

日銀短観(2010年6月調査)結果

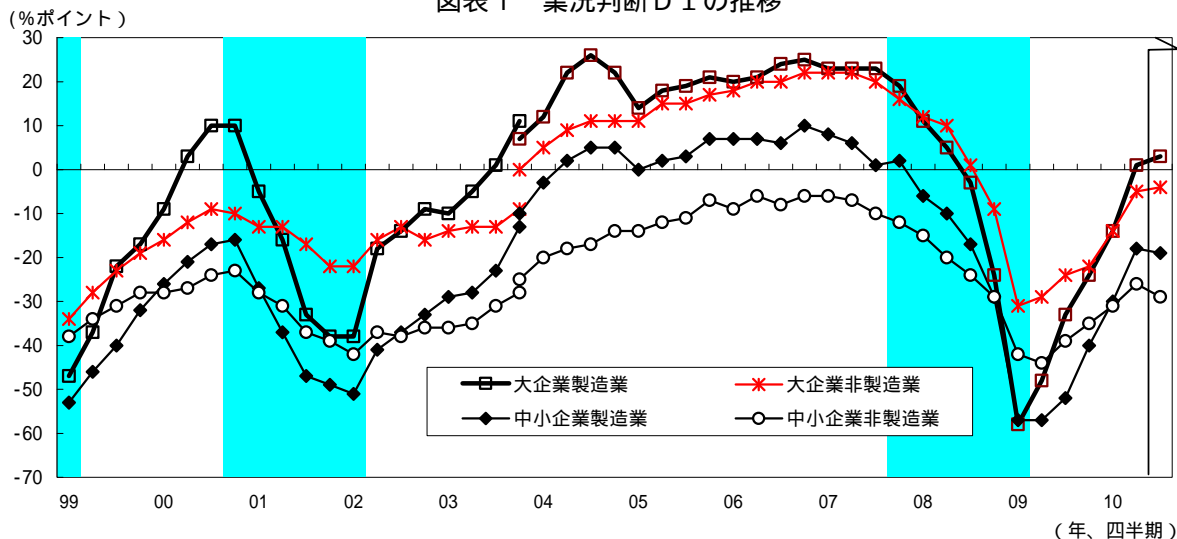
～景気回復の裾野は広がっているが、投資意欲の回復はまだ鈍い～

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(6月調査)では、大企業・製造業の業況判断D I(「良い」-「悪い」)が3月の前回調査から15ポイント上昇の1と、5四半期連続で景況感は改善し、改善幅も拡大した。中国など新興国を中心とした世界経済の回復を受けて輸出の大幅な増加が続き、さらには在庫調整が概ね完了したこともあって鉱工業生産が堅調に増加していることが背景にある。特に、設備投資が新興国で堅調に増加し国内でも底入れしたため出荷が急速に持ち直している生産用・はん用機械、IT関連を中心に内外需要が好調な電気機械や業務用機械で景況感が大きく改善した。新車購入に対する補助金などの政策効果が販売の下支えとなっている自動車も、景況感の大幅な改善が続いた。一方、これまで景況感の回復が他の業種より急ピッチで進んできた化学や非鉄、内需型の紙・パルプや食料品、金属製品の改善はやや小幅となった。先行きについては、輸出の伸びが総じて徐々に緩やかになり、国内での経済対策の効果が弱まっていくことに加え、原材料価格上昇による交易条件の悪化も素材業種を中心に収益を下押しする要因となるため、業況の改善ペースは緩やかになる見通しとなった。

大企業・非製造業の業況判断D Iは9ポイント上昇と、前回調査に続き改善幅は比較的大きくなった。製造業の企業活動活発化を受けて、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、小売や不動産、宿泊・飲食サービスなどの家計部門関連業種でも緩やかな改善が続いた。総じてみると、輸出の増加を背景とした景気回復の恩恵が内需型の企業全体にも波及していると考えられる。先行きについては、製造業と同様、業況改善ペースは緩やかになる見通しとなった。

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9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3月調査		2010年6月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-14	-8	1	+ 15	3	+ 2
素 材 業 種	-11	-10	-1	+ 10	1	+ 2
織 維	-43	-27	-12	+ 31	-12	0
紙 パ	-3	-9	0	+ 3	-11	- 11
化 学	5	6	13	+ 8	12	- 1
石 油 ・ 石 炭	-5	-17	0	+ 5	-6	- 6
窯 業 ・ 土 石	-8	-15	5	+ 13	0	- 5
鉄 鋼	-37	-33	-23	+ 14	-6	+ 17
非 鉄	5	8	11	+ 6	11	0
加 工 業 種	-15	-7	2	+ 17	5	+ 3
食 料 品	-2	0	2	+ 4	1	- 1
金 属 製 品	-21	-23	-19	+ 2	-19	0
は ん 用 機 械	-19	-8	8	+ 27	4	- 4
生 産 用 機 械	-40	-21	-14	+ 26	5	+ 19
業 務 用 機 械	-21	-8	-2	+ 19	2	+ 4
電 気 機 械	-12	2	6	+ 18	16	+ 10
自 動 車	-2	-12	18	+ 20	3	- 15
非 製 造 業	-14	-10	-5	+ 9	-4	+ 1
建 設	-25	-24	-22	+ 3	-24	- 2
不 動 産	-8	-4	0	+ 8	-1	- 1
物 品 賃 貸	-34	-23	-15	+ 19	-12	+ 3
卸 売	-13	-9	1	+ 14	4	+ 3
小 売	-16	-11	-11	+ 5	-6	+ 5
運 輸 ・ 郵 便	-19	-18	-5	+ 14	-2	+ 3
通 信	26	23	33	+ 7	23	- 10
情 報 サ ー ビ ス	-22	-16	-10	+ 12	-4	+ 6
電 気 ・ ガ ス	7	2	9	+ 2	0	- 9
対 事 業 所 サ ー ビ ス	-10	-4	-3	+ 7	0	+ 3
対 個 人 サ ー ビ ス	9	8	3	- 6	11	+ 8
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	-38	-28	-17	+ 21	-17	0
全 産 業	-14	-9	-2	+ 12	0	+ 2

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・全産業の業況判断DIは8ポイントの上昇と、前回調査に続き景況感の改善幅は比較的大きくなった。製造業では、大企業と同様、自動車や生産用機械、鉄鋼で大幅な改善がみられたほか、その他のほとんどの業種でも景況感が改善した。非製造業では、大企業よりも改善幅は小さかったものの、運輸・郵便、卸売などを中心に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、非製造業ともに業況悪化が見込まれている。海外経済の回復を背景とした輸出型企業主導の景気回復が続いており、その恩恵は内需型企業にまで波及してきているが、国内での設備投資の持ち直しや家計の所得増加のペースは緩やかである。景気が今後自律的な回復軌道に着実に乗っていくかについては、依然として不透明感が残っている。

図表3 中小企業業況判断DI

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	中 小 企 業					
	2010年3月調査		2010年6月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-30	-32	-18	+ 12	-19	- 1
非 製 造 業	-31	-37	-26	+ 5	-29	- 3
全 産 業	-31	-35	-23	+ 8	-25	- 2

経常利益は製造業を中心に大幅上方修正

昨年度の経常利益は、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を受けて、製造業を中心に上方修正された。

今年度の経常利益計画も製造業を中心に大幅に上方修正された。ギリシャの財政問題をきっかけとした欧州経済の先行き不安など前回調査時にはなかった下振れリスク要因はあるものの、新興国を中心とした世界経済の拡大傾向はこのところむしろ強まっているとみられる。製造業では、大企業、中小企業ともに前年比4割以上の増益が見込まれている。また、輸出主導の景気回復の恩恵が波及してきている非製造業についても、経常利益計画は上方修正された。

図表4 売上・収益計画

大企業

< 3月調査 > < 6月調査 > (前年度比・%)

< 売上高 >

	2008年度	2009年度	2010年度		2010年度	
			修正率	(計画)	(計画)	修正率
製造業	-9.2	-12.7	0.5	3.9	6.2	2.8
非製造業	-1.6	-16.0	-4.0	2.1	3.7	-2.4

< 経常利益 > (前年度比・%)

製造業	-61.9	-3.7	22.7	49.3	43.8	18.1
非製造業	-27.6	-7.7	5.8	7.1	8.7	7.4

< 売上高経常利益率 > (%)

製造業	2.70	2.98	0.54	3.51	4.03	0.52
非製造業	3.03	3.32	0.30	3.16	3.49	0.33

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

中小企業

< 3月調査 > < 6月調査 > (前年度比・%)

< 売上高 >

	2008年度	2009年度	2010年度		2010年度	
			修正率	(計画)	(計画)	修正率
製造業	-4.7	-12.9	0.9	2.3	2.8	1.4
非製造業	-4.1	-8.3	0.8	-0.3	-0.7	0.4

< 経常利益 > (前年度比・%)

製造業	-50.9	-7.2	17.6	60.3	48.4	8.8
非製造業	-26.9	1.8	11.9	12.6	8.5	7.7

< 売上高経常利益率 > (%)

製造業	1.72	2.00	0.28	2.69	2.89	0.20
非製造業	1.83	1.99	0.20	2.03	2.17	0.14

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

大企業の設備投資計画は上方修正されるも依然として慎重

昨年度の設備投資(含む土地、除くソフトウェア)は、この時期の調査で例年みられるように、大企業では下方修正された。これまで手控えられていた更新投資や合理化投資が徐々に始まっており、設備投資は概ね底入れしたとみられるが、計画を上回る規模で設備投資が実施されるには至らなかったと考えられる。中小企業では年度内の実績が固まってくるため、例年通り非製造業を中心に上方修正された。

今年度については、懸念材料は残るものの景気の先行き不透明感は徐々に払拭されてきており、大企業では製造業、非製造業ともに上方修正された。もっとも、過去2年続けて設備投資は大きく減少していたことや、今年度の利益計画が大幅に上方修正されたことを考慮すると、上方修正幅は小幅にとどまっており、大企業の投資意欲の回復はまだ鈍いといえるだろう。なお、年度計画が固まってくる中小企

業については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）

<3月調査> <6月調査>

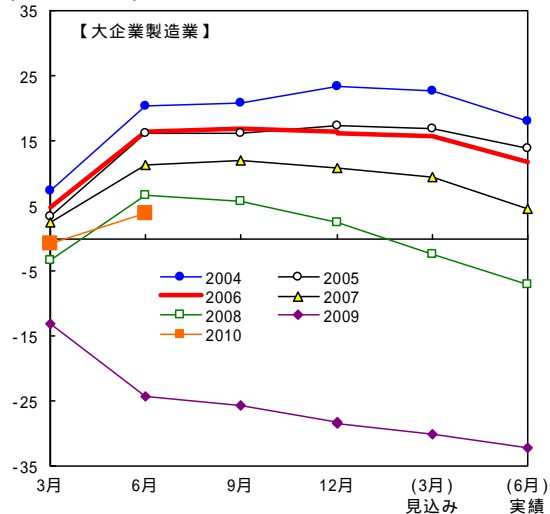
(前年度比・%)

		2008年度	2009年度	2010年度		2010年度	
				修正率	(計画)	(計画)	修正率
大企業	製造業	-7.2	-32.2	-3.1	-0.9	3.8	1.4
	非製造業	-6.2	-8.8	-3.3	-0.2	4.6	1.3
	全産業	-6.6	-17.0	-3.3	-0.4	4.4	1.3
中小企業	製造業	-7.7	-32.1	-0.3	-17.9	-9.1	10.4
	非製造業	-10.8	-17.5	3.2	-19.9	-17.6	6.1
	全産業	-9.8	-21.7	2.3	-19.4	-15.5	7.3

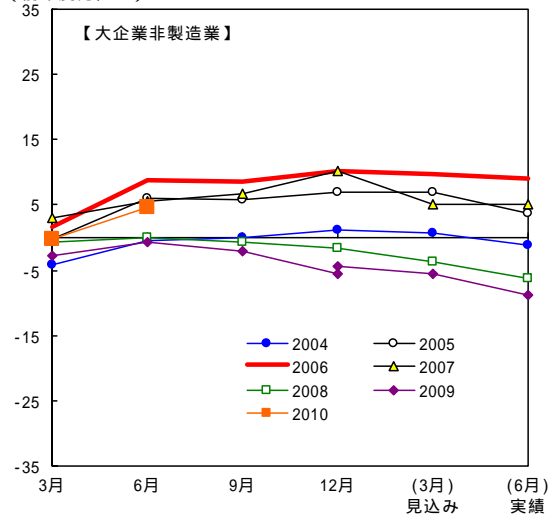
(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

図表6 設備投資計画修正推移

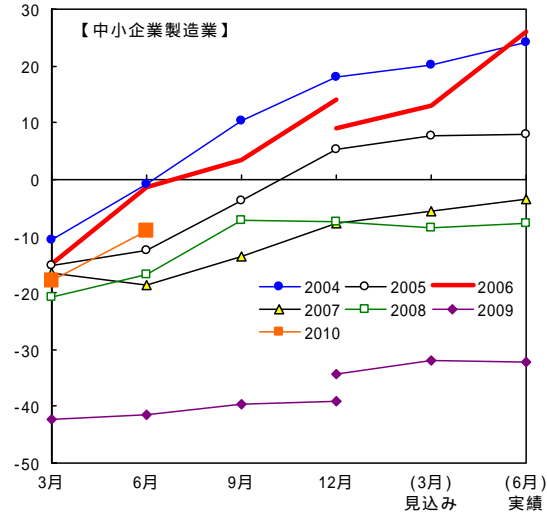
(前年度比、%)



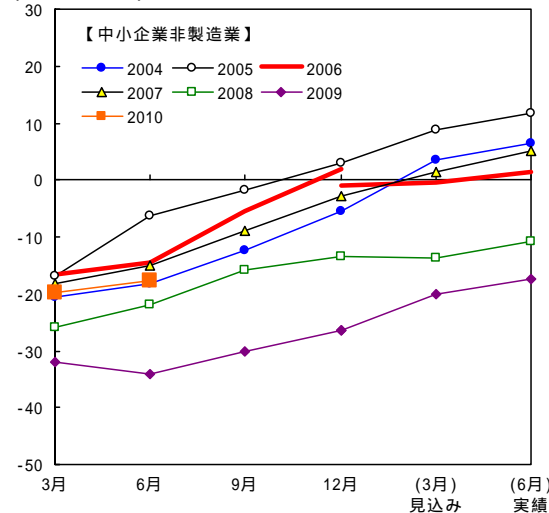
(前年度比、%)



(前年度比、%)



(前年度比、%)

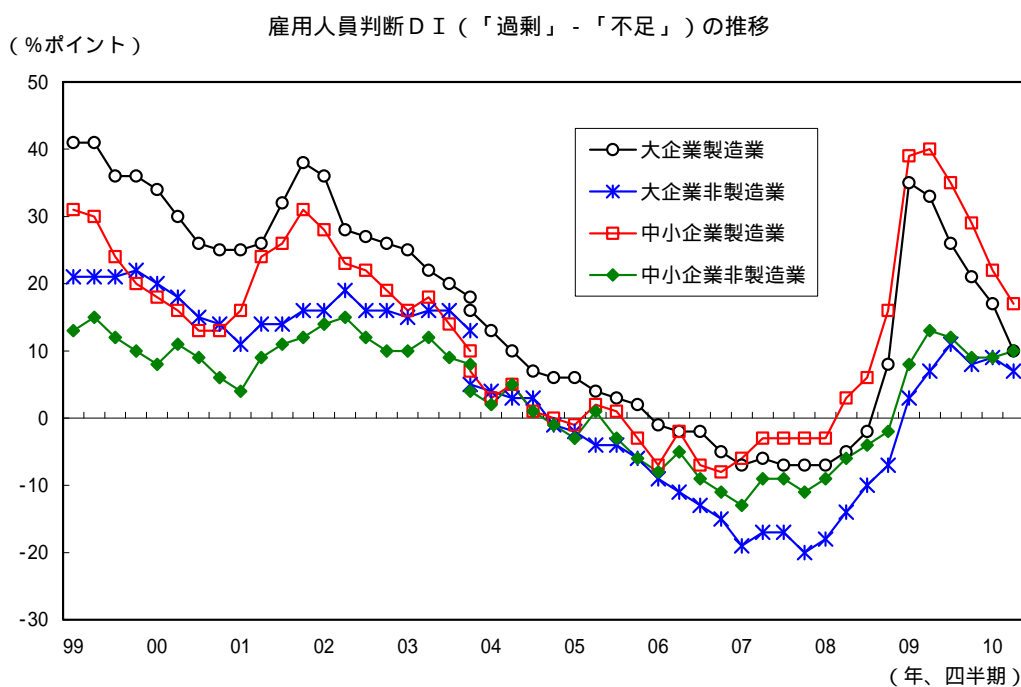


雇用や設備の過剰感は依然として強い

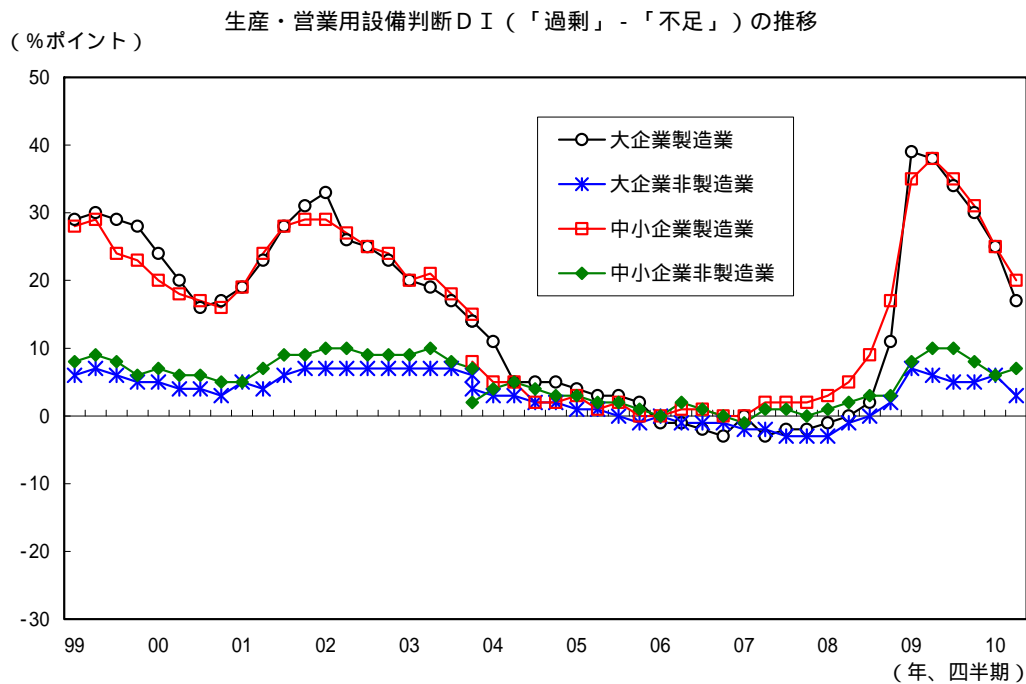
景気回復の裾野は広がっているものの、需要全体の水準はかつてに比べ低いままとなっている。全規模・全産業の雇用人員判断D I（「過剰」 - 「不足」）は2ポイント低下の11と、製造業を中心に低下が続いたものの、依然として「過剰」超となっている。特に、雇用者を多く抱える中小企業・非製造業でD I低下の動きが止まっているのが懸念される。企業の雇用過剰感は、製造業を中心に徐々に弱まってきているものの、総じてみると依然として高い水準にあるといえ、最悪期を脱した家計の雇用・所得環境の改善を抑える要因となり続けるだろう。

全規模・全産業の生産・営業用設備判断D I（「過剰」 - 「不足」）は3ポイント低下の11と、製造業を中心に改善の動きが続いた。もっとも、製造設備の稼働率は、生産の増加により上昇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、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とみられ、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。