

## 9月短観・大企業製造は+15ポイント改善

発表日：2009年10月1日(木)

～麻生政権時の政策効果が下支え～

第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 熊野英生 (Tel: 03-5221-5223)

9月調査の大企業・製造業は▲33（前回比+15ポイント）と、前回（+10ポイント）よりも改善幅の勢いが増している。2009年度の売上・収益計画には、ようやく悪化に歯止めがかかったことが、企業マインドを支えている。非製造業で予想よりも改善の動きが広がっている背景には、麻生政権時から実施してきた公共事業、エコカー・エコポイント、定額給付金など政策効果が予想以上に浸透していると理解できる。

### 改善ペースは速まっている

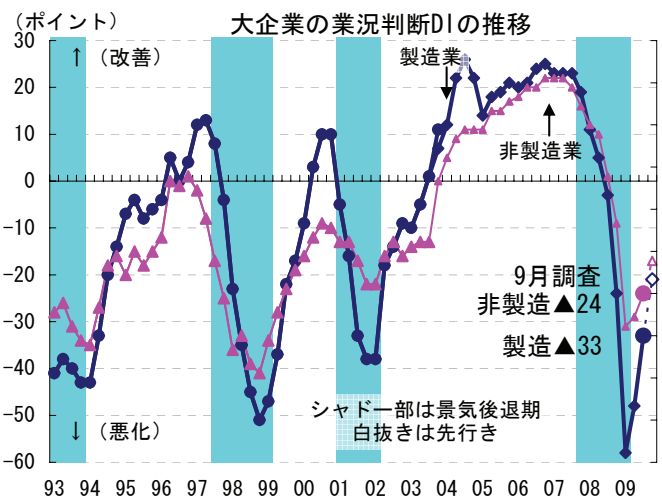
企業の景況感が順調に回復していることが確認された。9月調査の大企業製造業の業況判断DIは▲33と前回比+15ポイントの改善となった。前回6月調査の改善幅+10ポイントよりも勢いが強まった格好だ。これは、製造業を中心とした景気回復ペースが順調であることを裏付けている。内訳をみると、非鉄（前回比+43ポイント）、自動車（同+30ポイント）、木材木製品（同+23ポイント）、化学（同+22ポイント）の改善幅が大きい。自動車は、エコカー減税に伴う販売回復、化学・非鉄は輸出増・公共事業増が背景にあるとみられる。素材業種は、急激に在庫減らしを進め、需給改善期待が強いようだ。

非製造業は、業況判断が▲24と前回比+5ポイントの改善となった。雇用情勢が悪化する中で、思っていたよりも改善している。小売は前回比+7ポイント、対個人サービスも同+7ポイントも改善している背景には、エコポイント・定額給付金も下支えしている可能性がある。不動産・建設の改善は公共事業がプラス効果があり、卸売・運輸では荷動きの改善が寄与したものと考えられる。

### ○日銀短観（2009年9月調査）

		業況判断DI			
		大企業		中小企業	
		製造業	非製造業	製造業	非製造業
2006年	9月調査	24	20	6	-8
	12月調査	25	22	12	-4
2007年	3月調査	23	22	8	-6
	6月調査	23	22	6	-7
	9月調査	23	20	1	-10
	12月調査	19	16	2	-12
2008年	3月調査	11	12	-6	-15
	6月調査	5	10	-10	-20
	9月調査	-3	1	-17	-24
	12月調査	-24	-9	-29	-29
2009年	3月調査	-58	-31	-57	-42
	6月調査	-48	-29	-57	-44
	9月調査	-33	-24	-52	-39
	先行き	-21	-17	-44	-40

（出所）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、以下同じ

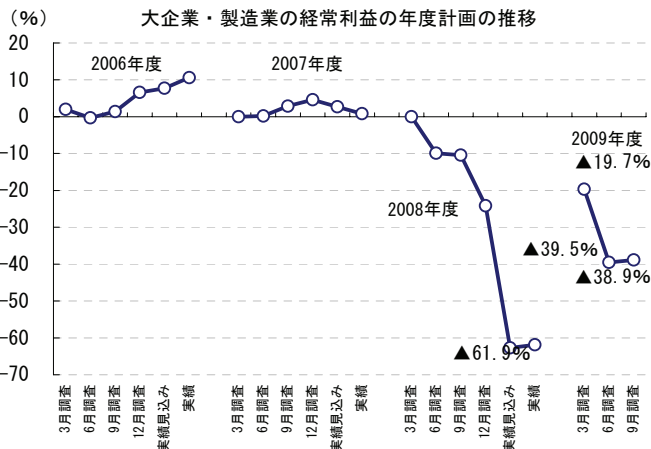
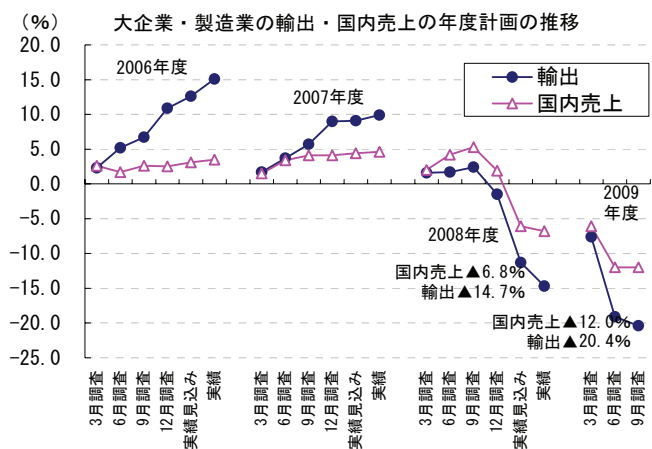


### 売上・収益計画の悪化によりやく歯止め

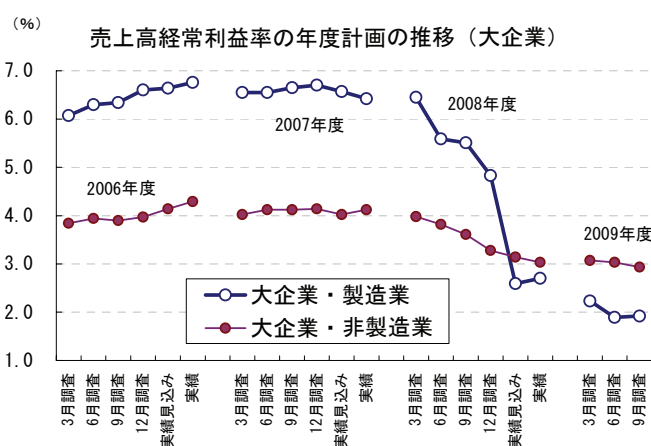
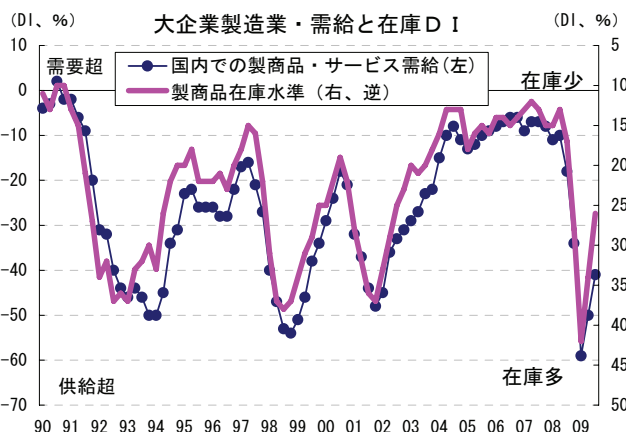
前回6月時点では確認できなかったが、今回調査ではようやく売上・収益ともに年度計画に悪化の歯止めがかかってきたことが明らかになった。2009年度の大企業製造業の売上計画は、国内が前年比▲12.0%で前回比修正率は

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

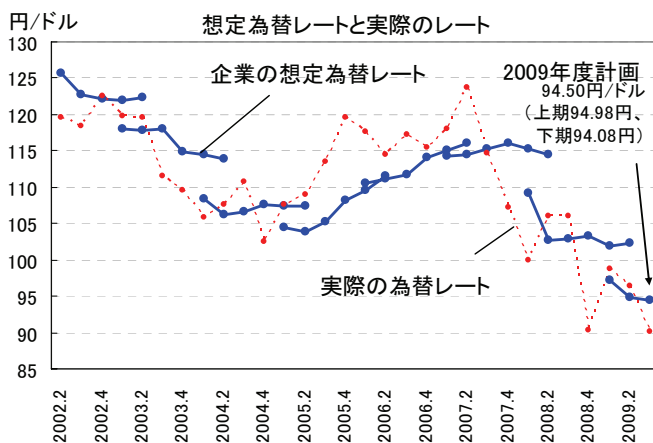
0.0%ポイント、輸出が前年比▲20.4%で前回は修正率が▲1.6%となっている。2009年度の経常利益計画も前年比▲38.9%で前回は修正率は+1.0%となった。年度計画を立てるときの売上・収益計画の悪化に歯止めがかかってきたことは、企業経営者のマインドが前向きになっているはずである。



今回の短観では、製品在庫・流通判断D Iが素材業種を中心に大きく低下しており、生産調整の重荷が和らいでいることも、企業の市況改善見通しにプラスに働いたとみられる。



一方、足元の円高傾向は、製造業収益の懸念材料になる。企業側の想定為替レートをみると、年度94.50円/ドル (上期94.98円/ドル、下期94.08円/ドル) と企業は円高定着を予想していない。円高が想定以上に進むことは製造業の収益計画の下振れ要因になるので、この点は一定の政策的な留意が必要だろう。

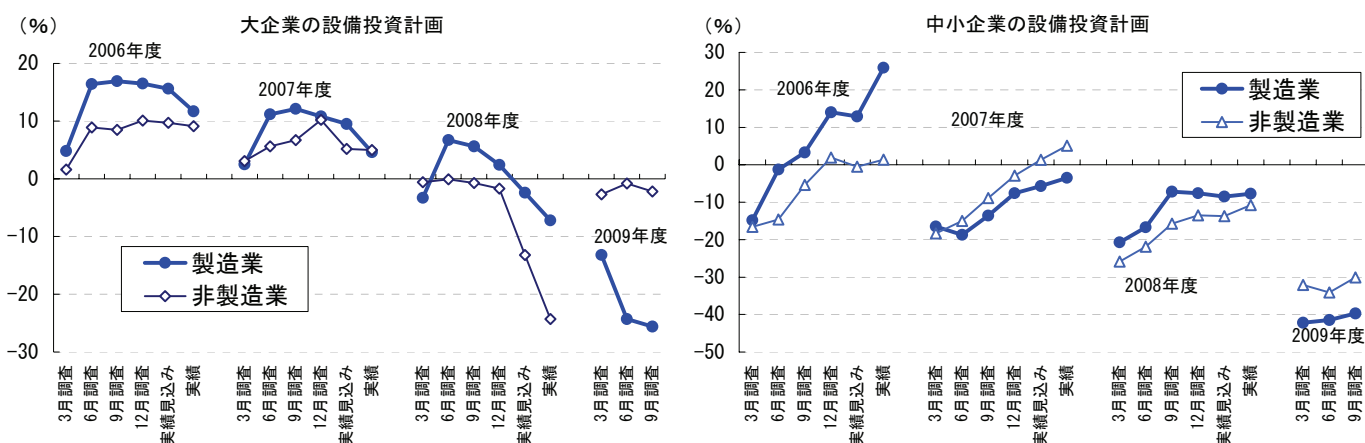


### 設備投資計画は鈍いまま

大企業製造業の設備投資計画は、2009年度前年比▲25.6%と、6月調査同▲24.3%から小幅の下方修正であった。収益計画の下振れに歯止めがかかっている割に、企業の設備投資のスタンスはより慎重である印象を抱く。売上・収益の状況がもっと回復感を強めないと、設備投資の背後にある企業の期待成長率は上向きにくいということだろう。

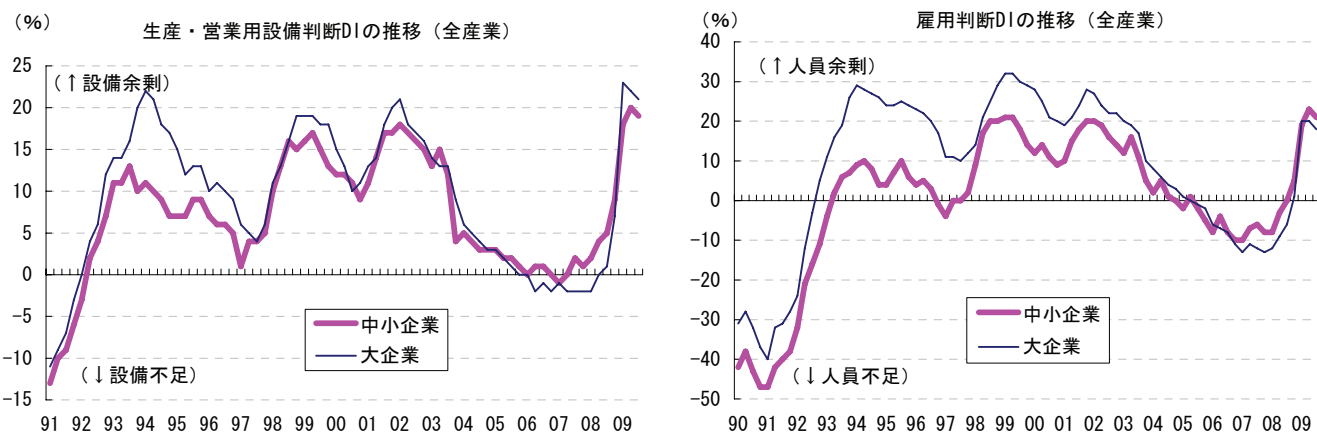
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

一方、中小企業の設備投資計画は、2009年度が製造業で前年比▲39.7%、非製造業で同▲30.1%と大幅なマイナスだが、前回比の上方修正は例年並みの動きとなっている。



### 雇用判断DIには過剰感が残る

現下の景気局面で悪化が目立っているのは、雇用情勢である。短観の雇用判断DIは、大企業製造業は26で前回比▲7ポイントの過剰感の改善をみているが、大企業非製造業では11と前回比+4ポイントの悪化となっている。昨年末以来悪化が急速に進んだ製造業では、大企業・中小企業がともに改善に向かっているものの、非製造業ではむしろ悪化している。雇用人員の四半期ごとの前年比をみても、全規模全産業では6月末で▲1.4%と3月末の▲0.6%よりもマイナス幅が拡大している。業況改善が進む一方、雇用調整が続く背景には、景気の水準感が以前よりも大きく下振れして企業収益が人件費負担の圧迫を受けているため、収益確保のために企業が雇用調整を余儀なくされているということであろう。業況改善にみられる経済対策効果の好影響は、潜在的な作用として、隠れた失業の顕在化に歯止めをかけているものと理解できる。鳩山政権は、追加的な雇用対策に成果を上げるためにも、経済対策の全体像をしっかりと見据えて、マクロの労働市場が雇用吸収力を失うことがないように配慮することが肝要である。

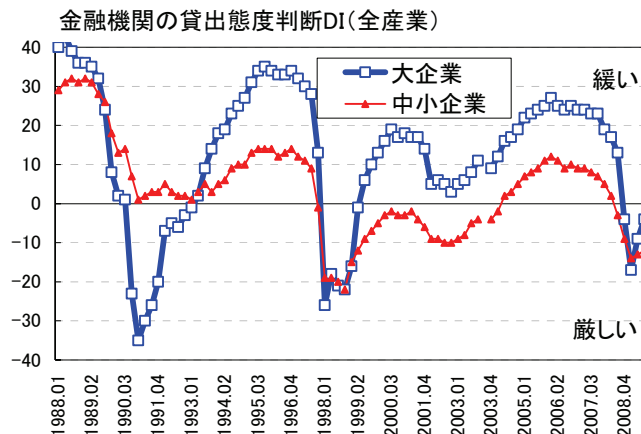
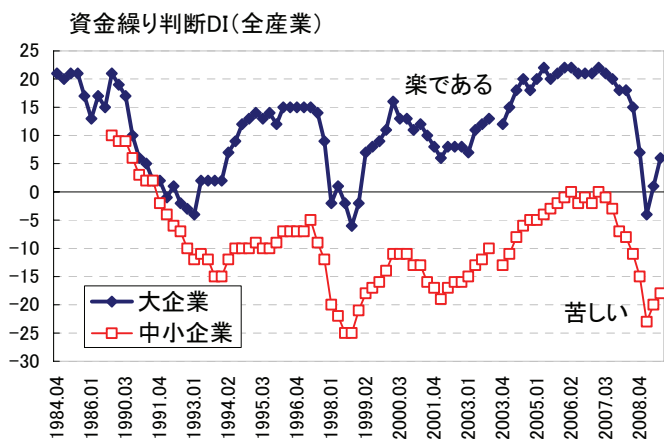


### 金融面の状況

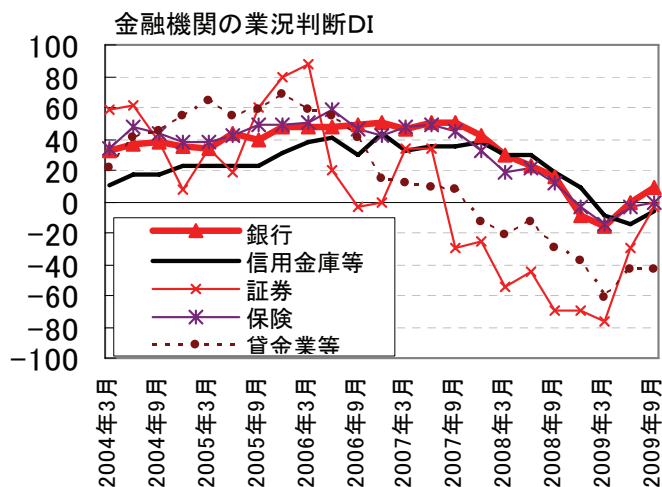
今回の短観のひとつの注目点は、企業金融の改善状況であった。企業の資金繰り判断DIは、大企業全産業が6の「楽である」超 (前回比では+5ポイント改善)、中小企業全産業は▲18の「苦しい」超 (同+2ポイント改善) となっていた。金融機関の貸出態度判断DIは、大企業全産業が▲4の「厳しい」超 (同+5ポイント改善)、中小企

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

業全産業は▲12の「厳しい」超（同+1ポイント改善）となっていた。大企業では、金融面での制約が着実に改善しているが、中小企業には厳しさが残っているようである。



一方、金融機関側の業況判断DIに注目すると、銀行業では今回9の「良い」超に転じ、徐々に改善が進んでいることが確認された（6月調査は▲1の「悪い」超で前回比+10ポイント改善）。信用金庫・系統金融機関は▲6の「悪い」超（前回比+9ポイント改善）、証券業では▲4の「悪い」超（前回比+25ポイント改善）となっていた。銀行・信用金庫の業況が改善していることは、おそらく企業の貸出態度にもプラス効果を及ぼしているとみられる。こうした流れが続くことが、中小企業などの資金繰りにも支援材料になると考えられる。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。