

Economic Trends

経済関連レポート

日銀短観の業況判断は+3ポイント改善を予想 ～2005年6月調査の日銀短観予想～

発表日：6月16日(金)

(No. N-26)

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (外線：5221-5223)

6月調査の日銀短観は前回比+3ポイント改善となる予想である。これは、月次の景況調査がおおむね2005年2月をボトムに持ち直してきていることが背景である。個々の実体面での変化をみても、国内設備投資が堅調なことや、自動車などの輸出増などが、景況感の悪化に歯止めをかけることが予想される。

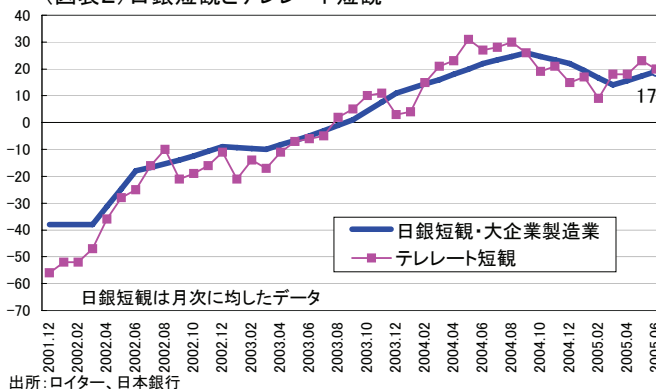
業況は幾分の持ち直しへ

2005年7月1日に発表が予定される日銀短観は、大企業・製造業の業況判断DIが17と前回14よりも+3%ポイントの改善となる見通しである(図表1)。最近の月次景況調査では、おおむね2005年2月をボトムにして持ち直しており、その動きは鉱工業出荷指数、景気動向指数一致CIなどとも似た時系列の推移になっている(図表2～5)。また、前回3月調査が△8ポイントの大幅落ち込みとなったのは、企業収益の実力からみて、マインドが下がり過ぎだったので、多少の反動増があるとも考えている。

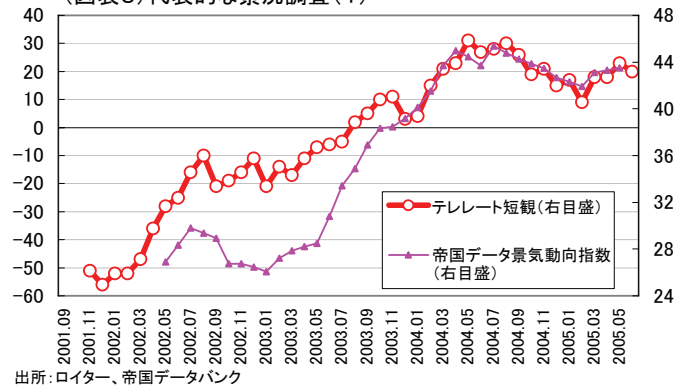
(図表1) 日銀短観(2005年6月調査)の予測値

		業況判断DI			
		大企業		中小企業	
		製造業	非製造業	製造業	非製造業
2003年	3月調査	-10	-14	-29	-36
	6月調査	-5	-13	-28	-35
	9月調査	1	-13	-23	-31
	12月調査(旧)	11	-9	-13	-28
2004年	12月調査(新)	7	0	-10	-25
	3月調査	12	5	-3	-20
	6月調査	22	9	2	-18
	9月調査	26	11	5	-17
	12月調査	22	11	5	-14
2005年	3月調査	14	11	0	-14
	6月調査	17	13	2	-12
	先行き	18	11	1	-11

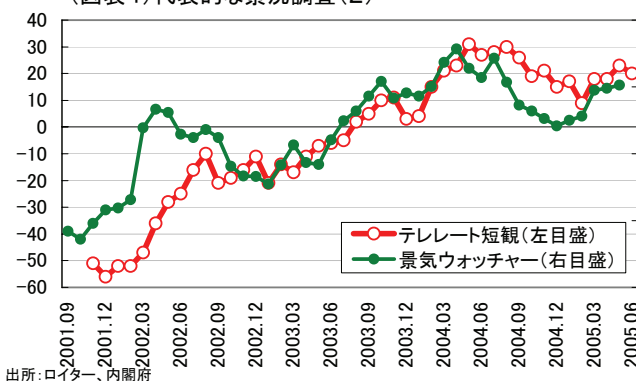
(図表2) 日銀短観とテレレート短観



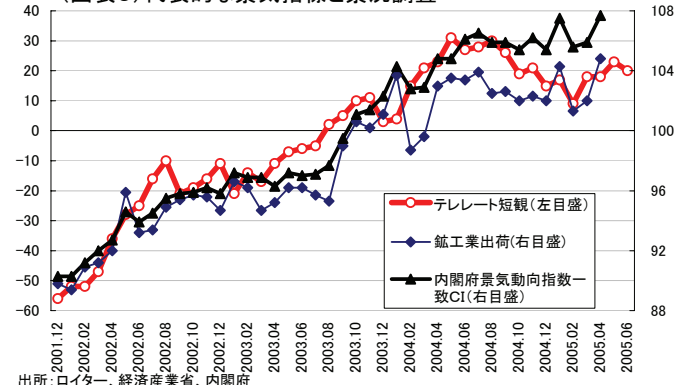
(図表3) 代表的な景況調査(1)



(図表4) 代表的な景況調査(2)



(図表5) 代表的な景気指標と景況調査



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

実体面での持ち直しの背景には、設備投資の拡大や一部輸出関連の伸びがあると考えられる。個別業種では、一般機械などが設備需要の堅調を背景に改善が見込まれるほか、自動車・二輪車など輸送機械では輸出好調による業況改善が予想される。

ただし、景気全体の総合評価としては、未だ「踊り場」圏内を脱することはできず、一進一退にあるという見方は変わらない。今回は明暗の要因のうち、ポジティブな方が表れる格好であろう。前回の業況判断の大幅下落を分析すると、ハイテク周辺分野（窯業土石、非鉄、精密機械）の調整が大きかったが、現状での半導体生産・IT 関連設備投資の動向を考慮すると、この分野では横ばい程度が予想され、持ち直しは期待できない。ハイテク部門を含めて、景気局面が一進一退を抜け出すのは、今秋以降にハイテク分野の循環的回復が広がりを見せる時期を待たなくてはならないだろう。

(図表6)設備投資計画の見通し

設備投資の見通し

今回の短観の注目は、設備投資計画である。短観の大企業・製造業の 2005 年度計画も前年比 16.4%と高い伸びが予想される(図表 6)。最近の設備動向を窺うと、建築物着工統計で非居住者用の建設投資が好調であるほか、法人企業統計の 1-3 月の設備投資をみても前期比では伸びている(図表 7)。こうした設備投資の状況から窺うと、製造業、非製造業ともに、年度計画の修正状況は高くなりそうだ。また、裾野の広い中小企業・非製造業についても、過去の修正パターンよりも強めになった前回の流れを引き継いで、今回の 2004 年度実績は二桁の前年比プラスで着地するとみられる。

踊り場から再加速へのスイッチする「芽」を探せ

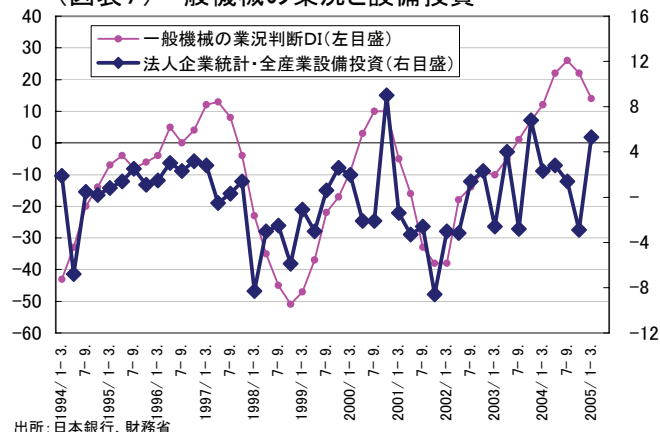
景気循環について、世界的な減速トレンドに巻き込まれて、日本が一段の景況感悪化を託っているのではないかという不信心は強い。しかし、欧米の景況指数を並べると、日本の月次景況調査(「景気ウォッチャー」)の方は、ここにきてトレンドを変化させつつある(図表 8)。3 月調査の日銀短観では、グローバル化した大企業が世界的な減速感をいち早く捉えて、景況悪化を訴えたと解釈できるが、今回 6 月調査では、海外の減速トレンドに対して、国内設備投資や消費など内需拡大の要因が穴埋めしているため、違いがでてきているとも言える。

そうした認識の下、今回の 6 月の日銀短観の注目は、2004・2005 年度の設備投資計画の修正状況と、企業収益が雇用拡大へ波及することを確認することだ。6 月調査では新卒採用計画が上方修正される可能性がある。これらには、景気踊り場の中であっても自律的な景気回復の「芽」が育っていることの傍証になろう。短観では、今秋以降に景気再加速が見込まれる中で、自律的拡大の「芽」がどれくらい育つかを読み取ることになる。

	大企業			中小企業		
	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業	全産業
04 3月調査	7.4	-4.1	-0.6	-10.7	-20.5	-18.1
6月調査	20.4	-0.5	5.7	-0.9	-18.3	-14.1
9月調査	20.7	0.0	6.1	10.2	-12.5	-7.1
12月調査	23.4	1.1	7.7	18.0	-5.4	0.3
実績見込み	22.7	0.8	7.2	20.5	3.6	7.6
実績	20.7	0.2	6.2	26.4	11.5	15.1

05 3月調査	3.4	-0.3	1.0	-15.1	-17.0	-16.5
6月調査	16.4	3.3	7.7	-5.3	-14.8	-12.3

(図表7)一般機械の業況と設備投資



(図表8)日米欧の景況調査の比較

