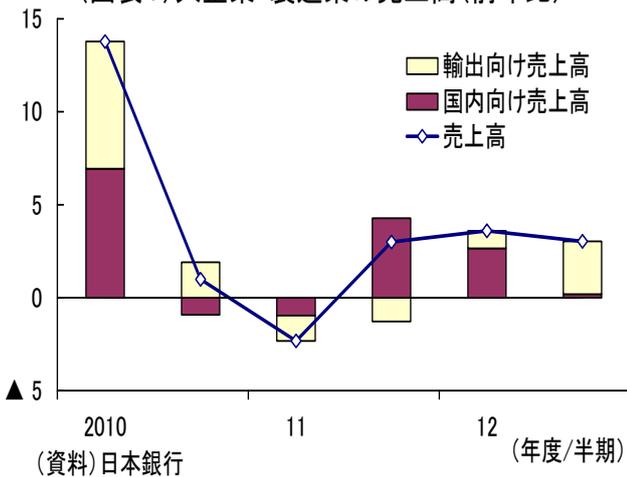


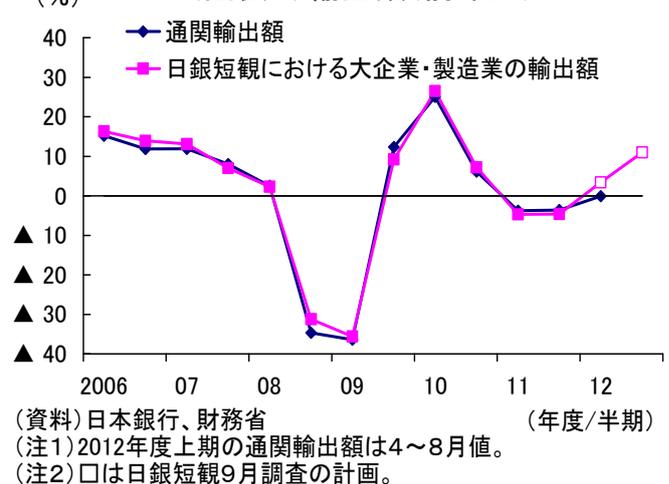
## 下方修正が予想される大企業・製造業の経常利益

- (1) 日銀短観9月調査によれば、大企業・製造業の2012年度下期の売上高は前年同期比+3.0%と、堅調に拡大する見込み。内訳をみると、国内向け売上高が同+0.2%、輸出向け売上高が同+11.0%となっており、外需の持ち直しにより増収となる計画（図表1）。
- (2) もっとも、輸出向け売上高の高い伸びは実現しない公算が大。日銀短観の輸出向け売上高と通関輸出額には明らかな連動性が看取（図表2）。2012年4～8月の通関輸出額は、世界景気の減速の影響で、前年同期比▲0.1%と減少傾向が持続。当面、世界景気の急回復が見込みにくいなか、年度下期の通関輸出額もゼロ近辺で推移する公算が大きく、大企業・製造業の売上計画も、今後、輸出を中心に大幅に下方修正される見込み。
- (3) ちなみに、下期の輸出額が前年同期比0%にまで下方修正された場合を想定すると、国内向け売上高が計画を達成したとしても、下期の売上高はほぼ横ばいに。この場合、下期の経常利益は6兆円から4兆円へ下方修正され、前年同期比▲10%程度の減益に転じることに（図表3）また、設備投資に半期先行している経常利益が下方修正されることにより、先行き、設備投資も下振れする圧力が強まる懸念大（図表4）。

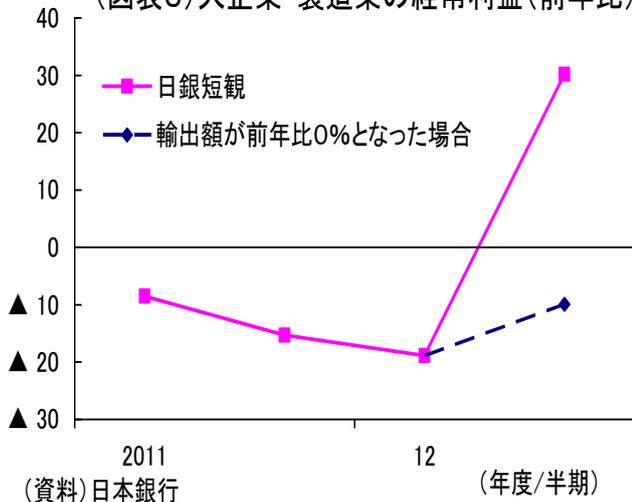
(図表1)大企業・製造業の売上高(前年比)



(図表2)輸出額(前年比)



(図表3)大企業・製造業の経常利益(前年比)



(図表4)大企業・製造業の経常利益と設備投資

