

日銀短観(2010年3月調査)結果

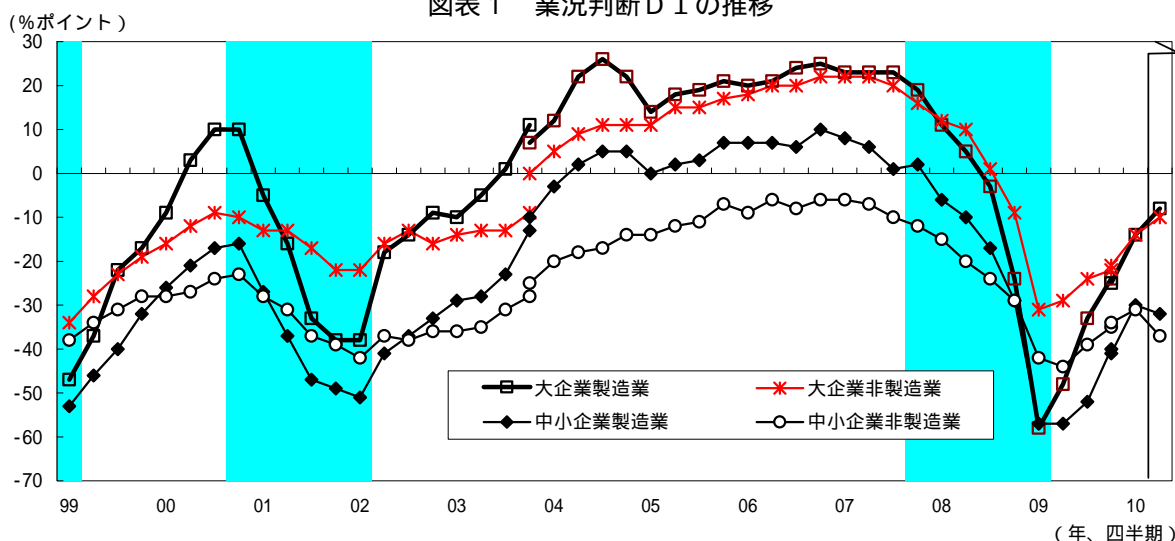
～ 製造業を中心に業況は順調に改善するも投資意欲の回復は鈍い～

大企業の景況感は順調な改善が続く

本日発表された日銀短観(3月調査)では、大企業製造業の業況判断D I(「良い」-「悪い」)が12月の前回調査から11ポイント上昇の-14と、4四半期連続で景況感が改善した。中国など新興国を中心に世界経済の回復が続いていることを受けて輸出の増加が続き、在庫調整の進展や経済対策の効果もあって生産も増加が続いていることが順調な企業マインド改善の背景にある。新興国での家電や自動車などの旺盛な需要に応じて輸出が好調に推移している化学や鉄鋼、非鉄など素材業種で引き続き景況感が改善し、新車購入に対する補助金などの政策効果が持続している自動車も景況感の大幅な改善が続いた。さらに、これまで改善の遅れていた石油・石炭や木材、紙パルプなど内需型製造業や、海外からの受注が急回復しているはん用・生産用機械などの設備投資関連業種の改善も目立った。先行きについては、自動車などで経済対策による追加的な需要押し上げ効果が弱まっていくことや、資源価格の上昇で素材業種を中心に交易条件の悪化が見込まれることなどが影響して景況感の回復ペースは緩やかになるものの、輸出の増加が続くことなどを背景に改善基調は維持される見通しとなっている。

大企業非製造業の業況判断D Iは前回調査から7ポイント上昇と、製造業ほどではないものの景況感が比較的大きく改善した。製造業の持ち直しを受けて、関連する卸売や運輸・郵便、対事業所サービスで改善が続いたのに加え、小売や対個人サービス、宿泊・飲食サービスなどの個人消費関連業種でも景況感が大きく改善した。雇用・所得環境は足元で最悪期を脱しており、景気持ち直しの効果が企業から家計へと徐々に広がってきている可能性がある。

図表1 業況判断D I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、2010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6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					
	2009年12月調査		2010年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-25	-19	-14	+ 11	-8	+ 6
素 材 業 種	-25	-20	-11	+ 14	-10	+ 1
織 維	-52	-53	-43	+ 9	-27	+ 16
紙 パ	-17	-5	-3	+ 14	-9	- 6
化 学	-8	-5	5	+ 13	6	+ 1
石 油 ・ 石 炭	-22	-5	-5	+ 17	-17	- 12
窯 業 ・ 土 石	-32	-25	-8	+ 24	-15	- 7
鉄 鋼	-48	-46	-37	+ 11	-33	+ 4
非 鉄	-5	3	5	+ 10	8	+ 3
加 工 業 種	-26	-18	-15	+ 11	-7	+ 8
食 料 品	3	1	-2	- 5	0	+ 2
金 属 製 品	-37	-29	-21	+ 16	-23	- 2
は ん 用 機 械	-30	-25	-19	+ 11	-8	+ 11
生 産 用 機 械	-60	-47	-40	+ 20	-21	+ 19
業 務 用 機 械	-25	-23	-21	+ 4	-8	+ 13
電 気 機 械	-20	-12	-12	+ 8	2	+ 14
自 動 車	-21	-19	-2	+ 19	-12	- 10
非 製 造 業	-21	-18	-14	+ 7	-10	+ 4
建 設	-24	-32	-25	- 1	-24	+ 1
不 動 産	-13	-5	-8	+ 5	-4	+ 4
物 品 賃 貸	-39	-28	-34	+ 5	-23	+ 11
卸 売	-18	-14	-13	+ 5	-9	+ 4
小 売	-27	-20	-16	+ 11	-11	+ 5
運 輸 ・ 郵 便	-30	-25	-19	+ 11	-18	+ 1
通 信	33	15	26	- 7	23	- 3
情 報 サ ー ビ ス	-29	-15	-22	+ 7	-16	+ 6
電 気 ・ ガ ス	3	0	7	+ 4	2	- 5
対 事 業 所 サ ー ビ ス	-16	-6	-10	+ 6	-4	+ 6
対 個 人 サ ー ビ ス	-5	-4	9	+ 14	8	- 1
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	-50	-48	-38	+ 12	-28	+ 10
全 産 業	-23	-18	-14	+ 9	-9	+ 5

製造業を中心に中小企業の景況感も改善が続く

中小企業の業況判断DIは前回調査から6ポイントの上昇と、景況感の改善ペースは前回調査時と同じだった。製造業では、大企業と同様、自動車で大幅な改善がみられたほか、非鉄やはん用・業務用機械などでも景況感が大きく改善した。非製造業では、大企業よりも改善幅は小さかったものの、総じてみると景況感の緩やかな改善が続いた。ただし、先行きについては、前回調査に続いて製造業、非製造業ともに悪化が見込まれており、経営環境の改善がこのまま順調に進むと楽観視はしていないようである。輸出拡大を起点とした大企業主導の景気持ち直しは続く可能性が高いが、国内での設備投資の持ち直しや家計の所得増などを通じて、内需への依存度が高い中小企業にまで波及していくのかについては、デフレ傾向の継続などを背景に不透明感が依然として残っている。

図表3 中小企業業況判断DI

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	中 小 企 業					
	2009年12月調査		2010年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-41	-40	-30	+ 11	-32	- 2
非 製 造 業	-34	-41	-31	+ 3	-37	- 6
全 産 業	-37	-41	-31	+ 6	-35	- 4

昨年度の経常利益見込みは製造業で上方修正、非製造業で下方修正

昨年度の経常利益の実績見込み額は、輸出や生産の持ち直しが想定以上のペースで進んでいることなどを受けて、製造業では上方修正された。売上が持ち直しを続ける中であっても企業は人件費を中心としたコスト抑制姿勢を緩めておらず、利益率を改善させる要因となっている。一方、非製造業については、大企業を中心に足元で景況感の改善は進んでいるものの、国内物価の下落傾向なども影響して想定よりも売上の回復ペースが鈍く、経常利益も小幅に下方修正された。

2010年度の事業計画は、新興国を中心とした世界経済の堅調な拡大を背景に輸出主導の景気回復が続くと見込まれることに加え、2年続けて減収減益が続いた反動もあって、製造業を中心に大幅な増収増益計画となっている。

図表4 売上・収益計画

大企業

< 12月調査 > < 3月調査 >

	2008年度	2009年度 (計画)	2009年度 (実績見込み)		2010年度 (計画)
				修正率	
製造業	-9.2	-14.6	-13.2	1.7	3.9
非製造業	-1.6	-11.9	-12.6	-0.8	2.1

< 経常利益 > (前年度比・%)					
	2008年度	2009年度 (計画)	2009年度 (実績見込み)		2010年度 (計画)
				修正率	
製造業	-61.9	-34.6	-21.5	20.0	49.3
非製造業	-27.6	-10.9	-12.8	-2.1	7.1

< 売上高経常利益率 > (前年度比・%)					
	2008年度	2009年度 (計画)	2009年度 (実績見込み)		2010年度 (計画)
				修正率	
製造業	2.70	2.06	2.44	0.37	3.51
非製造業	3.03	3.07	3.02	-0.04	3.16

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

中小企業

< 12月調査 > < 3月調査 >

	2008年度	2009年度 (計画)	2009年度 (実績見込み)		2010年度 (計画)
				修正率	
製造業	-4.7	-14.2	-13.7	0.5	2.3
非製造業	-4.1	-8.7	-9.0	-0.3	-0.3

< 経常利益 > (前年度比・%)					
	2008年度	2009年度 (計画)	2009年度 (実績見込み)		2010年度 (計画)
				修正率	
製造業	-50.9	-32.3	-21.1	16.5	60.3
非製造業	-26.9	-6.5	-9.0	-2.7	12.6

< 売上高経常利益率 > (前年度比・%)					
	2008年度	2009年度 (計画)	2009年度 (実績見込み)		2010年度 (計画)
				修正率	
製造業	1.72	1.31	1.72	0.24	2.69
非製造業	1.83	1.85	1.79	-0.05	2.03

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

大企業の設備投資計画は下方修正が続く

昨年度の大企業の設備投資実績見込み額は、前3回の調査に続き今回の調査でも下方修正された。これまで手控えられていた更新投資や合理化投資は足元で徐々に始めているものの、設備投資の回復ペースは想定よりも緩やかなものにとどまっているといえる。輸出の増加を起点とした景気の持ち直しが続き企業収益の改善傾向は鮮明になっているものの、過剰供給力の解消にはかなり時間がかかるとみられる。今年度の設備投資計画は、ほぼ前年度並みとなっているが、2年続けて大幅な減少が続いたことを考慮するとかなり慎重なものと評価されよう。

中小企業では、年度実績が固まってくるにつれて製造業、非製造業ともに例年通り上方修正された。ただ、今年度の設備投資計画については、伸び率としては例年並みとなったものの、2年続けて大幅

な減少が続いたことを考慮するとかなり慎重なものといえ、設備投資の本格的な回復にはまだ時間がかかることを示唆している。

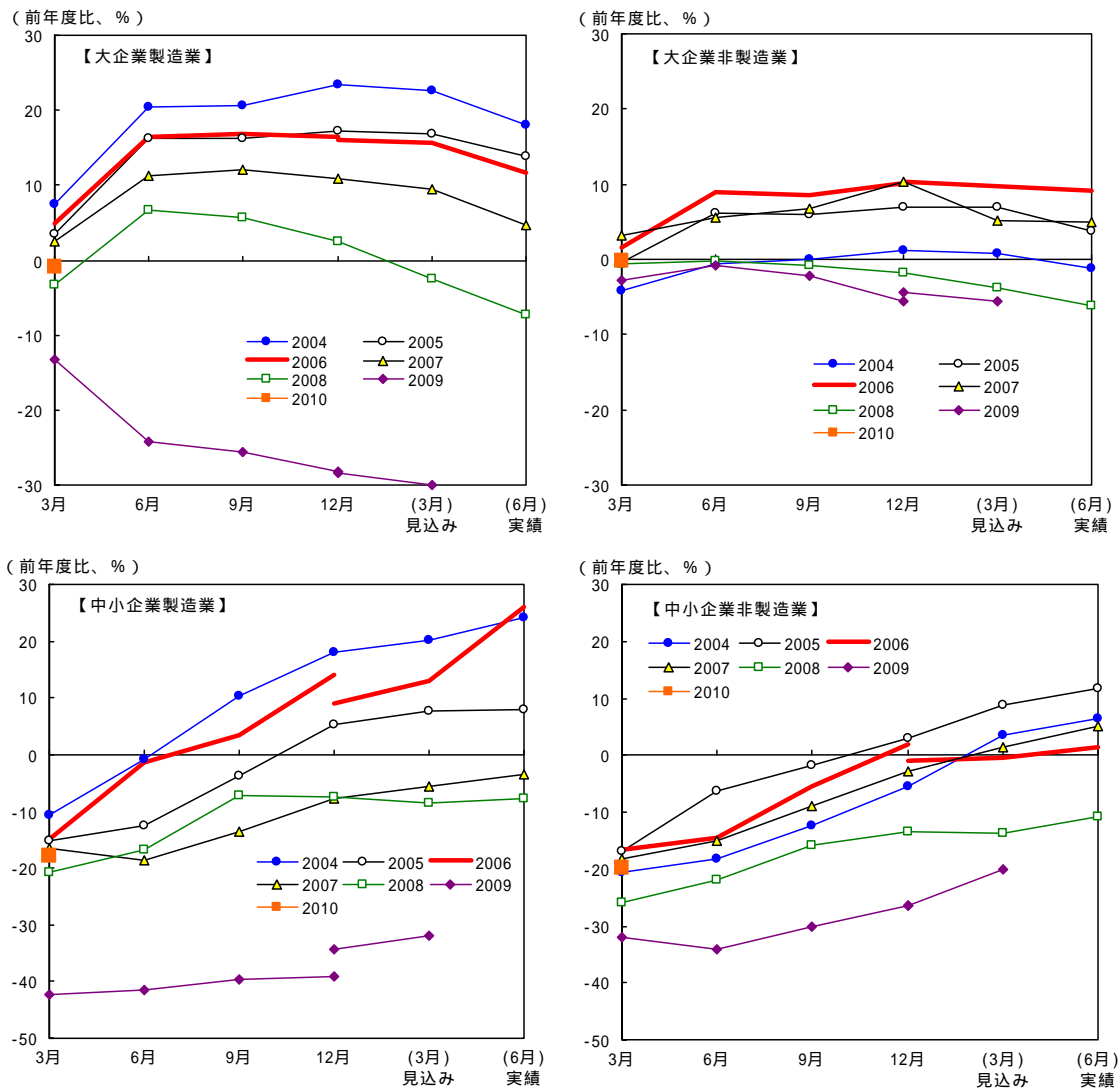
図表5 設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

< 12月調査 > < 3月調査 >

		2008年度	2009年度 (計画)	2009年度 (実績見込み)	修正率	2010年度 (計画)
大企業	製造業	-7.2	-28.4	-30.0	-2.2	-0.9
	非製造業	-6.2	-4.4	-5.6	-1.3	-0.2
	全産業	-6.6	-13.8	-14.2	-1.5	-0.4
中小企業	製造業	-7.7	-34.4	-31.9	3.7	-17.9
	非製造業	-10.8	-26.4	-20.1	8.6	-19.9
	全産業	-9.8	-29.1	-23.5	7.3	-19.4

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

図表6 設備投資計画修正推移

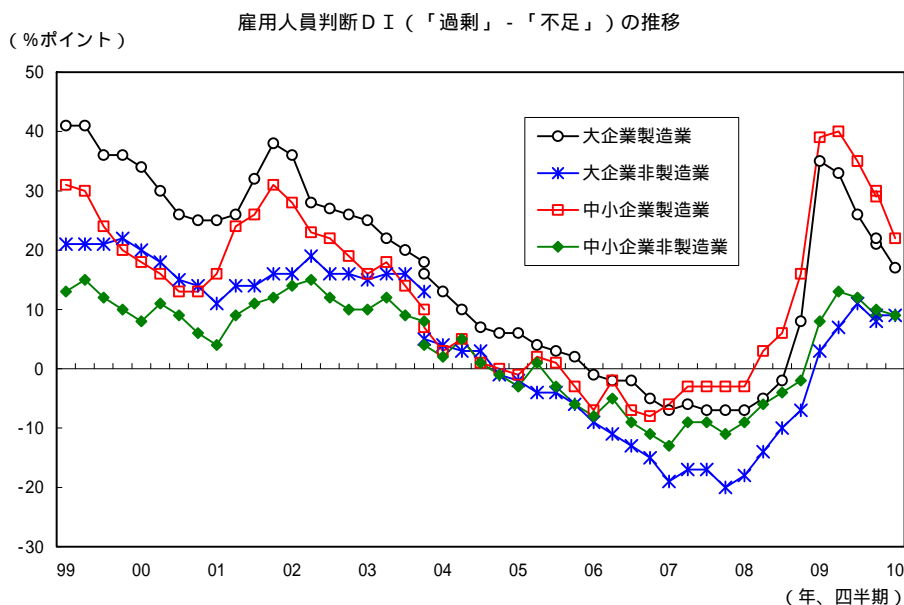


雇用や設備の過剰感は依然として強い

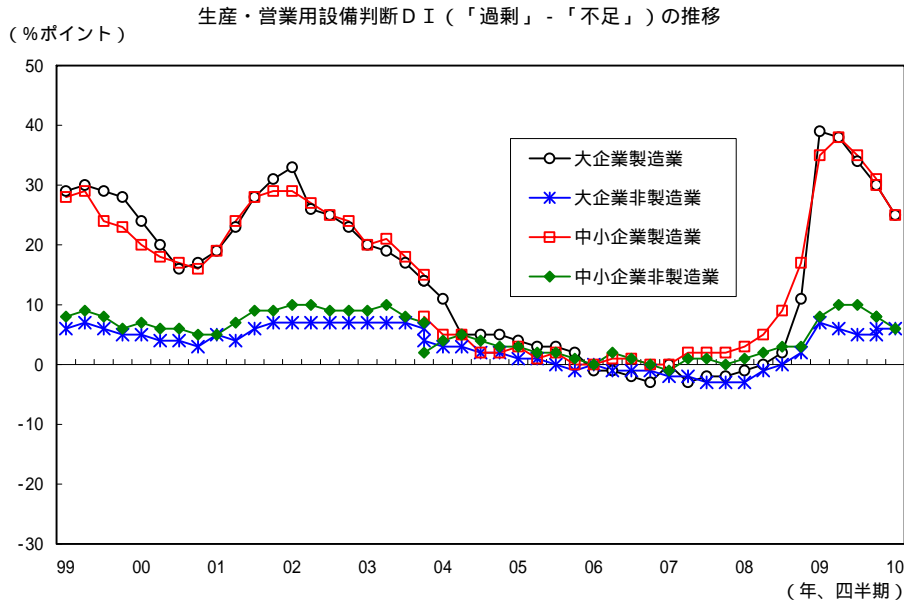
製造業を中心に景気持ち直しの動きは続いているものの、需要全体の水準はかつてに比べ低いままとなっている。全規模・全産業の雇用人員判断D I（「過剰」 - 「不足」）は3ポイント低下の13と、生産の増加が続いていることを受けて製造業を中心に低下が続いたものの、依然として大幅な「過剰」超となっている。企業の雇用過剰感は、製造業を中心に徐々に弱まってきているものの総じてみると依然として高い水準にあるといえ、最悪期を脱した家計の雇用・所得環境の改善を抑える要因となり続けるだろう。

全規模・全産業の生産・営業用設備判断D I（「過剰」 - 「不足」）は2ポイント低下の14と、小幅な改善にとどまった。製造設備の稼働率は、生産の増加により改善が続いているものの依然として低水準にとどまっている。設備投資はすでに底入れしたとみられるが、生産の増加や企業収益の改善が増産を目的とした設備投資へと結びつきにくい状態は今後も続くと思われる、設備投資の本格的な回復にはまだ時間がかかるだろう。

図表7 雇用人員・設備判断D Iの推移



(注) 2004年3月調査、2010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。