

Economic Monitor

所 長 三輪裕範 03-3497-3675 miwa-y@itochu.co.jp
主任研究員 丸山義正 03-3497-6284 maruyama-yo@itochu.co.jp

12 月日銀短観の予想～不透明感が企業マインドを蝕む

12 月日銀短観では、世界経済の減速や円高に加え、先行きの不透明感の高まりにより、業況判断は、製造業で悪化が見込まれる。一方、復興需要などの恩恵により、非製造業は悪化を何とか回避するだろう。また、不透明感の高まりによる投資見送りで、設備投資計画は下方修正を予想。

12 月 15 日に 12 月調査の日銀短観が公表される。2011 年の短観における業況判断は、6 月調査が大震災の影響で悪化した後¹、9 月調査はサプライチェーン復旧や自粛ムードの後退で改善した。しかし、世界経済減速や円高などに加え、先行きの不透明感の高まりにより、12 月調査では再び悪化が見込まれる。

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、現状判断を前回 9 月調査の 2 からゼロへ 2 ポイントの悪化、先行き判断は▲3 とマイナス圏への転落を見込む。世界経済減速に伴う輸出鈍化と円高進行、タイ大洪水の影響により既に鉱工業生産が急減速していることに加え（10～12 月期の生産を当社は前期比横ばいと予想）、欧州ソブリン問題を起点とする経済と金融市場の先行きに関する極めて高い不透明感が、製造業の景況感を押し下げる見込みである。これは中小企業製造業も同様であり、現状判断が 9 月調査▲11 から 12 月調査では▲14 へ、先行き判断は▲17 へ悪化すると予想している。

一方、非製造業については、復興需要や復興投資に加え、未だ旅行などのサービス分野で自粛ムード後退のポジティブな影響が残っていることから、景況感の悪化までは回避される見込みである。大企業非製造業（9 月現状 1）と中小企業非製造業（同▲19）ともに 9 月調査から変わらずと予想する。但し、金融市場等を巡る不透明感の高まりから、先行き判断は小幅悪化する見込みである（大企業非製造業 0、中小企業非製造業▲20）。

大企業の 2011 年度設備投資計画は、円高進行による国内生産の採算悪化と先行きの不透明感の高まりによる投資先送りから下方修正されると見込まれる。但し、復興投資が下支えとして寄与するため、修正幅は小幅にとどまるだろう。大企業全体で 9 月時点の前年度比 3.0%が 12 月調査では 2.2%へ引き下げられると予想する。

中小企業については、景況感改善や投資意欲とは無関係に、投資計画策

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		変化幅	
				現状	先行き	前期 →現状	現状 →先行き
全規模		▲18	▲9	▲10	▲12	▲1	▲2
	製造業	▲15	▲5	▲8	▲11	▲3	▲3
	非製造業	▲20	▲12	▲12	▲13	0	▲1
大企業		▲8	1	0	▲2	▲1	▲2
	製造業	▲9	2	0	▲3	▲2	▲3
	非製造業	▲5	1	1	0	0	▲1
中小企業		▲24	▲16	▲17	▲19	▲1	▲2
	製造業	▲21	▲11	▲14	▲17	▲3	▲3
	非製造業	▲26	▲19	▲19	▲20	0	▲1

設備投資計画		2009年度	2010年度	2011年度		前回対比
		実績	実績	9月調査	12月調査	
大企業		▲15.5	▲1.9	3.0	2.2	▲0.8
	製造業	▲31.4	▲3.5	10.1	9.5	▲0.6
	非製造業	▲3.9	▲1.0	▲0.6	▲1.5	▲0.9
中小企業		▲21.5	2.0	▲17.7	▲11.6	6.1
	製造業	▲31.7	9.8	3.7	6.1	2.4
	非製造業	▲15.5	▲1.6	▲29.0	▲20.8	8.2

（出所）日本銀行

¹ 3 月短観は調査タイミングの関係から大震災の影響は反映されなかった。

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。見直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。

定が進むことに伴う上方修正が、例年通り生じると考えられる。但し、大企業同様に先行きの不透明感高まりが投資見送りに繋がるため、上方修正幅は幾分圧縮される可能性が高い。