

9 月日銀短観の予想～先行きに慎重姿勢

サプライチェーン復旧や自粛ムード緩和を受けて、企業の業況判断は大幅に改善する見込み。但し、株価下落や円高、世界経済の不透明感が響き、震災前水準には届かない。

10 月 3 日に 9 月調査の日銀短観が公表される。今回は、大震災により落ち込んだ景況感の回復確認と、円高進行や世界経済の不透明感を受けた先行き見通しが焦点となる。

最も注目される**大企業製造業の業況判断 DI**について当社では、**前回 6 月調査の▲9 から 11 ポイント改善の 2 を見込む**。サプライチェーン復旧などに伴う生産や売上の回復が業況判断を押し上げる。しかし、**米欧の債務問題に端を発した株価下落や世界経済に対する不透明感の高まり、逃避通貨としての円相場の上昇などが、企業マインドや収益環境を圧迫するため、震災前のデータと言え 3 月調査の 6 には届かない**。こうした圧迫要因の存在により先行き見通しも 3 と現状判断からほぼ横ばいに留まると予想される。

一方、**大企業非製造業の業況判断 DI は 6 月調査から 6 ポイント改善の 1、先行きはゼロと見込む**。地デジ移行や節電に伴う特需、供給制約解消に伴う自動車販売回復、自粛ムードの一服によるサービス消費持ち直しが押し上げ要因である。但し、**先行きは特需剥落により慎重姿勢が増す**と考えられる。

自動車セクターでは、サプライチェーン復旧に伴う生産回復に加え、大震災に伴う受注残解消もあるため、10～12 月期も増産傾向が続く。それは川上の素材産業などにも好影響を及ぼすと考えられる。加えて、自粛ムード一服によるサービス消費の持ち直しも 10～12 月期は継続しよう。しかし、IT 分野での調整は世界経済の不透明感が増す下で終了は見通せず、輸出産業では円高に伴い収益環境が悪化する。夏場の消費を押し上げた特殊要因も剥落していく。9 月短観では、こうしたプラスとマイナスの要因が入り混じる状況に置かれている日本経済の姿が企業の業況判断を通じて示されよう。

年度計画を 5～6 月の決算発表に際し策定してから間もないため、**9 月短観では従来から大企業の投資計画については大きな修正が行われない**。2011 年度も同様であり、震災後に作成した計画は微修正されるに留まるだろう。中小企業については、例年通り、投資計画策定が進むことに伴う上方修正が生じると考えられる（景況感改善や投資意欲とは必ずしもリンクしない）。

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	▲9	▲18	▲12	▲10	6	2
製造業	▲4	▲15	▲8	▲6	7	2
非製造業	▲11	▲20	▲14	▲13	6	1
大企業	5	▲8	2	2	10	0
製造業	6	▲9	2	3	11	1
非製造業	3	▲5	1	0	6	▲1
中小企業	▲15	▲24	▲19	▲17	5	2
製造業	▲10	▲21	▲15	▲12	6	3
非製造業	▲19	▲26	▲22	▲20	4	2
設備投資計画	2009年度 実績	2010年度 実績	2011年度		前回対比	
			6月調査	9月調査		
大企業	▲15.5	▲1.9	4.2	4.0	▲0.2	
製造業	▲31.4	▲3.5	9.2	9.0	▲0.2	
非製造業	▲3.9	▲1.0	1.7	1.4	▲0.3	
中小企業	▲21.5	2.0	▲24.9	▲17.9	7.0	
製造業	▲31.7	9.8	▲4.1	1.2	5.3	
非製造業	▲15.5	▲1.6	▲35.8	▲27.9	7.9	

(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、伊藤忠経済研究所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。