

Weekly
エコノミスト・
レター

日銀短観(12月調査)予測

～大企業製造業・業況判断 DI は6ポイント改善
の▲27

経済調査部門 副主任研究員 上野 剛志
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

- 12月14日公表の12月調査・日銀短観は、大企業製造業・業況判断DIが3期連続の改善を示すなど、国内景気は底を打ち回復局面にあることを裏付ける一方で、回復は緩やかなことから経済活動の水準は未だリーマン・ショック前に戻らず、企業の景況感に足踏み感が出ているという内容になりそうだ。
- 注目度が高い大企業製造業の業況判断DIは▲27、大企業非製造業では▲22と、それぞれ前回調査から6ポイント、2ポイントの改善となるだろう。中小企業については、製造業が▲50と前回調査から2ポイントの改善、非製造業は、▲38と前回調査から1ポイントの改善と予想する。製造業では、円高による採算性の悪化から前回9月調査時点の先行き予想をかなり下回り、非製造業では雇用・所得環境の悪化とデフレ傾向が景況感の重石となる構図。
- 企業収益には一部改善の兆しが見えてくるが、設備稼働率は未だ低く、景気の先行き不透明感も強いため、足元で設備投資を活発化する動機は乏しいとみられる。2009年度の設備投資計画(全規模・全産業)は引き続き抑制的というスタンスに変化はないだろう。前回9月調査時点より0.2%の下方修正の前年度比▲17.5%と引き続きかなり低い水準となるだろう。

日銀短観業況判断DIの予測表

		6月調査	9月調査		12月調査(予測)	
		最近	最近	先行き	最近	先行き
大企業	製造業	-48	-33	-21	-27	-20
	非製造業	-29	-24	-17	-22	-17
	全産業	-39	-28	-19	-25	-19
中堅企業	製造業	-55	-40	-35	-37	-31
	非製造業	-36	-30	-28	-29	-28
	全産業	-44	-35	-31	-32	-29
中小企業	製造業	-57	-52	-44	-50	-41
	非製造業	-44	-39	-40	-38	-40
	全産業	-49	-43	-41	-42	-40

12月調査短観：業況判断D I は若干改善するが低迷続く

（円高、雇用・所得環境の悪化から、業況判断DIの改善は弱い）

12月14日公表の12月調査・日銀短観は、大企業製造業・業況判断D I が3期連続の改善を示すなど、国内景気は底を打ち回復局面にあることを裏付ける一方で、回復は緩やかなことから経済活動の水準は未だリーマン・ショック前に戻らず、企業の景況感に足踏み感が出ているという内容になりそうだ。

今回調査では、規模の大小を問わず、景況感の改善は期待できそうだが、ただし、注目度が高い大企業製造業の業況判断D I は▲27、大企業非製造業では▲22と、それぞれ前回調査から6ポイント、2ポイントと小幅の改善となるだろう。中小企業については、製造業が▲50と前回調査から2ポイントの改善、非製造業は、▲38と前回調査から1ポイントの改善と予想する。製造業では、（ドルならびにドルと実質連動する元に対する）円高による採算性の悪化から前回9月調査時点の先行き予想をかなり下回り、非製造業では雇用・所得環境の悪化とデフレ傾向が景況感の重石となる構図。

企業収益には一部改善の兆しが見えてくるが、設備稼働率は未だ低く、景気の先行き不透明感も強いいため、足元で設備投資を活発化する動機は乏しいとみられる。2009年度の設備投資計画（全規模・全産業）は引き続き抑制的というスタンスに変化はないだろう。前回9月調査時点より0.2%の下方修正の前年度比▲17.5%と引き続きかなり低い水準となるだろう。

（注目ポイント：想定為替レートがどこまで円高修正されるか）

前回9月調査における下期の為替想定レート（大企業・製造業）は94.08円であったが、実際はここまでかなりの円高が進んでいる（12/2時点で約87円）。今回短観では、最近の円高傾向を踏まえて想定レートを円高方向に修正してくると考えられるが、さすがに80円台後半に設定されるとは考えづらく、今後とも先行きの景況感や収益計画等について、為替による下振れリスクが残るというシナリオになるだろう。

（日銀金融政策：先行き不透明感から、追加緩和に向けた圧力は続く）

今回の短観は、「景気は持ち直している」という11月の日銀決定会合における認識を裏付けることになるだろう。ただし、同時に円高、デフレなどに起因する企業の先行き不透明感も色濃く出る結果になりそうだ。

日銀は12月1日に追加の金融緩和策の導入を決定したが、引き続きマーケットや政治からの日銀への期待は高く、追加緩和圧力が続く。日銀においても引き続き対応についての議論が続くだろう。

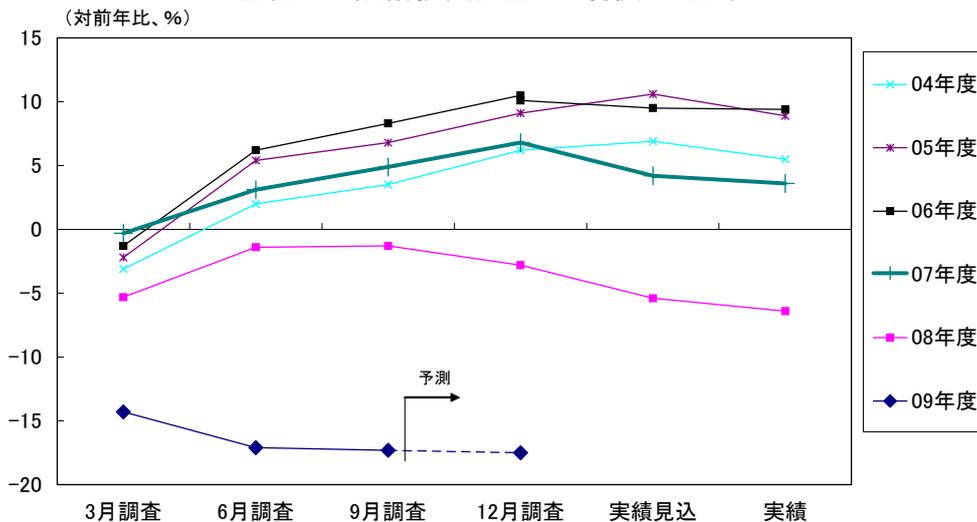
(図表1) 業況判断予測表

		6月調査	9月調査		12月調査(予測)	
		最近	最近	先行き	最近	先行き
大企業	製造業	-48	-33	-21	-27	-20
	非製造業	-29	-24	-17	-22	-17
	全産業	-39	-28	-19	-25	-19
中堅企業	製造業	-55	-40	-35	-37	-31
	非製造業	-36	-30	-28	-29	-28
	全産業	-44	-35	-31	-32	-29
中小企業	製造業	-57	-52	-44	-50	-41
	非製造業	-44	-39	-40	-38	-40
	全産業	-49	-43	-41	-42	-40

(図表2) 設備投資予測表

		設備投資額(含む土地投資額)		2009年度 計画の 修正率
		(前年度比%)		
		9月調査 時点 2009年度	12月調査 (予測) 2009年度	
大企業	製造業	-25.6	-27.3	-1.7
	非製造業	-2.2	-3.0	-0.8
	全産業	-10.8	-12.0	-1.2
中小企業	製造業	-39.7	-38.0	1.7
	非製造業	-30.1	-29.0	1.1
	全産業	-33.3	-32.0	1.3
全規模	製造業	-28.8	-29.0	-0.2
	非製造業	-11.0	-11.1	-0.1
	全産業	-17.3	-17.5	-0.2

(図表3) 設備投資計画(全規模・全産業)



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。