

景気先行き 逆風強く

景気がわかる

日銀短観

景気が踊り場局面に入りつつあることが鮮明になった。日銀が14日発表した12月の企業短期経済観測調査（短観）で、大企業製造業の業績

判断指数（DI）は3期連続で改善したものの、改善の速度は大きく鈍化。雇用や設備の過剰感も強く、今年度の設備投資計画は過去最大の減少となった。円高とデフレの逆風の中で、現政権の経済政策に対する不満も重なり、景気の二番底リスクも意識され始めた。

円高・デフレ

収益を下押し

雇用・設備

過剰感消えず

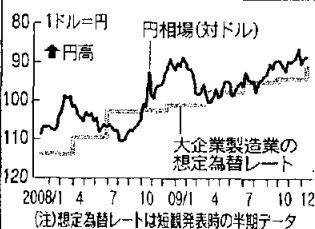
短観を業種別でみる。先行きは逆に2割の悪化と、足元で28%改善した大企業の「自動車」のDIは、先行き（3ヵ月後）となる「電気機械」の改善も足元の16%から先行きは6%へと大きく縮小する見通し。12%改善した中小企業製造業は、

先行きは逆に2割の悪化から3%近く円高方向に修正したにもかかわらず、実際の円相場は88円。景気回復を先導してきた輸出企業の収益を下げた。景気の二番底の誘因になりかねない。大企業製造業の今年度の設備投資計画は前年度比28.2%減と過去最大の減少となり、2010

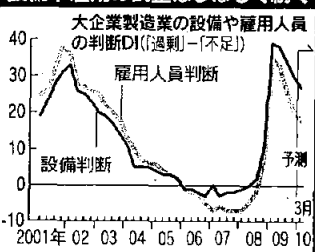
「二番底の誘因」追い打ちをかけるのが急速な円高だ。企業の収益計画の前提となる想定為替レート（大企業製造業は今年度下期が1ドル91円16銭。9月の調査

日本鉄鋼連盟の宗岡正二会長（新日本製鉄社長）は「自動車、造船、家電が苦しくなる。円高が景気の二番底の誘因になりかねない」と訴える。大企業製造業の今年度の設備投資計画は前年度比28.2%減と過去最大の減少となり、2010

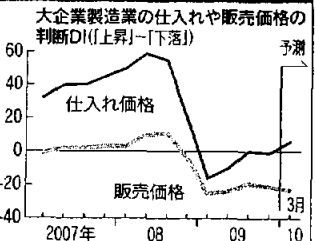
円高が一段と進めば利益幅は拡大も



設備や雇用の調整はしばらく続く



販売価格の下落が広がり始める



銀 追加緩和課題に

政府の緊急対策力不足

今回の短観を受け、日銀内では「景況感の改善傾向は確認できたが、景気の先行き不透明感が根強い」とも改めて印象づけた（幹部）との受け止めが広がっている。二番底リスクは強く、政府・日銀の政策対応が引き続き試みられよう。政府は7兆2千億円の財政支出を伴う緊急経済対策をまとめたが、市場からは「景気の底上げ効果は限定的」との声が強い。民間エコノミストの試算による成長率の押し上げ効果は0.3%程度。企業の先行き不安を解消できるだけの力強さは期待しにくい。財政の悪化や連立政権下での政策調整の難しさを背景に、政府が日銀に金融緩和の要請を強め、市場や景気動向の点検に重点を置く方向だ。今後、景気の下振れリスクが高まった場合には

年度の新たな採用計画（非製造業を含む）は同30.5%減と過去2番目の落ち込みとなる見込み。設備判断DIはプラス30で過剰感がなお大きく、前回の調整局面で設備投資が増加に転じた03年ごろの水準（プラス10〜20程度）まで解消が進んでいない。雇用判断DIもプラス21で、雇用が増加に転じた05年ごろより過剰感が強い。景況感の改善も広がりしていると感じる半面、企業は販売価格が下落を欠く。「自動車や電気機械」などの輸出産業で改善が目立ち、非製造業でも「運輸」や「対事業所サービス」など企業取引が主体の業種では改善が広がっている。一方「対個人サービス」や「飲食店・宿泊」など内需中心の企業の景況感は悪化。デフレはこうした企業の浮上をさらに困難にする。企業は販売価格が下落していると感じる半面、

「消費は萎縮」大丸や松坂屋を運営するJ・フロントリテイリングの奥田務社長は「社会保障などの将来不安から消費マインドが萎縮している」と指摘。「デフレは1〜2年続くのでは」とは、消費の落ち込みと消費の落ち込みを懸念している。三菱ケミカルホールディングスの小林善光社長は「法人税の引き下げで企業の研究開発投資を後押しするなどの、持続的成長を促す政策をとるべきだ」と強調する。

一段の追加緩和も検討課題になる。市場には「国債買い取りの増額が選択肢」（国内証券エコノミスト）との見方があるが、日銀は「財政規律が揺らぐなかで赤字の穴埋めと受け止められかねず、逆効果」と慎重だ。新型オベの供給規模を現行の10兆円から増やし、

鳩山政権の成長戦略が見えないことも企業心理を冷やしている。昭和電工の高橋泰平社長は「経済成長を阻害し、かねない現政権の政策運営が景気の不透明要因だ」と指摘。三菱ケミカルホールディングスの小林善光社長は「法人税の引き下げで企業の研究開発投資を後押しするなどの、持続的成長を促す政策をとるべきだ」と強調する。