Mar 16, 2012　No.2012-063　伊藤忠経済研究所

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

3月短観の予想～市場好転を受けた期待改善と現実の狭間で

株高・円安を受けて、先行き判断を中心に景況感の好転が見込まれるも、世界的な景気減速に歯止めがかかっていないため現状判断の改善は限定的。景況感の改善度合いは設備投資積極化には不十分であり、また年度末恒例の翌年度への先送りも寄与し、設備投資計画は下方修正を予想。

4月2日に3月調査の日銀短観が公表される。回収基準日は株高と円安が相当程度進行した後の3月12日である。従って、**金融市場の好転を反映し、また復興投資の顕現化もあり、企業景況感は先行き判断を中心に改善**が見込まれる。しかし、足元で、**世界的な景気減速に完全に歯止めがかかった訳ではないため、現状判断の改善幅は小幅**なものに留まるだろう。

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12月調査の▲4から▲3へ1ポイント改善、先行き判断は3とプラス圏への復帰を予想**する。**世界経済減速と円高、タイ大洪水の三重苦によって2011年10～12月期に大きく落ち込んだ輸出は、タイ大洪水の悪影響解消と挽回生産への移行により、1～3月期には少なくとも減少ペースが緩和し、景況感を押し上げる方向に作用**する。しかし、世界経済の減速が終息したわけではないため、景況感の改善度合いは限られるだろう。なお、**2月下旬からの円安は期末のバランスシート評価には影響するものの、1～3月期のフローの企業業績への限定的**である。**株高とも相俟って、現状判断よりも、先行き判断を中心に押し上げへ寄与**する見込みである。**大企業非製造業の業況判断DIは、現状判断が12月調査の4から5へ、先行き判断は7への上昇**が予想される。地デジ移行特需の反動により薄型テレビ販売こそ低迷が続くものの、政策効果に支えられた新車販売を中心に年明け後も個人消費は堅調である。また第3次補正予算に盛り込まれた復興投資の執行進捗による恩恵が、建設関連セクターに及ぶこともプラス材料である。中小企業を取り巻く構図も、基本的には大企業と同じだが、金融市場要因の波及は遅れると見込まれるため、現状判断は12月調査から横ばい、先行きは小幅の改善と予想する。

大企業の2011年度設備投資計画は12月調査から下方修正されるだろう。**投資積極化へ転じるには企業景況感の好転が不十分なことに加え、年度末近くでは翌年度に投資計画を先送りするという恒例の企業行動も影響**する。大企業全産業の設備投資計画は12月調査の+1.4%から+0.3%への引き下げが予想される。一方、2012年度計画については、2011年度実績の未確定に加え、先行き不透明感もあり、仮置きの性格が色濃いだろう。当社は現時点で2%強の小幅増加を見込む。なお、中小企業の2011年度計画については、例年通りの上方修正が予想される。

日銀短観3月調査の予想

業況判断DI		前々期 実績	前期 実績	3月調査の予想 現状	3月調査の予想 先行き	変化幅 前期→現状	変化幅 現状→先行き
全規模		▲9	▲7	▲7	▲4	0	3
	製造業	▲5	▲5	▲5	▲2	0	3
	非製造業	▲12	▲7	▲8	▲6	▲1	2
大企業		1	0	1	5	1	4
	製造業	2	▲4	▲3	3	1	6
	非製造業	1	4	5	7	1	2
中小企業		▲16	▲12	▲12	▲10	0	2
	製造業	▲11	▲8	▲8	▲6	0	2
	非製造業	▲19	▲14	▲14	▲13	0	1

設備投資計画		2010年度 実績	2011年度 12月調査	2011年度 3月調査	2012年度 3月調査	2011年度 前回対比
大企業		▲1.9	1.4	0.3	2.4	▲1.1
	製造業	▲3.5	6.2	4.9	3.5	▲1.3
	非製造業	▲1.0	▲1.1	▲2.0	1.8	▲0.9
中小企業		2.0	▲12.3	▲8.3	▲16.0	4.0
	製造業	9.8	7.1	8.1	▲13.0	1.0
	非製造業	▲1.6	▲22.5	▲16.9	▲18.0	5.6

(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。