

日銀短観（2009年12月調査）予測

大企業製造業の業況判断DI（「良い」 - 「悪い」）は -25 と9月の前回調査から8ポイント上昇すると予想する。世界経済の回復や経済対策の効果を受けて輸出や生産が堅調に増加していることが背景にあるが、改善幅は前回調査よりも小幅になると見込まれる。先行きについては、在庫調整後の反動による生産増や経済対策による需要押し上げ効果は今後徐々に弱まっていくため、景況感の回復ペースはさらに緩やかになると見込まれる（5ポイントの改善を予想）。

大企業非製造業の業況判断DIは、供給力の大幅な過剰などを背景に設備投資が低調に推移し、家計の厳しい所得環境を受けて一部の耐久財除き個人消費も低迷が続いているため、前回調査から2ポイントの改善、先行きについても3ポイント改善と、外需回復の恩恵を直接受ける製造業に比べ、景況感の改善は小幅にとどまると予想する。中小企業の業況判断DIは、前回調査から製造業で6ポイント改善、非製造業では1ポイント改善と予想する。大企業と比べて、製造業、非製造業ともに景況感の改善度合いは小さくなると見込まれる。

	9月（最近）	12月（最近） 予測	3月（先行き） 予測
大企業製造業	: - 3 3	- 2 5 (+ 8)	- 2 0 (+ 5)
大企業非製造業	: - 2 4	- 2 2 (+ 2)	- 1 9 (+ 3)
大企業全産業	: - 2 8	- 2 3 (+ 5)	- 1 9 (+ 4)
中小製造業	: - 5 2	- 4 6 (+ 6)	- 4 3 (+ 3)
中小非製造業	: - 3 9	- 3 8 (+ 1)	- 3 6 (+ 2)
中小全産業	: - 4 3	- 4 1 (+ 2)	- 3 9 (+ 2)

()内は変化幅



三菱UFJリサーチ&コンサルティング

【お問い合わせ先】調査部 国内経済班 TEL：03-6711-1250

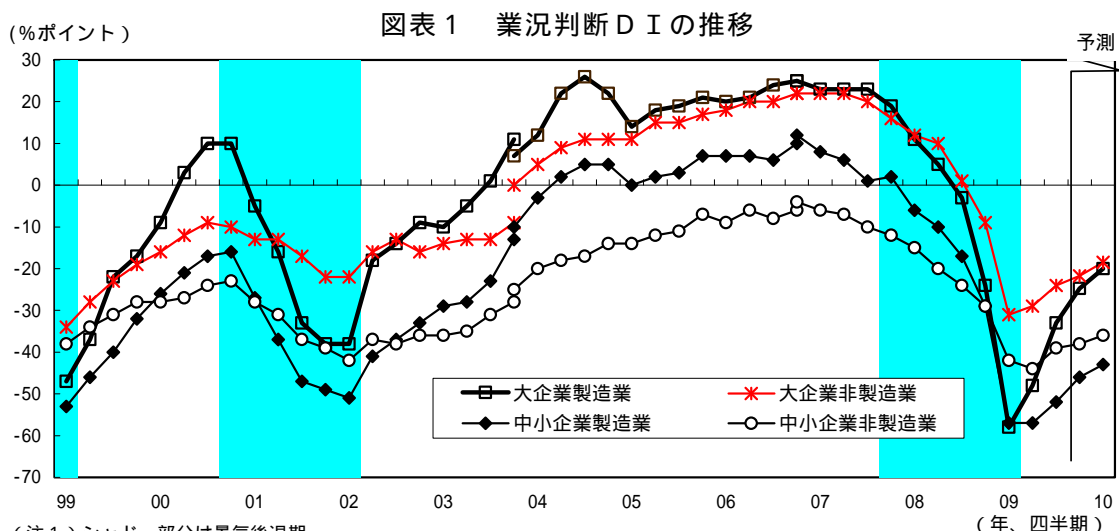
鶴田 零 (chosa-report@murc.jp)

1. 業況判断DI

12月14日に公表される2009年12月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」-「悪い」）は9月の前回調査から8ポイント上昇の-25と、3四半期連続で改善すると見込まれる。中国を始めとして世界経済が緩やかながらも回復基調に転じたことを受けて輸出の増加が続き、在庫調整の進展や経済対策の効果もあって生産も増加が続いていることが背景にある。もっとも、需要急減後の反動によって大幅に上昇した前2回の調査時に比べると、DIの改善幅は縮小すると見込まれる。減税や新車購入に対する補助金など政策効果が強く現れている自動車、自動車向けを中心に出荷が回復している鉄鋼、輸出の増加やエコポイント制度などで需要が喚起されている電気機械などでは景況感が比較的大きく改善するとみられる。また、設備投資の下げ止まりで受注が緩やかに持ち直している一般機械でも景況感の改善が見込まれる。一方、内需型の紙パルプや石油・石炭、食料品などでは改善は小幅にとどまるだろう。先行きについては、在庫調整一巡後の反動による増産効果や経済対策による追加的な需要押し上げ効果が弱まっていくほか、円高進展への懸念や、景気の先行きに対して企業が慎重な見方を崩していないことなどを反映し、景況感の回復ペースはさらに緩やかになると予想する。

大企業非製造業の業況判断DIは前回調査から2ポイント上昇の-22と、景況感の改善は製造業に比べ緩やかなものにとどまると予想する。企業活動の持ち直しの動きが続いていることを受けて、運輸、対事業所サービスなどでは改善幅が比較的大きくなると見込まれる。一方、家計の所得環境は依然として厳しく、内需の柱である個人消費は一部の耐久財を除いて低迷している。消費者物価が下落基調にあることも影響して、小売や飲食店・宿泊など家計関連業種での景況感の改善は小幅なものにとどまるだろう。また、オフィス・マンション市場の低迷で不動産の経営環境も依然厳しい。先行きについては、景気の全般的な回復傾向が続くことなどを背景に景況感の改善は小幅ながらも改善が続くと見込む。

中小企業製造業の業況判断DIは前回調査から6ポイント上昇の-46、中小企業非製造業の業況判断DIは1ポイント上昇の-38と予想する。大企業に比べ中小企業は、内需の低迷や物価下落などの悪影響を受けやすいため売上回復のペースは鈍く、またコスト削減余地も限られる。収益環境は依然厳しいため、景況感の改善は小幅にとどまるだろう。



(注1) シャドー部分は景気後退期

(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(注3) 2009年12月、2010年3月は当社予測

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

図表2 業況判断D Iの内訳

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	大 企 業					
	2009年9月調査		2009年12月調査(予測)			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-33	-21	-25	+ 8	-20	+ 5
素 材 業 種	-30	-20	-24	+ 6	-21	+ 3
織 維	-43	-38	-39	+ 4	-36	+ 3
紙 パ	-6	-4	-5	+ 1	-4	+ 1
化 学	-12	-9	-8	+ 4	-6	+ 2
石 油 ・ 石 炭	-16	-11	-14	+ 2	-12	+ 2
窯 業 ・ 土 石	-45	-29	-39	+ 6	-35	+ 4
鉄 鋼	-67	-37	-49	+ 18	-40	+ 9
非 鉄	-19	-11	-14	+ 5	-14	0
加 工 業 種	-34	-22	-25	+ 9	-19	+ 6
食 料 品	1	0	2	+ 1	3	+ 1
金 属 製 品	-43	-24	-36	+ 7	-31	+ 5
一 般 機 械	-50	-36	-39	+ 11	-29	+ 10
電 気 機 械	-33	-17	-23	+ 10	-16	+ 7
自 動 車	-49	-31	-31	+ 18	-23	+ 8
精 密 機 械	-27	-28	-20	+ 7	-17	+ 3
非 製 造 業	-24	-17	-22	+ 2	-19	+ 3
建 設	-23	-22	-22	+ 1	-21	+ 1
不 動 産	-11	-10	-12	- 1	-11	+ 1
卸 売	-29	-17	-27	+ 2	-23	+ 4
小 売	-32	-22	-31	+ 1	-24	+ 7
運 輸	-35	-27	-30	+ 5	-26	+ 4
通 信	31	31	33	+ 2	34	+ 1
情 報 サ ー ビ ス	-27	-21	-23	+ 4	-20	+ 3
電 気 ・ ガ ス	0	-9	0	0	-1	- 1
対 事 業 所 サ ー ビ ス	-22	-9	-17	+ 5	-13	+ 4
対 個 人 サ ー ビ ス	-4	-6	-3	+ 1	-2	+ 1
飲 食 店 ・ 宿 泊	-50	-38	-49	+ 1	-44	+ 5
リ ー ス	-36	-25	-31	+ 5	-27	+ 4
全 産 業	-28	-19	-23	+ 5	-19	+ 4

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	中 小 企 業					
	2009年9月調査		2009年12月調査(予測)			
	最近	先行き	最近	先行き		変化幅
				変化幅	変化幅	
製 造 業	-52	-44	-46	+ 6	-43	+ 3
非 製 造 業	-39	-40	-38	+ 1	-36	+ 2
全 産 業	-43	-41	-41	+ 2	-39	+ 2

2. 事業計画

売上高・経常利益計画は、大企業製造業を中心に上方修正が予想される。輸出や生産の持ち直しが続いており上期の実績が前回調査時点に比べ上振れている可能性が高いこと、不透明感が残るものの新興国を中心とした世界経済の回復基調は今後も維持されると見込まれることなどが背景にある。また、コスト削減が進捗していることも経常利益を押し上げる要因となるだろう。一方、大企業非製造業については、個人消費の低迷が自動車販売など一部の耐久財を除いて続いていることや物価が下落基調にあることなどを受けて、製造業に比べ上方修正幅は小幅になると見込まれる。

中小企業の売上高・経常利益計画も大企業と同様に上方修正されるとみられる。ただ、大企業に比べ輸出拡大の恩恵を受けにくいこと、価格決定力が相対的に弱いこと、物価下落の悪影響を受けやすいことなどを背景に、上方修正幅は限定的となるだろう。

図表3 事業計画

大企業		<9月調査>		<12月調査>	
<売上高>				(予測) (前年度比・%)	
	2007年度	2008年度	2009年度 (計画)	2009年度 (計画)	修正率
製 造 業	6.1	-9.2	-14.3	-12.4	2.2
非 製 造 業	4.5	-1.6	-9.4	-8.2	1.3
<経常利益>				(予測) (前年度比・%)	
製 造 業	0.8	-61.9	-38.9	-23.4	25.4
非 製 造 業	0.3	-27.6	-12.4	-9.1	3.8
<売上高経常利益率>				(予測) (前年度比・%)	
製 造 業	6.42	2.70	1.92	2.36	0.44
非 製 造 業	4.12	3.03	2.93	3.00	0.07

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

中小企業

<売上高>	2007年度	2008年度	2009年度 (計画)	<9月調査> <12月調査> (予測) (前年度比・%)	
				2009年度 (計画)	修正率
製 造 業	2.5	-4.7	-15.0	-13.7	1.5
非 製 造 業	1.8	-4.1	-8.4	-7.8	0.7

<経常利益>	2007年度	2008年度	2009年度 (計画)	<9月調査> <12月調査> (予測) (前年度比・%)	
				2009年度 (計画)	修正率
製 造 業	-12.3	-50.9	-46.2	-36.8	17.5
非 製 造 業	-1.6	-26.9	-10.3	-9.4	1.0

<売上高経常利益率>	2007年度	2008年度	2009年度 (計画)	<9月調査> <12月調査> (予測) (前年度比・%)	
				2009年度 (計画)	修正率
製 造 業	3.33	1.72	1.09	1.26	0.17
非 製 造 業	2.40	1.83	1.79	1.80	0.01

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

3. 設備投資計画

設備投資計画は、大企業では前回調査に続き小幅に下方修正される可能性が高い。企業収益は最悪期を脱したとはいえ、企業はコスト削減姿勢を緩めておらず、固定費増につながる不急の投資は先送りする傾向が強い。また、製造設備の稼働率が足元でも歴史的な低水準にあるように、需要は持ち直しが続いているものの依然として供給力は大幅に過剰となっている。さらに、企業が景気の先行きに対して確かな自信が持てないことも、設備投資を抑制する要因となるだろう。

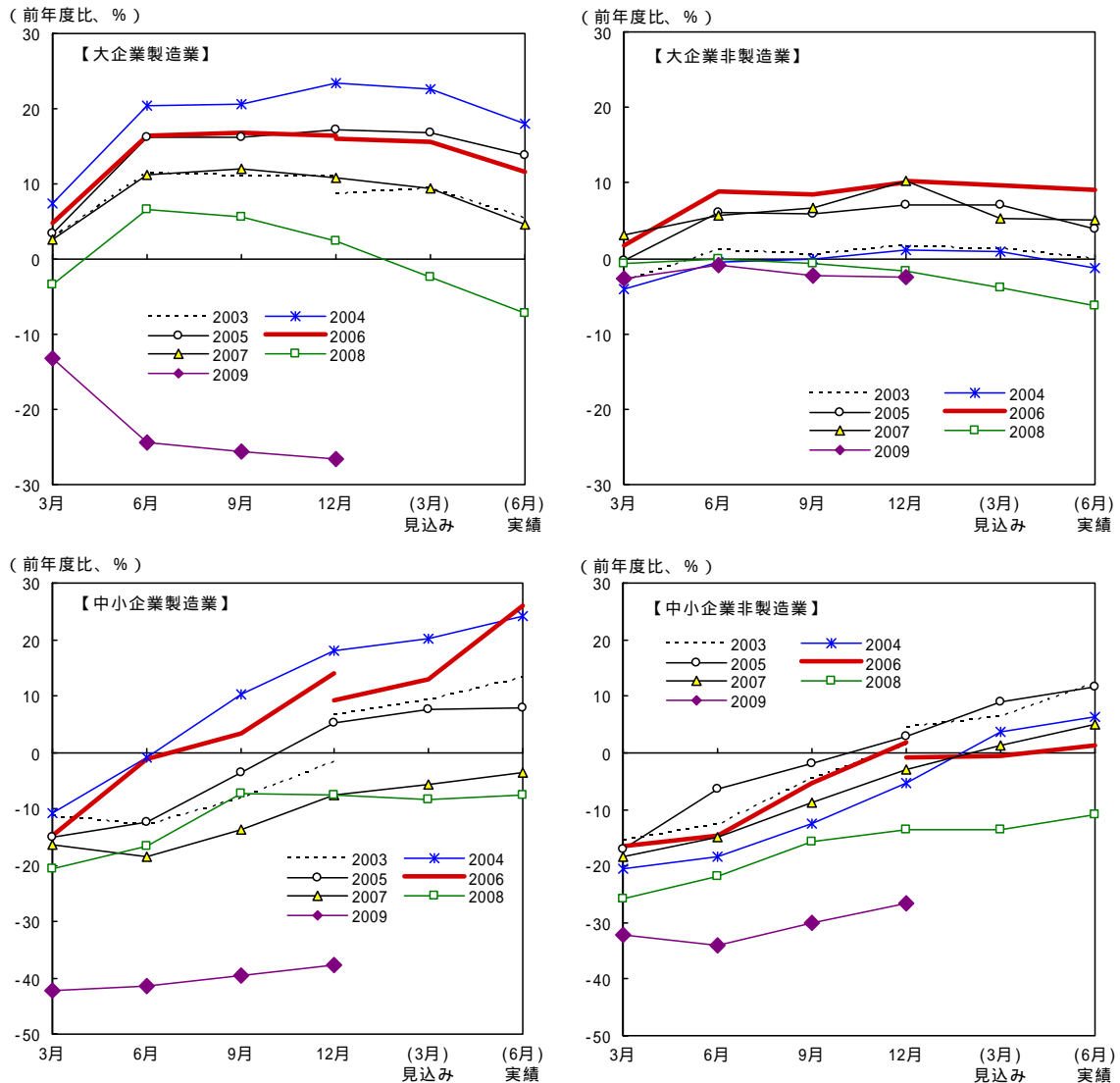
中小企業では、上期の実績や下期の計画が固まってくるにつれて製造業、非製造業ともに例年通り上方修正されると見込まれる。ただし、厳しい経営環境などを反映して上方修正幅は過去の同じ時期に比べて限定的となるだろう。

図表4 設備投資計画(含む土地、除くソフトウェア)

		2007年度	2008年度	2009年度 (計画)	<9月調査> <12月調査> (予測) (前年度比・%)	
					2009年度 (計画)	修正率
大 企 業	製 造 業	4.6	-7.2	-25.6	-26.5	-1.2
	非 製 造 業	5.0	-6.2	-2.2	-2.5	-0.3
	全 産 業	4.9	-6.6	-10.8	-11.3	-0.6
中 小 企 業	製 造 業	-3.5	-7.7	-39.7	-37.6	3.5
	非 製 造 業	5.1	-10.8	-30.1	-26.7	4.9
	全 産 業	2.1	-9.8	-33.3	-30.4	4.5

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

図表5 設備投資計画修正推移



当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性を保証するものではありません。また執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一した見解ではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。当資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。一部を引用する際は必ず出所（弊社名、レポート名等）を明記して下さい。全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、弊社までご連絡下さい。