

Weekly エコノミスト・レター

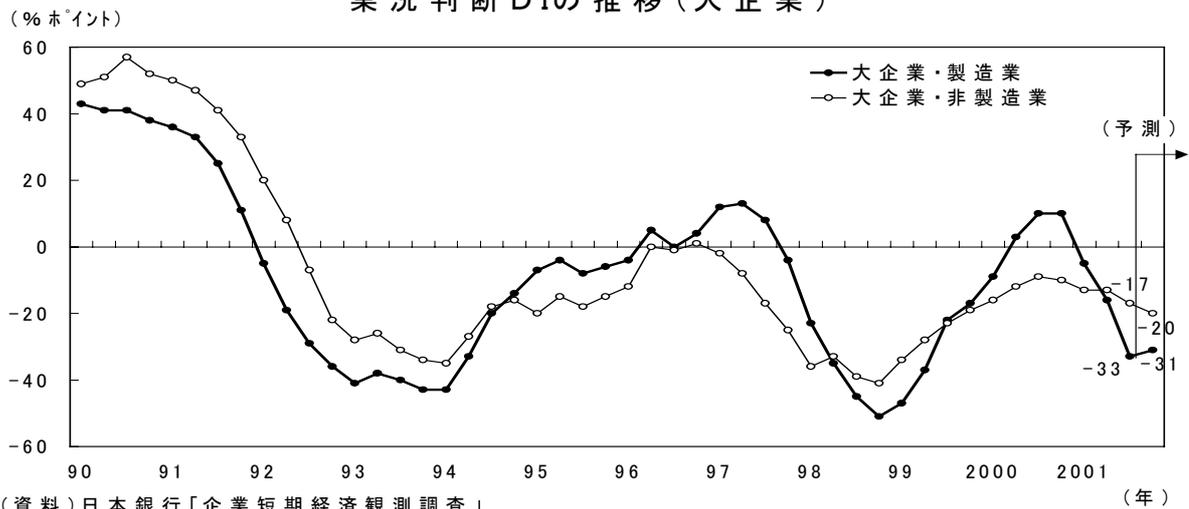
ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

短観速報～景況感悪化、設備投資下方修正

<今週の焦点> 景気の悪化を反映～テロ事件の影響は今後顕在化？

1. 大企業・製造業の業況判断は 33 (6月調査 16) と更に大幅悪化した。非製造業の業況判断 DI も 17 (6月調査 13) と悪化し、先行きも 20 の悪化となった。大企業・製造業は 31 と若干の改善が見込まれている。
2. 2001 年度設備投資計画は大企業・製造業で前年度比 2.8% 増だが前回から 4.6% の大幅な下方修正となり、大企業・全産業では 3.1% (6月調査 4.7%) の減少となっている。
3. 日銀では調査回答の 7 割強が米国同時多発テロ事件後に到着したものとしているが、事件の影響は業況判断などには一部反映されているものの、各企業にとっても短期間では評価は困難で売上、利益、設備投資などへの反映は難しかったと考えられる。

業況判断 DI の推移 (大企業)



副主任研究員 末廣 譲凡(すえひろ よしかず) (03)3597-8448 suehiro@nli-research.co.jp
チーフエコノミスト 樋 浩一(はじ こういち) (03)3597-8471 haji@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒100-0006 東京都千代田区有楽町 1 - 1 - 1 7F : (03)3597-8405
ホームページアドレス : <http://www.nli-research.co.jp/>

< 今週の焦点 > 6月短観～景況感更に悪化

景気の悪化を反映～テロ事件の影響は今後顕在化？

今回の短観では業況判断が製造業では更に大幅に悪化し、非製造業でも再び悪化するなど、景気の一部の悪化を反映したものとなった。全体としてみると結果は事前の予想をやや下回るものと評価されよう。短観の結果は景気の悪化を示しているが、9月18日に金融緩和を行なったばかりで、追加的な金融緩和策についてのコンセンサス形成が難しいなかでは、日銀が次回(10/11-12)の金融政策決定会合で追加的な金融緩和を行なうのは難しいだろう。経常利益は大企業・製造業では18.7%の大幅減益計画となるなど収益の減少が顕著で、今年度補正予算で30兆円の国債発行枠を守るということは極めて難しくなっている。雇用対策など必要な経済政策を考えれば、30兆円の発行枠を放棄する方針を明確にすべきで、この方針転換時期が遅れると長期金利の急上昇のリスクを高める危険があるだろう。

日銀では調査回答の7割強が米国同時多発テロ事件後に到着したものとしているが、事件の影響は業況判断などには一部反映されているものの、各企業にとっても短期間では評価は困難で売上、利益、設備投資などへの反映は難しかったと考えられる。この意味ではテロ事件の影響が反映されるのは次回の12月短観にずれ込む可能性が高いのではないかと。

業況判断DI～製造業は大幅悪化、非製造業の先行き期待が悪化

業況判断DIは、大企業・製造業33(前回16)と更に大幅悪化した。先行き(3か月先)については、31と若干の改善が予測されている。大企業・非製造業では前回調査では横這いだったものの、今回は17(前回13)と悪化し、先行きも20と悪化予想となった。大企業・非製造業の先行き予想が悪化したのは、97、98年ころ以降なかったことであり、非製造業の景況感の悪化を示すものだろう。

業況判断DI

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

		2001年6月調査		2001年9月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	-16	-14	-33	-17	-31	2
	非製造業	-13	-11	-17	-4	-20	-3
	全産業	-14	-13	-25	-11	-26	-1
中堅企業	製造業	-30	-29	-43	-13	-42	1
	非製造業	-21	-21	-27	-6	-32	-5
	全産業	-24	-24	-34	-10	-36	-2
中小企業	製造業	-37	-39	-47	-10	-52	-5
	非製造業	-31	-35	-37	-6	-43	-6
	全産業	-33	-37	-42	-9	-47	-5

(注)「最近」の変化幅は、前回調査の「最近」との対比。
「先行き」の変化幅は、今回調査の「最近」との対比。

売上・利益、雇用

売上高の2001年度計画は全規模・全産業で1.3ポイント下方修正され、前年度比0.6%（6月調査0.8%）の減収となった。2001年度の経常利益は6月調査から10.3ポイントの大幅下方修正となり、2000年度18.0%の増益から2001年度は9.2%の減益見通しとなっている。大企業・製造業の2001年度売上高では、輸出が5.8ポイント下方修正され前年度比4.8%の減少（6月調査では5.5%の増加）計画となった。米国経済が下期には回復するという期待が弱まったことが原因とみられる。テロ事件の影響を短期間に評価することは難しく、売上・利益などの計画への反映は一部にとどまっている可能性が高いと考える。この意味では12月調査で一段の下方修正が行なわれる可能性があるだろう。

経常利益計画

（前年同期比・%）

	2000年度 （実績）	2001年度 （計画）		上期（計画）		下期（計画）		
			修正率		修正率		修正率	
大企業	製造業	32.3	-18.7	-18.5	-30.4	-19.2	-8.6	-18.0
	素材業種	29.8	-11.7	-10.9	-17.1	-9.6	-7.1	-11.9
	加工業種	33.6	-22.3	-22.3	-37.2	-24.6	-9.4	-20.9
	非製造業	6.1	-1.4	-2.8	-14.8	-3.1	13.4	-2.6
中堅企業	製造業	43.9	-28.0	-16.9	-31.4	-19.5	-25.7	-15.2
	非製造業	13.2	5.6	-5.2	0.0	-8.6	9.7	-2.7
中小企業	製造業	24.1	-25.4	-24.3	-43.8	-38.3	-12.9	-15.9
	非製造業	7.3	-3.6	-5.0	-4.7	-7.2	-2.8	-3.4
全規模	全産業	18.0	-9.2	-10.3	-18.6	-12.0	-1.1	-9.0

（注）修正率は、前回調査との対比。

雇用判断DIは全規模・全産業で18（前回15）と悪化した。先行きについては、大企業、中堅企業ではわずかながら改善の予測となっているが、中小企業が悪化の見通しで、全規模合計では横這いの予測となっている。全規模・全産業の雇用者数は2001年6月末でマイナス0.6%と減少傾向が続いているが、中小企業の雇用者数は2000年9月末の0.1%から1.3%に減少幅が引き続き拡大した。

設備投資

全規模・製造業の生産・営業用設備判断DI（「過剰」 - 「不足」）は前回の24から29へと更に悪化した。先行きについては27とわずかながら過剰感が縮小する見込みとなった。

2001年度の設備投資計画（ソフトウェアを除く）は、大企業・全産業で3.1%（6月調査1.3%）の減少となった。大企業・製造業の設備投資は今年度2.8%（6月調査7.7%）増の計画だが、修正率は4.6ポイントで年度途中の修正幅は過去の動きからみると大幅である。リース業の業況判断の先行きが大幅に悪化していることと合わせて考えると、企業設備投資の先行きの悪化を示していると考えられる。

設備投資

(前年度比・%)

		2000年度 (実績)	2001年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	8.3	2.8	-4.6
	非製造業	-2.5	-7.0	0.2
	全産業	1.5	-3.1	-1.9
中小企業	製造業	15.2	-17.7	3.3
	非製造業	-2.6	-13.0	6.5
	全産業	1.6	-14.3	5.7
全規模	製造業	10.1	-3.9	-3.6
	非製造業	-4.4	-6.5	1.6
	全産業	-0.9	-5.8	0.1

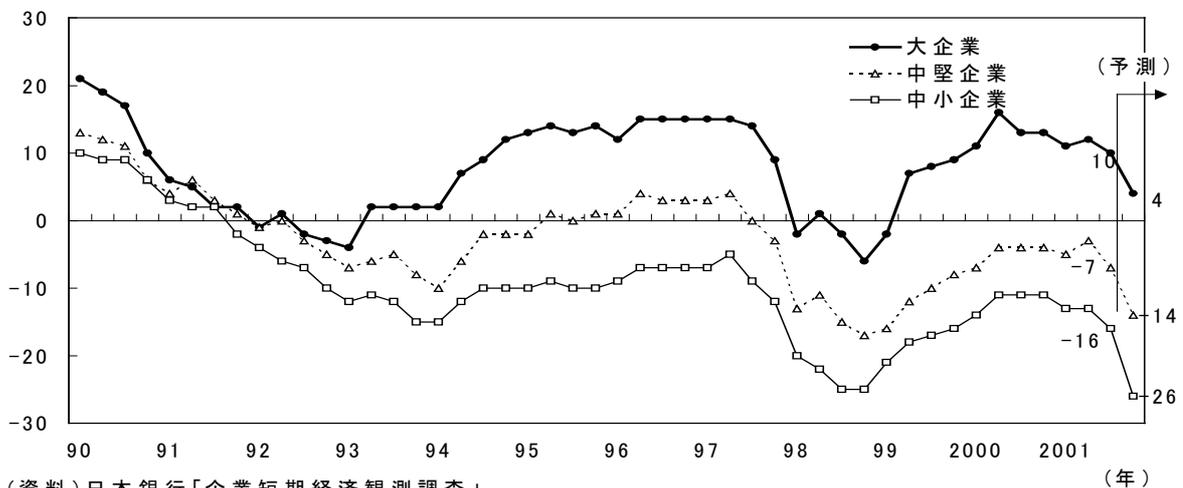
(注) 修正幅は、前回調査との対比。

企業金融

緩和が強化されているにも関わらず、企業の資金繰りに対する先行き懸念は依然強い。金融機関の貸出態度判断に比べて資金繰り判断の方が悪化が大きい傾向がみられる。金融機関からの資金調達について企業の不安感が続いているだけでなく、手元流動性比率の低下や借入金利水準判断が先行き金利の上昇予測が強まる動きなどが影響していると考えられる。

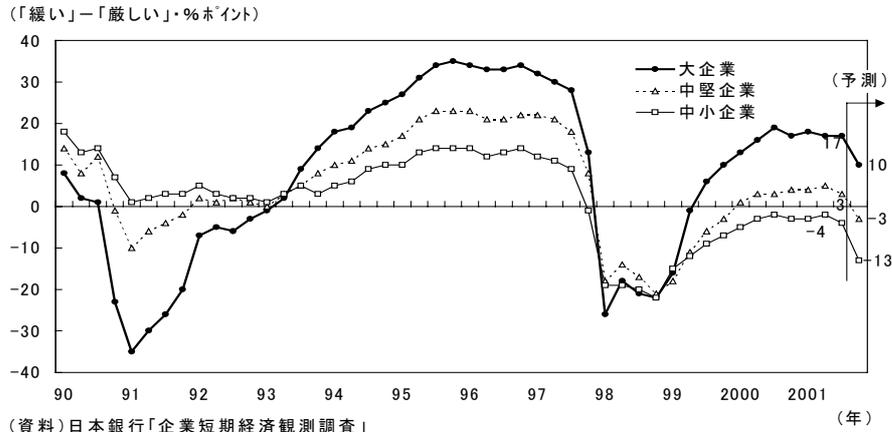
資金繰り判断(全産業)

(「楽である」-「苦しい」・%ポイント)



資金繰り判断 DI は全規模合計で 14 (6月調査 6) と「苦しい」の超過幅が拡大し悪化した。先行きについても 18 とさらに悪化が見込まれている。中小企業で現状の 16 に対して先行きが 26 と悪化幅が大きく資金繰りの先行きに対する懸念が強いという傾向が今回も続いている。

貸出態度判断(全産業)

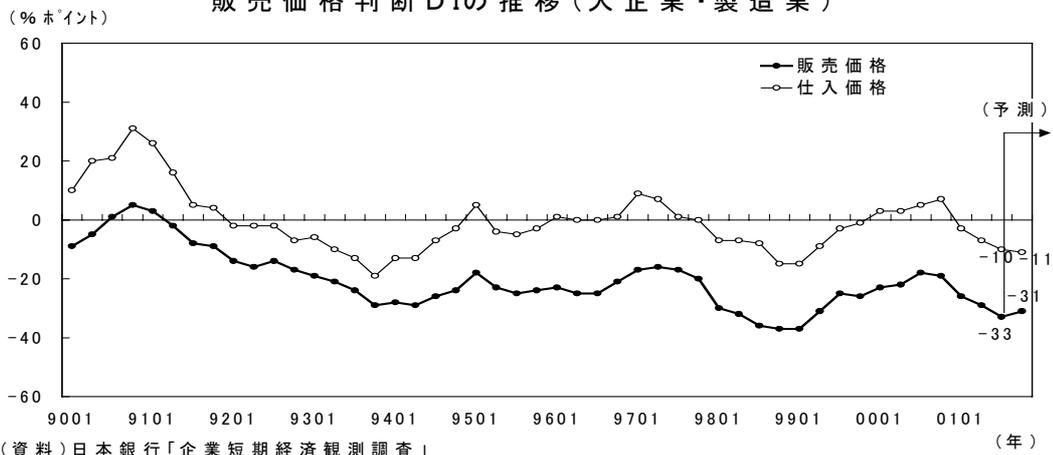


貸出態度判断 DI は最近については、全規模合計で 1 (6 月調査 3) と若干悪化し、先行きについては企業規模によらず厳しくなるとの見方が増えて、先行きに対する懸念を示すものとなった。借入金利水準判断については、最近については低下が上昇を上回ったものの、日銀の金融緩和は強化されてきたにもかかわらず、先行きに対しては金利の上昇予測が出てきている。

価格判断

大企業・製造業の価格判断 DI (仕入れ価格) は 10 (6 月調査 7) とマイナス (下落超) が続いている。販売価格判断 DI はマイナスが 91 年ころから続いているが、33 (6 月調査 29) とマイナス幅の拡大が続いた。先行きに対しても全体として価格下落予測は強いといえよう。

販売価格判断 DI の推移 (大企業・製造業)



事業計画の前提となっている想定為替レート (大企業・製造業) は、1 ドル = 116.97 円 (6 月調査 114.05 円) と前回調査に比べて円安の動きとなった。9 月末の為替レートは、1 ドル = 119.30 円だったが、これは介入による円の押し下げが効いている。米国経済の減速やテロ事件によるドル下落の圧力は強く、円高が進むリスクはかなり高い。日本経済は景気が悪化する中で、金利の先行き上昇懸念が台頭し、円高が進むリスクを抱えるという極めて厳しい状況にあることを、今回の短観は示している。

(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。