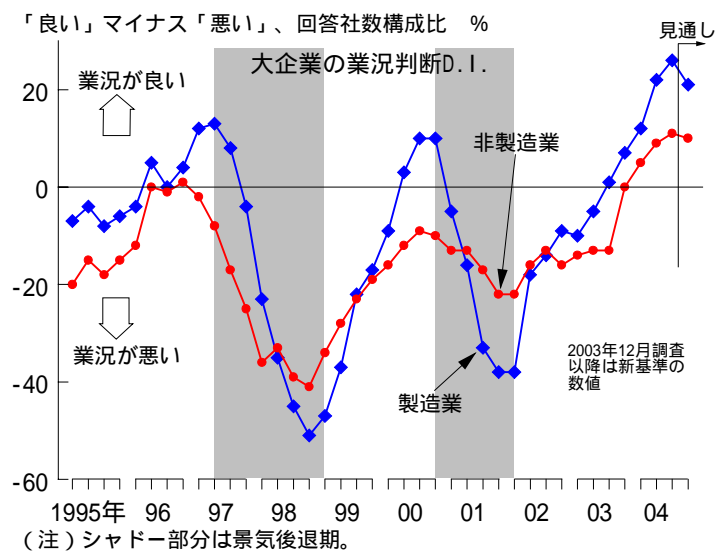


日銀短観（2004年9月）：企業の景況感は小幅ながら全般的に改善

業況判断DI - - 大企業ではバブル崩壊後の最高水準を更新

- ・日本銀行から発表された『短観（2004年9月調査）』によると、大企業・製造業の業況判断DI（「良い」マイナス「悪い」）は前回6月調査比4ポイント改善の+26となった。改善幅は前回調査（+10）に比べて小幅にとどまったものの、DIの水準は91年5月調査以来の高さとなり、バブル崩壊後の最高水準を更新。また、大企業・非製造業の業況判断DIも前回調査比2ポイント改善の+11となり、92年2月調査以来の高水準となった。
- ・一方、中小企業においても、製造業のDIは前环比3ポイント改善の+5、非製造業は同1ポイント改善の-17となった。大企業の製造業を中心とした景況感の改善は非製造業や中小企業にも広がっており、全規模・全産業ベースの業況判断DIは+2と92年2月調査以来のプラスに浮上した。これは、中小企業も含めた全体でみて、業況が「良い」と判断している企業の数、「悪い」と判断している企業の上回ったことを示している。
- ・鉱工業生産指数や通関輸出などマクロ面の景気指標には、このところ景気の減速を示唆するものが多いが、ミクロ面での企業の景況感は総じてしっかりしているといえよう。

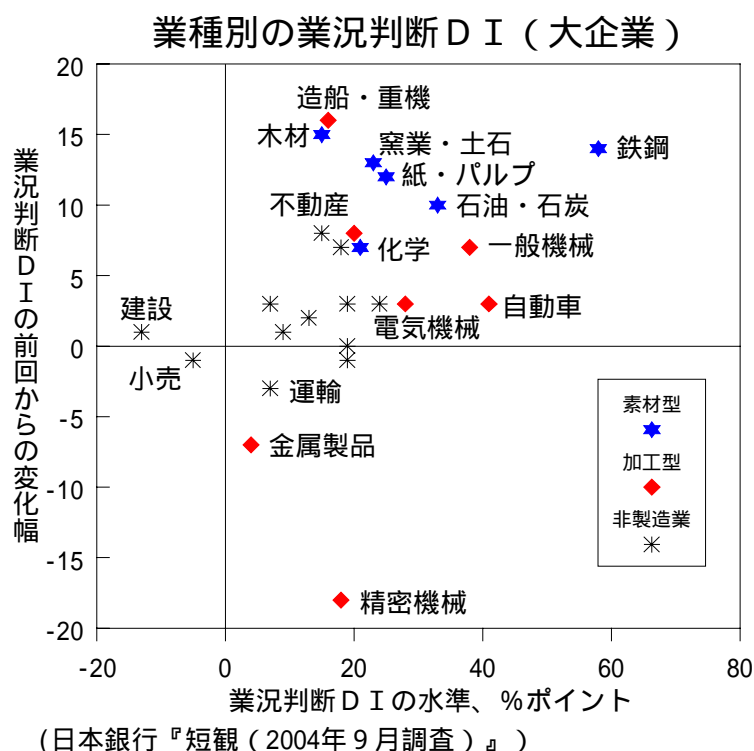


業況判断DI

(「良い」 - 「悪い」、%ポイント)

| | | 2004年6月調査 | | 今回：2004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 | 22 | 21 | 26 | 4 | 21 | -5 |
| | 非製造業 | 9 | 11 | 11 | 2 | 10 | -1 |
| | 全産業 | 16 | 16 | 19 | 3 | 15 | -4 |
| 中小企業 | 製造業 | 2 | 2 | 5 | 3 | 3 | -2 |
| | 非製造業 | -18 | -18 | -17 | 1 | -16 | 1 |
| | 全産業 | -10 | -10 | -9 | 1 | -9 | 0 |
| 全規模合計 | 製造業 | 10 | 9 | 13 | 3 | 10 | -3 |
| | 非製造業 | -8 | -8 | -7 | 1 | -7 | 0 |
| | 全産業 | 0 | -1 | 2 | 2 | 0 | -2 |

- ・大企業の業況判断D Iを業種別にみると、製造業では、価格転嫁の進展などを背景に素材業種の改善が目立った。鉄鋼のD Iは前回調査比14ポイント上昇、窯業・土石は同13ポイント上昇となった。また、加工業種では、精密機械がデジタルカメラの販売鈍化などにより前回比-18ポイントの大幅悪化となったものの、設備投資の増加を背景に一般機械が前回比7ポイント上昇、猛暑効果などにより食品が同8ポイント上昇となった。一方、非製造業では、相次ぐ台風の到来による客足の減少を映じて小売が前回比-1ポイントと悪化したが、不動産（前回比+8ポイント）や電気・ガス（同+7ポイント）などが改善した。



- ・なお、12月までの先行き判断については、原油価格の高騰、米国や中国などの海外景気の減速懸念、電子部品・デバイス分野での在庫積み上がりなどを背景に、大企業・製造業において今回9月より5ポイントの低下を見込むなど、総じて慎重な見方となっている。
- ・ただ、回答の内訳をみると、業況が「悪い」との回答構成比は、大企業、中小企業ともに先行きも縮小しており、過度に悲観する内容ではないとみられる。

売上・収益計画 - - 経常利益は製造業の上方修正が顕著

- ・2004年度の売上高(計画)は、全規模・全産業ベースで前年比+1.6%と前回6月調査から0.2%上方修正された。また、経常利益(計画)は、全規模・全産業ベースで前年比+13.2%と前回調査から2.8%上方修正された。この結果、売上高経常利益率は、全規模・全産業ベースで3.60%(前回は修正幅0.09%ポイント)と、バブル期に肩を並べる水準にまで上昇している。企業はこれまでの経営効率化やリストラなどによって収益力を着実に強化しており、この点が企業の景況感の堅調な推移につながっているとみられる。
- ・もっとも、売上高(計画)の内訳をみると、製造業では前回調査から1.0%上方修正される一方で、非製造業では0.2%下方修正された。また、経常利益(計画)では、製造業で修正率+6.1%の大幅な上方修正となったものの、非製造業の修正率は+0.4%の小幅な上方修正にとどまった。業種間の収益格差は広がる方向にあるとみられる。
- ・なお、2004年度の事業計画の前提となっている想定為替レート(大企業・製造業)は1ドル=106.54円(上期106.98円、下期106.12円)と、前回調査(106.21円)よりやや円安・ドル高方向に修正された。

| | | 売上高 | | | 経常利益 (前年度比、%) | | |
|-------|------|--------|----------------|------|---------------|----------------|------|
| | | 2003年度 | 2004年度 (計画) | 修正率 | 2003年度 | 2004年度 (計画) | 修正率 |
| 大企業 | 製造業 | 1.4 | 3.6 | 1.1 | 20.3 | 18.0 | 6.6 |
| | 非製造業 | 0.7 | 0.7 | -0.7 | 10.7 | 9.2 | 2.0 |
| | 全産業 | 1.0 | 1.8 | 0.0 | 15.1 | 13.4 | 4.3 |
| 中小企業 | 製造業 | 2.6 | 3.7 | 0.8 | 35.7 | 19.9 | 2.0 |
| | 非製造業 | -0.7 | -0.5 | -0.1 | 2.2 | 7.4 | -1.7 |
| | 全産業 | 0.0 | 0.4 | 0.1 | 9.8 | 10.9 | -0.6 |
| 全規模合計 | 製造業 | 2.0 | 3.7 | 1.0 | 23.2 | 18.8 | 6.1 |
| | 非製造業 | 0.1 | 0.6 | -0.2 | 8.7 | 9.0 | 0.4 |
| | 全産業 | 0.7 | 1.6 | 0.2 | 14.4 | 13.2 | 2.8 |

設備投資計画 - - 中小企業を中心に上方修正

- ・2004年度の設備投資計画(含む土地投資額)は、全規模・全産業ベースで前年比+3.5%(前回調査からの修正率+1.5%)となった。大企業では前年比+6.1%、中小企業では同-7.1%と、伸び率は大企業の方が大きいものの、前回調査からの修正率は大企業で+0.4%、中小企業で+8.2%と、中小企業を中心とする上方修正となった。
- ・2004年度の設備投資計画を上期・下期別にみると、全規模・全産業ベースで上期が前年比+8.4%、下期が同-0.8%と、年度後半の設備投資の持続性に不安を残す内容となっている。ただ、下期の修正率は+3.4%と上方に修正されており、企業の設備投資意欲が大きく下振れした訳ではないとみられる。

設備投資計画

(前年度比、%)

| | | 2003年度 | | 2004年度 | | 2004/上期 | | 2004/下期 | |
|-------|------|--------|------|--------|------|---------|------|---------|------|
| | | 修正率 | (計画) | 修正率 | (計画) | 修正率 | (計画) | 修正率 | |
| 大企業 | 製造業 | 5.4 | - | 20.7 | 0.3 | 38.5 | -2.8 | 6.6 | 3.7 |
| | 非製造業 | -0.1 | - | 0.0 | 0.4 | 2.6 | 0.0 | -2.2 | 0.8 |
| | 全産業 | 1.5 | - | 6.1 | 0.4 | 13.0 | -1.0 | 0.4 | 1.7 |
| 中小企業 | 製造業 | 13.1 | - | 10.2 | 11.2 | 9.3 | -0.9 | 11.0 | 25.4 |
| | 非製造業 | 12.3 | - | -12.5 | 7.1 | -12.9 | 5.2 | -12.1 | 9.3 |
| | 全産業 | 12.5 | - | -7.1 | 8.2 | -8.0 | 3.5 | -6.0 | 13.9 |
| 全規模合計 | 製造業 | 7.0 | - | 17.7 | 2.1 | 30.5 | -2.7 | 7.1 | 7.3 |
| | 非製造業 | 2.3 | - | -2.1 | 1.2 | 0.0 | 0.7 | -3.9 | 1.8 |
| | 全産業 | 3.5 | - | 3.5 | 1.5 | 8.4 | -0.4 | -0.8 | 3.4 |

- ・また、2004年度の設備投資計画を業種別にみると、全規模・製造業では前年比+17.7%となった。電気機械（前年比+32.6%）や精密機械（同+33.8%）、一般機械（同+20.4%）、輸送用機械（同+18.3%）など加工業種で大幅な伸びとなっている。ただ、電子部品・デバイス分野での在庫積み上がりなどが影響し、電気機械や精密機械などでは前回調査に比べて下方修正された。
- ・一方、全規模・非製造業では前年比-2.1%と前年水準を下回る計画となっている。設備投資に関連深いリース（前年比+3.4%）などでは増加が見込まれているものの、建設・不動産（同-12.8%）やサービス（同-6.3%）、飲食店・宿泊（同-17.9%）などで前年割れとなっている。

全規模ベースの設備投資計画（前年度比、%）

| | 2003年度 | | 2004年度 | |
|--------|--------|-----|--------|------|
| | | 修正率 | (計画) | 修正率 |
| 全産業 | 3.5 | - | 3.5 | 1.5 |
| 製造業 | 7.0 | - | 17.7 | 2.1 |
| 化学 | 2.3 | - | 13.5 | 1.0 |
| 窯業・土石 | 12.0 | - | 8.7 | 5.0 |
| 鉄鋼 | 21.1 | - | -3.6 | 2.5 |
| 一般機械 | 18.6 | - | 20.4 | 9.8 |
| 電気機械 | 16.4 | - | 32.6 | -0.6 |
| 輸送用機械 | 3.7 | - | 18.3 | 1.1 |
| 精密機械 | 27.0 | - | 33.8 | -1.8 |
| 非製造業 | 2.3 | - | -2.1 | 1.2 |
| 建設・不動産 | -6.1 | - | -12.8 | 7.2 |
| 卸売 | 4.4 | - | -14.0 | 4.1 |
| 小売 | 14.0 | - | 2.1 | 5.9 |
| 情報通信 | 6.8 | - | -4.3 | -1.2 |
| サービス | 29.5 | - | -6.3 | 1.6 |
| 飲食店・宿泊 | 19.8 | - | -17.9 | -2.4 |
| リース | -0.7 | - | 3.4 | 0.0 |

設備判断 - - 製造業、非製造業ともに設備過剰感が後退

- ・生産・営業用設備判断DI（「過剰」マイナス「不足」）は全規模・全産業ベースで+3と前回調査比1ポイントの低下（改善）となった。先行きも全規模・全産業ベースで1ポイントの低下。製造業、非製造業ともに設備過剰感の改善が続いている。

生産・営業用設備判断DI（「過剰」 - 「不足」、%ポイント）

| | | 2004年6月調査 | | 今回：2004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 | 5 | 5 | 5 | 0 | 7 | 2 |
| | 非製造業 | 3 | 1 | 2 | -1 | 2 | 0 |
| | 全産業 | 5 | 3 | 4 | -1 | 4 | 0 |
| 中小企業 | 製造業 | 5 | 2 | 2 | -3 | 0 | -2 |
| | 非製造業 | 5 | 3 | 4 | -1 | 2 | -2 |
| | 全産業 | 4 | 2 | 3 | -1 | 1 | -2 |
| 全規模合計 | 製造業 | 5 | 3 | 4 | -1 | 2 | -2 |
| | 非製造業 | 4 | 1 | 3 | -1 | 1 | -2 |
| | 全産業 | 4 | 2 | 3 | -1 | 2 | -1 |

雇用人員判断 - - 雇用人員に対する過剰感は製造業、非製造業ともに和らぐ

- ・雇用人員判断D I（「過剰」マイナス「不足」）は全規模・全産業ベースで+2と前回調査に比べて2ポイント低下し、雇用人員に対する過剰感が引き続き改善した。また、先行きについては、全規模・全産業ベースで-1と92年11月調査以来の「不足」超へと転じることが見込まれている。

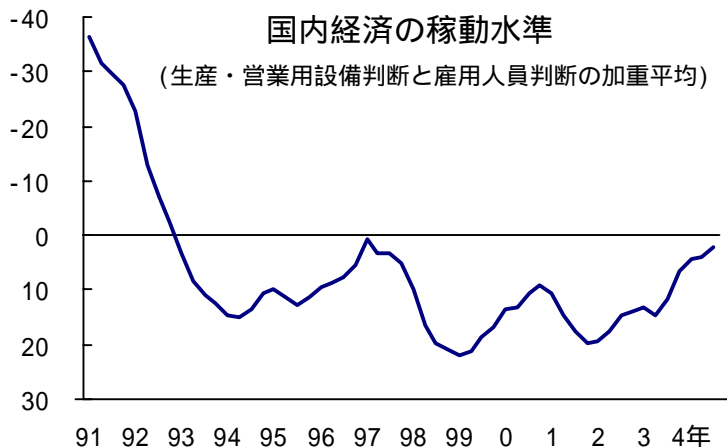
雇用人員判断D I

（「過剰」 - 「不足」、%ポイント）

| | | 2004年6月調査 | | 今回：2004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 | 10 | 8 | 7 | -3 | 6 | -1 |
| | 非製造業 | 3 | 1 | 3 | 0 | -1 | -4 |
| | 全産業 | 6 | 4 | 4 | -2 | 3 | -1 |
| 中小企業 | 製造業 | 5 | 2 | 1 | -4 | -1 | -2 |
| | 非製造業 | 5 | 1 | 1 | -4 | 0 | -1 |
| | 全産業 | 5 | 1 | 1 | -4 | -1 | -2 |
| 全規模合計 | 製造業 | 6 | 3 | 3 | -3 | 2 | -1 |
| | 非製造業 | 4 | 0 | 1 | -3 | -1 | -2 |
| | 全産業 | 4 | 1 | 2 | -2 | -1 | -3 |

- ・この結果、需給ギャップの動きを表すとみられる国内経済の稼働水準（生産・営業用設備判断D Iと雇用人員判断D Iを資本・労働分配率で加重平均したもの）は引き続き改善し、消費税引き上げ前の駆け込み需要が盛り上がった97年3月調査以来の水準に上昇した。

（「過剰」 - 「不足」、%ポイント）



(注)生産・営業用設備判断D.I.と雇用人員判断D.I.を資本・労働分配率で加重平均したもの。浜銀総研で試算。

以上

担当：調査部 北田英治

TEL 045-225-2375

E-mail: kitada@yokohama-ri.co.jp