

# 二〇〇九年度 は新戦略の 段階に

川北英隆

京都大学大学院  
経営管理研究部 教授

**四** 月一日、日銀短観の集計結果が公表された。その結果はといえ

ば、周知のように、企業の業況判断指数(業況が「良い」「悪い」)が急落し、大企業・製造業では一九七五年の第一次石油危機当時に経験した水準をも下回ってしまった。自動車や電気機械に代表される日本の主力産業が、一昨年末で「絶好調」を謳歌したものの、急転直下、絶不調に陥ったのである。

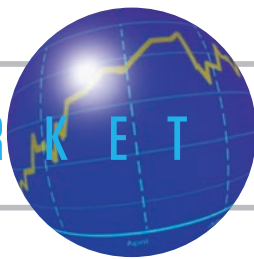
業況判断指数の急落は企業業績を反映したものである。表に、短観に示された大企業の経常利益の実績と予想をまとめておいた。

これによれば、まず、二〇〇八年度下期、製造業が赤字に陥ると予想していることがわかる。短観の調査時点は三月であるから、この赤字はほぼ固まった数値である。製造業が赤字に

陥るのは、自動車と電気機械の赤字額が大きいためである。一方、非製造業は、ピークであった二〇〇七年上期と比べて経常利益水準でほぼ半減するものの、製造業ほどひどい状態ではない。

先行きについて、二〇〇九年度上期は製造業、非製造業とも増益に転じると計画している。しかし、下期は再び減益の予想である。たとえば自動車の場合、二〇〇八年度下期は一・四兆円の赤字だが、二〇〇九年度上期は〇・九兆円の赤字に回復し、その後、下期には再び一・二兆円の赤字になるとしている。この先行き予想が意味するところは、企業自身、二〇〇九年度の業績水準について確信が持てないとの実情だろう。とはい

え、悲観一色になりたくないから、上期を強気に予想する一方、下期は適当に数字を放り込んだとも思えてくる。では、現実はどうなのか。短観から一カ月が経過した。その間、明るい材料がいくつか見え始めている。最も明るい材料は、日本経済の結果として大きく左右している輸出が、どうも底を打ったように感じられることだ。財務省の貿易統計によると、三月の日本の輸出数量は、世界全体で前年同月比マ



## MARKET EYE

マーケット・アイ

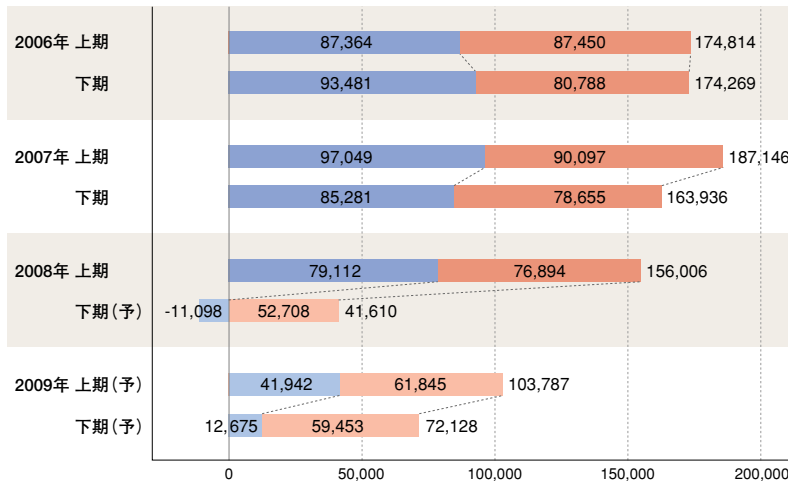
イナス四一・四%となった。この減少幅は単独で見ると驚くべきものだが、二月がマイナス四五・五%だったことと比較すれば明るいのである。

その内訳は、中国向けが今年一月を底に、前年同月比でのマイナス幅が着実に縮小し、三月はマイナス二九・五%となった。さらに、アメリカ向けが、二月のマイナス五五・五%からマイナス四九・五%へと改善している。中国が必死で景気対策を講じている。中国から、中国向け輸出が回復基調にあるのは当然として、アメリカ向けが底入れしたかに見えるのは「ほっと一息」である。

四月末に経済産業省が発表した三月の鉱工業生産指数も前月比で六カ月ぶりに上昇した。これもまた、輸出が底入れしたからだろう。問題は、輸出の底入れが本物かどうかである。もう数カ月、様子を見ないことには確たることは言えないものの、今年の一〜三月は「落ちるとこまで落ちた」状態だったのではないだろうか。

●大企業の経常利益の推移 (日銀短観に基づいて作成)

製造業 非製造業 全産業 (単位:億円)



二〇〇九年度の業績水準は予測困難である。とはいえ、この一〜三月がどん底だった可能性は非常に高い。そうだとすれば、企業として、後ろ向きな処理だけに追われる段階を過ぎた。新たな事業展開を真剣に考える段階を迎えつつある。戦略的に眺めれば、世界全体が混乱から抜けきれないだけに、チャンスがどこにでも、いくらでも転がっているはずだ。