

2011 年 9 月 15 日

調査レポート

日銀短観(2011 年 9 月調査) 予測

- 10 月 3 日に公表される 2011 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」)は前回調査から 12 ポイント上昇の 3 と、生産の急速な持ち直しを背景に景況感が大幅に改善すると予想する。震災直後に寸断された供給網は足元で概ね復旧しており、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。前回調査で大幅に悪化した自動車を中心に、電気機械や業務用機械などでは景況感が大きく改善するだろう。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るだろう。世界経済の急減速や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 6 ポイント上昇の 1 と、製造業ほどではないものの景況感が比較的大きく改善すると見込まれる。製造業の生産活動と関わりが深い卸売や運輸、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、自動車販売が持ち直している小売などでは大きく改善するだろう。先行きについては製造業と同様、小幅な改善にとどまるだろう。
- 中小企業の業況判断DIは、前回調査から製造業では 7 ポイント、非製造業では 2 ポイントそれぞれ改善すると予想するが、大企業に比べ改善幅は小さくなるだろう。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が見込まれる。

	6月(最近)	9月(最近) 予測	12月(先行き) 予測
大企業製造業	: - 9 →	3 (+ 1 2) →	5 (+ 2)
大企業非製造業	: - 5 →	1 (+ 6) →	2 (+ 1)
大企業全産業	: - 8 →	2 (+ 1 0) →	3 (+ 1)
中小製造業	: - 2 1 →	- 1 4 (+ 7) →	- 1 6 (- 2)
中小非製造業	: - 2 6 →	- 2 4 (+ 2) →	- 2 5 (- 1)
中小全産業	: - 2 4 →	- 2 0 (+ 4) →	- 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

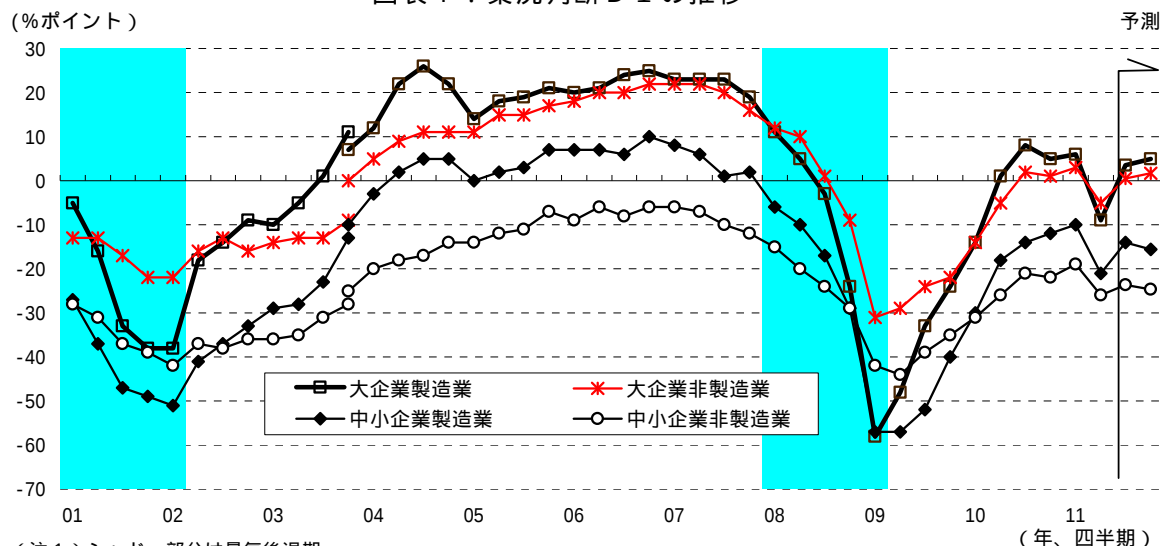
10月3日に公表される2011年9月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」-「悪い」）は6月の前回調査から12ポイント上昇の3と、生産の急速な持ち直しを背景に景況感が大幅に改善すると見込まれる。生産の阻害要因となっていた供給網の寸断は足元で概ね解消し、心配されていた夏場の電力不足も、節電の工夫により生産活動に深刻な影響を与えることなく乗り切ることができた。供給面の制約の影響を最も強く受け前回調査で大幅に悪化した自動車を中心に、電気機械や業務用機械、非鉄などでは景況感が大きく改善する見通しである。その他の業種についても概ね改善が見込まれるが、総じて前回調査時の落ち込みを取り戻すまでには至らないだろう。

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ると予想する。復興需要もあって生産は自動車を中心に緩やかな増加傾向が続くと見込まれ、原油など商品市況の上昇一服という収益改善要因もある。しかし、欧州の財政問題の深刻化をきっかけとした世界経済の急減速や、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るだろう。

大企業非製造業の業況判断DIは前回調査から6ポイント上昇の1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すると見込まれる。原子力発電所の稼働停止が続く電力は悪化が続くが、製造業の生産活動と関わりが深い卸売や運輸、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、自動車販売が持ち直している小売などでは大きく改善するだろう。先行きについては、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、製造業と同様に小幅な改善にとどまると見込まれる。

中小企業製造業の業況判断DIは前回調査から7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、大企業よりも景況感の改善幅は小さくなると予想する。先行きについても、大企業よりもさらに慎重な見方が示され、景況感は小幅な悪化が見込まれる。総じて、中小企業は大企業に比べ価格面での交渉力が弱く、収益を下押しする要因の影響がより強く現れやすいと考えられる。

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9月、2011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ＤＩ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(予測)			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-9	2	3	+ 12	5	+ 2
素 材 業 種	-6	-3	0	+ 6	2	+ 2
織 維	0	0	1	+ 1	0	- 1
紙 パ	-16	-17	-14	+ 2	-13	+ 1
化 学	2	-3	6	+ 4	8	+ 2
石 油 ・ 石 炭	0	6	10	+ 10	12	+ 2
窯 業 ・ 土 石	-8	-7	0	+ 8	1	+ 1
鉄 鋼	-21	-2	-13	+ 8	-3	+ 10
非 鉄	-14	9	1	+ 15	4	+ 3
加 工 業 種	-12	4	5	+ 17	7	+ 2
食 料 品	2	1	3	+ 1	4	+ 1
金 属 製 品	2	-5	3	+ 1	4	+ 1
は ん 用 機 械	7	17	16	+ 9	19	+ 3
生 産 用 機 械	9	19	15	+ 6	13	- 2
業 務 用 機 械	-13	6	4	+ 17	7	+ 3
電 気 機 械	-16	2	3	+ 19	7	+ 4
自 動 車	-52	6	5	+ 57	7	+ 2
非 製 造 業	-5	-2	1	+ 6	2	+ 1
建 設	-15	-14	-14	+ 1	-12	+ 2
不 動 産	3	5	4	+ 1	5	+ 1
物 品 賃 貸	9	9	10	+ 1	14	+ 4
卸 売	-1	0	5	+ 6	7	+ 2
小 売	10	0	13	+ 3	8	- 5
運 輸 ・ 郵 便	-15	-6	-9	+ 6	-4	+ 5
通 信	40	36	38	- 2	35	- 3
情 報 サ ー ビ ス	-3	-2	3	+ 6	4	+ 1
電 気 ・ ガ ス	-3	-7	-15	- 12	-15	0
対 事 業 所 サ ー ビ ス	2	4	6	+ 4	8	+ 2
対 個 人 サ ー ビ ス	-10	3	-2	+ 8	0	+ 2
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	-40	-17	-21	+ 19	-14	+ 7
全 産 業	-8	0	2	+ 10	3	+ 1

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	中 小 企 業					
	2011年6月調査		2011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	-21	-15	-14	+ 7	-16	- 2
非 製 造 業	-26	-29	-24	+ 2	-25	- 1
全 産 業	-24	-24	-20	+ 4	-21	- 1

2 . 事業計画

多くの企業では中間決算がまとまっていない年度の途中であり、今回の調査では事業計画の大幅な修正はないと見込まれるが、方向としてはやや下方に修正される可能性のほうが高いと考えられる。震災からの復旧が想定よりも早く進んでいるため、年度上期は収益が上振れしたとみられるが、世界経済の不透明感の強まりや円高傾向の継続が懸念されるため、製造業を中心に下期の計画は下方修正されると見込まれる。大企業では、世界経済の動向に左右されやすい製造業、電力会社の収益悪化の影響が現れる非製造業ともに、今年度は減益計画になるだろう。

図表 3 . 事業計画

大企業					
< 売上高 >		< 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
製 造 業	-12.7	6.9	2.9	2.0	-0.9
非 製 造 業	-16.0	4.7	2.2	2.0	-0.2
< 経常利益 >		< 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
製 造 業	-3.7	67.9	0.4	-1.6	-2.0
非 製 造 業	-7.7	33.2	-6.1	-6.4	-0.3
< 売上高経常利益率 >		< 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
製 造 業	2.98	4.68	4.56	4.51	-0.05
非 製 造 業	3.32	4.23	3.89	3.88	-0.01

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

中小企業

<売上高>				<6月調査>	<9月調査>	(前年度比・%)
				(予測)	(修正率)	
		2009年度	2010年度	2011年度 (計画)	2011年度 (計画)	修正率
製	造業	-12.9	5.5	0.3	-0.3	-0.6
非	製造業	-8.3	0.7	-1.0	-1.2	-0.2

< 経常利益 >			(予測)		(前年度比・ %)
製 造 業	-7.2	61.6	2.3	-1.5	-3.7
非 製 造 業	1.8	5.2	1.9	0.5	-1.4

<売上高経常利益率>				(予測)	(前年度比・%)			
製	造	業	2.00	3.07	3.13	3.03	-0.10	
非	製	造	業	1.99	2.08	2.14	2.12	-0.02

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

3. 設備投資計画

今年度の設備投資(含む土地、除くソフトウェア)は、リーマンショック後の大幅な落ち込みの反動もあって、製造業を中心に強めの計画が維持されると見込まれる。震災による生産活動の低下は一時的なものと認識されているため、震災前後で企業の投資姿勢に大きな変化はない。これまで手控えられてきた更新投資が徐々に現れるほか、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、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。

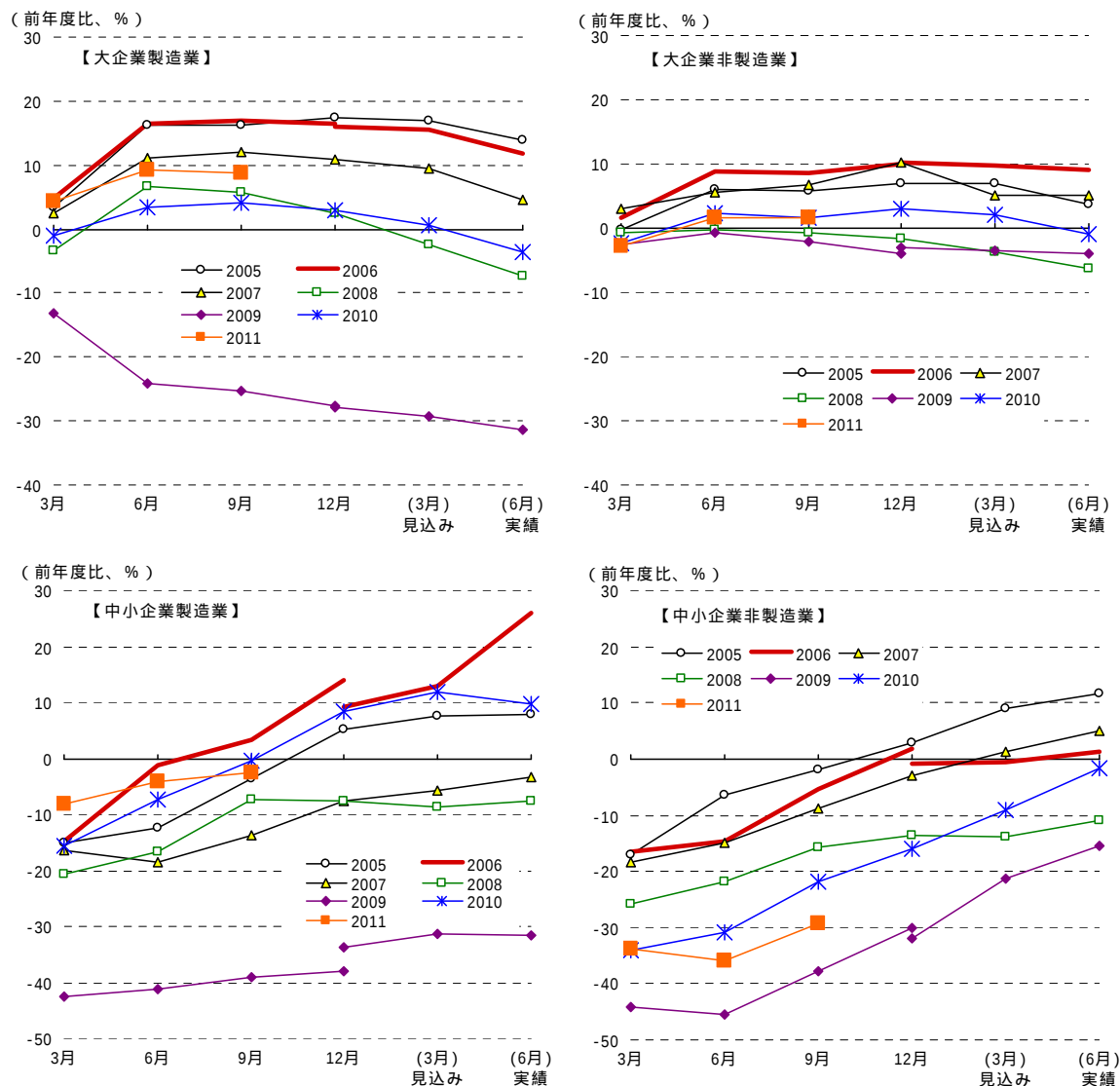
年度の実績や計画が固まってくる中小企業については例年通り上方修正が見込まれる。もっとも収益環境が厳しい非製造業では大幅な上方修正は見込まれず、低調な推移が続くことになるだろう。

図表4. 設備投資計画(含む土地、除くソフトウェア)

		<6月調査>		<9月調査> (予測)		(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	8.8	-0.4
	非 製 造 業	-3.9	-1.0	1.7	1.6	-0.1
	全 産 業	-15.5	-1.9	4.2	4.0	-0.2
中 小 企 業	製 造 業	-31.7	9.8	-4.1	-2.6	1.6
	非 製 造 業	-15.5	-1.6	-35.8	-29.4	10.0
	全 産 業	-21.5	2.0	-24.9	-20.2	6.3

(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。