

Weekly エコノミスト・レター

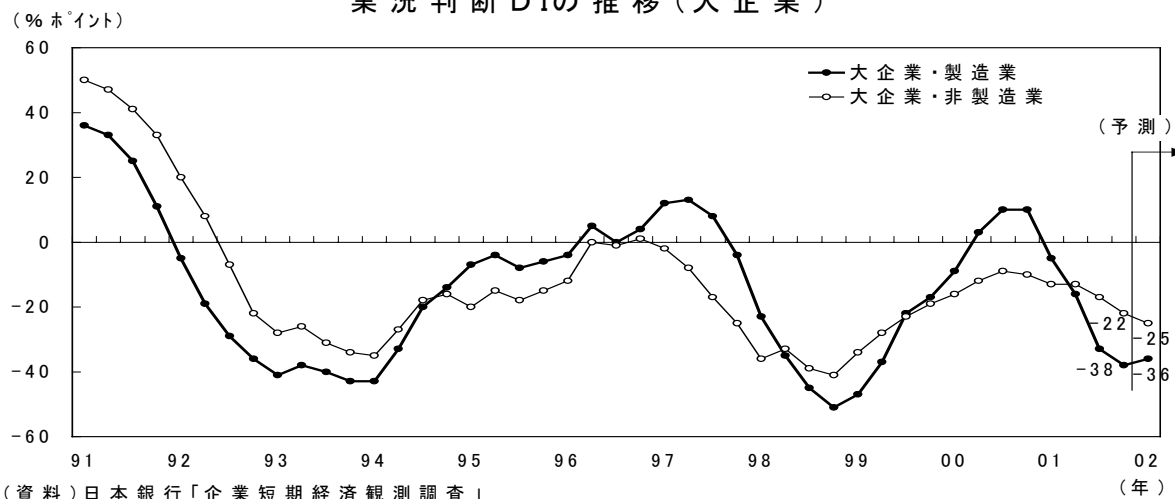
ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

短観速報～景況感は更に悪化、設備投資も一段の下方修正

< 今週の焦点 > 深刻化する景気の悪化を反映 ～注目される日銀の対応～

1. 大企業・製造業の業況判断 DI は▲38 (9 月調査 ▲33) と引き続き悪化した。先行きについては▲36 と若干の改善が見込まれている。大企業・非製造業の業況判断 DI は▲22 (9 月調査 ▲17) と悪化し、先行きも▲25 と更に悪化が見込まれている。
2. 2001 年度設備投資計画は大企業・全産業で前年度比▲6.5% (9 月調査 ▲3.1%) の減少と 9 月調査に続く下方修正となった。
3. 今回の結果は企業の経営環境が厳しさを増していることを示しており、追加的な金融緩和措置を求める声が高まると予想される。ただし民間調査機関の事前予想ほどは悪化しなかったことから、次回金融政策決定会合 (18、19 日) で政策が変更されるか微妙である。

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 > 12月短観～景況感更に悪化

●深刻化する景気の悪化を反映 ～注目される日銀の対応～

今回の短観では大企業・製造業の業況判断が本年3月調査以降一貫して悪化が続いており、また非製造業でも再び業況が悪化しつつあるなどが明らかとなった。深刻化する景気の悪化が反映される結果となったが、悪化幅は民間シンクタンクの事前予想ほど大きなものとはならなかった。

日銀は去る9月18日に金融緩和を行なったが、その後も景気の悪化を示す経済指標が続いており、日銀自身の景気判断も下方修正が続いている。小泉政権によって構造改革路線が強く打ち出され、財政支出による景気対策を打ち出しづらい現下の政治的・経済的環境の下では、金融政策による景気下支えを求める声は一段と強まることはあっても弱まることはないだろう。しかし、次回の日銀金融政策決定会合（12月18,19日）で、今回の短観の結果を材料に日銀が一段の金融緩和に踏み切る可能性は低下したと考えられる。

●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

大企業・製造業の業況判断 DI は前回調査では先行き若干の改善が見込まれていたが、▲38（前回▲33）とさらに悪化した。大企業・製造業の業況判断 DI は3月調査以降2桁の幅で悪化しており、今回は悪化の速度はやや緩やかになったものの依然製造業の景況感が悪化していることを示すものと言えよう。先行き（3か月先）については、▲36と前回調査同様若干の改善が予測されている。

大企業・非製造業は▲22と前回調査（▲17）に続く悪化となり、先行きも▲25と悪化予想となった。6月調査で悪化に歯止めがかかったかに見えた非製造業の業況は再び悪化傾向を強め始めたと言えよう。

個別業種毎にみると、大企業・製造業では一般機械が前回調査比▲13悪化して▲38となり、先行きについても▲16悪化して▲54と急速な悪化を予測しており、リース業も前回調査に比べて▲11悪化して11となり、先行きも▲22ポイント悪化して▲11を予測していることから、今後企業の設備投資が急速に減少するとの見通しを持っているものと見られる。急速に悪化してきた電機機械では今回の悪化幅が▲3ポイントにとどまるとともに先行きは▲54と9ポイントの改善が見込まれている。大企業・非製造業では景況感悪化の広がりが見られた。家計消費が低迷する中で、3月調査以降改善傾向にあった小売が今回も前回調査比3ポイント改善して▲13となり、先行きについても3ポイント改善して▲10と更なる改善が見込まれている点が注目される。

業 況 判 断 DI

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

		2001年9月調査		2001年12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	-33	-31	-38	-5	-36	2
	非製造業	-17	-20	-22	-5	-25	-3
	全産業	-25	-26	-31	-6	-31	0
中堅企業	製造業	-43	-42	-48	-5	-47	1
	非製造業	-27	-32	-29	-2	-35	-6
	全産業	-34	-36	-37	-3	-40	-3
中小企業	製造業	-47	-52	-49	-2	-55	-6
	非製造業	-37	-43	-39	-2	-46	-7
	全産業	-42	-47	-44	-2	-50	-6

(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

2001年度の売上高・経常利益計画は共に9月調査に続く下方修正となった。売上高計画は全規模・全産業で▲2.5ポイント下方修正され、前年度比▲3.0%(9月調査▲0.6%)の減収となった。経常利益についても9月調査から▲10.5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▲18.7%の大幅減益見通しとなっている。大企業・製造業の2001年度売上高計画では、国内、輸出ともに下方修正となり9月調査から▲3.3ポイント下方修正され前年度比▲4.9%の減少計画となった。

経 常 利 益 計 画

(前年同期比・%)

		2000年度 (実績)	2001年度 (計画)					
			修正率		上期(計画)		下期(計画)	
					修正率		修正率	
大企業	製造業	32.3	-34.4	-19.2	-31.2	-1.1	-37.1	-31.2
	素材業種	29.8	-23.1	-12.9	-16.7	0.5	-28.6	-23.2
	加工業種	33.6	-40.1	-22.9	-38.5	-2.2	-41.5	-35.4
	非製造業	6.1	-7.8	-6.5	-10.4	5.1	-4.9	-16.1
中堅企業	製造業	43.9	-39.7	-16.3	-39.7	-12.1	-39.7	-18.9
	非製造業	13.2	-1.2	-6.4	0.7	0.7	-2.6	-11.2
中小企業	製造業	24.1	-42.5	-22.9	-55.7	-21.2	-33.4	-23.6
	非製造業	7.3	-4.1	-0.6	5.3	10.5	-10.8	-8.3
全規模		18.0	-18.7	-10.5	-17.6	1.3	-19.6	-18.7

(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21(前回18)と悪化した。先行きについては、9月調査に引き続き今回も大企業、中堅企業を中心に改善の予測となっている。全規模・全産業の雇用者数はこれまで減少傾向が続いてきたが、2001年9月末では大企業、中堅企業が増加となり、全規模合計では0.0%となった。しかし、中小企業では▲1.5%の減少となり、雇用者数の減少幅が拡大傾向にある。

●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 9 月調査の 29 から 30 へと更に悪化した。先行きについては 30 現状から横這いの見込みとなった。

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▲6.5% (9 月調査▲3.1%) の減少となった。大企業・製造業の設備投資計画は今年度▲4.4% (9 月調査 2.8%) 減となり、2000 年度の 8.3% 増から大幅に減少することとなった。12 月段階の調査としては大企業・製造業の設備投資計画の下方修正幅は異例の大きさである。リース業や一般機械の業況判断の先行きが引き続き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大幅な減少を示唆するものと考えられる。

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	-4.4	-7.1
	非製造業	-2.5	-7.9	-1.0
	全産業	1.5	-6.5	-3.6
中小企業	製造業	15.2	-16.3	1.7
	非製造業	-2.6	-5.5	8.6
	全産業	1.6	-8.4	6.8
全規模	製造業	10.1	-7.8	-4.0
	非製造業	-4.4	-4.9	1.8
	全産業	-0.9	-5.7	0.2

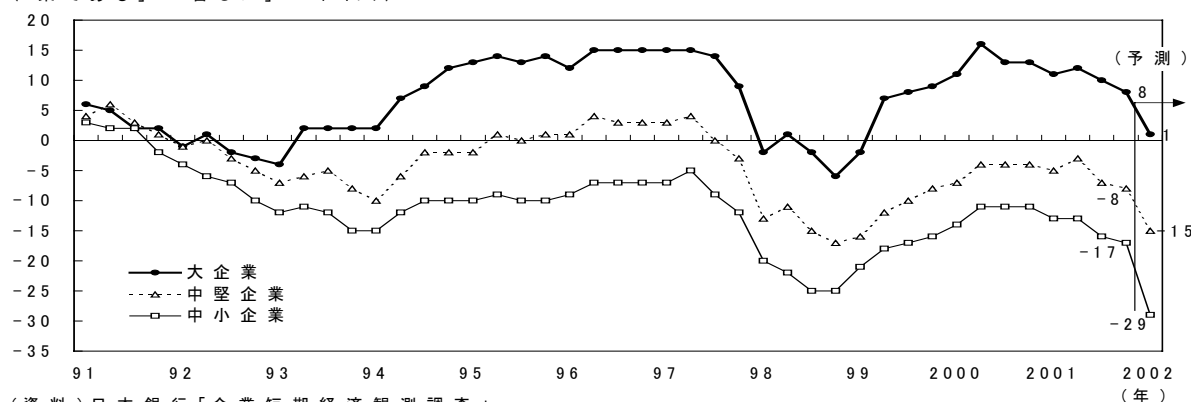
(注) 修正幅は、前回調査との対比。

●企業金融

9 月 18 日に日銀が一段の金融緩和措置を講じたにもかかわらず、企業の資金繰りに対する先行き懸念は依然強い。資金繰り判断、金融機関の貸出態度判断共にどの企業規模でも悪化が見られ、特に先行きに対する見方が厳しくなっている。また、大企業・中小企業間格差が大きくなる傾向がみられ、信用リスクに対する懸念の高まりから、中小企業が金融機関から資金を調達しにくくなっていることが窺われる。

資 金 繰 り 判 断 (全 産 業)

(「楽である」-「苦しい」・%ポイント)

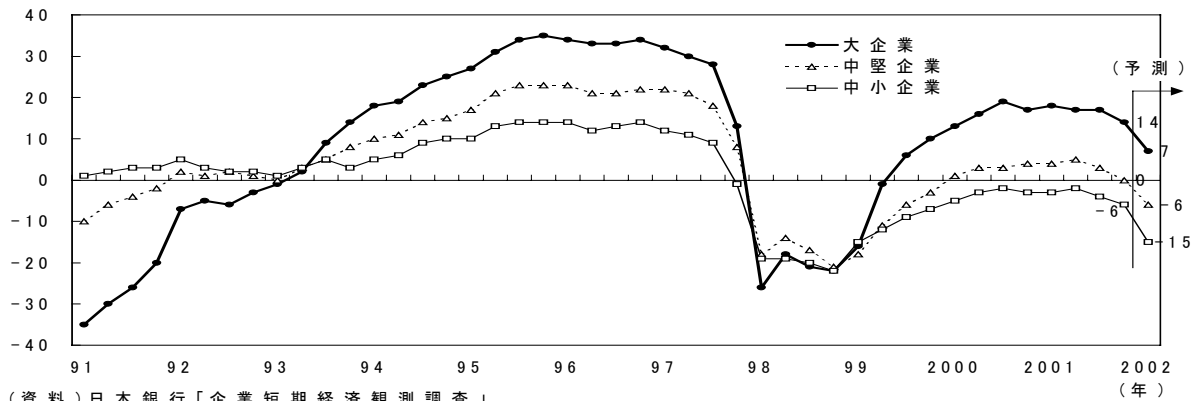


(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

資金繰り判断 DI は全規模合計で▲10（9月調査▲8）とマイナス幅が拡大しており、金融機関の貸出態度が厳しくなってきたことなどを背景に、企業の資金繰りが徐々に悪化しつつある。先行きについても▲19 とさらに悪化が見込まれている。中小企業で現状の▲17 に対して先行きが▲29 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）

（「緩い」－「厳しい」・%ポイント）



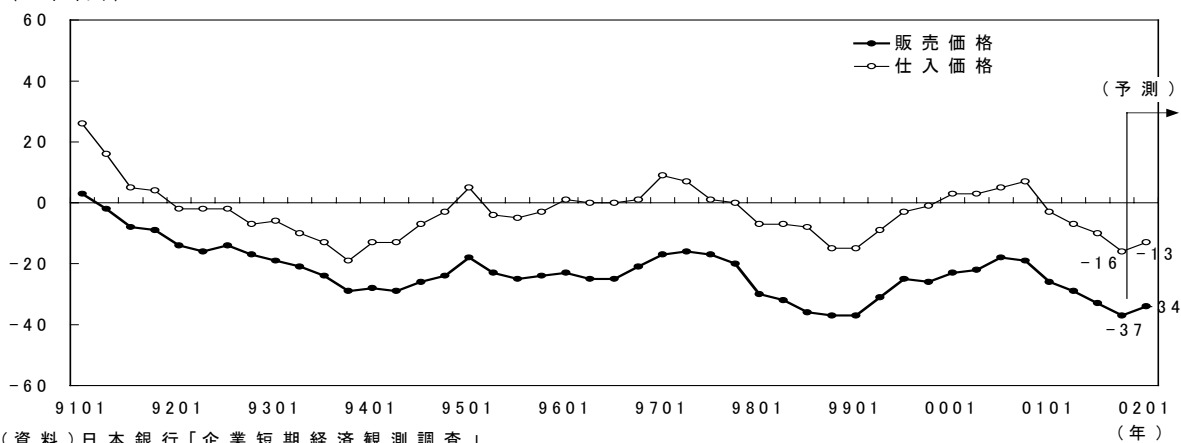
貸出態度判断 DI は最近については、全規模合計で 0（9月調査1）となった。先行きについては企業規模によらず厳しくなるとの見方が増えて、先行きに対する懸念を示すものとなった。借入金利水準判断については、足元ではなお「低下」が「上昇」を上回っているものの、日銀の金融緩和は強化されてきたにもかかわらず、先行きに対しては金利の上昇予測が多くなっている。

● 価格判断

大企業・製造業の仕入価格判断 DI は▲16（9月調査▲10）とマイナス（下落超）が続いている。販売価格も下落傾向が続いているが、▲37（9月調査▲33）とマイナス幅の拡大が続いた。先行きに対しても下落予測が強く、更なる物価下落圧力が存在することを示している。

販売価格判断 DI の推移（大企業・製造業）

（%ポイント）



（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。

（Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載）