

## 調査レポート

# 日銀短観(2012年6月調査)予測

7月2日に公表される2012年6月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DIは前回調査から1ポイント下落の-5と、製造業の景況感が徐々に悪化し始めていることが示されるだろう。内需の底堅さや国際商品市況の下落はプラス要因だが、欧州での財政金融危機の再燃や中国経済の減速長期化などで輸出の持ち直しが遅れていること、前回調査時にみられた為替相場が円安に向かう動きが途切れたことなどが、景況感を悪化させるだろう。先行きの業況判断DIも悪化を見込む。欧州経済の混迷に加え、米国経済も雇用の改善が鈍いなど力強さを欠いており、世界経済の先行きに対する懸念は強まっている。また、エコカー補助金の予算切れはその後の自動車の業況を大きく悪化させるだろう。

大企業非製造業の業況判断DIは前回調査から2ポイント上昇の7と、復興関連を中心に内需が底堅く推移していることを受けて、景況感の改善が続くと予想する。先行きについては、海外経済の変調が国内景気へも波及することへの懸念などから、景況感は緩やかな悪化に転じると見込まれる。

大企業の今年度の設備投資計画は、底堅い内需とそれに伴う企業収益の回復を背景に、非製造業では上方修正されるだろう。一方、製造業では、前回調査時点に比べ世界経済の不透明感が強まっていることなどを反映し、若干の下方修正が見込まれる。総じて、企業が海外への投資を重視する流れは強まっており、国内の設備投資は盛り上がりを欠く展開となるだろう。

	3月(最近)	6月(最近) 予測	9月(先行き) 予測
大企業製造業	: -4	-5( -1 )	-8( -3 )
大企業非製造業	: 5	7( +2 )	6( -1 )
大企業全産業	: 0	1( +1 )	-1( -2 )
中小製造業	: -10	-9( +1 )	-10( -1 )
中小非製造業	: -11	-8( +3 )	-10( -2 )
中小全産業	: -10	-8( +2 )	-10( -2 )

( )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 )

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL: 03-6733-1070

## 1. 業況判断D I

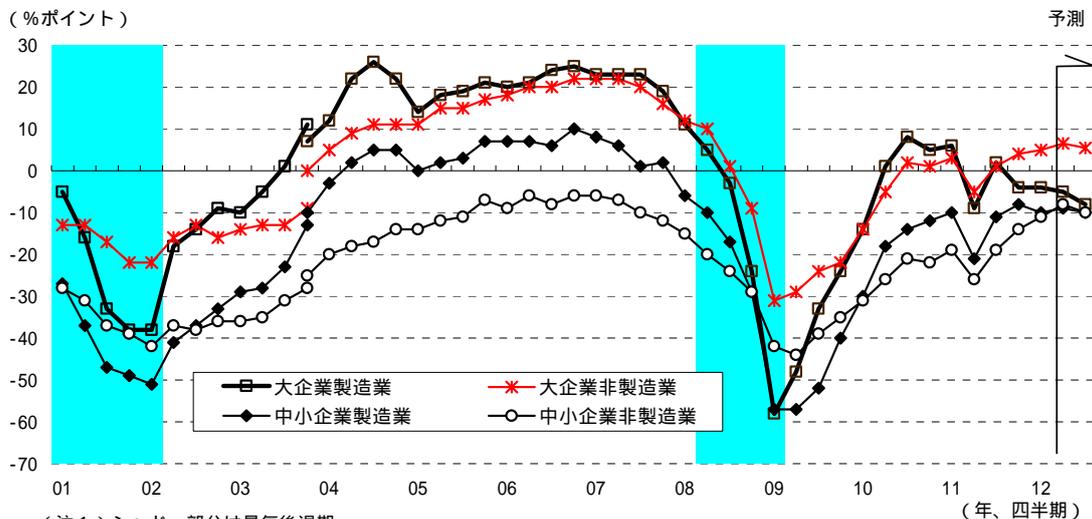
7月2日に公表される2012年6月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断D I(「良い」-「悪い」)は前回調査から1ポイント下落の-5と、製造業の景況感が徐々に悪化し始めていることが示されるだろう。内需の底堅さや国際商品市況の下落はプラス要因だが、欧州での財政金融危機の再燃や中国経済の減速長期化などで輸出の持ち直しが遅れていること、前回調査時にみられた為替相場が円安に向かう動きが途切れたことなどが、景況感を悪化させるだろう。また、エコカー補助金の効果や米国向けの輸出拡大で好調に推移していた自動車生産は、高水準ながらも足元ですでにピークアウトしているとみられ、自動車や関連する鉄鋼や化学など素材業種の景況感を下振れさせる要因となっていると見込まれる。一方、食料品や金属製品など内需関連業種の景況感は比較的底堅く推移するだろう。

先行きの業況判断D Iも悪化を見込む。欧州経済の混迷に加え、米国経済も雇用の改善が鈍いなど力強さを欠いており、世界経済の先行きに対する懸念は強まっている。また、自動車生産を押し上げてきたエコカー補助金は1、2ヵ月後には予算を使い切る見込みであり、自動車を中心にその後の業況を大きく悪化させるだろう。

大企業非製造業の業況判断D Iは前回調査から2ポイント上昇の7と、復興関連を中心に内需が底堅く推移していることを受けて、景況感の改善が続くと予想する。建設投資を含め企業の投資活動が緩やかな持ち直しに転じたことを受けて、建設や物品賃貸では改善が見込まれる。また、消費自粛ムードが薄れ客足の回復が続いている対個人サービスや宿泊・飲食サービスなどでも改善するだろう。先行きについては、海外経済の変調が国内景気へも波及することへの懸念などから、景況感は緩やかな悪化に転じると見込まれる。

中小企業製造業の業況判断D Iは前回調査から1ポイント上昇の-9、中小企業非製造業の業況判断D Iは3ポイント上昇の-8と、景況感は製造業、非製造業ともに小幅に改善すると見込まれる。内需への依存度が高い中小企業は、大企業ほど海外経済の影響を受けにくく、総じて業況は底堅く推移しているとみられる。先行きについては、今後の景気に対する慎重な見方が引き続き示されるだろう。

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) 2012年6月、2012年9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					
	2012年3月調査		2012年6月調査(予測)			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-4	-3	-5	- 1	-8	- 3
素 材 業 種	-11	-4	-13	- 2	-15	- 2
織 維	-13	-12	-13	0	-16	- 3
紙  パ	-13	-10	-12	+ 1	-13	- 1
化  学	-14	-3	-18	- 4	-20	- 2
石 油 ・ 石 炭	0	6	1	+ 1	-3	- 4
窯 業 ・ 土 石	-6	6	-8	- 2	-10	- 2
鉄  鋼	-17	-9	-15	+ 2	-16	- 1
非  鉄	-11	-6	-13	- 2	-15	- 2
加 工 業 種	-1	-2	-1	0	-4	- 3
食  料  品	-1	2	2	+ 3	1	- 1
金 属 製 品	-11	-9	-9	+ 2	-7	+ 2
は ん 用 機 械	11	0	9	- 2	5	- 4
生 産 用 機 械	2	-1	1	- 1	-1	- 2
業 務 用 機 械	2	-4	-1	- 3	-5	- 4
電 気 機 械	-17	-7	-17	0	-14	+ 3
自  動  車	28	11	25	- 3	9	- 16
非 製 造 業	5	5	7	+ 2	6	- 1
建  設	-7	-6	-4	+ 3	-3	+ 1
不  動  産	3	6	4	+ 1	5	+ 1
物 品 賃 貸	20	12	22	+ 2	16	- 6
卸  売	-3	-1	-4	- 1	-6	- 2
小  売	9	7	10	+ 1	8	- 2
運 輸 ・ 郵 便	0	0	2	+ 2	1	- 1
通  信	52	40	50	- 2	44	- 6
情 報 サ ー ビ ス	7	12	8	+ 1	9	+ 1
電 気 ・ ガ ス	-3	-15	-2	+ 1	-5	- 3
対 事 業 所 サ ー ビ ス	20	20	21	+ 1	18	- 3
対 個 人 サ ー ビ ス	13	22	16	+ 3	18	+ 2
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	-8	-5	-3	+ 5	-2	+ 1
全 産 業	0	1	1	1	-1	- 2

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	中 小 企 業					
	2012年3月調査		2012年6月調査(予測)			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-10	-15	-9	+ 1	-10	- 1
非 製 造 業	-11	-16	-8	+ 3	-10	- 2
全 産 業	-10	-16	-8	+ 2	-10	- 2

## 2 . 事業計画

昨年度の売上高・経常利益の実績額は、欧州経済の混迷が長引いていることなどを受けて、製造業では大企業を中心に下方修正が見込まれる。非製造業では、復興関連を中心に内需が強まっていることなどを背景に小幅に上方修正されるだろう。

今年度の事業計画は、原油を中心に資源価格が下落傾向にあることが収益の押し上げ要因となるが、世界経済の減速が続いていることや為替相場が再び円高基調で推移していることなどを受けて、製造業では下方修正されると見込まれる。非製造業では、電力会社の赤字幅拡大で大企業では減益計画が避けられない見通しだが、総じて底堅い内需の推移を受けて大企業、中小企業ともに計画自体は上方修正されるだろう。

図表 3 . 事業計画

### 大企業

<売上高>	<3月調査>		<6月調査>		<3月調査>		<6月調査>	
	2010年度	2011年度 (実績見込)	2011年度 (実績)	修正率	2012年度 (計画)	2012年度 (計画)	修正率	(前年度比・%)
製 造 業	6.9	0.4	-1.6	-2.0	2.0	1.6	-2.4	
非 製 造 業	4.7	2.6	2.9	0.3	1.2	1.5	0.6	
<経常利益>								(前年度比・%)
製 造 業	67.9	-17.9	-20.1	-2.7	0.6	0.2	-3.0	
非 製 造 業	33.2	-13.6	-9.2	5.1	-2.3	-1.9	5.5	
<売上高経常利益率>								(前年度比・%)
製 造 業	4.68	3.82	3.80	-0.02	3.77	3.74	-0.02	
非 製 造 業	4.23	3.56	3.73	0.17	3.54	3.61	0.07	

(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> (予測)		<3月調査>		<6月調査> (予測)		(前年度比・%)
	2010年度	2011年度 (実績見込)	2011年度 (実績)	修正率	2012年度 (計画)	2012年度 (計画)	修正率		
<b>&lt;売上高&gt;</b>									
製造業	5.5	0.6	-0.4	-1.0	0.8	0.6	-1.2		
非製造業	0.7	0.5	1.1	0.6	0.3	0.6	1.1		
<b>&lt;経常利益&gt;</b>									
製造業	61.6	-2.3	-2.9	-0.6	15.8	8.5	-6.9		
非製造業	5.2	11.3	18.2	6.2	8.5	4.6	2.4		
<b>&lt;売上高経常利益率&gt;</b>									
製造業	3.07	2.98	2.99	0.01	3.42	3.23	-0.20		
非製造業	2.08	2.31	2.43	0.12	2.52	2.53	0.01		

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

### 3. 設備投資計画

大企業の昨年度の設備投資(含む土地、除くソフトウェア)実績額は、製造業では下方修正が見込まれる。リーマン・ショック後の大幅な投資抑制を経て、製造業は更新投資などに復旧・復興のための投資も加わって設備投資を増やす局面にある。ただ、世界経済の減速によって輸出の回復が遅れていることなどを受けて、一部の投資計画は先送りされているとみられる。一方、非製造業については堅調な内需の推移を受けて小幅ながらも上方修正されると見込まれる。

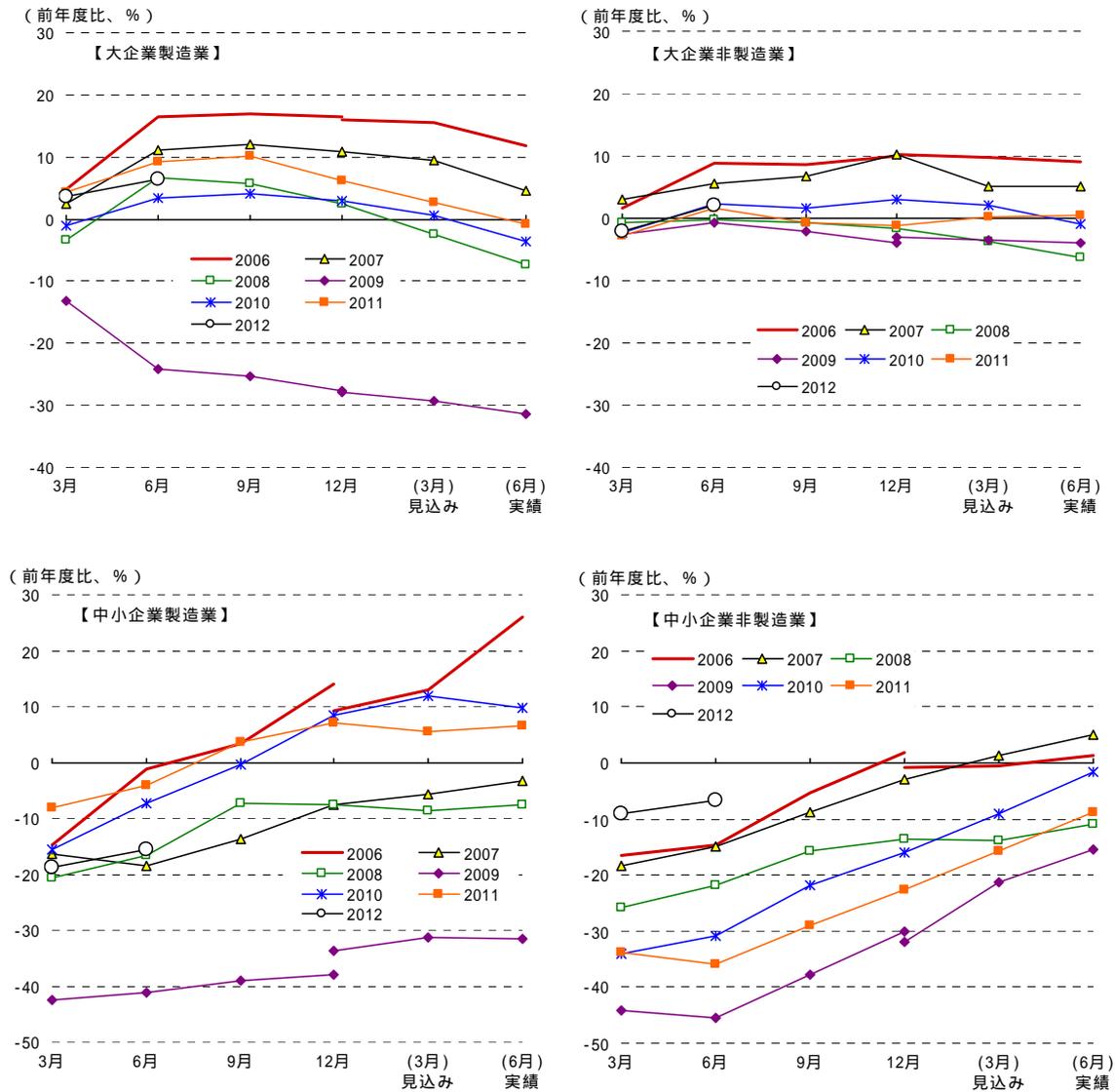
今年度の大企業の設備投資は、底堅い内需とそれに伴う企業収益の回復を背景に、非製造業では上方修正されるだろう。一方、製造業では、前回調査時点に比べ世界経済の不透明感が強まっていることなどを反映し、若干の下方修正が見込まれる。総じて、企業が海外への投資を重視する流れは強まっており、国内の設備投資は盛り上がりを欠く展開となるだろう。

図表4. 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> (予測)		<3月調査>		<6月調査> (予測)		(前年度比・%)
		2010年度	2011年度 (実績見込)	2011年度 (実績)	修正率	2012年度 (計画)	2012年度 (計画)	修正率		
大企業	製造業	-3.5	2.7	-0.9	-3.5	3.6	6.5	-0.8		
	非製造業	-1.0	0.2	0.5	0.3	-2.0	2.2	4.6		
	全産業	-1.9	1.1	0.0	-1.0	0.0	3.6	2.6		
中小企業	製造業	9.8	5.4	6.5	1.0	-18.8	-15.6	5.0		
	非製造業	-1.6	-15.7	-8.9	8.1	-9.1	-6.7	10.9		
	全産業	2.0	-8.5	-3.6	5.3	-12.9	-10.1	8.8		

(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5．設備投資計画の修正推移



- 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ので、当社までご連絡下さい。