

日銀短観(2011年9月調査)結果

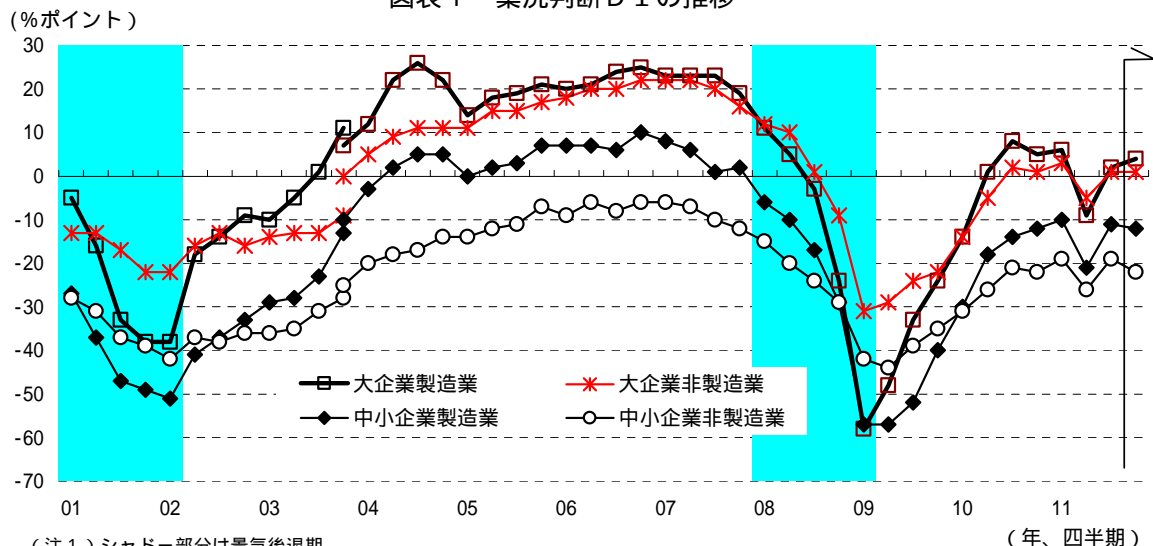
～ 景況感は大幅に改善するも、先行きには慎重 ～

生産活動の回復で大企業の景況感大幅に改善するも、先行きには慎重

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」)は前回調査から11ポイント上昇の2となり、生産の急速な持ち直しを受けて景況感が大幅に改善した。生産の阻害要因となっていた供給網の寸断が足元で概ね解消したことや、心配されていた夏場の電力不足も、節電の工夫により生産活動に深刻な影響を与えることなく乗り切ることができたことなどが背景にある。業種別では、震災後に供給面の制約の影響を最も強く受けていた自動車が大幅に改善したほか、非鉄やはん用・業務用機械、電気機械など前回調査で悪化幅が大きかった業種での改善が目立った。ただし、全体としてみると前回調査時の落ち込みを取り戻すまでには至っていない。先行きについては改善ペースが緩やかになり、今後の景気に対して企業が慎重な見方をしていることが示された。復興需要もあって生産は自動車を中心に緩やかな増加が続くと見込まれるが、欧州の財政問題の深刻化やそれをきっかけにした世界経済の急減速、さらには円相場の高止まりなどに対する懸念は強く、企業マインドの改善を抑える要因になっているとみられる。

大企業非製造業の業況判断DIは6ポイントの上昇と、製造業ほどではないものの景況感は比較的大きく改善した。多くの原発の稼働が停止している影響で電気・ガスは悪化が続いたが、消費自粛ムードが薄れ客足が戻りつつある対個人サービスや宿泊・飲食サービス、製造業の生産活動と関わりが深い運輸・郵便や情報サービス業などで改善した。もっとも、先行きは横ばいとなっており、海外経済の減速が国内景気にも悪影響を及ぼすことが懸念されていると考えられる。

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) 2011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					
	2011年6月調査		2011年9月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-9	2	2	+ 11	4	+ 2
素 材 業 種	-6	-3	-1	+ 5	3	+ 4
織 維	0	0	2	+ 2	-10	- 12
紙 パ	-16	-17	-23	- 7	-10	+ 13
化 学	2	-3	1	- 1	-1	- 2
石 油 ・ 石 炭	0	6	0	0	0	0
窯 業 ・ 土 石	-8	-7	10	+ 18	0	- 10
鉄 鋼	-21	-2	-16	+ 5	16	+ 32
非 鉄	-14	9	17	+ 31	28	+ 11
加 工 業 種	-12	4	3	+ 15	4	+ 1
食 料 品	2	1	5	+ 3	2	- 3
金 属 製 品	2	-5	-5	- 7	-13	- 8
は ん 用 機 械	7	17	21	+ 14	19	- 2
生 産 用 機 械	9	19	9	0	7	- 2
業 務 用 機 械	-13	6	-2	+ 11	8	+ 10
電 気 機 械	-16	2	-5	+ 11	-4	+ 1
自 動 車	-52	6	13	+ 65	24	+ 11
非 製 造 業	-5	-2	1	+ 6	1	0
建 設	-15	-14	-11	+ 4	-6	+ 5
不 動 産	3	5	0	- 3	1	+ 1
物 品 賃 貸	9	9	15	+ 6	9	- 6
卸 売	-1	0	-2	- 1	-4	- 2
小 売	10	0	14	+ 4	6	- 8
運 輸 ・ 郵 便	-15	-6	-2	+ 13	0	+ 2
通 信	40	36	40	0	32	- 8
情 報 サ ー ビ ス	-3	-2	6	+ 9	6	0
電 気 ・ ガ ス	-3	-7	-14	- 11	-15	- 1
対 事 業 所 サ ー ビ ス	2	4	3	+ 1	2	- 1
対 個 人 サ ー ビ ス	-10	3	3	+ 13	9	+ 6
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	-40	-17	-18	+ 22	-13	+ 5
全 産 業	-8	0	1	+ 9	3	+ 2

中小企業の景況感も改善

中小企業製造業の業況判断DIは10ポイント、非製造業は7ポイントそれぞれ上昇し、中小企業の景況感も比較的大きく改善した。製造業では、大企業と同様に自動車が大幅に改善したほか、鉄鋼や非鉄、紙パルプなど前回調査で悪化幅が大きかった素材業種での改善が目立った。非製造業では、大企業と同様に電気・ガスの悪化幅が大きくなったが、宿泊・飲食サービスや小売などを中心にその他の業種については概ね改善した。先行きについては、製造業、非製造業ともに小幅ながらも悪化し、DIの水準も大幅な「悪化超」が続く見通しとなっている。価格面の交渉力が弱い中小企業は収益を下押しする要因の影響を受けやすく、大企業よりも今後の業況を慎重にみていると考えられる。

図表3 中小企業業況判断DI

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	中 小 企 業					
	2011年6月調査		2011年9月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-21	-15	-11	+ 10	-12	- 1
非 製 造 業	-26	-29	-19	+ 7	-22	- 3
全 産 業	-24	-24	-16	+ 8	-18	- 2

大企業の利益計画は上期が上方修正、下期は下方修正

今年度の大企業の経常利益計画は、前回調査から製造業、非製造業ともに上期は上方修正され、下期は下方修正された結果、通期は若干下方修正される結果となった。震災後の生産活動の回復は想定よりも早く進んだものの、海外経済の不透明感が強まっていることなどを背景に先行きについては慎重に見ていることが反映されているといえる。製造業は前年比 - 0.3%と小幅ながらも減益計画に転じた。非製造業は、原発の停止で電力会社の発電コストが大幅に増加している影響を受けるため、前年比 - 7.2%と比較的大幅な減益計画となっている。売上高経常利益率は製造業を中心に下方修正されており、円相場の高止まりなどによる採算の悪化に対する懸念が強いことを物語っている。

中小企業の経常利益計画は、製造業で変わらず、非製造業では上方修正された。製造業では大企業と同様に、上期が上方修正され、下期は下方修正されている。非製造業は上期、下期ともに上方修正されているが、利益水準、利益率ともに低調な推移が続く見通しとなっており、業況の改善ペースは鈍い。

図表4 売上・収益計画
大企業

< 6月調査 > < 9月調査 >

< 売上高 >	2009年度	2010年度	2011年度 (計画)	2011年度 (計画)		修正率
				(前年度比・%)		
製造業	-12.7	6.9	2.9	4.1	1.2	1.2
非製造業	-16.0	4.7	2.2	2.4	0.2	0.2

< 経常利益 >	(前年度比・%)				
製造業	-3.7	67.9	0.4	-0.3	-0.7
非製造業	-7.7	33.2	-6.1	-7.2	-1.2

< 売上高経常利益率 >	(%)				
製造業	2.98	4.68	4.56	4.48	-0.08
非製造業	3.32	4.23	3.89	3.83	-0.06

(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 >	2009年度	2010年度	2011年度 (計画)	2011年度 (計画)		修正率
				(前年度比・%)		
製造業	-12.9	5.5	0.3	0.7	0.4	
非製造業	-8.3	0.7	-1.0	-0.7	0.3	

< 経常利益 >	(前年度比・%)				
製造業	-7.2	61.6	2.3	2.3	0.0
非製造業	1.8	5.2	1.9	4.8	2.9

< 売上高経常利益率 >	(%)				
製造業	2.00	3.07	3.13	3.12	-0.01
非製造業	1.99	2.08	2.14	2.20	0.06

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

製造業を中心に企業の投資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、製造業では小幅に上方修正され、非製造業では下方修正された。非製造業の下方修正幅はやや大きかったものの、総じてみると、リーマンショック後、3年連続で減少していた設備投資も、足元では緩やかな持ち直しが続いている状況に変わりはない。企業は震災の影響を一時的なもののみなし、これまで手控えられてきた更新投資や増産投資を緩やかに増やしていく方針だと考えられる。もっとも、上期の計画は製造業、非製造業ともに下方修正されており、設備投資の進捗は想定よりも遅れている可能性が高い。収益環境の不透明感が強まる中で今後もこれまでの投資姿勢が維持されるか、注意が必要である。

中小企業の今年度の設備投資計画は、年度計画や実績が固まってくるにつれて例年通り上方修正された。ただし、非製造業では依然として大幅なマイナス計画となっており、設備投資の持ち直しペースは非常に弱いといえる。

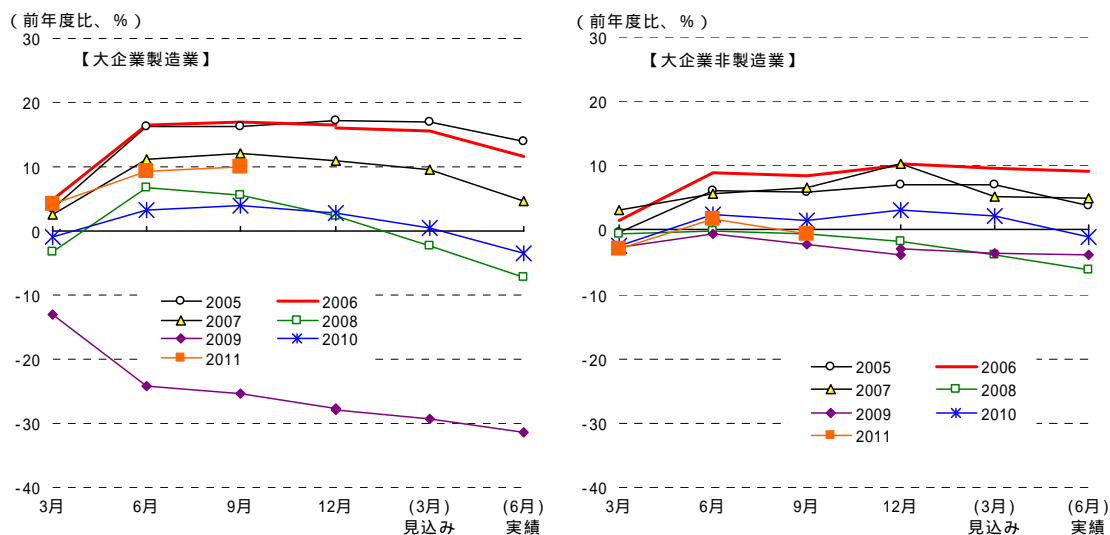
図表5 設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

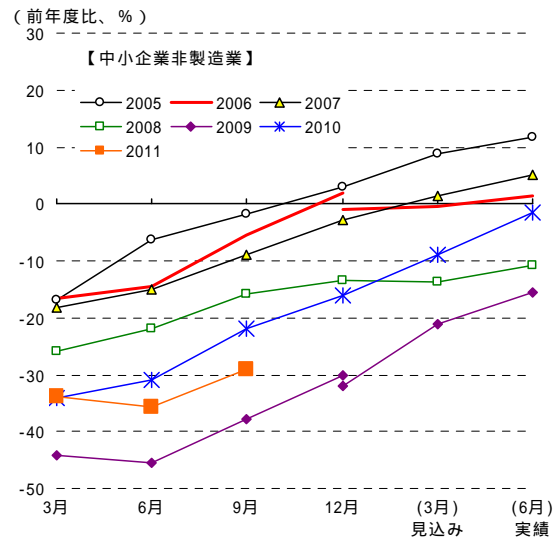
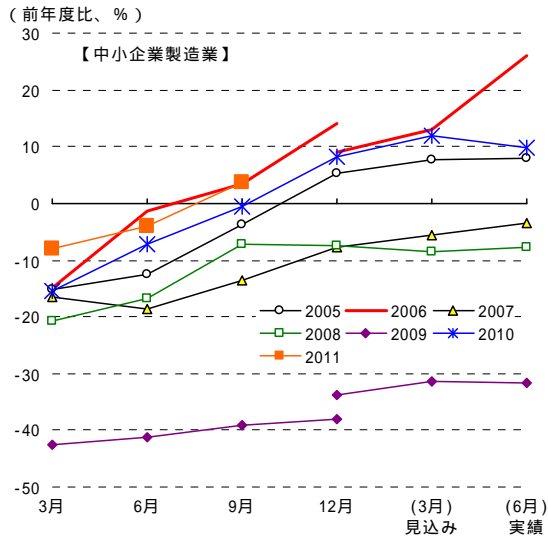
<6月調査> <9月調査>

		(前年度比・%)				
		2009年度	2010年度	2011年度 (計画)	2011年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	-31.4	-3.5	9.2	10.1	0.8
	非製造業	-3.9	-1.0	1.7	-0.6	-2.2
	全産業	-15.5	-1.9	4.2	3.0	-1.2
中小企業	製造業	-31.7	9.8	-4.1	3.7	8.2
	非製造業	-15.5	-1.6	-35.8	-29.0	10.7
	全産業	-21.5	2.0	-24.9	-17.7	9.6

(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）





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。