

日銀短観(2010年9月調査)結果

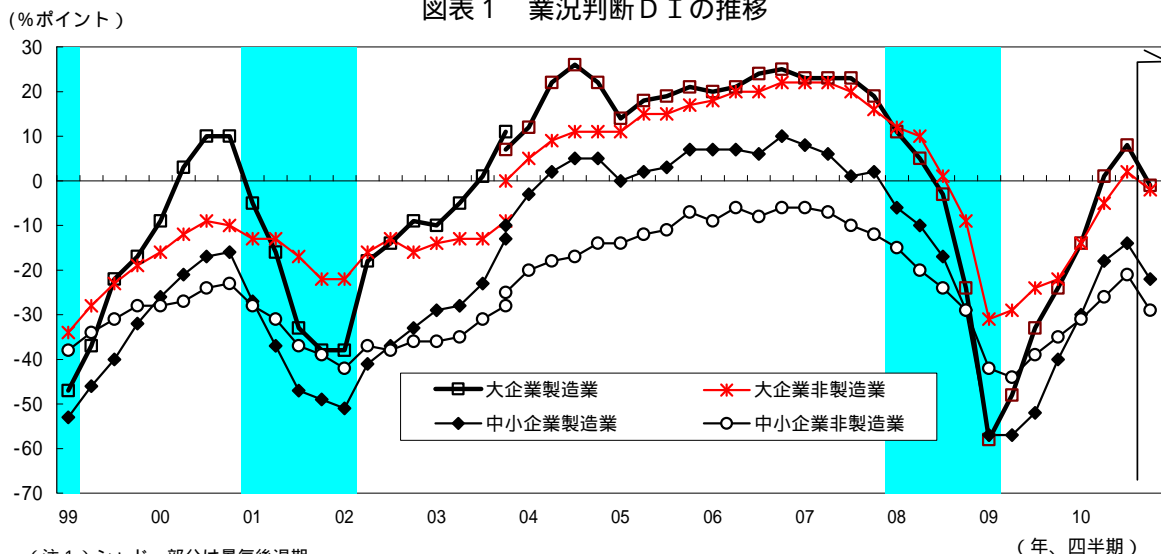
～景況感の改善は続いているが、先行き懸念は強まる～

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(9月調査)では、大企業・製造業の業況判断DI(「良い」-「悪い」)が前回調査から7ポイント上昇の8と、6四半期連続で改善したものの、そのペースはやや緩やかになった。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、それに伴っ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。素材業種、加工業種を問わず全体的に景況感の改善ペースは緩やかになったが、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はん用・生産用機械、円高や商品市況の安定により利ざやが改善した石油・石炭や非鉄金属では景況感が比較的大きく改善した。また、政策効果で販売が好調だった自動車の改善幅も大きかった。一方、今後の業況に対する見方は慎重姿勢がかなり強まった。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、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しているとみられる。

大企業・非製造業の業況判断DIは7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。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いることが示されたといえる。中でも、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、物品賃貸や運輸・郵便で改善幅が比較的大きくなった。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政策効果や家計所得の底入れを受けて改善が続いた。先行きについては、製造業と同様、全般的に慎重にみる向きが増えている。

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

中小企業の景況感も緩やかに改善

中小企業・全産業の業況判断DIは5ポイントの上昇と、大企業と同様、景況感が順調に改善していることが示された。製造業では、鉄鋼や化学など素材業種では改善の動きがほとんどみられなかったが、自動車やはん用・生産用機械、金属製品など加工業種では堅調な改善が続いた。非製造業では、大企業よりも小幅となったが、小売や物品賃貸などを中心に改善が続いた。ただし、先行きについては、製造業、非製造業ともに慎重姿勢が前回調査時よりもさらに強まる結果となっている。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いるが、政策効果など一時的な押し上げ要因を除いたベースでみた個人消費や国内での設備投資の増勢はまだ緩やかである。内需への依存度が高い中小企業は、景気が今後自律的な回復軌道に着実に乗っていくのかどうか、懸念を強めているといえる。

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6月調査		2010年9月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-18	-19	-14	+ 4	-22	- 8
非 製 造 業	-26	-29	-21	+ 5	-29	- 8
全 産 業	-23	-25	-18	+ 5	-27	- 9

経常利益は製造業を中心に上方修正の動き

今年度上期の経常利益計画(実績見込み)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、製造業を中心に大きく上方修正された。景況感の改善にも示されているが、足元の円高や輸出増勢の鈍化は企業収益に対してそれほど大きなマイナス要因とはなっていないとみられる。ただ、先行きの経営環境を慎重にみる企業は多く、下期の計画は前回調査から概ね据え置かれた。また、下期の想定為替レートは89円程度となっており、現状の為替レートの水準が今後も継続するようだと輸出型の製造業を中心に計画の下方修正要因となる可能性もある。

図表4 売上・収益計画
大企業

< 6月調査 > < 9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	6.2	7.4	1.2
非製造業	-1.6	-16.0	3.7	4.1	0.4

< 経常利益 > (前年度比・%)

製造業	-61.9	-3.7	43.8	54.3	7.3
非製造業	-27.6	-7.7	8.7	13.3	4.2

< 売上高経常利益率 > (%)

製造業	2.70	2.98	4.03	4.28	0.25
非製造業	3.03	3.32	3.49	3.62	0.13

(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 >

< 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	2.8	3.9	1.1
非製造業	-4.1	-8.3	-0.7	-0.6	0.1

< 経常利益 > (前年度比・%)

製造業	-50.9	-7.2	48.4	57.8	6.4
非製造業	-26.9	1.8	8.5	2.9	-5.1

< 売上高経常利益率 > (%)

製造業	1.72	2.00	2.89	3.04	0.15
非製造業	1.83	1.99	2.17	2.06	-0.11

(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

大企業の設備投資(含む土地、除くソフトウェア)計画は、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、製造業、非製造業ともに小幅な修正にとどまった。もっとも、上期と下期の内訳を見ると、上期は比較的大きく下方修正され、その分下期が上方修正されている。足元の企業収益の回復は想定以上に進んでいるとみられるが、企業の投資意欲は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。

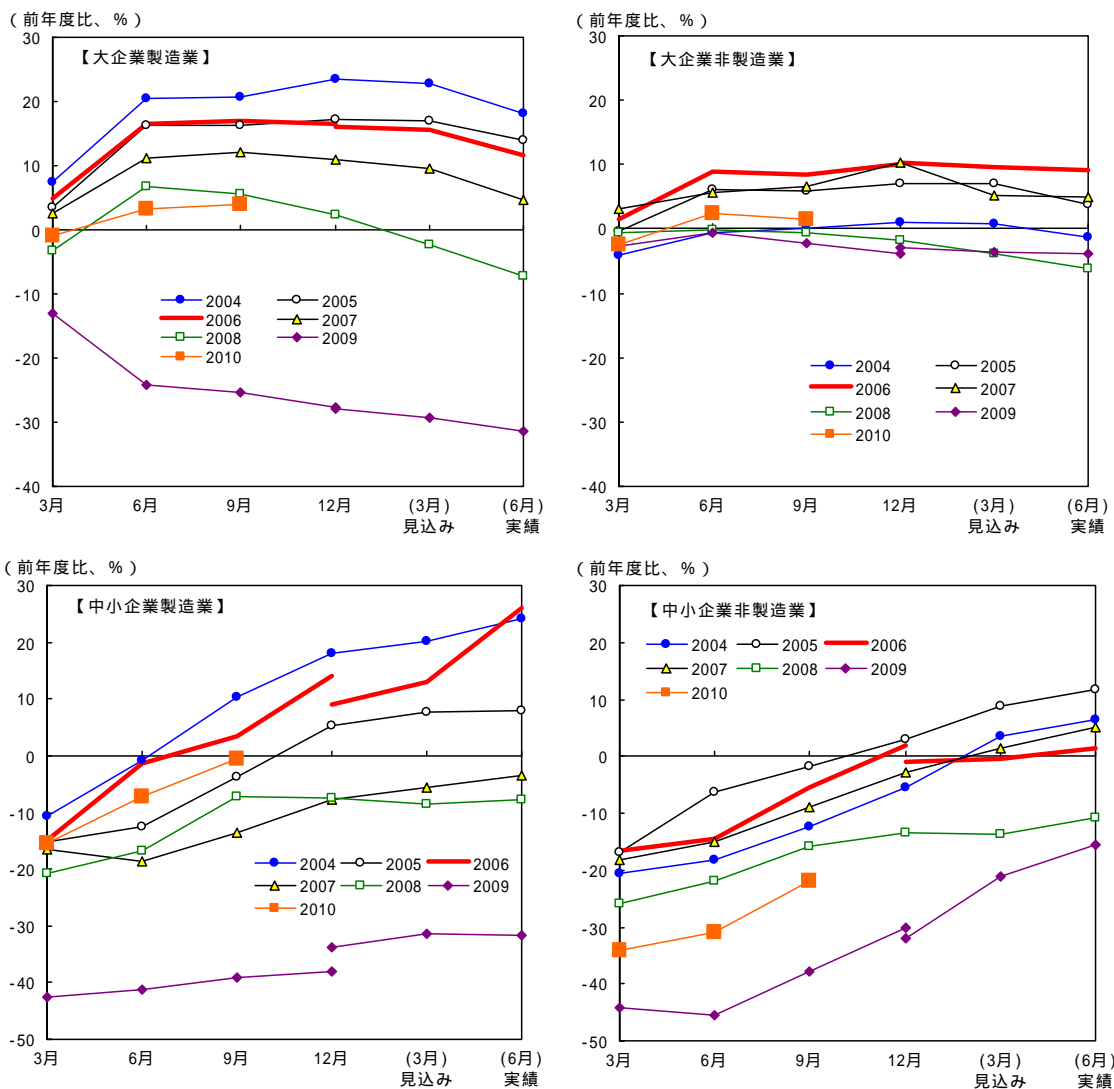
図表5 設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

<6月調査> <9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	3.3	4.0	0.6
	非製造業	-	-3.9	2.4	1.6	-0.8
	全産業	-	-15.5	2.7	2.4	-0.3
中小企業	製造業	-	-31.7	-7.3	-0.5	7.4
	非製造業	-	-15.5	-30.8	-21.8	13.1
	全産業	-	-21.5	-23.3	-15.0	10.9

(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）



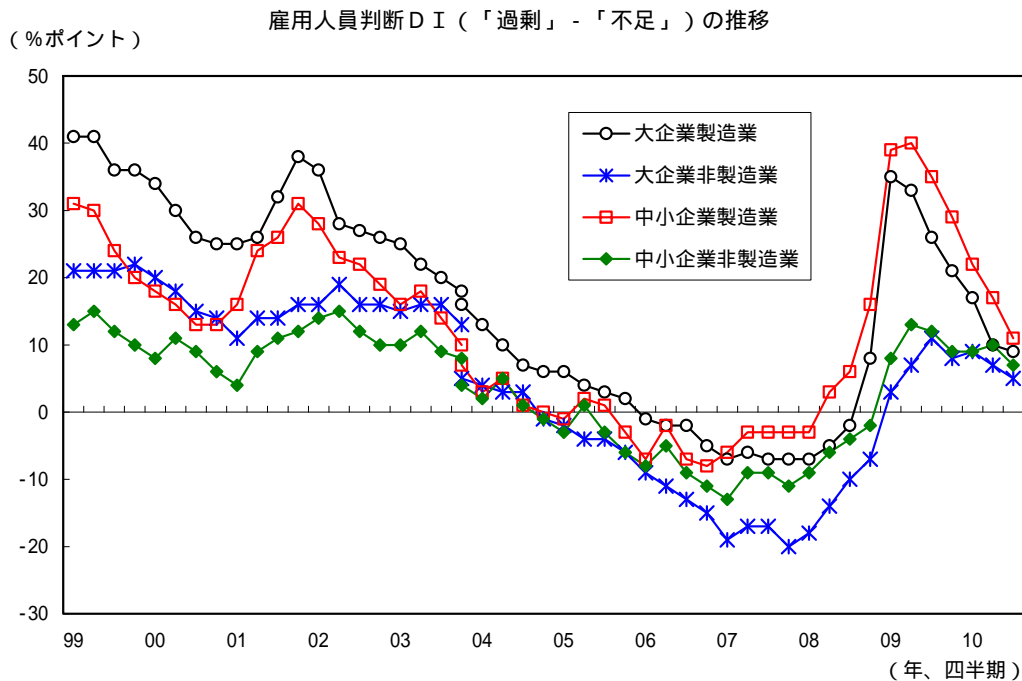
雇用や設備の過剰感は徐々に弱まっている

需要全体の水準はかつてに比べ低い状況が続いているものの、景気回復の裾野は拡大しており、全般的に生産能力の過剰感は弱まる方向にある。

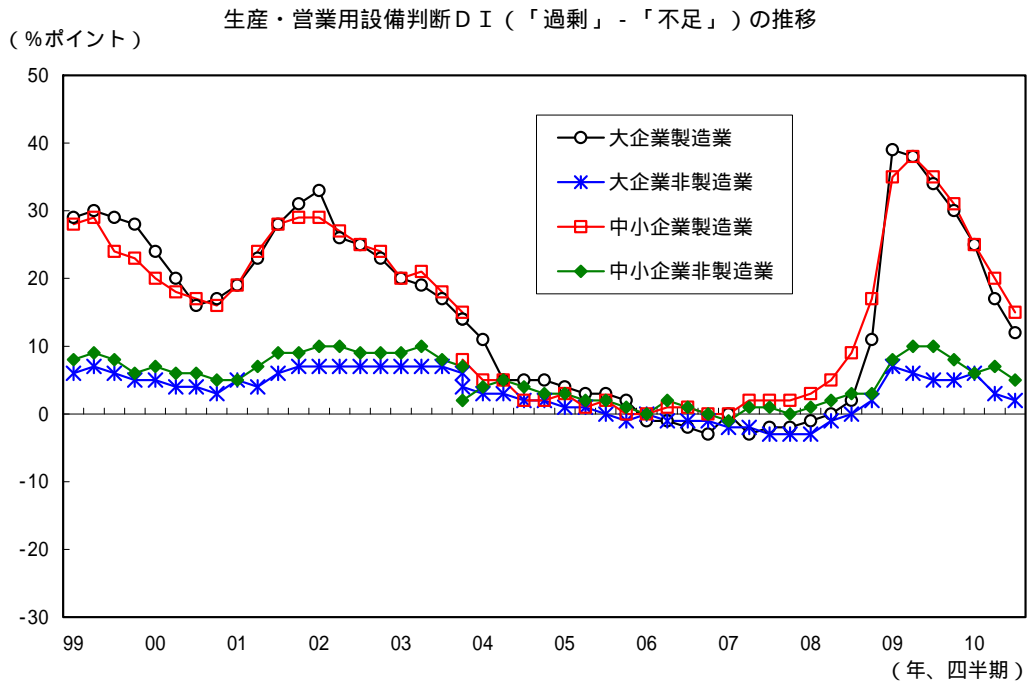
全規模・全産業の雇用人員判断D I（「過剰」 - 「不足」）は4ポイント低下の7と、依然として「過剰」超となっている。もっとも、雇用過剰感は製造業を中心に弱まる傾向が続いており、企業の人件費抑制姿勢は徐々に緩んできているとみられる。企業収益の動向にもよるが、家計の雇用・所得環境は今後も緩やかながらも改善傾向が続くと見込まれる。

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8と、製造業を中心に改善の動きが続いた。製造設備の稼働率は依然として低水準にとどまっているものの、生産活動の持ち直しを背景に上昇基調にはあり、設備投資はすでに底入れしたとみられる。もっとも、先行きの業況に対する慎重姿勢はこのところ強まっており、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」



(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。