

## 調査レポート

# 日銀短観(2010年12月調査)予測

大企業製造業の業況判断DI(「良い」-「悪い」)は前回調査から3ポイント低下の5と、7四半期ぶりに悪化すると見込まれる。中国経済の減速などを背景にこれまで景気を牽引してきた輸出の増勢が鈍化しているに加え、エコカーへの補助金支給が終了した影響で自動車の生産が大きく落ち込んでいることが背景にある。先行きの業況判断DIは2ポイント低下と、悪化のペースは幾分緩やかになると予想する。景気の先行きに対する慎重な見方に大きな変化はないものの、新車投入の効果や欧米向けを中心とした輸出の回復により足元で大きく落ち込んでいる自動車の生産が比較的早く底入れすると見込まれる。足元で円高の進展に歯止めがかかり株価が回復傾向にあることも、景況感の持ち直しに寄与するだろう。

大企業非製造業の業況判断DIは前回調査から1ポイント低下の1と、製造業での業況改善の一服が一部の内需型企业にも波及していることが示されるだろう。自動車販売の急減の影響で小売の悪化が見込まれるほか、対事業所サービス、運輸も小幅に悪化するとみられる。もっとも、対個人サービス、宿泊・飲食サービスなどは家計所得の持ち直しを受けて比較的底堅い動きとなるだろう。先行きについては、製造業と同様に悪化が見込まれるものの、その程度は前回調査時に比べ小さくなるとみられる。

中小企業製造業の業況判断DIは前回調査から5ポイント低下の-19、中小企業非製造業の業況判断DIは3ポイント低下の-24と、中小企業の収益環境は大企業よりも厳しいと見込まれるため、景況感の悪化幅はやや大き目になると予想する。また、景気の先行きに対する警戒感も、大企業より強いことが示されそうだ。

	9月(最近)	12月(最近) 予測	3月(先行き) 予測
大企業製造業	8	5( - 3 )	3( - 2 )
大企業非製造業	2	1( - 1 )	- 1( - 2 )
大企業全産業	5	3( - 2 )	1( - 2 )
中小製造業	- 1 4	- 1 9( - 5 )	- 2 3( - 4 )
中小非製造業	- 2 1	- 2 4( - 3 )	- 2 8( - 4 )
中小全産業	- 1 8	- 2 2( - 4 )	- 2 6( - 4 )

( )内は変化幅

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 鶴田 零 ( chosa-report@murc.jp )

〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

TEL: 03-6711-1250

1. 業況判断DI

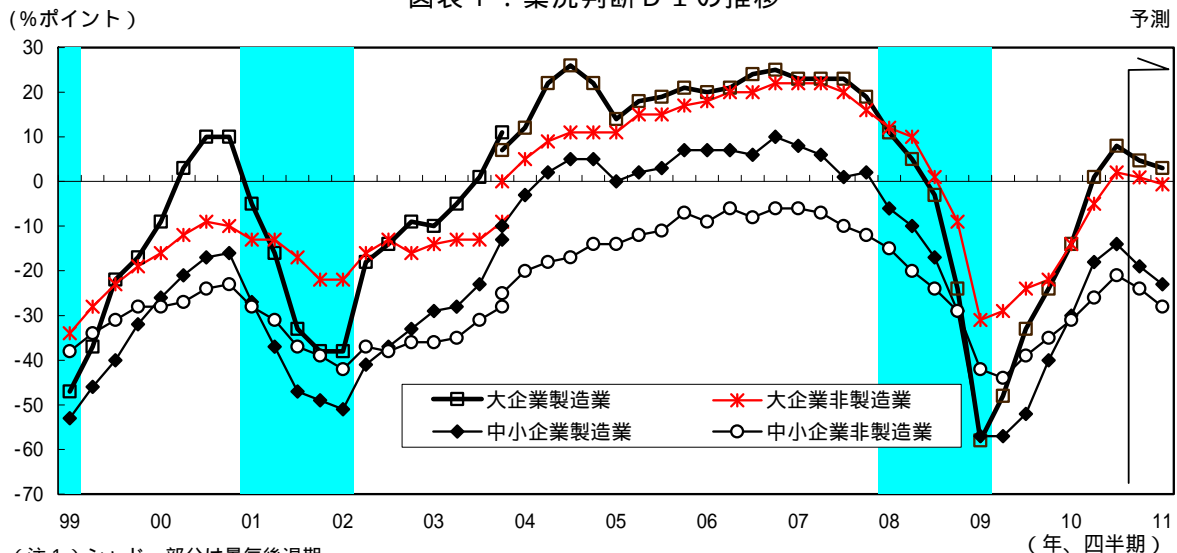
12月15日に公表される2010年12月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」-「悪い」）は9月の前回調査から3ポイント低下の5と、7四半期ぶりに悪化すると見込まれる。中国経済の減速などを背景にこれまで景気を牽引してきた輸出の増勢が鈍化しているのに加え、エコカーへの補助金支給が終了した影響で、他の業種への波及効果が大きい自動車の生産が大きく落ち込んでいることが背景にある。また、円高が輸出業種を中心に収益を圧迫していることも企業マインドを悪化させる要因となるだろう。業種別では、自動車が大きく落ち込むほか、中国での在庫調整の影響を大きく受けている鉄鋼やT関連財が含まれる電気機械の悪化幅が大きくなりそうだ。もっとも、設備投資が新興国で堅調に増加し国内でも持ち直していることを受けて、生産用・はん用機械などでは景況感の改善が続くとみられる。

先行きの業況判断DIは2ポイント低下と、悪化のペースは幾分緩やかになると予想する。不透明感が残る海外経済の状況などを受けて景気の先行きに対する慎重な見方に大きな変化はないものの、新車投入の効果や欧米向けを中心とした輸出の回復により足元で大きく落ち込んでいる自動車の生産が比較的早く底入れすると見込まれる。足元で円高の進展に歯止めがかかり株価が回復傾向にあることも、景況感の持ち直しに寄与するだろう。

大企業非製造業の業況判断DIは前回調査から1ポイント低下の1と、製造業での業況改善の一服が一部の内需型企業にも波及していることが示されるだろう。自動車販売の急減の影響で小売の悪化が見込まれるほか、対事業所サービス、運輸も小幅に悪化するとみられる。もっとも、対個人サービス、宿泊・飲食サービスなどは家計所得の持ち直しを受けて比較的底堅い動きとなるだろう。先行きについては、製造業と同様に悪化が見込まれるものの、その程度は前回調査時に比べ小さくなるとみられる。

中小企業製造業の業況判断DIは前回調査から5ポイント低下の-19、中小企業非製造業の業況判断DIは3ポイント低下の-24と、中小企業の収益環境は大企業よりも厳しいと見込まれるため、景況感の悪化幅はやや大き目になると予想する。また、景気の先行きに対する警戒感も、大企業より強いことが示されそうだ。

図表1. 業況判断DIの推移



(注1) シャドー部分は景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (注3) 2010年12月、2011年3月は当社予測  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

**図表2 . 業況判断D I の内訳**

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	大 企 業					
	2010年9月調査		2010年12月調査(予測)			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	8	-1	5	- 3	3	- 2
素 材 業 種	6	-4	4	- 2	1	- 3
織 維	-3	-10	-3	0	-6	- 3
紙 パ	-9	-19	-10	- 1	-14	- 4
化 学	16	2	13	- 3	7	- 6
石 油 ・ 石 炭	26	-7	23	- 3	14	- 9
窯 業 ・ 土 石	6	-8	4	- 2	-3	- 7
鉄 鋼	-16	-10	-23	- 7	-14	+ 9
非 鉄	33	14	30	- 3	22	- 8
加 工 業 種	9	1	5	- 4	4	- 1
食 料 品	-6	-1	-5	+ 1	-3	+ 2
金 属 製 品	-4	-2	-4	0	-2	+ 2
は ん 用 機 械	19	13	23	+ 4	25	+ 2
生 産 用 機 械	1	4	4	+ 3	9	+ 5
業 務 用 機 械	6	2	7	+ 1	4	- 3
電 気 機 械	14	5	11	- 3	7	- 4
自 動 車	32	-6	6	- 26	7	+ 1
非 製 造 業	2	-2	1	- 1	-1	- 2
建 設	-21	-19	-23	- 2	-22	+ 1
不 動 産	8	-1	7	- 1	2	- 5
物 品 賃 貸	0	-12	4	+ 4	0	- 4
卸 売	8	0	10	+ 2	7	- 3
小 売	1	-6	-5	- 6	-7	- 2
運 輸 ・ 郵 便	5	-3	4	- 1	1	- 3
通 信	29	26	32	+ 3	29	- 3
情 報 サ ー ビ ス	-4	-2	-3	+ 1	1	+ 4
電 気 ・ ガ ス	19	14	14	- 5	12	- 2
対 事 業 所 サ ー ビ ス	-1	2	-2	- 1	-4	- 2
対 個 人 サ ー ビ ス	8	7	9	+ 1	8	- 1
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	-10	-11	-8	+ 2	-7	+ 1
全 産 業	5	-2	3	- 2	1	- 2

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	中 小 企 業					
	2010年9月調査		2010年12月調査(予測)			
	最近	先行き	最近	先行き		変化幅
				変化幅	変化幅	
製 造 業	-14	-22	-19	- 5	-23	- 4
非 製 造 業	-21	-29	-24	- 3	-28	- 4
全 産 業	-18	-27	-22	- 4	-26	- 4

## 2 . 事業計画

売上・利益計画は総じてみると大きな修正はないと見込まれる。

年度上期の業績は、輸出の増加や経済対策による耐久消費財需要の押し上げなどもあって、大企業を中心に期初の計画を上回って推移したとみられる。一方、足元で企業の業況改善は足踏みしており、先行きについても、世界経済に不透明感が残ることや円高などが懸念材料となって経営環境を慎重にみる企業が多いと考えられる。そのため、年度を通してみると事業計画に大きな変更はなさそうである。ただし、大企業に比べ収益環境が厳しい中小企業では小幅ながらも下方修正される可能性がある。

図表 3 . 事業計画

大企業

<売上高>	<9月調査>			<12月調査>	
	2008年度	2009年度	2010年度 (計画)	2010年度 (計画)	修正率 (前年度比・%)
製 造 業	-9.2	-12.7	7.4	7.8	0.4
非 製 造 業	-1.6	-16.0	4.1	4.4	0.3

<経常利益>	<9月調査>			<12月調査>	
	2008年度	2009年度	2010年度 (計画)	2010年度 (計画)	修正率 (前年度比・%)
製 造 業	-61.9	-3.7	54.3	57.8	2.3
非 製 造 業	-27.6	-7.7	13.7	15.0	1.1

<売上高経常利益率>	<9月調査>			<12月調査>	
	2008年度	2009年度	2010年度 (計画)	2010年度 (計画)	修正率 (前年度比・%)
製 造 業	2.70	2.98	4.28	4.36	0.08
非 製 造 業	3.03	3.32	3.62	3.66	0.04

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

**中小企業**

<売上高>			<9月調査>	<12月調査>	
	2008年度	2009年度	2010年度 (計画)	2010年度 (計画)	(前年度比・%) 修正率
製造業	-4.7	-12.9	3.9	3.2	-0.7
非製造業	-4.1	-8.3	-0.6	-0.8	-0.2

<経常利益>					(前年度比・%)
	2008年度	2009年度	2010年度 (計画)	2010年度 (計画)	修正率
製造業	-50.9	-7.2	57.8	47.1	-6.8
非製造業	-26.9	1.8	2.9	2.1	-0.8

<売上高経常利益率>					(前年度比・%)
	2008年度	2009年度	2010年度 (計画)	2010年度 (計画)	修正率
製造業	1.72	2.00	3.04	2.85	-0.19
非製造業	1.83	1.99	2.06	2.05	-0.01

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

### 3. 設備投資計画

設備投資(含む土地、除くソフトウェア)計画は、大企業では小幅に上方修正されそうである。年度上期の好調な企業収益を受けてこれまで先送りしてきた投資が実施されるようになってきているほか、環境関連などで新規投資も出てきている。特に製造業では2年続けて大幅に減少した後ということもあって上方修正率は比較的大きくなりそうだ。もっとも、設備の稼働率は歴史的にみても依然として低い水準にあり、増産のための大規模な投資を積極化する動きなどは乏しい。設備投資の本格的な回復にはまだ時間がかかるだろう。

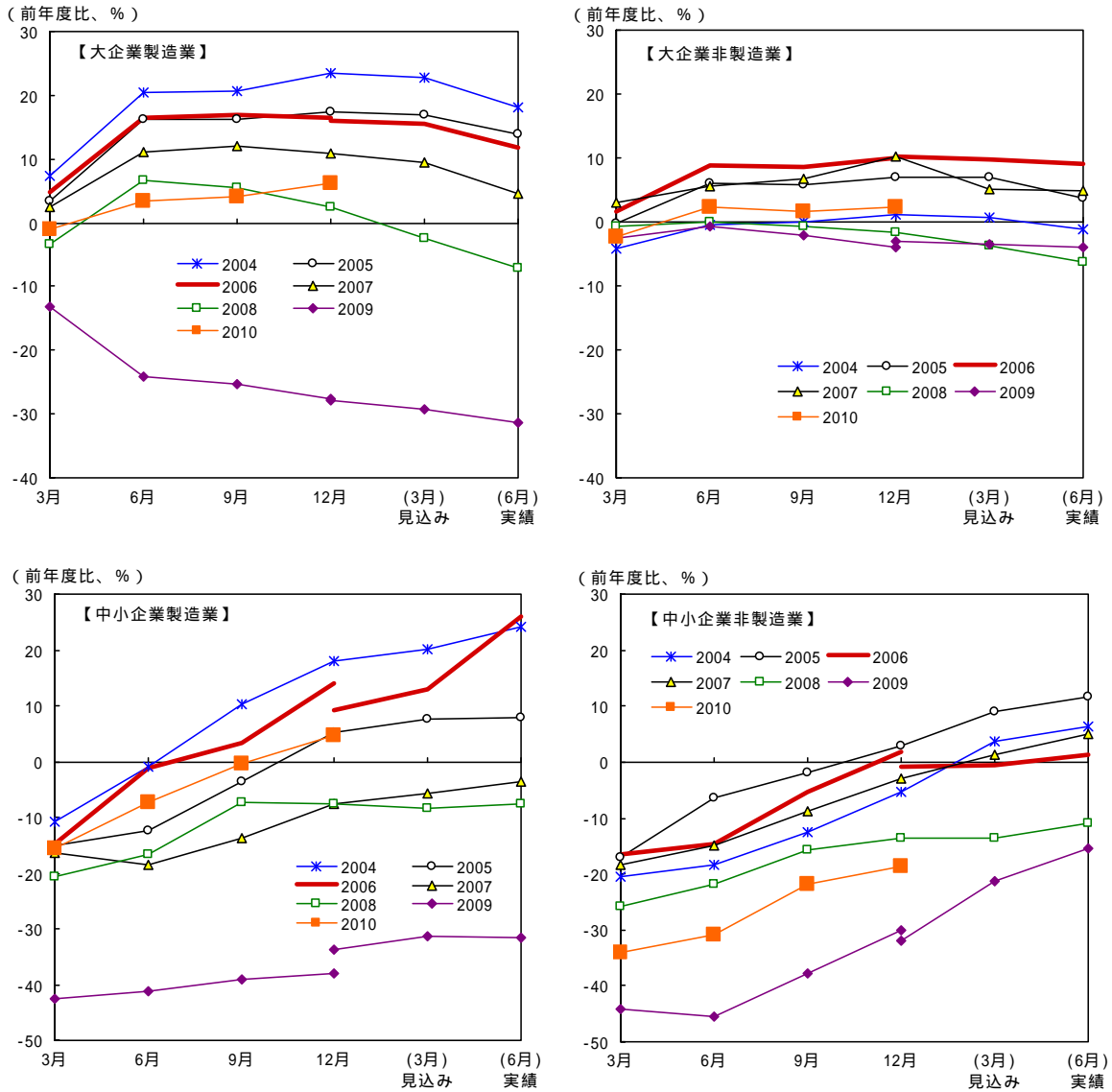
上期の実績や下期の計画が固まってくる中小企業については例年のパターン通り上方修正が見込まれるが、内需への依存度が高い非製造業の修正ペースはあまり高まらないだろう。

図表4. 設備投資計画(含む土地、除くソフトウェア)

				<9月調査>	<12月調査>	
		2008年度	2009年度	2010年度 (計画)	2010年度 (計画)	(前年度比・%) 修正率
大企業	製造業	-	-31.4	4.0	6.1	2.0
	非製造業	-	-3.9	1.6	2.3	0.7
	全産業	-	-14.4	2.4	3.6	1.1
中小企業	製造業	-	-31.7	-0.5	4.8	5.3
	非製造業	-	-15.5	-21.8	-18.7	4.0
	全産業	-	-25.4	-15.0	-11.2	4.4

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。

図表5．設備投資計画修正推移（2009年度以降はリース会計対応ベース）



- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。