

2012 年 3 月 22 日

調査レポート

日銀短観(2012 年 3 月調査) 予測

- 4 月 2 日に公表される 2012 年 3 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 4 ポイント上昇の 0 と、景況感は改善に転じると見込まれる。世界経済が減速している影響で輸出の持ち直しが遅れていることはマイナス材料だが、為替相場が足元で円安に振れていること、欧州の財政金融危機がひとまず小康状態となり、世界経済の下振れリスクがやや後退したことなどが景況感の改善に寄与するだろう。先行きの業況判断DIも改善を見込む。米国では景気回復の動きが鮮明になっており、また、長期間続いてきた為替相場の円高傾向に修正の兆しが出てきている。世界経済の緩やかな回復を受けた輸出の持ち直しが見通せる環境になっていることが、景気の先行きに対する企業の見方を強める要因となるだろう。
- 大企業非製造業の業況判断DIは前回調査から 2 ポイント上昇の 6 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、景況感は改善が続くと予想する。先行きについても、堅調な内需に輸出の持ち直しが加わって国内景気が底堅く推移することが見込まれるため、景況感の緩やかな回復が続くことになるだろう。
- 大企業の今年度の設備投資の実績見込み額は、製造業では小幅ながらも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を中心に徐々に設備投資を増やす局面にあり、加えて復旧・復興のための投資も出てきている。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可能性がある。

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

() 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

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

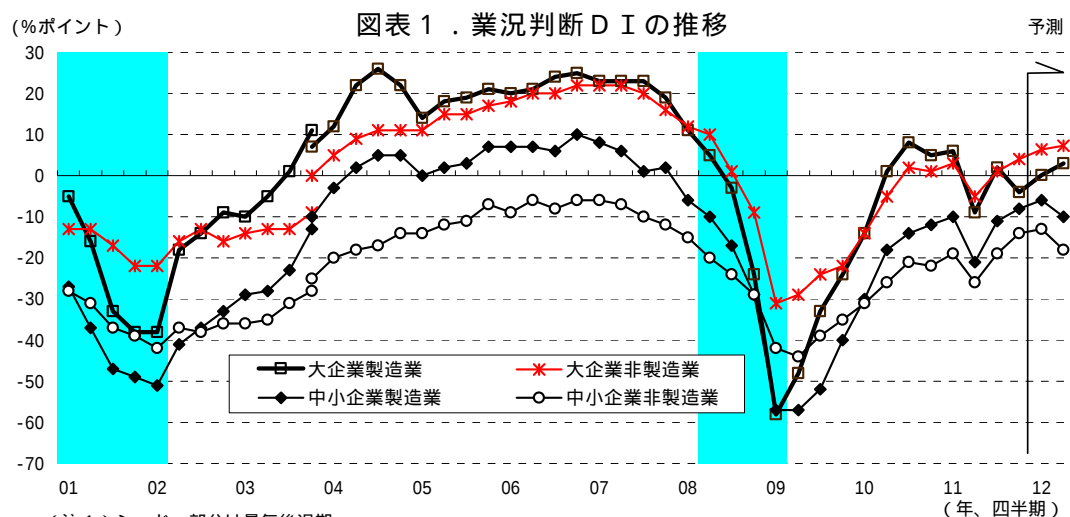
1. 業況判断D I

4月2日に公表される2012年3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4ポイント上昇の0と、景況感は改善に転じると見込まれる。世界経済が減速している影響で輸出の持ち直しが遅れていること、素材製品では在庫調整が続く、市況改善の動きが鈍いことはマイナス材料となる。しかし、為替相場が足元で円安に振れていること、欧州の財政金融危機がひとまず小康状態となり、世界経済の下振れリスクがやや後退したことなどが景況感の改善に大きく寄与するだろう。生産体制の復旧やエコカー補助金の効果などで販売が好調に推移している自動車、国内・海外向けともに受注が持ち直しているはん用・生産用機械では景況感が大きく改善すると見込まれる。一方、化学や鉄鋼などの素材業種では景況感の改善は限定的となるだろう。

先行きの業況判断D Iも改善を見込む。米国では景気回復の動きが鮮明になっており、また、長期間続いてきた為替相場の円高傾向に修正の兆しが出てきている。世界経済の緩やかな回復を受けた輸出の持ち直しが見通せる環境になっていることが、景気の先行きに対する企業の見方を強める要因となるだろう。

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6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、景況感は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持ち直しに転じたことを受けて、建設や、リースを含む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。先行きについても、堅調な内需に輸出の持ち直しが加わって国内景気が底堅く推移することが見込まれるため、景況感の緩やかな回復が続く見通しである。

中小企業製造業の業況判断D Iは前回調査から2ポイント上昇の-6、中小企業非製造業の業況判断D Iは1ポイント上昇の-13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。大企業ほど海外経済の影響を受けにくい中小企業は、同じ製造業であっても景況感の改善幅はやや小さくなると考えられる。先行きについては、大企業とは異なり、今後の景気に対する慎重な見方が引き続き示されることになるだろう。



(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3月、2012年6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12月調査		2012年3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	-5	0	+ 4	3	+ 3
素 材 業 種	-6	-9	-4	+ 2	-3	+ 1
織 維	-3	-15	-1	+ 2	-7	- 6
紙 パ	-9	-6	-8	+ 1	-4	+ 4
化 学	-6	-9	-4	+ 2	-5	- 1
石 油 ・ 石 炭	-13	-20	-12	+ 1	-8	+ 4
窯 業 ・ 土 石	-6	-6	-5	+ 1	-2	+ 3
鉄 鋼	-10	-16	-8	+ 2	-3	+ 5
非 鉄	0	0	2	+ 2	1	- 1
加 工 業 種	-3	-3	2	+ 5	5	+ 3
食 料 品	5	-2	6	+ 1	6	0
金 属 製 品	-3	-2	0	+ 3	3	+ 3
は ん 用 機 械	17	13	20	+ 3	23	+ 3
生 産 用 機 械	3	-1	8	+ 5	9	+ 1
業 務 用 機 械	-6	0	-3	+ 3	1	+ 4
電 気 機 械	-21	-17	-12	+ 9	-6	+ 6
自 動 車	20	21	28	+ 8	29	+ 1
非 製 造 業	4	0	6	+ 2	7	+ 1
建 設	-8	-9	-5	+ 3	-2	+ 3
不 動 産	3	6	4	+ 1	8	+ 4
物 品 賃 貸	20	12	22	+ 2	19	- 3
卸 売	1	-8	4	+ 3	3	- 1
小 売	10	1	12	+ 2	10	- 2
運 輸 ・ 郵 便	3	-2	4	+ 1	3	- 1
通 信	44	32	42	- 2	41	- 1
情 報 サ ー ビ ス	4	5	7	+ 3	11	+ 4
電 気 ・ ガ ス	-12	-7	-10	+ 2	-7	+ 3
対 事 業 所 サ ー ビ ス	10	7	9	- 1	11	+ 2
対 個 人 サ ー ビ ス	9	12	12	+ 3	16	+ 4
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	-2	-14	2	+ 4	3	+ 1
全 産 業	0	-2	3	+ 3	5	+ 2

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	中 小 企 業					
	2011年12月調査		2012年3月調査(予測)			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-8	-17	-6	+ 2	-10	- 4
非 製 造 業	-14	-21	-13	+ 1	-18	- 5
全 産 業	-12	-20	-10	+ 2	-15	- 5

2 . 事業計画

今年度の売上高・経常利益の実績見込み額は、小幅な上方修正が見込まれる。製造業では、原油を中心に資源価格が上昇傾向にあることが収益の下押し要因となるが、世界経済の減速の影響は前回調査時にすでに概ね織り込まれていると考えられる。為替相場が足元で円安に振れていること、タイ洪水の影響が当初の想定よりも軽微に収まったことが収益を計画比で上振れさせる要因となるだろう。非製造業でも、復興関連を中心に内需が強まっていることなどを受けて小幅な上方修正が見込まれる。

2012年度の事業計画は、世界経済の緩やかな拡大に伴う輸出の増加や復興関連の需要拡大が見込まれるほか、震災後の企業活動の大幅な落ち込みの反動も現れるため、製造業、非製造業ともに増収増益計画となる見通しである。

図表 3 . 事業計画

大企業					
< 売上高 >		< 12月調査 >		< 3月調査 >	
				(予測)	
				(前年度比・%)	
	2010年度	2011年度 (計画)	2011年度 (実績見込)	修正率	2012年度 (計画)
製 造 業	6.9	2.4	3.0	0.6	1.7
非 製 造 業	4.7	2.6	3.0	0.4	1.5

< 経常利益 >					
				(予測)	
				(前年度比・%)	
	2010年度	2011年度 (計画)	2011年度 (実績見込)	修正率	2012年度 (計画)
製 造 業	67.9	-6.7	-4.9	1.9	8.3
非 製 造 業	33.2	-10.6	-8.7	2.1	3.2

< 売上高経常利益率 >					
				(予測)	
				(前年度比・%)	
	2010年度	2011年度 (計画)	2011年度 (実績見込)	修正率	2012年度 (計画)
製 造 業	4.68	4.26	4.32	0.06	4.60
非 製 造 業	4.23	3.69	3.75	0.06	3.81

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

中小企業

<売上高>		<12月調査>		<3月調査> (予測)		(前年度比・%)
		2010年度	2011年度 (計画)	2011年度 (実績見込)	修正率	
製 造 業		5.5	1.0	1.1	0.1	1.2
非 製 造 業		0.7	0.3	0.5	0.2	0.8

<経常利益>		<12月調査>		<3月調査> (予測)		(前年度比・%)
		2010年度	2011年度 (計画)	2011年度 (実績見込)	修正率	
製 造 業		61.6	0.1	0.3	0.2	7.3
非 製 造 業		5.2	10.3	10.7	0.4	7.5

<売上高経常利益率>		<12月調査>		<3月調査> (予測)		(前年度比・%)
		2010年度	2011年度 (計画)	2011年度 (実績見込)	修正率	
製 造 業		3.07	3.04	3.04	0.00	3.23
非 製 造 業		2.08	2.29	2.29	0.00	2.44

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

3. 設備投資計画

大企業の今年度の設備投資(含む土地、除くソフトウェア)の実績見込み額は、製造業では小幅ながらも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を中心に徐々に設備投資を増やす局面にあり、加えて復旧・復興のための投資も出てきている。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可能性がある。

年度の実績が固まってくる中小企業については、製造業、非製造業ともに例年通り上方修正が見込まれる。ただ、非製造業では今年度もマイナスでの着地が不可避とみられ、リーマン・ショック後から続く減少傾向に歯止めがかかっていないことが示されるだろう。

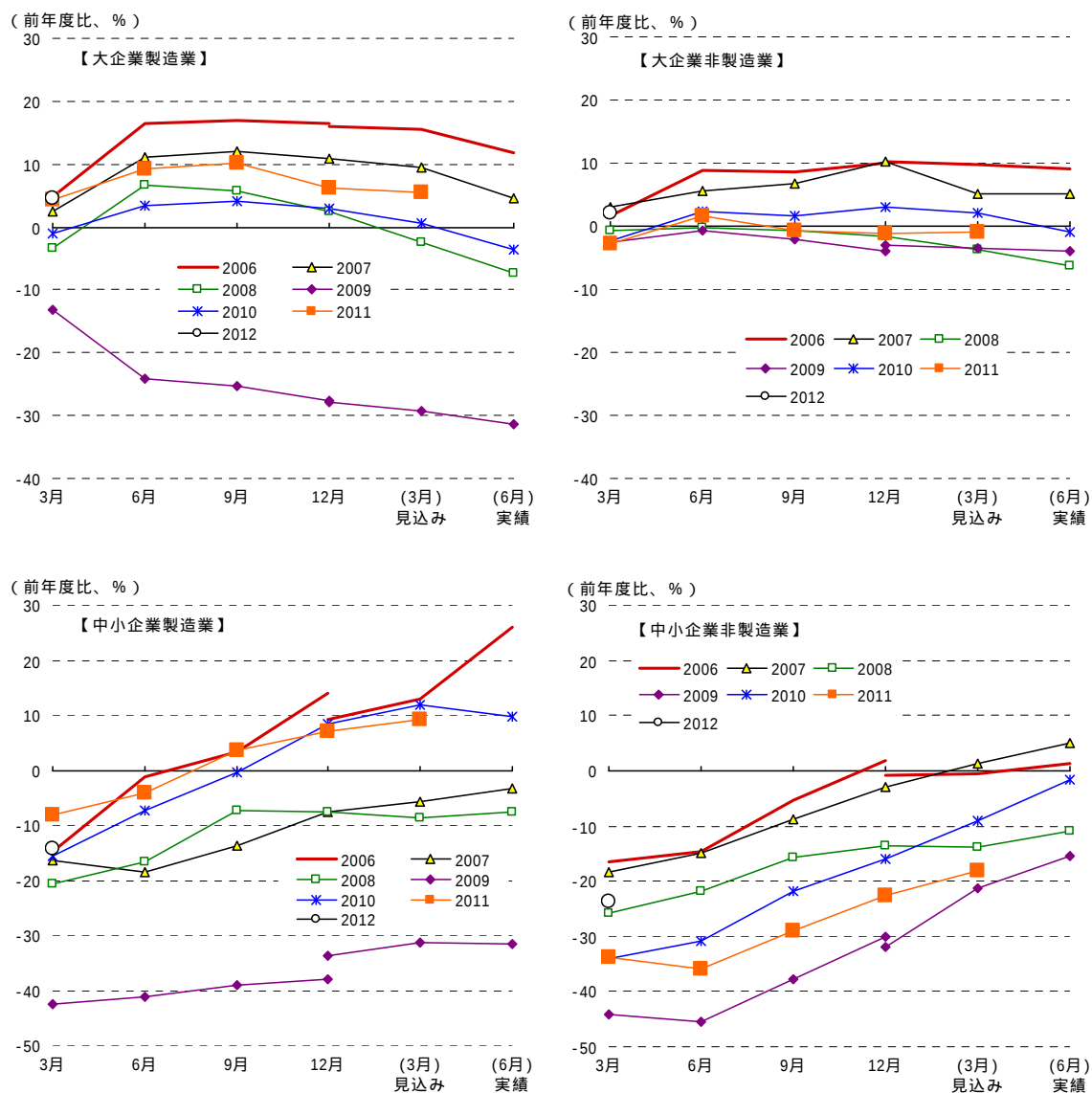
2012年度については、景気の持ち直しとそれに伴う企業収益の回復を背景に、先送りされてきた更新投資や復興関連の投資が増加することが、計画に反映されてくるだろう。

図表4. 設備投資計画(含む土地、除くソフトウェア)

		<12月調査>		<3月調査> (予測)		(前年度比・%)
		2010年度	2011年度 (計画)	2011年度 (実績見込)	修正率	
大 企 業	製 造 業	-3.5	6.2	5.6	-0.6	4.5
	非 製 造 業	-1.0	-1.1	-1.0	0.1	2.0
	全 産 業	-1.9	1.4	1.2	-0.1	2.9
中 小 企 業	製 造 業	9.8	7.1	9.3	2.1	-14.3
	非 製 造 業	-1.6	-22.5	-18.2	5.5	-23.8
	全 産 業	2.0	-12.3	-8.7	4.1	-19.9

(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。