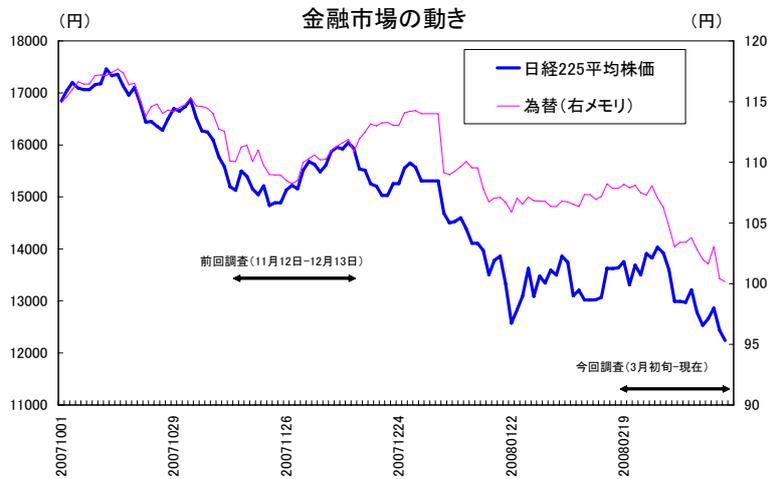
その他注目点としては、設備投資計画同様、今回調査から示される08年度収益計画、さらに海外の需給判断DI、交易条件の悪化程度を示す仕入・販売価格DI、日銀が重視している需給ギャップの代理変数とされる「短観加重平均D.I.」（設備・雇用DIを加重平均して算出）、倒産の増加が続く中小企業の資金繰り判断DIなどである。

今回の短観は企業部門の悪化が鮮明になり、先行きの見通しもかなり慎重との内容になると予想する。短観を受け日銀は4月末の展望レポートで足元、先行き判断を大きく下方修正すると見込むが、まだ実際の利下げ実施までには距離ありと見ている。

ただ、今回短観の結果が予想を大きく下回り「景気後退」が十分読みとれる可能性も高く、その場合には日銀は金融政策の舵取りを大きく転換、利下げを模索するだろう。

新副総裁にとって「初めての短観」であるだけでなく、いきなり「利下げ模索の決定打」ともなりかねない重要な経済指標だ。

(図表) 前回調査からの市場環境変化



(図表) 業況判断予測表

業況判断

		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	23	19	15	14	9
	非製造業	20	16	15	10	6
	全産業	21	17	16	11	7
中堅企業	製造業	10	10	6	4	-1
	非製造業	4	2	-3	-4	-10
	全産業	7	6	0	0	-5
中小企業	製造業	1	2	-3	-6	-13
	非製造業	-10	-12	-17	-19	-25
	全産業	-5	-7	-12	-14	-20

(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%)

		2007年12月調査時点	2008年3月調査時点	
		2007年度	2007年度	2008年度
大企業	製造業	10.8	9.8	1.0
	非製造業	10.2	9.7	0.6
	全産業	10.5	9.8	0.8
中小企業	製造業	-7.6	-6.1	-17.4
	非製造業	-2.9	-0.9	-19.3
	全産業	-4.6	-2.5	-18.2
全規模	製造業	6.9	6.4	-1.8
	非製造業	6.8	5.2	-3.3
	全産業	6.8	5.6	-2.5

(参考) 2007年3月調査での2007年度計画
2.5
3.1
2.9
-16.5
-18.3
-17.7
-0.4
-0.3
-0.3

(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)