

一段の下方修正余地が残る製造業の設備投資計画

- (1) 日銀短観6月調査によれば、2009年度の大企業製造業の設備投資額は前年度比▲24.3%と、3月時点の計画から大きく下方修正（図表1）。これは、設備過剰感や業績計画の落ち込みが反映されたことによるもの。実際、推計式に基づけば、今回の設備投資計画は業績計画などに対してほぼ適正水準（図表2）。
- (2) もっとも、設備投資計画のベースとなる業績計画にはもう一段の下振れリスク。出荷は3月から改善傾向をたどっているものの、この回復は在庫調整圧力の緩和や景気刺激策の効果に伴う一時的なものであり、この増勢が持続するという見方は早計。むしろ、内外需要が脆弱ななか、景気刺激策の効果が剥落するにしたいがい、売上高は下期にかけて弱含みに転じるリスク。出荷が足元水準で頭打ちになると仮定した場合、2009年度の売上高は現在の計画から10%程度下振れる見込み（図表3）。さらに楽観的なケースを想定し、出荷が8月以降、前月比2%のペースで拡大すると仮定した場合でも、売上高は計画から4%下振れる見込み。
- (3) 売上高が下振れば、設備投資額の一段の下方修正は不可避。ちなみに、図表2の関係に基づけば、売上高が10%下振れた場合、2009年度の設備投資額は13%下方修正される見込み（図表4）。この下方修正は今後顕在化してくるため、年度下期にかけてわが国の景気を大きく下押しするリスク。

