

調査レポート

日銀短観(2010年9月調査)予測

大企業製造業の業況判断DI(「良い」-「悪い」)は6と、6月の前回調査から5ポイント上昇を予想する。景況感の改善は続くと思われるが、そのペースは緩やかになると見込まれる。これまで景気を牽引してきた輸出が中国経済の減速などの影響で伸び率を徐々に縮小させており、それに依りて国内の鉱工業生産も全般に伸びが緩やかになってきていることが背景にある。また、先行きの業況判断DIは2ポイント低下と、慎重姿勢がかなり強まると見込まれる。資本財などを中心に輸出の増加傾向は続くものの、エコカー購入への補助金支給策の終了により自動車の出荷が大幅に落ち込むのが確実なことや、電気機械など輸出比率の高い業種を中心に円高継続による業況悪化への懸念が強まっていることなどが影響するだろう。

大企業非製造業の業況判断DIは前回調査から3ポイント改善、先行きについても1ポイント改善と、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緩やかに波及していることが示されるだろう。鉱工業生産の回復が続く国内での設備投資も持ち直しに転じたことを受けて、卸売、情報サービス、物品賃貸などでは改善幅が比較的大きくなると見込まれる。小売や対個人サービスなど個人消費関連業種の改善も続くだろう。

中小企業の業況判断DIは、前回調査から製造業で4ポイント改善、非製造業では2ポイント改善と予想する。大企業に比べ、製造業、非製造業ともに景況感の改善度合いはやや小さくなると見込まれる。円高による収益悪化や政策効果剥落による国内景気失速への懸念から、先行きに対する警戒感は前回調査よりも強まるとみられる。

	6月(最近)	9月(最近) 予測	12月(先行き) 予測
大企業製造業	1	6(+5)	4(-2)
大企業非製造業	-5	-2(+3)	-1(+1)
大企業全産業	-2	2(+4)	2(0)
中小製造業	-18	-14(+4)	-17(-3)
中小非製造業	-26	-24(+2)	-28(-4)
中小全産業	-23	-20(+3)	-24(-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

本資料は、金融記者クラブ、経済研究会にて配付しております

1. 業況判断DI

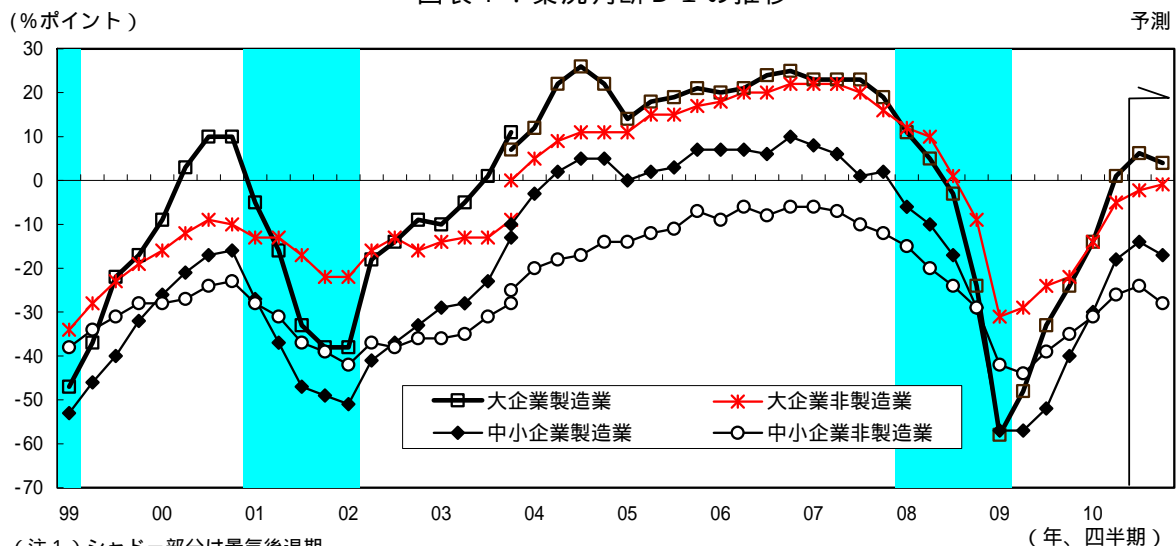
9月29日に公表される2010年9月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」-「悪い」）は6月の前回調査から5ポイント上昇の6と、6四半期連続で改善するものの、そのペースは緩やかになると見込まれる。これまで景気を牽引してきた輸出が中国経済の減速などの影響で伸び率を徐々に縮小させており、それに応じて国内の鉱工業生産も全般に伸びが緩やかになってきていることが背景にある。前回調査で大幅に改善した業種を中心に、素材、加工を問わず全体的に景況感の改善ペースは緩やかになるだろう。もっとも、設備投資が新興国で堅調に増加し国内でも持ち直しに転じたことを受けて出荷の回復が続いている生産用機械、IT関連を中心に内外需要が好調な電気機械、これまで業況改善が遅れていた鉄鋼では、引き続き景況感が大きく改善するとみられる。

今後の業況に対する見方は慎重姿勢がかなり強まると見込まれ、先行きの業況判断DIは2ポイント低下すると予想する。資本財などを中心に輸出の増加傾向は続くものの、エコカー購入への補助金支給策の終了により自動車の出荷が大幅に落ち込むのが確実なことや、電気機械など輸出比率の高い業種を中心に円高継続による業況悪化への懸念が強まっていることなどが影響するだろう。

大企業非製造業の業況判断DIは前回調査から3ポイント上昇の-2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にも波及してきていることが示されるだろう。特に、鉱工業生産の回復が続く国内での設備投資も持ち直しに転じたことを受けて、卸売、情報サービス、物品賃貸などでは改善幅が比較的大きくなると見込まれる。また、小売や対個人サービス、宿泊・飲食サービスなど個人消費関連業種も家計所得の底入れを受けて緩やかに回復するだろう。先行きについては、企業収益の回復が家計の所得の持ち直しへと引き続き波及していくため、総じてみれば緩やかな景況感の改善が続くと見込まれる。

中小企業製造業の業況判断DIは前回調査から4ポイント上昇の-14、中小企業非製造業の業況判断DIは2ポイント上昇の-24と、大企業に比べ景況感の改善はやや小幅になると予想する。また、円高による収益悪化や政策効果剥落による国内景気失速への懸念から、先行きに対する警戒感は前回調査よりも強まるとみられる。

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

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	中 小 企 業					
	2010年6月調査		2010年9月調査(予測)			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-18	-19	-14	+ 4	-17	- 3
非 製 造 業	-26	-29	-24	+ 2	-28	- 4
全 産 業	-23	-25	-20	+ 3	-24	- 4

2 . 事業計画

景気が回復基調を維持する中、今年度の売上・利益計画は総じてみると大きな修正は見込まれないが、製造業では小幅ながらも下方修正される可能性がある。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り、概ね期初の計画を上回って推移したとみられる。ただ、足元の円高が今後も継続することや輸出増勢の鈍化が懸念材料となり、製造業では先行きの経営環境を慎重にみる企業が多いと考えられる。一方非製造業では、円高は仕入価格の下落を通じて業況にプラスに働く企業も多く、今年度の事業計画を大きく修正する要因にはならないとみられる。

図表 3 . 事業計画

大企業

<売上高>	<6月調査>			<9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	-9.2	-12.7	6.2	5.8	-0.4
非 製 造 業	-1.6	-16.0	3.7	4.2	0.5

<経常利益>	<6月調査>			<9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	-61.9	-3.7	43.8	40.2	-2.5
非 製 造 業	-27.6	-7.7	8.7	9.5	0.7

<売上高経常利益率>	<6月調査>			<9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	2.70	2.98	4.03	3.95	-0.09
非 製 造 業	3.03	3.32	3.49	3.49	0.01

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

中小企業

	< 6月調査 >			< 9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
< 売上高 >					
製造業	-4.7	-12.9	2.8	2.2	-0.6
非製造業	-4.1	-8.3	-0.7	-0.5	0.2
< 経常利益 >					
製造業	-50.9	-7.2	48.4	43.2	-3.5
非製造業	-26.9	1.8	8.5	9.0	0.5
< 売上高経常利益率 >					
製造業	1.72	2.00	2.89	2.81	-0.08
非製造業	1.83	1.99	2.17	2.17	0.00

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

3. 設備投資計画

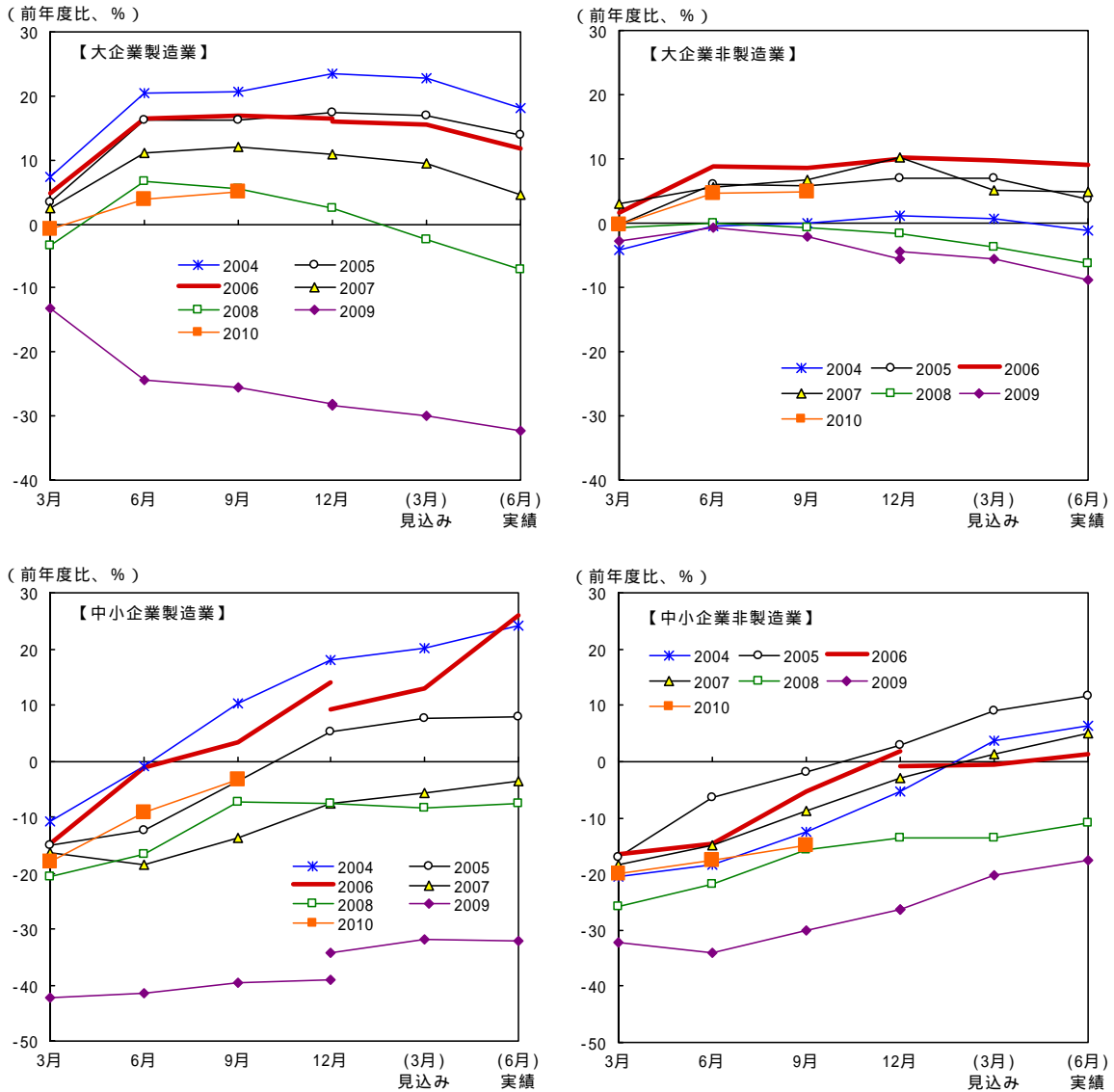
設備投資(含む土地、除くソフトウェア)計画は、大企業では中間決算前のタイミングで計画を修正することが少ないため、9月の調査では6月の調査から大きく変動しない傾向がある。一方、前回6月調査時の設備投資計画についてみると、特に製造業では2年続けて大幅に減少した後としてはかなり抑制的であり、上方修正の余地を残しているとも考えられる。円高継続への懸念が今後投資マインドを冷やす可能性はあるが、今回の調査では前回調査に比べ、設備投資計画は製造業を中心に小幅に上方修正されると予想される。年度計画が固まってくる中小企業についても例年通り上方修正が見込まれる。

図表4. 設備投資計画(含む土地、除くソフトウェア)

		< 6月調査 >			< 9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	-7.2	-32.2	3.8	5.0	1.2
	非製造業	-6.2	-8.8	4.6	4.8	0.2
	全産業	-6.6	-17.0	4.4	4.9	0.4
中小企業	製造業	-7.7	-32.1	-9.1	-3.4	6.3
	非製造業	-10.8	-17.5	-17.6	-14.8	3.4
	全産業	-9.8	-21.8	-15.5	-11.9	4.2

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

図表5．設備投資計画修正推移



- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できると思わ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。当社までご連絡下さい。