

日銀短観（2009年9月調査）予測

大企業製造業の業況判断DI（「良い」 - 「悪い」）は -36 と 6月の前回調査から 12 ポイント上昇すると予想する。世界経済の持ち直しや経済対策の効果を受けて輸出や生産の増加が続いていることが背景にある。もっとも、欧米経済の回復は本格化していないため輸出の回復ペースは依然として緩やかであること、一部を除いて個人消費などの国内民需の低迷が続いていることが、景況感の改善を抑える要因となるだろう。先行きは 7 ポイントの上昇と、景況感の回復ペースは緩やかになると見込まれる。

大企業非製造業の業況判断DIは、設備投資や個人消費などの内需低迷が続いていることを背景に前回調査から 3 ポイント改善の -26、先行きについても 4 ポイント改善の -22 と、製造業に比べて収益環境の改善は限定的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。先行きについては、製造業、非製造業ともに小幅ながらも改善を見込む。

| | 6月（最近） | 9月（最近） 予測 | 12月（先行き） 予測 |
|---------|--------|-----------------|----------------|
| 大企業製造業 | - 4 8 | - 3 6 (+ 1 2) | - 2 9 (+ 7) |
| 大企業非製造業 | - 2 9 | - 2 6 (+ 3) | - 2 2 (+ 4) |
| 大企業全産業 | - 3 9 | - 3 1 (+ 8) | - 2 5 (+ 6) |
| 中小製造業 | - 5 7 | - 5 1 (+ 6) | - 4 7 (+ 4) |
| 中小非製造業 | - 4 4 | - 4 3 (+ 1) | - 4 0 (+ 3) |
| 中小全産業 | - 4 9 | - 4 6 (+ 3) | - 4 3 (+ 3) |

() 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 (rei.tsuruta@mrc.jp)

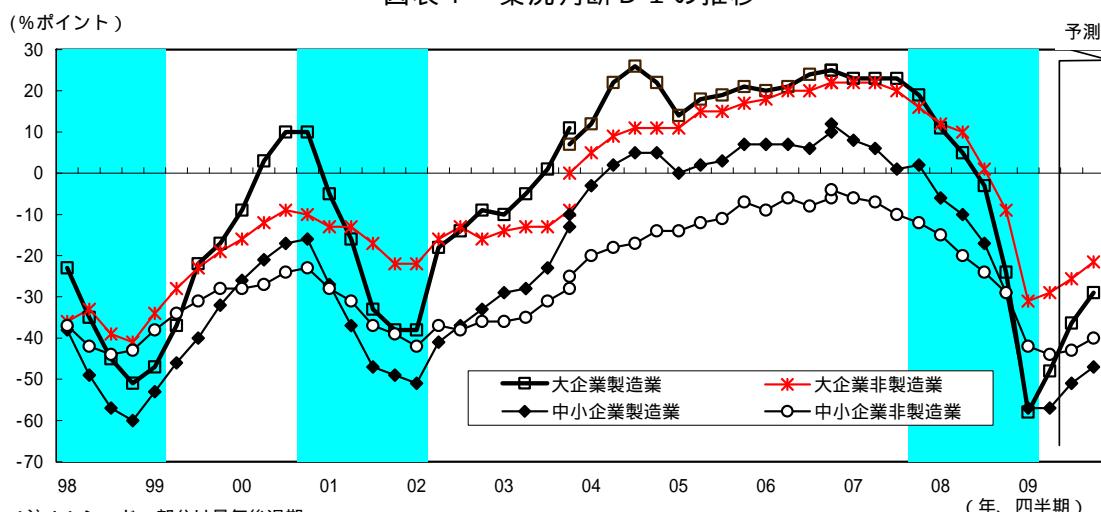
1. 業況判断 D I

10月1日に公表される2009年9月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は6月の前回調査から12ポイント上昇の-36と、2四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に持ち直しに転じてきる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。もっとも、欧米経済は本格的な回復には至っていないため輸出全体の回復ペースは緩やかであり、自動車などを除く個人消費や企業の設備投資は低迷が続いている。需要の回復ペースは総じてみると緩やかなものにとどまっている。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、自動車向けの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が、設備投資の不振で受注の低迷が続いている一般機械や、内需型の繊維や紙パルプ、食料品などでは改善は小幅にとどまると見込まれる。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、需要の見通しに対して企業が慎重な見方を崩していないことを反映して、景況感の回復ペースは徐々に緩やかになると予想する。

大企業非製造業の業況判断D Iは前回調査から3ポイント上昇の-26と、小幅な景況感の改善にとどまると予想する。企業活動の持ち直しや公共事業の増加を受けて、卸売や運輸、対事業所サービス、建設などでは改善幅が比較的大きくなると見込まれる。一方、失業の増加や賃金の減少など所得環境の悪化で内需の柱である個人消費は総じてみると低迷している。消費者物価が下落基調にあることも影響して、小売や対個人サービス、飲食店・宿泊など家計関連業種での景況感は悪化している可能性がある。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は小幅な回復が続くと見込む。

中小企業製造業の業況判断D Iは前回調査から6ポイント上昇の-51、中小企業非製造業の業況判断D Iは1ポイント上昇の-43と予想する。大企業に比べ中小企業は、内需の低迷や消費者物価の下落などの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ろう。

図表1 業況判断D Iの推移



(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9月、2009年12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DIの内訳

| | (「良い」-「悪い」・%ポイント) | | | | | | |
|----------|-------------------|-----|---------------|------|-----|------|-----|
| | 大企業 | | | | | | |
| | 2009年6月調査 | | 2009年9月調査(予測) | | | | |
| | 最近 | 先行き | 最近 | | 变化幅 | 先行き | 変化幅 |
| 製造業 | -48 | -30 | -36 | + 12 | -29 | + 7 | |
| 素材業種 | -50 | -29 | -40 | + 10 | -34 | + 6 | |
| 織維 | -58 | -43 | -52 | + 6 | -50 | + 2 | |
| 紙パ | -23 | 0 | -17 | + 6 | -11 | + 6 | |
| 化学 | -34 | -14 | -25 | + 9 | -20 | + 5 | |
| 石油・石炭 | -35 | -20 | -26 | + 9 | -20 | + 6 | |
| 窯業・土石 | -58 | -40 | -49 | + 9 | -43 | + 6 | |
| 鉄鋼 | -71 | -54 | -54 | + 17 | -44 | + 10 | |
| 非鉄 | -62 | -35 | -53 | + 9 | -46 | + 7 | |
| 加工業種 | -48 | -31 | -35 | + 13 | -26 | + 9 | |
| 食料品 | -1 | 2 | 3 | + 4 | 5 | + 2 | |
| 金属製品 | -43 | -36 | -33 | + 10 | -27 | + 6 | |
| 一般機械 | -63 | -49 | -54 | + 9 | -41 | + 13 | |
| 電気機械 | -52 | -28 | -32 | + 20 | -23 | + 9 | |
| 自動車 | -79 | -51 | -56 | + 23 | -43 | + 13 | |
| 精密機械 | -33 | -25 | -24 | + 9 | -17 | + 7 | |
| 非製造業 | -29 | -21 | -26 | + 3 | -22 | + 4 | |
| 建設 | -29 | -24 | -23 | + 6 | -18 | + 5 | |
| 不動産 | -24 | -16 | -25 | - 1 | -18 | + 7 | |
| 卸売 | -41 | -27 | -33 | + 8 | -27 | + 6 | |
| 小売 | -39 | -26 | -38 | + 1 | -37 | + 1 | |
| 運輸 | -43 | -30 | -36 | + 7 | -31 | + 5 | |
| 通信 | 24 | 18 | 26 | + 2 | 27 | + 1 | |
| 情報サービス | -21 | -23 | -17 | + 4 | -15 | + 2 | |
| 電気・ガス | 3 | 7 | 6 | + 3 | 8 | + 2 | |
| 対事業所サービス | -30 | -18 | -22 | + 8 | -16 | + 6 | |
| 対個人サービス | -11 | -2 | -12 | - 1 | -5 | + 7 | |
| 飲食店・宿泊 | -46 | -37 | -47 | - 1 | -41 | + 6 | |
| リース | -44 | -27 | -39 | + 5 | -36 | + 3 | |
| 全産業 | -39 | -26 | -31 | + 8 | -25 | + 6 | |

(「良い」 - 「悪い」・%ポイント)

| | 中小企業 | | | | | |
|------|-----------|-----|---------------|-----|-----|-----|
| | 2009年6月調査 | | 2009年9月調査(予測) | | | |
| | 最近 | 先行き | 最近 | 变化幅 | 先行き | 変化幅 |
| 製造業 | -57 | -53 | -51 | + 6 | -47 | + 4 |
| 非製造業 | -44 | -45 | -43 | + 1 | -40 | + 3 |
| 全産業 | -49 | -48 | -46 | + 3 | -43 | + 3 |

2. 事業計画

大企業の事業計画は、製造業で上方修正、非製造業で下方修正が予想される。前回の調査時点では景気は底入れしたばかりだったため、製造業を中心に企業はかなり保守的な需要見通しに基づいて事業計画を策定していたとみられる。今回の調査では、輸出や生産の持ち直しが続いていることやコスト削減が進捗していることを受けて、製造業では比較的大きく事業計画が上方修正されることになるだろう。一方、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を除いて続いていること、物価が下落基調にあることなどを受けて小幅ながらも下方修正されると見込まれる。

中小企業の事業計画も大企業と同様、製造業で上方修正、非製造業で下方修正されることが見られるが、前回調査時に比較的強めの見通しだった非製造業では利益計画がやや大きく下方修正されると見込まれる。

図表3 事業計画

大企業

| < 売上高 > | < 6月調査 > | | | < 9月調査 > | |
|---------|----------|--------|----------------|----------|----------|
| | 2007年度 | 2008年度 | 2009年度 (計画) | (予測) | (前年度比・%) |
| 製造業 | 6.1 | -9.2 | -14.0 | -10.7 | 3.8 |
| 非製造業 | 4.5 | -1.6 | -8.7 | -9.1 | -0.4 |

| < 経常利益 > | | | | (予測) | (前年度比・%) |
|----------|-----|-------|-------|-------|----------|
| 製造業 | 0.8 | -61.9 | -39.5 | -25.7 | 22.8 |
| 非製造業 | 0.3 | -27.6 | -8.6 | -10.7 | -2.3 |

| < 売上高経常利益率 > | | | | (予測) | (前年度比・%) |
|--------------|------|------|------|------|----------|
| 製造業 | 6.42 | 2.70 | 1.89 | 2.24 | 0.35 |
| 非製造業 | 4.12 | 3.03 | 3.03 | 2.98 | -0.06 |

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

中小企業

| | | < 6月調査 > | | < 9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) |
| 製造業 | 業 | 2.5 | -4.7 | -13.8 | -11.2 |
| 非製造業 | 業 | 1.8 | -4.1 | -6.6 | -7.1 |

| < 経常利益 > | | (予測) | | (前年度比・%) | |
|----------|--|-------|-------|----------|-------|
| 製造業 | | -12.3 | -50.9 | -57.5 | -40.7 |
| 非製造業 | | -1.6 | -26.9 | -0.8 | -8.6 |

| < 売上高経常利益率 > | | (予測) | | (前年度比・%) | |
|--------------|--|------|------|----------|------|
| 製造業 | | 3.33 | 1.72 | 0.85 | 1.15 |
| 非製造業 | | 2.40 | 1.83 | 1.94 | 1.80 |

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

3 . 設備投資計画

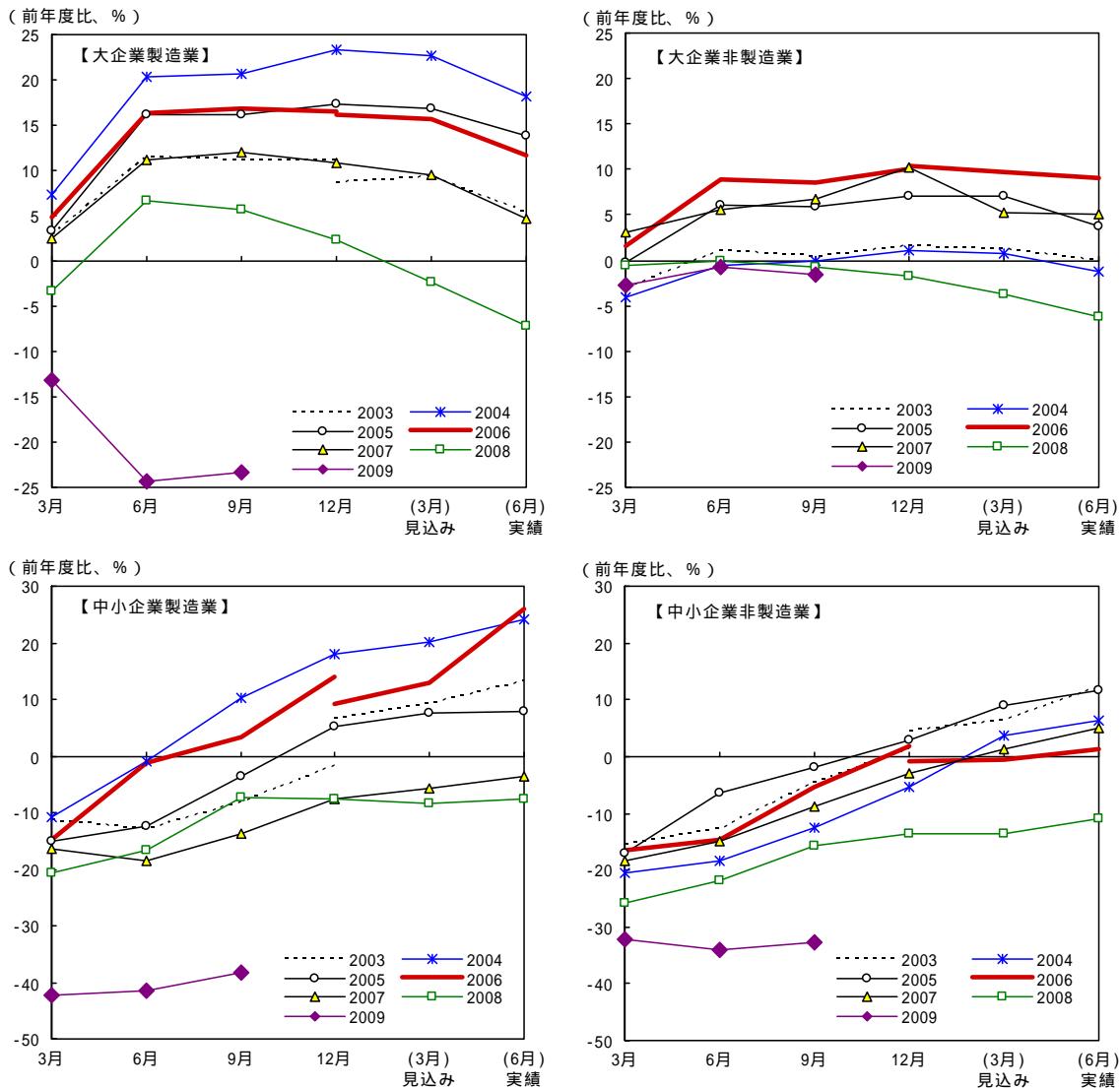
設備投資計画は、大企業では中間決算前のタイミングで投資計画を大きく修正することが少ないため、9月の調査では6月調査から大きく変動しない傾向にある。今回の調査でもこうした傾向は基本的には変わらないとみられるが、製造業では、収益見通しがやや上方修正されるのを受けて投資計画も小幅に上方修正されると予想する。一方、非製造業では、個人消費の低迷などを受けて収益回復ペースが想定よりもやや鈍くなっている可能性があり、投資計画も小幅に下方修正されると見込まれる。

中小企業では、年度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）

| | | < 6月調査 > | | < 9月調査 > | |
|------|------|----------|--------|----------------|----------------|
| | | (予測) | | (前年度比・%) | |
| | | 2007年度 | 2008年度 | 2009年度 (計画) | 2009年度 (計画) |
| 大企業 | 製造業 | 4.6 | -7.2 | -24.3 | -23.3 |
| | 非製造業 | 5.0 | -6.2 | -0.8 | -1.5 |
| | 全産業 | 4.9 | -6.6 | -9.4 | -9.5 |
| 中小企業 | 製造業 | -3.5 | -7.7 | -41.5 | -38.4 |
| | 非製造業 | 5.1 | -10.8 | -34.1 | -32.7 |
| | 全産業 | 2.1 | -9.8 | -36.6 | -34.6 |

(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、弊社の統一的な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おります。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。