

Economic Monitor

12月短観の予想：大企業製造業の業況判断は悪化もプラス維持

日本経済が踊り場的な状況に陥り、収益も頭打ちとなっているため、12月短観では業況判断 DI が総じて悪化する見込み。先行きの需要動向を見極めるための投資先送りに加え、円高リスク軽減に向けた海外生産強化の動きもあり、大企業の設備投資計画は小幅下方修正されると予想。

12月15日に12月調査の日銀短観が公表される。日本経済が踊り場的な状況に陥り、収益も頭打ちとなったことを受け、業況判断 DI は総じて悪化が見込まれる。

当社は業況判断 DI を、大企業製造業+2（9月調査+8）、非製造業 0（+2）、中小企業製造業▲17（▲14）、非製造業▲24（▲21）と予想する。最も注目される大企業製造業は、9月調査での先行き見通し▲1を上回りプラス圏こそ維持するものの、7四半期ぶりの悪化を記録するだろう。関連データを見ても、業況判断 DI と相関の高い売上高経常利益率が7～9月期は低下している（当社試算の季節調整値で4～6月期4.4%→7～9月期3.6%）。また、世界経済並びに日本経済の先行きに対する不透明感や、エコポイントなどの政策効果終了後の反動減に対する警戒感を反映し、先行き DI は輸出比率の高い加工組立製造業を中心に更なる悪化が示唆されると見込む（大企業製造業 0、非製造業▲2、中小企業製造業▲20、非製造業▲28）。

大企業の2010年度設備投資計画は全産業で+2.1%（9月調査+2.4%）と小幅下方修正を予想する。景気回復の足踏みを受け、先行きの需要動向を見極めるため、企業は設備投資の実施を先送りすると考えられる。また、円高は足元で一服しているものの、今回の円高進行を受けて為替リスクを軽減する観点から需要地生産つまりは海外生産を強化する動きが強まっており、それも国内設備投資計画の下方修正に繋がると考えられる。一方、中小企業の2010年度計画は▲10.5%（6月調査▲15.0%、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。なお、設備投資計画は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った。そのため、リース会計対応前のデータが正式系列である2009年度以前との比較には注意を要する。

日銀短観12月調査の予想

業況判断DI		前々期 実績	前期 実績	12月調査の予想	
				現状	先行き
全規模		▲15	▲10	▲12	▲15
	製造業	▲10	▲4	▲7	▲10
	非製造業	▲19	▲13	▲16	▲19
大企業		▲2	5	1	▲1
	製造業	1	8	2	0
	非製造業	▲5	2	0	▲2
中小企業		▲23	▲18	▲21	▲25
	製造業	▲18	▲14	▲17	▲20
	非製造業	▲26	▲21	▲24	▲28

変化幅	
前期 →現状	現状 →先行き
▲2	▲3
▲3	▲3
▲3	▲3
▲4	▲2
▲6	▲2
▲2	▲2
▲3	▲4
▲3	▲3
▲3	▲4

設備投資計画	09年度		10年度	
	り会計未	り会計済	9月調査	12月調査
大企業	▲17.0	▲15.5	2.4	2.1
	▲32.2	▲31.4	4.0	3.6
	▲8.8	▲3.9	1.6	1.3
中小企業	▲21.7	▲21.5	▲15.0	▲10.5
	▲32.1	▲31.7	▲0.5	1.6
	▲17.5	▲15.5	▲21.8	▲16.2

前回対比 10年度
▲0.3
▲0.4
▲0.3
4.5
2.1
5.6

（注）設備投資は2010年度以降のみリース会計対応データが正式系列。

（出所）日本銀行

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、伊藤忠商事調査情報部が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、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。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。