

Economic Monitor

9月短観の予想：企業の先行き警戒感の高まりを示す

業況判断 DI は僅かに改善も、先行き不透明感や円高を受けて先行きは大幅悪化を見込むものに。設備投資計画は据え置き。経営環境の変化による修正は、次回以降の調査に反映されると予想。

9月29日に9月調査の日銀短観が公表される。景気回復ペースの鈍化に伴い業績の持ち直しも一巡しつつあることを受け、業況判断 DI は前対比で僅かな改善に留まる見込みである。業況判断 DI は大企業製造業+2（6月調査+1）、非製造業▲3（▲5）、中小企業製造業▲17（▲18）、非製造業▲24（▲26）と、いずれも前回調査から1～2Ptの改善を予想する。円高懸念や世界的な先行きに対する不透明感、エコポイント及びエコカー補助金終了後に対する警戒感などを反映して、先行き DI は輸出比率の高い加工組立製造業を中心に全ての規模・業種で大幅な悪化が見込まれる。ただ、調査時点（8～9月）においては、円高による業績の悪化は未だ具現化していないと考えられ、現状判断は悪化にまでは至らないと予想している。

設備投資計画は、今回の9月調査から、これまで参考系列だったリース会計対応ベースが正式系列となり、6月調査と9月調査で断層が生じる。そのため2010年度の設備投資計画を6月調査（リース会計対応前）と9月調査（リース会計対応後）でそのまま比較することはミスリーディングとなる。例えば、大企業製造業について見ると、6月調査での正式系列（リース会計対応前）の2010年度設備投資計画は3.8%だが、参考系列（リース会計対応後）は3.3%である。今回の9月調査ではリース会計対応後が正式系列となるため、その3.3%との対比で設備投資計画が上方修正か下方修正かを判断する必要がある。

大企業の2010年度設備投資計画は全産業で+2.9%（6月調査+2.7%、リース会計対応後）とほぼ修正なしを見込む。先行き不透明感や円高による国内立地の優位性低下を受け、設備投資計画の修正を検討している企業は多いと考えられる。しかし、9月調査時点では正式決定

には至っておらず、設備投資計画の下方修正はないと予想する。一方、中小企業の2010年度計画は▲18.9%（6月調査▲23.3%、リース会計対応後）へ上方修正を見込む。但し、これは投資計画を作成しない中小企業が多く、投資実行を反映するかたちで短観の調査を重ねる毎に、投資計画が上方修正される傾向を反映したものに過ぎない。そのため、中小企業の投資姿勢が積極化すると予想している訳ではない。

日銀短観9月調査の予想

業況判断DI	前々期実績	前期実績	9月調査の予想		変化幅	
			現状	先行き	前期→現状	現状→先行き
全規模	▲24	▲15	▲14	▲19	1	▲5
製造業	▲23	▲10	▲9	▲16	1	▲7
非製造業	▲25	▲19	▲17	▲21	2	▲4
大企業	▲14	▲2	0	▲5	2	▲5
製造業	▲14	1	2	▲5	1	▲7
非製造業	▲14	▲5	▲3	▲6	2	▲3
中小企業	▲31	▲23	▲22	▲27	1	▲5
製造業	▲30	▲18	▲17	▲25	1	▲8
非製造業	▲31	▲26	▲24	▲28	2	▲4
設備投資計画	実績		6月調査		前回対比	
	08年度	09年度	10年度	10年度	10年度	
大企業	▲6.6	▲17.0	2.7	2.9	0.2	
製造業	▲7.2	▲32.2	3.3	3.4	0.1	
非製造業	▲6.2	▲8.8	2.4	2.6	0.2	
中小企業	▲9.8	▲21.7	▲23.3	▲18.9	4.4	
製造業	▲7.7	▲32.1	▲7.3	▲3.5	3.8	
非製造業	▲10.8	▲17.5	▲30.8	▲26.2	4.6	

（出所）日本銀行（注）設備投資の2010年度以降はリース会計対応データ。