

2012年9月21日 全4頁

Indicators Update

9月日銀短観予想

大企業・製造業は3期ぶりの悪化と予想

経済調査部
エコノミスト 橋本政彦

[要約]

- 10月1日に公表予定の2012年9月の日銀短観において、大企業・製造業の業況判断DI（最近）は▲3%pt（前回調査からの変化幅：▲2%pt）と3期ぶりの悪化を予想する。円高傾向が継続していることに加え、海外景気の減速により輸出環境が悪化する中、加工業種では全般的に業況が悪化する公算。一方、素材業種においては、輸出の減速は悪材料であるものの、復興需要による下支えがあること、原油を中心とした資源価格の上昇を背景に販売価格が上昇しているとみられることから、悪化は軽微に留まる見込み。
- 大企業・非製造業の業況判断DI（最近）は7%pt（前回調査からの変化幅：▲1%pt）と、5四半期ぶりの悪化を予想する。自動車販売の減少により小売業の悪化が見込まれるほか、製造業の輸出・生産停滞を受けて運輸業、対事業所サービスが悪化するとみられる。
- 2012年度の設備投資計画（全規模・全産業）は前年比+5.7%と、前回調査時点より上方修正されると予想する。通常、9月短観の設備投資計画は、中小企業を中心に上方修正されるという統計上のクセがあるが、今回も例年並みの修正パターンを想定している。

【業況判断DI】大企業・製造業は3期ぶりの悪化と予想

10月1日に公表予定の2012年9月の日銀短観において、大企業・製造業の業況判断DI（最近）は▲3%pt（前回調査からの変化幅：▲2%pt）と3期ぶりの悪化を予想する。円高傾向が継続していることに加え、海外景気の減速により輸出環境が悪化する中、加工業種では全般的に業況が悪化する公算。エコカー補助金終了前の駆け込み需要が期待外れとなった自動車や、国内での家電販売不振が続く電気機械では、国内需要の減少も相まって、特に悪化幅が大きくなる見込み。一方、素材業種においては、輸出の減速は悪材料であるものの、復興需要による下支えがあること、原油を中心とした資源価格の上昇を背景に販売価格が上昇しているとみられることから、悪化は軽微に留まる見込み。先行きに関してはエコカー補助金終了の影響で自動車販売の反動減が見込まれることから、自動車の大幅悪化が見込まれることに加え、関連産業の業況を下押しするとみられる。また、海外景気の先行きは依然不透明感が残ることから、全般的に慎重な見通しとなる公算。

大企業・非製造業の業況判断DI（最近）は7%pt（前回調査からの変化幅：▲1%pt）と、5期ぶりの悪化を予想する。業種別では、自動車販売の減少により小売業の悪化が見込まれるほか、製造業の輸出・生産停滞を受けて運輸業、対事業所サービスが悪化するとみられる。電気・ガスの業況判断も、原子力発電所の再稼働問題等を背景に、引き続き弱含む見通しである。他方、外食や旅行などのサービス消費は底堅いことから、対個人サービスや宿泊・飲食サービスは堅調に推移するとみられる。また、復興需要が顕在化してきたことを受けて、建設も改善傾向が続く見込み。先行きに関しては、海外経済減速により雇用所得環境の悪化リスクが高まっていることから、総じて悪化すると予想する。消費増税もマインドの押し下げ要因となる見込みだが、建設業等では駆け込み需要に対する期待が高まっており、一部業種においては先行きの改善要因になるとみられる。

なお、足下の円ドルレートは、ほぼ前回調査時点の想定並みの水準（2012年度上期：1ドル＝78.98円、2012年度下期：78.93円）で推移しており、業況に対してはほぼニュートラル。株価は若干上昇しているが（TOPIX、前回調査期間（5月29日～6月29日）の平均：731.97pt→9月20日終値：753.81pt）、一進一退で推移していることから業況判断への影響が軽微とみられる。

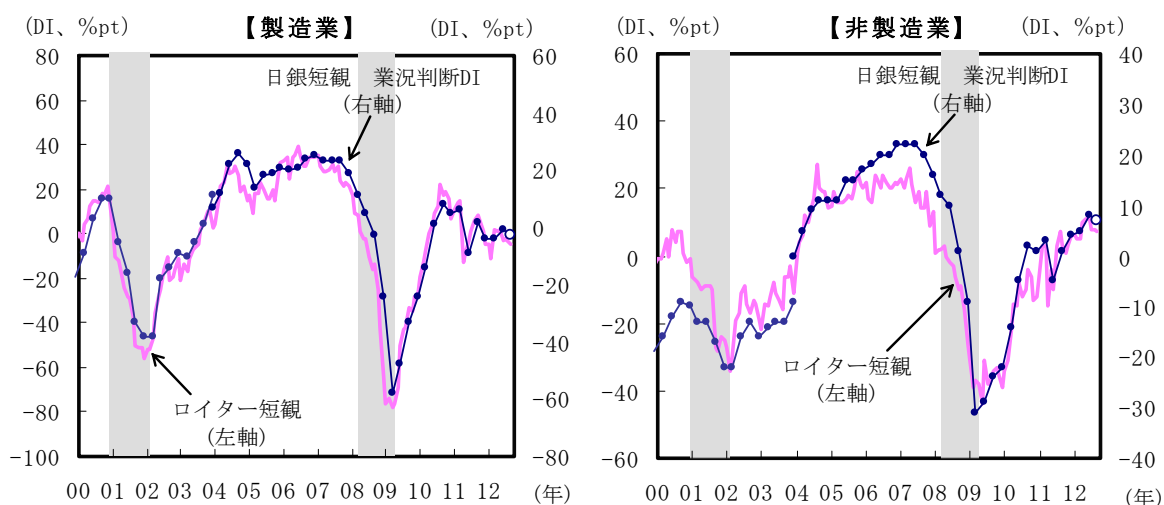
図表1：業況判断DIの予想

(DI, %pt)	2012年 3月調査	2012年6月調査			2012年9月調査（予想）			
		業況判断 DI	変化幅	先行き	業況判断 DI	変化幅	先行き	変化幅
大企業 製造業	▲4	▲1	3	1	▲3	▲2	▲6	▲3
大企業 非製造業	5	8	3	6	7	▲1	6	▲1
中小企業 製造業	▲10	▲12	▲2	▲15	▲15	▲3	▲18	▲3
中小企業 非製造業	▲11	▲9	2	▲15	▲10	▲1	▲12	▲2

（注）先行き（予想）の変化幅は、業況判断DI（予想）との変化幅。

（出所）日本銀行統計より大和総研作成

図表 2 : 日銀短観（大企業）とロイター短観



(注1) 白抜きは大和総研予想。

(注2) シャドローは景気後退期。

(出所) 日本銀行、Thomson Reuters調査より大和総研作成

【設備投資計画】 2012年度は前年比+5.7%と上方修正を予想

2012年度の設備投資計画（全規模・全産業）は前年比+5.7%と、前回調査時点より上方修正されると予想する。通常、9月短観の設備投資計画は、中小企業を中心に上方修正されるという統計上のクセがあるが、今回も例年並みの修正パターンを想定している。足下の輸出、生産の減速により、設備投資の減速が懸念されるが、国内設備投資は更新・補修のための投資が中心であるため、一定程度の水準は確保され過度な下振れは回避される見込み。2012年度計画は伸び率だけ見ると、高めの伸びを見込むこととなるが、設備投資は2008年度以降減少が続いてきたため、水準でみれば依然低水準に留まっている。

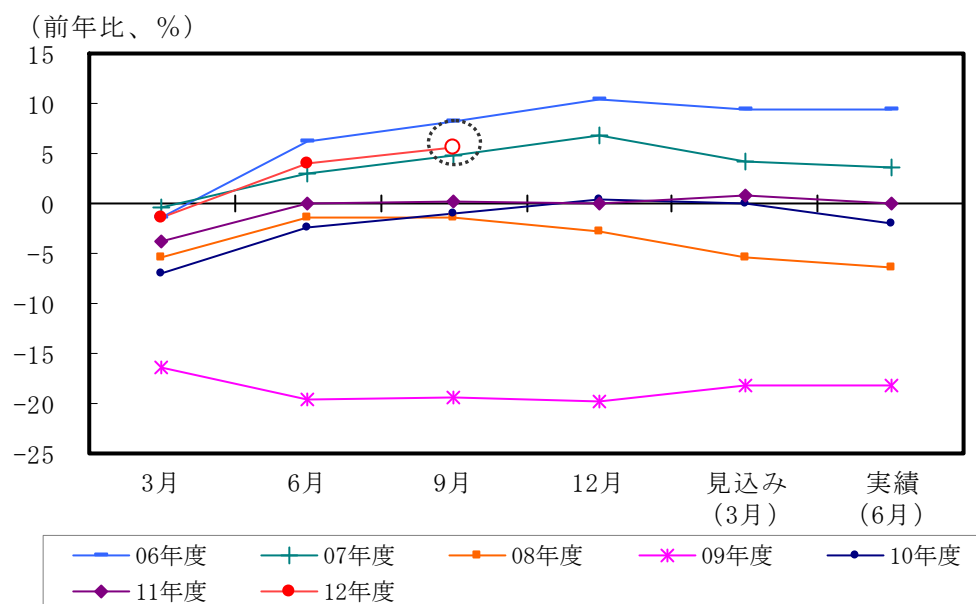
図表 3 : 設備投資計画

(前年比、%)	2012年度		
	3月調査	6月調査	9月調査 (予想)
全規模 全産業	▲1.3	4.0	5.7
大企業 全産業	0.0	6.2	6.9
製造業	3.6	12.4	13.2
非製造業	▲2.0	3.0	3.7
中小企業 全産業	▲12.9	▲6.6	▲0.7
製造業	▲18.8	▲14.3	▲7.7
非製造業	▲9.1	▲1.6	3.8

(注) 土地投資額を含む、ソフトウェア投資額は含まない。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表4：設備投資計画の修正過程（全規模・全産業）



(注1) 白抜きは大和総研予想。

(注2) 09年度以降は、リース会計対応ベース。

(注3) 土地投資額を含む、ソフトウェア投資額は含まない。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成