

「足元の景気足踏み」「中小企業への逆風」を改めて確認

～6月日銀短観の評価～

イ) 6月の業況判断D Iは、全規模全産業で1ポイントの低下(+7←+8)。プラス圏での動きながら、2期連続の低下は「景気踊り場局面」(2004年冬～05年春)以来。年明け後の景気回復ペース鈍化を確認する動き。

また、本年9月までを想定した「先行き見通しD I」もさらに1ポイントの悪化(+6)。

ロ) D Iの緩やかな低下の主因は、①固定費(人件費、土地・金利コスト)ジリ高のなかでの原材料価格の再上昇(*)、②米国向け輸出の弱含み、の2点。

(*)2007年度通期の経常利益計画は、全規模全産業ベースで前年度比▲0.3%。5年連続2ケタ増益(2006年度は+10.1%増益)の後とはいえ、6月調査としては1998年度以来の減益見通しに。

ハ) また、今回特筆すべきは、企業規模間での業況格差の広がり。「先行き」も含め続いていること。すなわち、業況判断D Iをセクター別にみると、大企業が概ね横這いにとどまる一方、中小企業では製造業、非製造業とも低下傾向に歯止めがかからず。とりわけ、電気機械や一般機械といった加工業種における回復ペースの違いが浮き彫りに。

低価格競争から抜け出せない企業、新興国・資源国などの新しい販路の開拓が困難な企業に対し、上述の2要因が強めの「逆風」をもたらしているものと解釈される。

ニ) セクターごとのD Iの動きは以下の通り。

- ①大企業製造業では、素材業種を中心に原材料価格上昇のマイナス影響が出たほか、国内・米国向け販売の低調がみられる自動車に慎重な動き。しかし、電気機械の持ち直し、外需の盛り上がりを目指しとした一般機械の好調に支えられ、6月実績は3月対比横這い(+23)。「先行き見通し」も1ポイントの低下(+22)にとどまった。
- ②大企業非製造業では、個人サービス・飲食・宿泊業における前回の大幅改善の反動を主因に、業種ごとのまだら模様が生じたものの、全体の6月D Iは3月対比横這い(+22)。「先行き見通し」は1ポイントの上昇(+23)。もっとも、「先行き」の上昇には小売や個人サービス業の強めの改善が含まれており、夏場の個人消費がボーナス増・猛暑・団塊退職の効果により回復力を強めているかどうかは今後のポイント。
- ③中小企業製造業は、2期連続の低下(+6←+8)。繊維で前回の大幅悪化からの反動が生じたものの、それ以外の幅広い業種で慎重な動き。「先行き」についても、電気機械に改善期待がみられるものの、原材料(仕入)価格の一段の上昇を見込むもとで、全体的に慎重さを残す形。とりわけ、自動車が13ポイントの大幅悪化。
- ④中小企業非製造業は、6月実績が建設業、リース業を中心に、1ポイントの低下(▲7←▲6)。「先行き見通し」が、対事業所サービス、情報サービス、運輸などの悪化が加わる形で、さらに3ポイントの悪化(▲10)。大企業におけるコスト抑制のシワ寄せが企業向けサービス企業に一層波及している可能性。

ホ) このように、業況判断D Iの動きは中小企業を中心に冴えないものであり、今後も企業規模間の業況格差を残すなか、当面、業況の明確な改善は見込み難い状況。

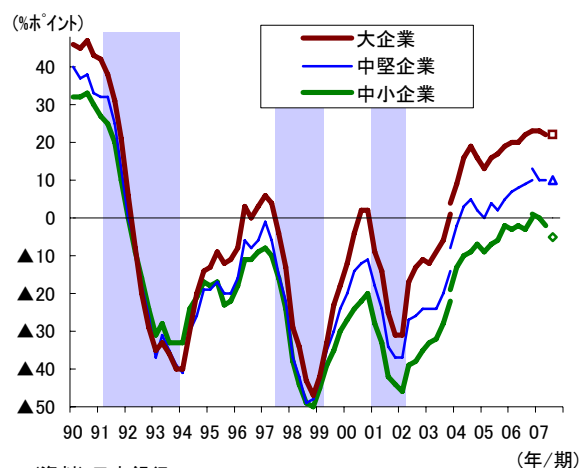
もっとも、①足元で米国景気の底割れリスクが後退しつつあること、②企業部門の潤沢なマネーストックのもとで設備投資の拡大傾向が続く公算(**)、などを勘案すれば、景気後退に転じるリスクが急速に強まっている状況でもない(底堅さは維持)。

要すれば、わが国景気は今夏にかけやや減速感を強めた後、米国景気に対する先行き不透明感の後退を確認しながら、回復テンポを少しずつ強めていく展開が予想される。

(**)2007年度の設備投資計画(全規模全産業、土地を含みソフトを除く)は前年度比+3.1%と、過去2年の6月時点計画(05年度: +5.4%、06年度: +6.2%)を下回る増勢となったものの、①中期的な期待成長率の上昇、②「付加価値向上」「研究開発」「安全対策」に関連した独立性の高い投資を企図する動きなどを踏まえれば、9月調査以降は、米国景気に対する先行き不透明感が後退していくにつれ、2004年度と同様の修正パターンをたどり、最終的には+5%前後の伸びを確保する可能性が高い。

へ) なお、今回の短観結果は、日銀の金融政策に対し、早期利上げを促す材料にはならず。しかし、景気の回復傾向が続いていること自体を否定する材料でもないことから、金利水準の正常化を「半年に1回、0.25%ポイントずつ」の着実なペースで続けていくことの妨げにもならないと判断される。

日銀短観・業況判断DIの推移
 <「良い」-「悪い」、全産業規模別>

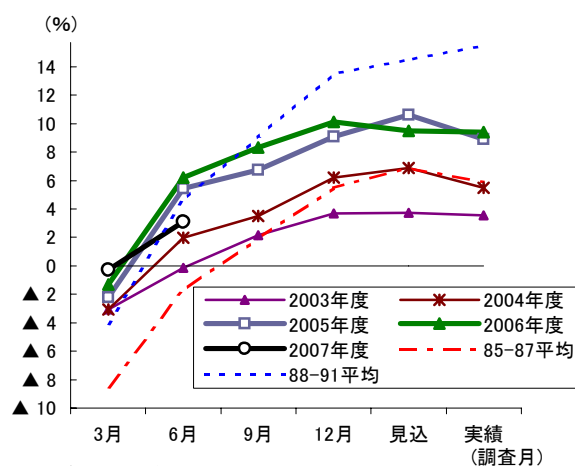


(資料) 日本銀行

(注1) 2007年9月(□△◇印)は6月時点の「先行き見通し」。

(注2) 03年12月・06年12月のDIは調査対象見直し前後の新旧両系列を图示。

日銀短観:設備投資計画の修正状況
 <前年度比、全規模全産業ベース>



(資料) 日本銀行

(注1) 土地を含み、ソフトウェアを除くベース。

(注2) 「見込」は年度末(3月)、「実績」は翌年度入り後(6月)に集計。