

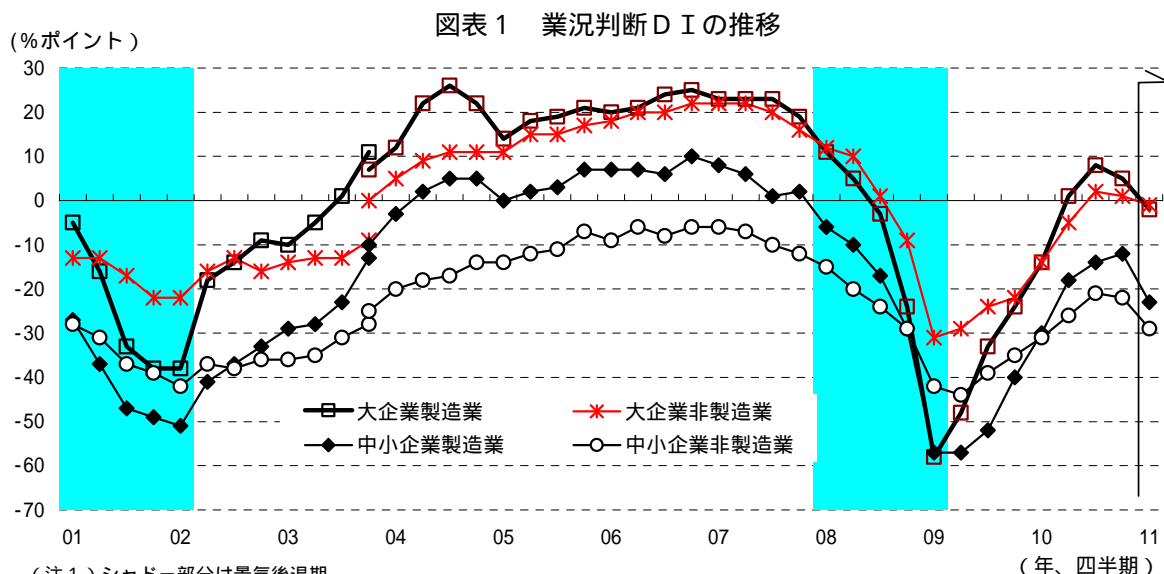
日銀短観(2010年12月調査)結果

～景況感の改善が一服し、景気は踊り場に入っていることが示された～

大企業の景況感は7四半期ぶりに悪化

本日発表された日銀短観(12月調査)では、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した。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っている。業種別では、政策効果の剥落で自動車が大きく落ち込んだほか、関連する化学や非鉄、窯業・土石の悪化も目立った。また、中国でのIT関連製品の在庫調整の影響を受けている電気機械の落ち込みも大きかった。一方、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、はん用・業務用機械では引き続き景況感が改善した。今後の業況に対する見方は慎重姿勢がさらに強まっている。世界経済に不透明感が残っていることや、円高継続による業況悪化への懸念が根強いことが影響しているとみられ、幅広い業種で景況感の悪化が見込まれている。

大企業非製造業の業況判断DIも1ポイント悪化した。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たといえる。自動車販売の急減の影響で小売が悪化したほか、電気・ガス、運輸・郵便の悪化幅が比較的大きかった。また、対個人サービス、宿泊・飲食サービスなど家計関連サービスも弱い動きとなった。先行きについても製造業と同様に景況感の悪化が見込まれているが、総じて製造業より景況感の悪化の程度は小幅となっている。



(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) 2011年3月は「先行き」

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

図表2 大企業業況判断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			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	8	-1	5	- 3	-2	- 7
素 材 業 種	6	-4	3	- 3	-6	- 9
織 維	-3	-10	-3	0	-10	- 7
紙 パ	-9	-19	-13	- 4	-22	- 9
化 学	16	2	9	- 7	-2	- 11
石 油 ・ 石 炭	26	-7	40	+ 14	0	- 40
窯 業 ・ 土 石	6	-8	-4	- 10	-4	0
鉄 鋼	-16	-10	-13	+ 3	-14	- 1
非 鉄	33	14	22	- 11	0	- 22
加 工 業 種	9	1	5	- 4	0	- 5
食 料 品	-6	-1	-1	+ 5	-2	- 1
金 属 製 品	-4	-2	6	+ 10	-8	- 14
は ん 用 機 械	19	13	23	+ 4	15	- 8
生 産 用 機 械	1	4	-5	- 6	1	+ 6
業 務 用 機 械	6	2	8	+ 2	6	- 2
電 気 機 械	14	5	2	- 12	0	- 2
自 動 車	32	-6	21	- 11	0	- 21
非 製 造 業	2	-2	1	- 1	-1	- 2
建 設	-21	-19	-22	- 1	-17	+ 5
不 動 産	8	-1	6	- 2	1	- 5
物 品 賃 貸	0	-12	0	0	-6	- 6
卸 売	8	0	6	- 2	3	- 3
小 売	1	-6	-3	- 4	-4	- 1
運 輸 ・ 郵 便	5	-3	2	- 3	-8	- 10
通 信	29	26	37	+ 8	23	- 14
情 報 サ ー ビ ス	-4	-2	-6	- 2	1	+ 7
電 気 ・ ガ ス	19	14	12	- 7	12	0
対 事 業 所 サ ー ビ ス	-1	2	9	+ 10	3	- 6
対 個 人 サ ー ビ ス	8	7	7	- 1	16	+ 9
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	-10	-11	-11	- 1	-12	- 1
全 産 業	5	-2	3	- 2	-2	- 5

中小企業の景況感も非製造を中心に改善の動きが一服

中小企業全産業の業況判断DIは-18と横ばいとなり、景況感改善の動きが一服した。エコカー補助金支給策終了の影響で自動車や小売の落ち込みが非常に大きくなったが、その他については改善している業種もいくつかみられた。製造業では木材・木製品、鉄鋼、生産用機械、非製造業では物品賃貸、情報サービス、対個人サービスなどで改善が目立つ。中小企業は内需への依存度が高い分、円高や輸出減速の影響を受けにくかったものとみられる。もっとも、景気の先行きについては大企業よりも慎重な見方をする向きが多いとみられ、景況感の改善を見込んでいるのは全業種の中で通信だけとなっている。

図表3 中小企業業況判断DI

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	中 小 企 業					
	2010年9月調査		2010年12月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-14	-22	-12	+ 2	-23	- 11
非 製 造 業	-21	-29	-22	- 1	-29	- 7
全 産 業	-18	-27	-18	0	-27	- 9

今年度の収益計画は小幅に上方修正されたが、上期実績の上振れが要因

今年度の売上高・収益計画は大企業、中小企業ともに小幅に上方修正された。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が影響して、上期の実績が計画を上回って推移した影響が大きい。一方、下期の計画は前回調査から下方修正されている。足元で企業の業況改善は足踏みしているのに加え、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つて、輸出業種を中心に経営環境を慎重にみる企業が多いためだと考えられる。

なお、大企業製造業の下期の想定為替レートは足元の水準とほぼ同じ 84 円程度にまで修正された。現状程度の円高水準であれば、為替レートが今後さらに製造業の収益を下押しする可能性は小さくなっているとみてよいだろう。

図表4 売上・収益計画
大企業

< 9月調査 > < 12月調査 >

< 売上高 > (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	-9.2	-12.7	7.4	8.0	0.5
非 製 造 業	-1.6	-16.0	4.1	4.4	0.3

< 経常利益 > (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	13.3	17.1	3.3

< 売上高経常利益率 > (%)

製 造 業	2.70	2.98	4.28	4.35	0.07
非 製 造 業	3.03	3.32	3.62	3.73	0.11

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

中小企業

< 9月調査 > < 12月調査 >

< 売上高 > (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	-4.7	-12.9	3.9	4.5	0.5
非 製 造 業	-4.1	-8.3	-0.6	-0.1	0.4

< 経常利益 > (前年度比・%)

製 造 業	-50.9	-7.2	57.8	58.1	0.2
非 製 造 業	-26.9	1.8	2.9	6.5	3.5

< 売上高経常利益率 > (%)

製 造 業	1.72	2.00	3.04	3.03	-0.01
非 製 造 業	1.83	1.99	2.06	2.12	0.06

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

設備投資に対する慎重姿勢に大きな変化はない

大企業の今年度の設備投資(含む土地、除くソフトウェア)計画は小幅に上方修正された。もっとも、上期と下期の内訳をみると、前回調査に続き今回の調査でも上期は大きく下方修正され、その分下期が上方修正されている。特に製造業では上期の下方修正幅が大きく、通年でみても計画が下方修正されている。総じて、上期の企業収益の回復が想定以上に進んでいたことと比べると設備投資の持ち直しの勢いは弱く、企業の投資意欲は依然としてあまり強まっていないことがうかがえる。

中小企業については、年度実績や計画が固まってくるにつれて例年通り上方修正された。

図表5 設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

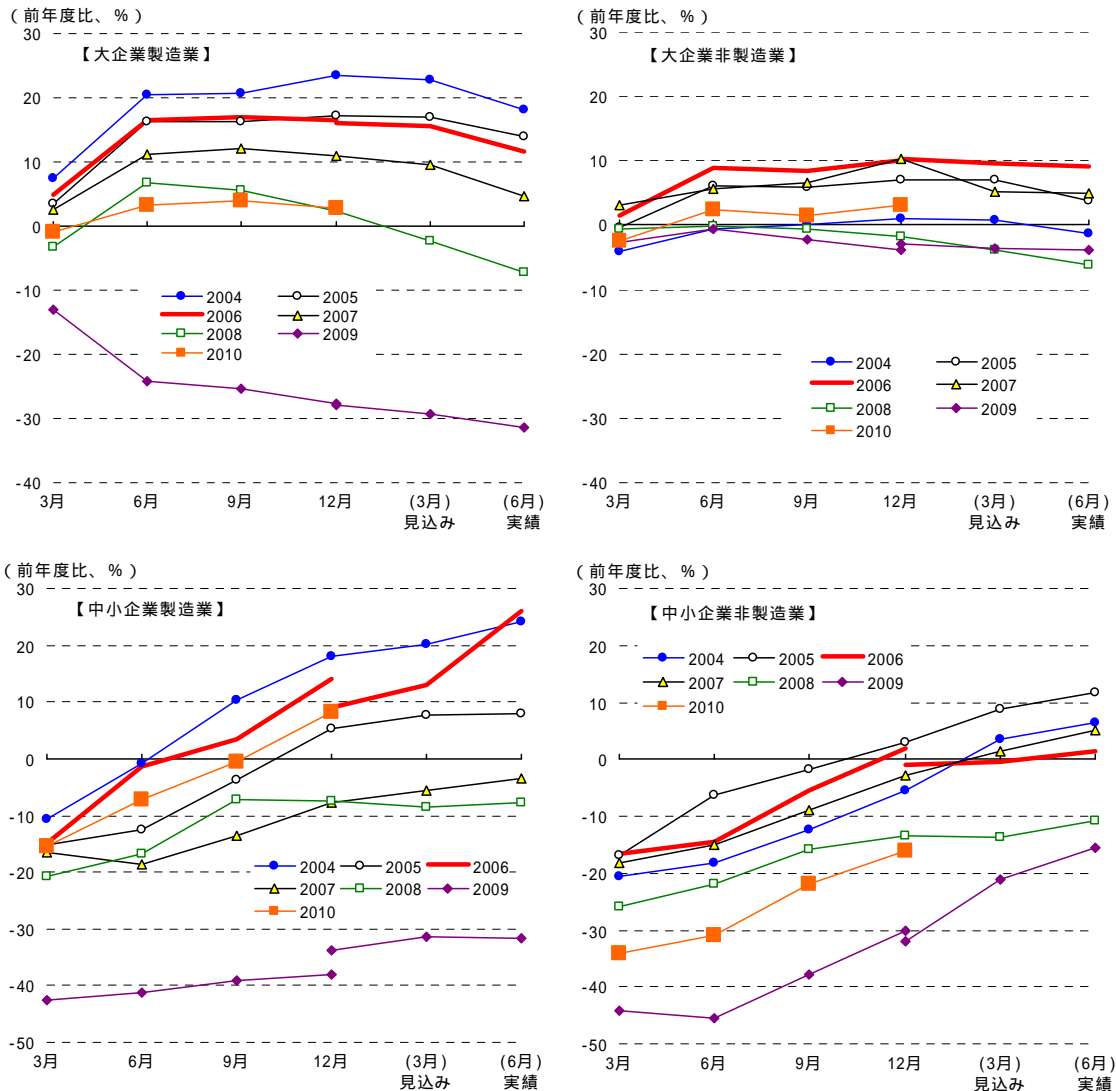
< 9月調査 > < 12月調査 >

(前年度比・%)

		2008年度	2009年度	2010年度 (計画)	2010年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	-	-31.4	4.0	2.9	-1.0
	非製造業	-	-3.9	1.6	3.0	1.3
	全産業	-	-15.5	2.4	2.9	0.5
中小企業	製造業	-	-31.7	-0.5	8.3	8.8
	非製造業	-	-15.5	-21.8	-16.1	7.2
	全産業	-	-21.5	-15.0	-8.3	7.8

(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6 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）



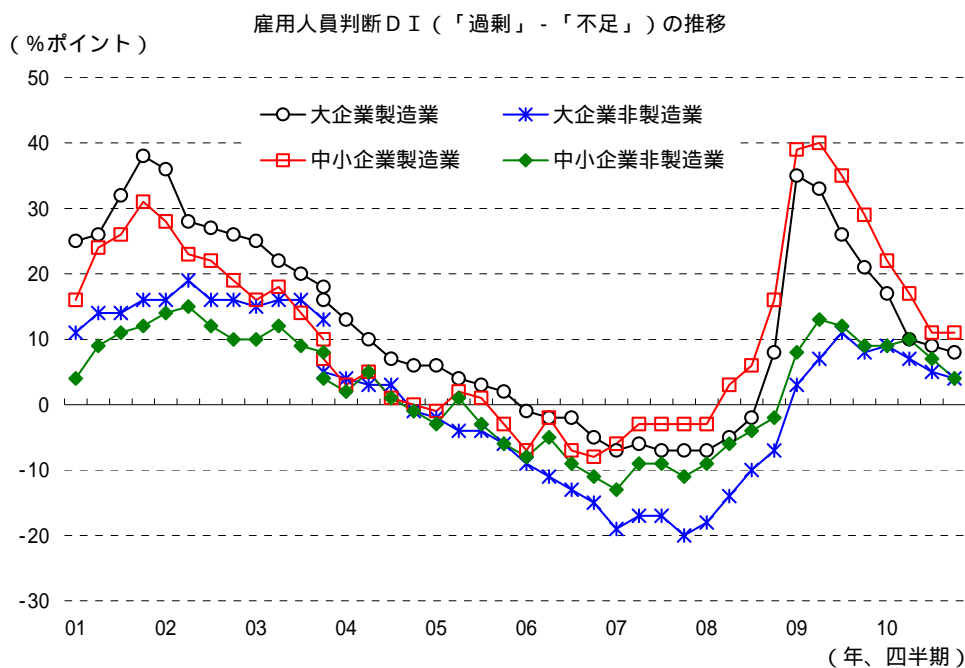
製造業では雇用人員・設備判断D I改善の動きが一服

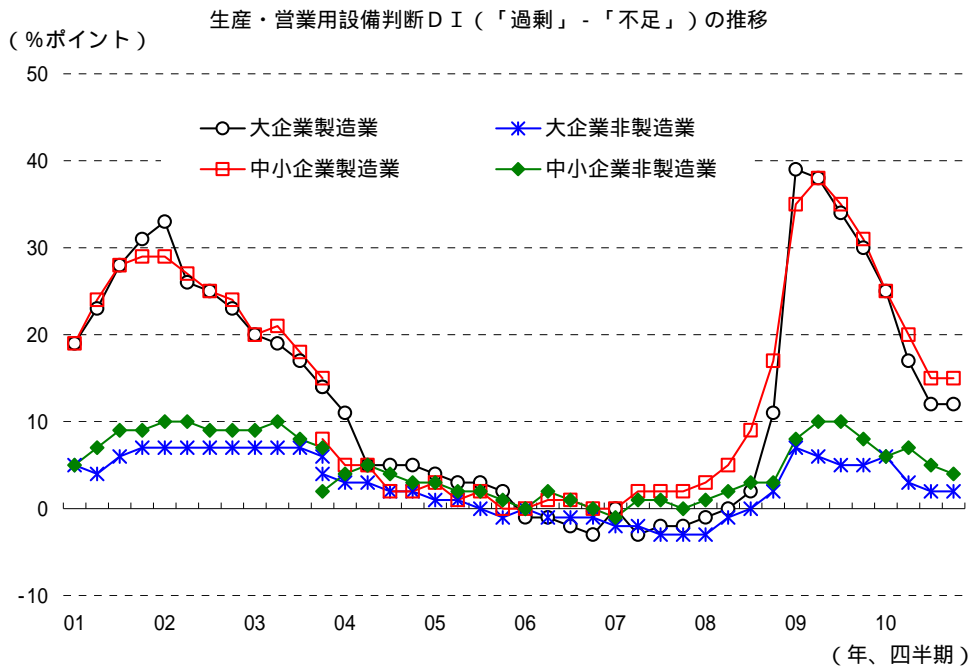
輸出の増勢鈍化や政策効果の剥落により景気は踊り場に入っている。企業の景況感も小幅に悪化したことを受けて、これまで続いていた生産能力の過剰感が弱まる動きは、製造業を中心に一服した。

製造業の雇用人員判断D I（「過剰」 - 「不足」）は1ポイント低下の9と、前回調査時の4ポイント低下と比べ改善の勢いが弱まった。非製造業では前回調査時と同様に3ポイント改善した。景気底入れ後、雇用過剰感は弱まる傾向が続いており、企業の人件費抑制姿勢は徐々に緩んできていると考えられる。製造業で改善の動きが弱まったのは輸出の増勢鈍化や政策効果の剥落、円高への懸念などが影響しているが、こうしたネガティブな要因は今後徐々に改善に向かうと見込まれる。景気が踊り場を脱してくれば、家計の雇用・所得環境も緩やかながらも改善傾向が続く見通しである。

生産・営業用設備判断D I（「過剰」 - 「不足」）は、製造業は横ばいの14、非製造業は1ポイント低下の3と、製造業で改善の動きが一服した。生産活動の持ち直しや企業収益の急回復を背景に企業の設備投資は持ち直しが続いているが、設備投資計画の修正状況からもわかる通り企業の投資意欲は低調なままである。先行きの業況に対する慎重姿勢は強まっており、企業収益の改善が増産を目的とした設備投資に結びつきにくい状態は今後も続くだろう。

図表7 雇用人員・設備判断D Iの推移





(注) 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
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

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

- 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。