

Economic Indicators

定例経済指標レポート

テーマ：法人企業景気予測調査（7-9月期）

発表日：9月26日（月）

～ 良好な内容。短観はコンセンサス比上振れの可能性も

～ (No. J-121)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 副主任エコノミスト 新家 義貴

TEL：03-5221-4528

貴社の景況判断BSI：総括表

構成比：%、BSI：%ポイント

| | 大企業 | | | | 中堅企業 | | | | 中小企業 | | | |
|------|-------------|---------|---------|-------------|-------------|--------|---------|-------------|-------------|----------|---------|-------------|
| | 17年 4~6月 | 7~9月 | 10~12月 | 18年 1~3月 | 17年 4~6月 | 7~9月 | 10~12月 | 18年 1~3月 | 17年 4~6月 | 7~9月 | 10~12月 | 18年 1~3月 |
| 全産業 | (0.9) | (11.3) | (11.8) | | (▲ 5.0) | (7.5) | (12.6) | | (▲ 21.4) | (▲ 12.6) | (▲ 5.2) | |
| | | 9.7 | 10.7 | 9.7 | | 5.5 | 7.5 | 6.3 | | ▲ 15.1 | ▲ 3.8 | ▲ 7.3 |
| 製造業 | (▲ 2.4) | (10.9) | (13.4) | | (▲ 6.9) | (8.2) | (16.0) | | (▲ 19.9) | (▲ 10.5) | (0.1) | |
| | | 6.4 | 11.1 | 9.0 | | 5.1 | 8.1 | 6.1 | | ▲ 11.9 | ▲ 1.7 | ▲ 6.7 |
| 非製造業 | (2.9) | (11.5) | (10.9) | | (▲ 4.4) | (7.3) | (11.5) | | (▲ 21.7) | (▲ 13.1) | (▲ 6.3) | |
| | | 11.6 | 10.4 | 10.2 | | 5.7 | 7.3 | 6.4 | | ▲ 15.8 | ▲ 4.2 | ▲ 7.4 |

※1 BSI=前四半期と比較しての「上昇」-「下降」

※2 () 書きは前回調査結果

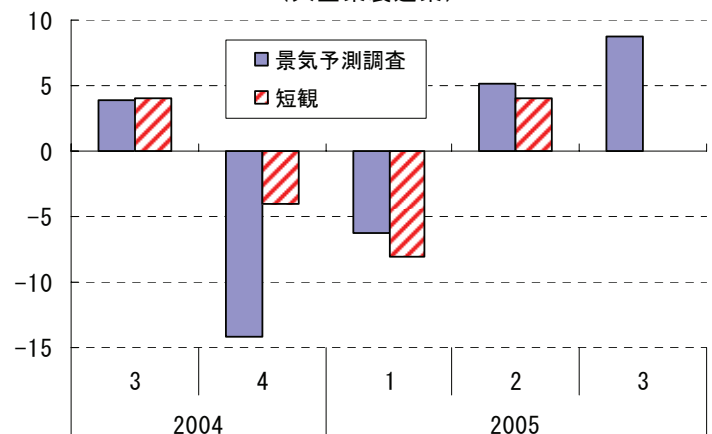
○ 良好な内容

7-9月期の法人企業景気予測調査が公表された。全体的にかなり良好な内容である。①景況判断BSIが大幅に改善したこと、②先行きについても強気の見通しが出されていること、③売上高、経常利益は小幅下方修正にとどまり、設備投資計画は上方修正されたこと、などがポイントだ。10月3日公表の日銀短観について、事前の予想では大企業製造業業況判断DIは横ばいから若干の改善程度を見込む機関が多いが、今回の法人企業景気予測調査の結果からすると、事前予想を上回る可能性も見ておいた方が良さだろう。また、設備投資計画や、売上高、利益計画等に関しても良好な内容となる可能性が高くなった。

仮に短観がこのような良好な内容となった場合には、日銀が景気判断をさらに前進させ、10月末の展望レポートでも強気な見通しが出される可能性が高まることには注意が必要である。

○ 短観はコンセンサス上振れの可能性も

貴社の景況判断BSIは、大企業製造業が6.4と、前回(▲2.4)から8.8ポイントの大きな改善となった。業種別にみても、一般機械器具製造業、電気機械器具製造業、情報通信機械器具製造業などの改善が目立っており、あまり違和感のない結果だ。また、製造業だけでなく、非製造業(大企業)も内需が好調なことを受けて11.6(前回2.9)と大幅に改善していることに加え、中小企業でも、小幅ではあるものの改善するなど回復に広がりもみられており、バラ

(P) 日銀短観(前期差)と景況判断BSI(前期差)
(大企業製造業)

ンスの取れた内容と言えよう。

B S Iの前期差と日銀短観の業況判断D Iの前期差は、過去4回において符号はすべて一致しており、比較的連動性は高い。歴史の浅い調査であるため確実なことは言えないが、来週公表の日銀短観でも予想を上回るD Iの改善がみられる可能性は十分あるだろう。また、先行き見通しに関しても、今回の予測調査の結果からすると、順調な改善が示される可能性は高い。年度下期の景気回復の持続性についても安心感を与える内容になりそうだ。

○ 底堅い収益。設備投資も堅調

平成17年度の売上高見通しは+2.2%（前回調査+2.4%）、経常利益は+7.3%（前回調査+8.6%）と小幅下方修正になった。だが、原油高による収益押し下げが懸念されていた割には下方修正幅はかなり小さい。昨年度に大幅増益となり、バブル期を上回る収益水準となっているにもかかわらず、なお今年度において+7.3%の増益計画が示されていることは収益の予想以上の底堅さを示すものといえるだろう。また、業種別でも、鉄鋼等の素材業種、一般機械や自動車といった加工業種、小売、不動産、サービスといった非製造業といった業種において大幅増益が予想されており、広がりをもった回復が実現していることも注目される。

こうした良好な収益環境もあって、2005年度設備投資計画も好調だ。SNAベースに近い概念である、ソフトウェアを含む設備投資（土地除く）は+10.7%と前回調査の+2.4%から大きく上方修正された。製造業が+15.3%（前回調査+14.4%）、非製造業が+8.0%（前回調査▲4.0%）となっているが、特に非製造業の上方修正幅が大きい。個人消費の復調や地価下落の緩和といった状況を受けて、これまで低迷していた非製造業の設備投資にも動意がみられることは重要な変化だ。

また、設備投資を上期と下期に分けてみると、今回の調査では下期が大幅に上方修正（前回調査：前年比▲6.0%→今回調査：同+6.0%）されていることが分かる。前回調査では、下期の設備投資計画がマイナスだったため、先行きの設備投資の持続性に対して懸念する声も聞かれたが、今回の上方修正により、年度下期についても設備投資は底堅く推移する可能性が高いことが改めて確認された。経済指標からも「踊り場脱出」が確認され始めてきたと言えそうだ。

経常利益

(単位：%)

| | 前年同期比 | | | | | |
|------|---------|-------|---------|------|---------|------|
| | 17/上 | | 17/下 | | 17年度 | |
| | 前回調査 | 今回調査 | 前回調査 | 今回調査 | 前回調査 | 今回調査 |
| 全産業 | (2.1) | 3.8 | (14.1) | 10.1 | (8.6) | 7.3 |
| 製造業 | (▲ 5.2) | ▲ 3.7 | (14.8) | 10.2 | (5.2) | 3.6 |
| 非製造業 | (7.0) | 9.1 | (13.8) | 10.1 | (10.7) | 9.6 |

※ () 書きは前回調査結果

ソフトウェアを含む設備投資（土地を除く）

(単位：%)

| | 前年同期比 | | | | | |
|------|---------|------|---------|------|---------|------|
| | 17/上 | | 17/下 | | 17年度 | |
| | 前回調査 | 今回調査 | 前回調査 | 今回調査 | 前回調査 | 今回調査 |
| 全産業 | (7.5) | 16.2 | (▲ 2.3) | 6.0 | (2.4) | 10.7 |
| 製造業 | (38.6) | 29.4 | (▲ 3.6) | 4.3 | (14.4) | 15.3 |
| 非製造業 | (▲ 6.4) | 9.1 | (▲ 1.5) | 7.1 | (▲ 4.0) | 8.0 |

※ () 書きは前回調査結果