

2011 年 6 月 16 日

調査レポート

日銀短観(2011 年 6 月調査) 予測

- 7 月 1 日に公表される 2011 年 6 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」)は前回調査から 8 ポイント低下の - 2 と、5 四半期ぶりに「悪化超」に落ち込むと予想する。東日本大震災がもたらした供給網の寸断や電力不足などが企業の生産活動を大幅に低下させ、景況感を悪化させる要因となるだろう。生産の落ち込みが最も大きかった自動車や、それに関連する鉄鋼や化学では悪化幅が特に大きくなるとみられる。一方、先行きについては景況感の持ち直しを見込む。企業の生産活動は早晩正常化されると見込まれるのに加え、需要面でも、世界経済の堅調な回復を背景に輸出が持ち直し、国内でも復興需要が徐々に現れてくるとみられるためである。
- 大企業非製造業の業況判断DIは前回調査から 4 ポイント低下の - 1 と、製造業ほどではないにせよ震災の影響で景況感の悪化が見込まれる。中でも、原子力発電所の稼働停止で発電コストが大幅に上昇している電力や、製造業と関わりが深い運輸、対事業所サービス、震災後の消費自粛が影響している宿泊・飲食サービスの悪化幅が大きくなるだろう。先行きについては緩やかな改善を見込む。
- 中小企業の業況判断DIは、前回調査から製造業では9ポイント、非製造業では5ポイントそれぞれ悪化すると予想する。総じて、中小企業は大企業に比べ財務面などの経営基盤が弱く、震災などのショックに対する耐久力にやや劣る面があるとみられる。

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

() 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

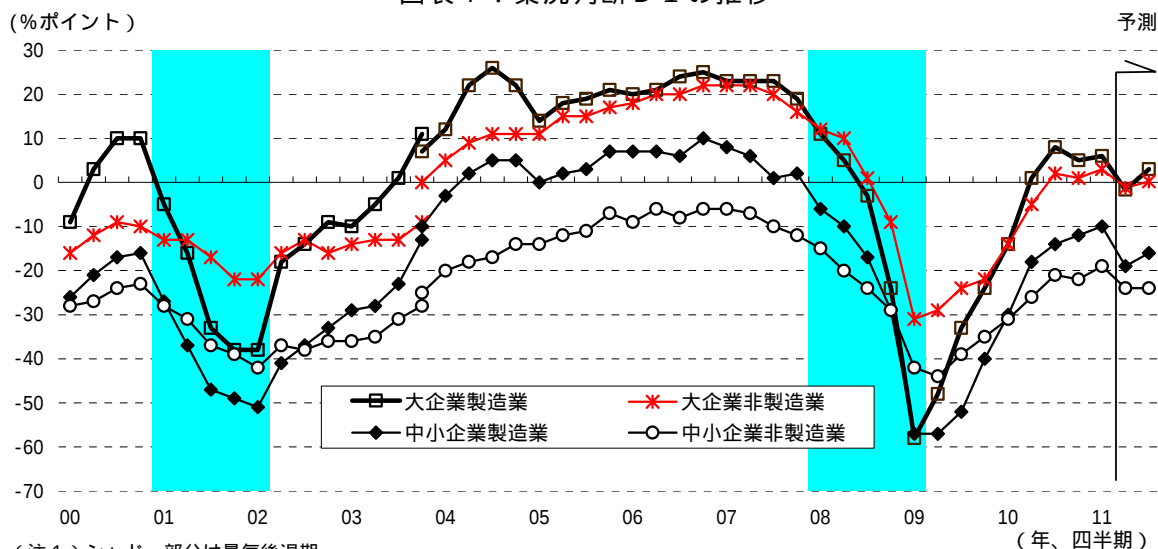
1. 業況判断DI

7月1日に公表される2011年6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3月の前回調査から8ポイント低下の-2と、2010年3月調査以来5四半期ぶりに「悪化超」に落ち込むと予想する。東日本大震災がもたらした供給網の寸断や電力不足などが製造業を中心に企業の生産活動を大幅に低下させ、景況感を悪化させる要因となるだろう。生産の落ち込みが最も大きかった自動車や、それに関連する鉄鋼や化学では悪化幅が特に大きくなるとみられる。また、需要の減少で供給過多に陥っている石油・石炭も大きく悪化すると見込まれる。一方、供給網へのダメージが比較的小さく、新興国で需要の拡大が続いている生産用・はん用機械では、景況感の悪化は比較的小さくなるだろう。先行きについては景況感の持ち直しを見込む。資源価格の高騰や世界経済の減速、円高水準が続く為替レート、夏場の電力不足など懸念材料は数多い。だが、深刻な影響を受けた自動車でも供給網の立て直しがこのところ急ピッチで進んでおり、企業の生産活動は早晚正常化されると見込まれる。また、需要面でも、世界経済の堅調な回復を背景に輸出が持ち直し、国内でも復興需要が徐々に現れてくるとみられる。

大企業非製造業の業況判断DIは前回調査から4ポイント低下の-1と、製造業ほどではないにせよ震災の影響で景況感の悪化が見込まれる。中でも、原子力発電所の稼働停止で発電コストが大幅に上昇している電力や、製造業と関わりが深い運輸、対事業所サービス、震災後の消費自粛が影響している宿泊・飲食サービスの悪化幅が大きくなるだろう。一方、資源価格上昇の恩恵を受けやすい卸売は小幅ながらも改善が見込まれる。先行きについては、景気の不透明感が残るものの、企業の生産活動が正常化に向かい、家計のマインドが徐々に改善することなどを背景に、景況感は緩やかな持ち直しに転じると予想する。

中小企業製造業の業況判断DIは前回調査から9ポイント低下の-19、中小企業非製造業の業況判断DIは5ポイント低下の-24と、大企業よりも景況感の悪化幅はやや大きくなると予想する。先行きについても、大企業に比べ景況感の持ち直しのペースは緩やかになるだろう。総じて、中小企業は大企業に比べ財務面などの経営基盤が弱く、震災などのショックに対する耐久力にやや劣る面があるとみられる。

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) 2011年6月、2011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ＤＩの内訳

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	大 企 業					
	2011年3月調査		2011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	6	2	-2	- 8	3	+ 5
素 材 業 種	4	-1	-5	- 9	-2	+ 3
織 維	3	-8	-4	- 7	-6	- 2
紙 パ	-20	-26	-26	- 6	-24	+ 2
化 学	14	4	4	- 10	8	+ 4
石 油 ・ 石 炭	40	7	21	- 19	10	- 11
窯 業 ・ 土 石	6	-2	0	- 6	1	+ 1
鉄 鋼	-22	-2	-35	- 13	-20	+ 15
非 鉄	9	8	3	- 6	5	+ 2
加 工 業 種	8	3	0	- 8	6	+ 6
食 料 品	0	0	0	0	1	+ 1
金 属 製 品	9	0	3	- 6	5	+ 2
は ん 用 機 械	24	22	20	- 4	26	+ 6
生 産 用 機 械	7	13	3	- 4	12	+ 9
業 務 用 機 械	11	-2	5	- 6	7	+ 2
電 気 機 械	1	5	-4	- 5	1	+ 5
自 動 車	23	-2	-2	- 25	14	+ 16
非 製 造 業	3	-1	-1	- 4	0	+ 1
建 設	-16	-22	-18	- 2	-14	+ 4
不 動 産	4	7	1	- 3	0	- 1
物 品 賃 貸	0	0	-2	- 2	2	+ 4
卸 売	5	5	7	+ 2	11	+ 4
小 売	10	0	4	- 6	2	- 2
運 輸 ・ 郵 便	-3	-8	-10	- 7	-8	+ 2
通 信	35	31	33	- 2	33	0
情 報 サ ー ビ ス	5	1	3	- 2	4	+ 1
電 気 ・ ガ ス	17	5	-5	- 22	-5	0
対 事 業 所 サ ー ビ ス	13	1	5	- 8	7	+ 2
対 個 人 サ ー ビ ス	1	1	-4	- 5	-2	+ 2
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	-15	-10	-24	- 9	-17	+ 7
全 産 業	5	0	-1	- 6	2	+ 3

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	中 小 企 業					
	2011年3月調査			2011年6月調査(予測)		
	最近	先行き	最近	先行き	最近	先行き
				変化幅		変化幅
製 造 業	-10	-16	-19	- 9	-16	+ 3
非 製 造 業	-19	-27	-24	- 5	-24	0
全 産 業	-15	-23	-22	- 7	-21	+ 1

2 . 事業計画

昨年度の売上高・経常利益の実績額は、年度末近くに起きた震災の影響が織り込まれるため、製造業を中心にやや下方修正されると見込まれる。もっとも、リーマンショック後の景気回復の動きを反映し、年度全体でみると製造業では大企業、中小企業ともに大幅な増益を確保したとみられる。

今年度の事業計画は、震災によって生産活動が一旦大幅に低下したことが影響して、減収減益を見込んだものになると予想する。足元で供給網の立て直しが急速に進み、夏場の電力需給の逼迫も企業努力により大きく生産活動が阻害されることなく乗り切ることができると考えられるが、期初の落ち込みを取り戻すまでには至らないだろう。原発の稼働停止による発電コストの大幅な増加も収益を下押しする要因となる。もっとも、年度中の景気は持ち直しが続くと思込まれるため、年度下期になると企業収益の改善傾向が鮮明となるだろう。

図表 3 . 事業計画

大企業

		<3月調査>		<6月調査>		<3月調査>		<6月調査>		
<売上高>				(予測)				(予測)		(前年度比・%)
		2009年度	2010年度	2010年度		2011年度	2011年度			
			(計画)	(実績)	修正率	(計画)	(実績)	修正率		
製	造	業	-12.7	7.3	5.5	-1.7	1.6	-1.7	-4.8	
非	製	造	業	-16.0	4.3	3.9	-0.4	1.3	-1.4	-3.0

<経常利益>				(予測)		(予測)		(前年度比・%)		
製	造	業	-3.7	59.0	50.1	-5.6	0.6	-4.8	-10.7	
非	製	造	業	-7.7	22.3	17.4	-4.0	-0.4	-7.5	-10.9

<売上高経常利益率>				(予測)		(予測)		(前年度比・%)		
製	造	業	2.98	4.41	4.24	-0.18	4.37	4.10	-0.27	
非	製	造	業	3.32	3.90	3.76	-0.14	3.84	3.52	-0.31

中小企業

<売上高>		<3月調査>		<6月調査> (予測)		<3月調査>		<6月調査> (予測)		(前年度比・%)	
		2009年度	2010年度 (計画)	2010年度 (実績)	修正率	2011年度 (計画)	2011年度 (実績)	修正率			
製	造	業	-12.9	4.9	2.5	-2.3	0.8	-2.7	-5.7		
非	製	造	業	-8.3	0.2	-0.2	-0.4	0.2	-1.2	-1.8	
<経常利益>				(予測)			(予測)		(前年度比・%)		
製	造	業	-7.2	60.1	51.4	-5.4	6.5	-6.2	-16.7		
非	製	造	業	1.8	2.8	1.0	-1.8	9.2	-3.4	-13.1	
<売上高経常利益率>				(予測)			(予測)		(前年度比・%)		
製	造	業	2.00	3.05	2.96	-0.10	3.23	2.85	-0.38		
非	製	造	業	1.99	2.04	2.02	-0.03	2.23	1.97	-0.26	

(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)の昨年度実績額は、この時期の調査で例年みられるように、大企業では製造業を中心に下方修正されると見込まれる。震災直後の混乱により企業の投資活動が一時的に弱まったことも下振れ要因となる。もっとも、年度全体でみると、大企業、中小企業ともに2009年度とほぼ同じ水準になり、企業の投資に対する慎重な姿勢は概ね一巡したと判断できる結果となるだろう。

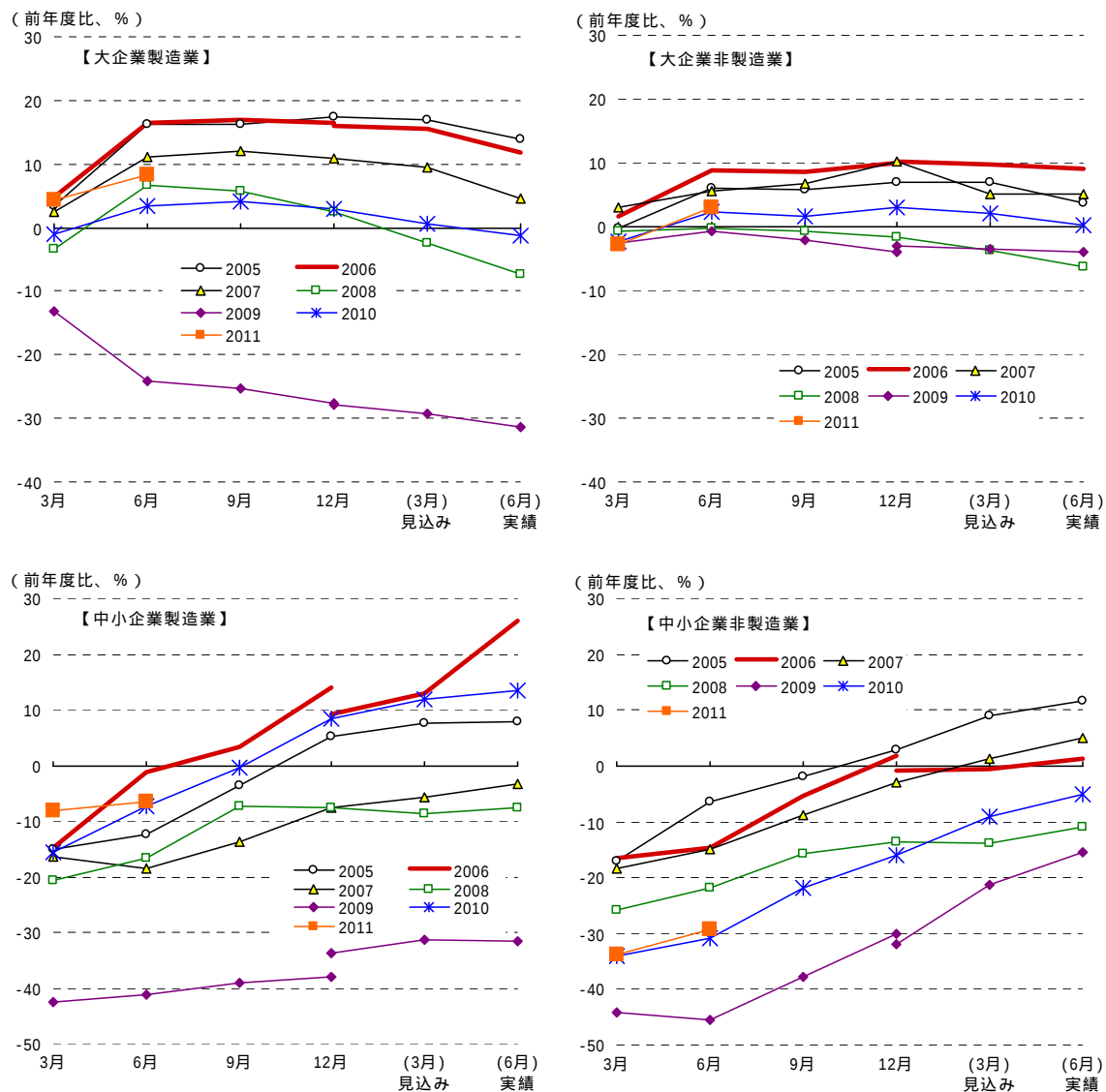
今年度については、震災による生産活動の低下は一時的なものと企業は認識しているとみられるため、収益見通しに比べると強めの投資計画となると見込まれる。新興国向けを中心としたIT関連財の増産投資が見込まれるほか、復興のための投資や電力不足に対応した発電のための投資も出てくるだろう。

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・%)	
		2009年度	2010年度 (計画)	2010年度 (実績)	修正率	2011年度 (計画)	2011年度 (計画)	修正率			
大 企 業	製 造 業	-31.4	0.5	-1.2	-1.7	4.3	8.4	2.2			
	非 製 造 業	-3.9	2.1	0.2	-1.9	-2.9	3.1	4.2			
	全 産 業	-15.5	1.6	-0.3	-1.8	-0.4	4.9	3.5			
中 小 企 業	製 造 業	-31.7	11.8	13.4	1.4	-8.1	-6.4	3.3			
	非 製 造 業	-15.5	-9.0	-5.1	4.3	-33.9	-29.4	11.4			
	全 産 業	-21.5	-2.3	0.8	3.2	-24.5	-21.1	7.8			

(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．設備投資計画修正推移



- 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。当社までご連絡下さい。