

経済情報

業況感の改善が進むが、足元の下ぶれリスク増加には要警戒

（2010 年 6 月調査の日銀短観について）

【要旨】

- ◇ 6 月調査の日銀短観では、大企業・製造業の業況判断 DI が 8 四半期ぶりにプラスに転じるなど、業況感の改善が一段と進んだ。ただし、中小企業については先行きの業況に対して慎重な見方が多い。
- ◇ 設備過剰感は徐々に後退しており、2010 年度の設備投資計画は上方修正され、前年比+3.9%と小幅ながら 3 年ぶりの増加計画となった。
- ◇ 大企業の雇用過剰感は解消が進んでいる一方、中小企業では過剰感の高止まりがみられ、注意を要する。
- ◇ 企業部門全体としてみれば、足元までは比較的順調に持ち直し傾向を辿ってきており、自律的景気回復の素地が育ち始めているといえる。ただし、輸出や耐久財消費の伸びがピークアウトしており、業況感の改善ペースは今後減速する公算が大きい。また、欧州のソブリン問題をきっかけとする世界的な株価の調整や円高の進行もリスク要因である。

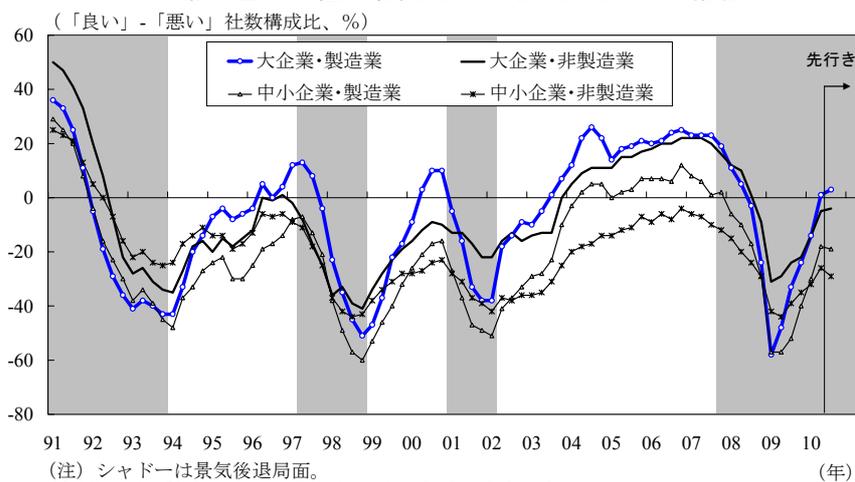
1. 短観の結果概要

（1）業況判断 DI ～製造業中心に業況感の改善が進む～

企業の業況感を示す業況判断 DI（「良い」－「悪い」、社数構成比）は、注目度の高い大企業・製造業が 1pt（前回調査比+15pt）と市場の事前予想（▲4pt Bloomberg 調査）を大きく上回り、8 四半期ぶりにプラスに転じた（次頁第 1

図)。大企業・非製造業も▲5pt（前回調査比+9pt）と改善続いた。また、中小企業も、製造業が▲18pt（同+12pt）、非製造業が▲26pt（同+5pt）と、両業種とも4四半期連続で改善した。製造業と非製造業の水準を比較すると、大企業、中小企業ともに製造業が非製造業を上回っており、足元の景気回復が輸出や耐久財消費の増加を背景として、製造業中心に進んでいることを示している。

第1図：業種・規模別にみた業況判断DIの推移



現状判断を業種別にみると（第1表）、輸出や政府の耐久財購入支援策の影響の大きな業種で改善が目立つ。大企業では、自動車（18pt）、はん用機械（8pt）、電気機械（6pt）のDIがプラスに転じ、化学（13pt）は2四半期連続でプラスとなった。また、中小企業でも自動車（12pt）や化学（4pt）のDIがプラスに転じた。

第1表：業種別にみた業況判断DI

●業況判断DI（大企業・製造業）

（「良い-悪い」%ポイント）

| | 10年3月調査 | | 10年6月調査 | | | |
|---------|---------|-----|---------|-------|-----|-------|
| | 最近 | 先行き | 最近 | (変化幅) | 先行き | (変化幅) |
| 製造業 | ▲14 | ▲8 | 1 | (15) | 3 | (2) |
| 繊維 | ▲43 | ▲27 | ▲12 | (31) | ▲12 | (0) |
| 木材・木製品 | ▲52 | ▲39 | ▲44 | (8) | ▲21 | (23) |
| 紙・パルプ | ▲3 | ▲9 | 0 | (3) | ▲11 | (▲11) |
| 化学 | 5 | 6 | 13 | (8) | 12 | (▲1) |
| 石油・石炭製品 | ▲5 | ▲17 | 0 | (5) | ▲6 | (▲6) |
| 窯業・土石製品 | ▲8 | ▲15 | 5 | (13) | 0 | (▲5) |
| 鉄鋼 | ▲37 | ▲33 | ▲23 | (14) | ▲6 | (17) |
| 非鉄金属 | 5 | 8 | 11 | (6) | 11 | (0) |
| 食料品 | ▲2 | 0 | 2 | (4) | 1 | (▲1) |
| 金属製品 | ▲21 | ▲23 | ▲19 | (2) | ▲19 | (0) |
| はん用機械 | ▲19 | ▲8 | 8 | (27) | 4 | (▲4) |
| 生産用機械 | ▲40 | ▲21 | ▲14 | (26) | 5 | (19) |
| 業務用機械 | ▲21 | ▲8 | ▲2 | (19) | 2 | (4) |
| 電気機械 | ▲12 | 2 | 6 | (18) | 16 | (10) |
| 造船・重機等 | ▲20 | ▲13 | ▲7 | (13) | ▲7 | (0) |
| 自動車 | ▲2 | ▲12 | 18 | (20) | 3 | (▲15) |
| 素材業種 | ▲11 | ▲10 | ▲1 | (10) | 1 | (2) |
| 加工業種 | ▲15 | ▲7 | 2 | (17) | 5 | (3) |

(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

●業況判断DI（大企業・非製造業）

（「良い-悪い」%ポイント）

| | 10年3月調査 | | 10年6月調査 | | | |
|-----------|---------|-----|---------|-------|-----|-------|
| | 最近 | 先行き | 最近 | (変化幅) | 先行き | (変化幅) |
| 非製造業 | ▲14 | ▲10 | ▲5 | (9) | ▲4 | (1) |
| 建設 | ▲25 | ▲24 | ▲22 | (3) | ▲24 | (▲2) |
| 不動産 | ▲8 | ▲4 | 0 | (8) | ▲1 | (▲1) |
| 物品賃貸 | ▲34 | ▲23 | ▲15 | (19) | ▲12 | (3) |
| 卸売 | ▲13 | ▲9 | 1 | (14) | 4 | (3) |
| 小売 | ▲16 | ▲11 | ▲11 | (5) | ▲6 | (5) |
| 運輸・郵便 | ▲19 | ▲18 | ▲5 | (14) | ▲2 | (3) |
| 通信 | 26 | 23 | 33 | (7) | 23 | (▲10) |
| 情報サービス | ▲22 | ▲16 | ▲10 | (12) | ▲4 | (6) |
| 電気・ガス | 7 | 2 | 9 | (2) | 0 | (▲9) |
| 対事業所サービス | ▲10 | ▲4 | ▲3 | (7) | 0 | (3) |
| 対個人サービス | 9 | 8 | 3 | (▲6) | 11 | (8) |
| 宿泊・飲食サービス | ▲38 | ▲28 | ▲17 | (21) | ▲17 | (0) |

(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

一方、先行きについては、大企業は業況感の改善継続を見込んでいるが、中小企業の見方は慎重である。業況判断の先行き DI は、大企業では製造業（今回調査比+2pt）、非製造業（同+1pt）ともに改善継続が見込まれているが、中小企業は、製造業（同▲1pt）も非製造業（同▲3pt）も悪化を予想している（前掲第1図）。

(2) 収益計画・設備投資計画～2010年度は3年ぶりに設備投資増を計画～

全産業・全規模ベースの2010年度の経常利益計画は、前年比+19.7%と前回調査(+21.5%)からは小幅下方修正されたが、引き続き大幅な増益を見込んでいる（第2表左）。とくに製造業（同+45.0%）は、コスト低下の影響やこれまでの収益落ち込みの反動が相対的に大きく現れることが見込まれるため、非製造業（同+7.5%）と比べて増益幅が大きい。

大企業・製造業の2010年度の想定為替レートは90.18円/ドルだが、足元の相場は1ドル=88円台と若干円高で推移している。今後、欧州のソブリン問題などを受けたリスク回避の円買いが一段と進む可能性は小さくなく、収益下ぶれ要因として懸念される。

第2表：業種別にみた収益・設備投資計画

収益計画

| | | 2009年度 | | | 2010/上期 | | | | 2010/下期 | | | |
|-------|--------|--------|------|------|---------|------|------|------|---------|-----|--|--|
| | | (実績) | (計画) | 修正率 | (計画) | 修正率 | (計画) | 修正率 | (計画) | 修正率 | | |
| 大企業 | 製造業 | ▲3.7 | 43.8 | 18.1 | 3.0倍 | 24.9 | 2.7 | 13.4 | | | | |
| | うち素材業種 | ▲17.5 | 38.0 | 7.8 | 97.9 | 5.7 | 8.4 | 9.8 | | | | |
| | 加工業種 | 10.7 | 48.2 | 26.9 | 5.4倍 | 47.6 | ▲0.6 | 15.9 | | | | |
| | 非製造業 | ▲7.7 | 8.7 | 7.4 | 0.1 | ▲4.8 | 17.9 | 21.8 | | | | |
| | 全産業 | ▲6.3 | 21.6 | 11.8 | 37.9 | 5.5 | 10.5 | 17.9 | | | | |
| 中堅企業 | 製造業 | ▲7.4 | 48.2 | 18.4 | 2.9倍 | 23.2 | 7.2 | 14.9 | | | | |
| | 非製造業 | 2.7 | 2.0 | 0.6 | 1.3 | ▲6.9 | 2.5 | 6.2 | | | | |
| | 全産業 | ▲0.4 | 15.1 | 6.4 | 35.6 | 2.8 | 4.1 | 9.1 | | | | |
| 中小企業 | 製造業 | ▲7.2 | 48.4 | 8.8 | 2.5倍 | 10.8 | 12.9 | 7.3 | | | | |
| | 非製造業 | 1.8 | 8.5 | 7.7 | 19.5 | 5.6 | 1.8 | 9.3 | | | | |
| | 全産業 | ▲0.4 | 17.2 | 8.0 | 40.5 | 7.1 | 4.5 | 8.7 | | | | |
| 全規模合計 | 製造業 | ▲4.7 | 45.0 | 16.9 | 2.9倍 | 22.6 | 4.6 | 12.8 | | | | |
| | 非製造業 | ▲4.0 | 7.5 | 6.3 | 3.7 | ▲3.2 | 10.7 | 15.6 | | | | |
| | 全産業 | ▲4.3 | 19.7 | 10.2 | 38.0 | 5.3 | 8.2 | 14.5 | | | | |

設備投資計画(含むソフトウェア、除く土地投資)

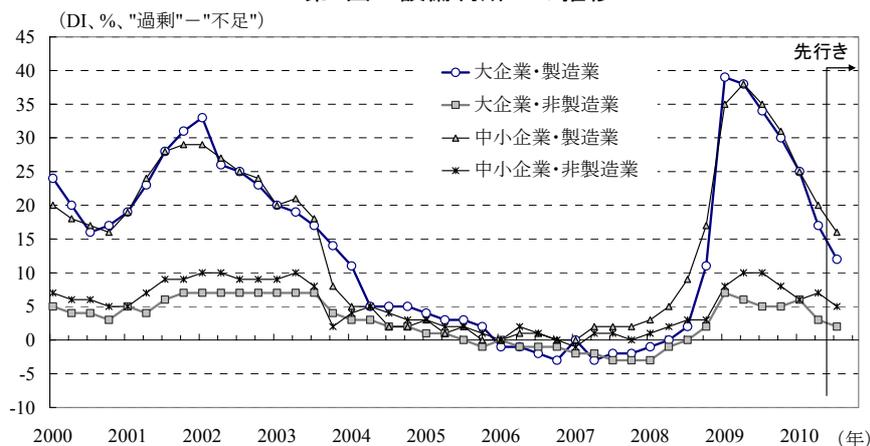
| | | 2009年度 | | 2010年度 | |
|-------|------|--------|------|--------|-----|
| | | (実績) | 修正率 | (計画) | 修正率 |
| 大企業 | 製造業 | ▲30.7 | ▲3.2 | 5.2 | 1.8 |
| | 非製造業 | ▲6.9 | ▲4.8 | 7.0 | 0.8 |
| | 全産業 | ▲15.4 | ▲4.4 | 6.4 | 1.1 |
| 中堅企業 | 製造業 | ▲33.0 | ▲1.1 | 11.4 | 3.5 |
| | 非製造業 | ▲22.0 | ▲1.0 | ▲2.0 | 3.2 |
| | 全産業 | ▲25.5 | ▲1.0 | 1.8 | 3.3 |
| 中小企業 | 製造業 | ▲30.8 | ▲0.8 | ▲9.7 | 9.2 |
| | 非製造業 | ▲15.3 | 2.5 | ▲6.9 | 4.8 |
| | 全産業 | ▲20.1 | 1.6 | ▲7.6 | 5.9 |
| 全規模合計 | 製造業 | ▲31.0 | ▲2.6 | 4.2 | 2.8 |
| | 非製造業 | ▲10.5 | ▲3.3 | 3.8 | 1.6 |
| | 全産業 | ▲17.6 | ▲3.1 | 3.9 | 2.0 |

(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(注) 修正率は前回調査との対比(以下、同じ)。
(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2010年度の設備投資計画(GDP統計の設備投資に近い“ソフトウェアを含み土地を除く”)は、全産業・全規模ベースで、前年比+3.9%と前回調査(同▲1.3%)から上方修正され、小幅ながら3年ぶりの増加計画となった(第2表右)。設備過剰感は依然残るものの、徐々に解消に向かっており、設備投資の小幅増加をサポートする要因となっている(次頁第2図)。

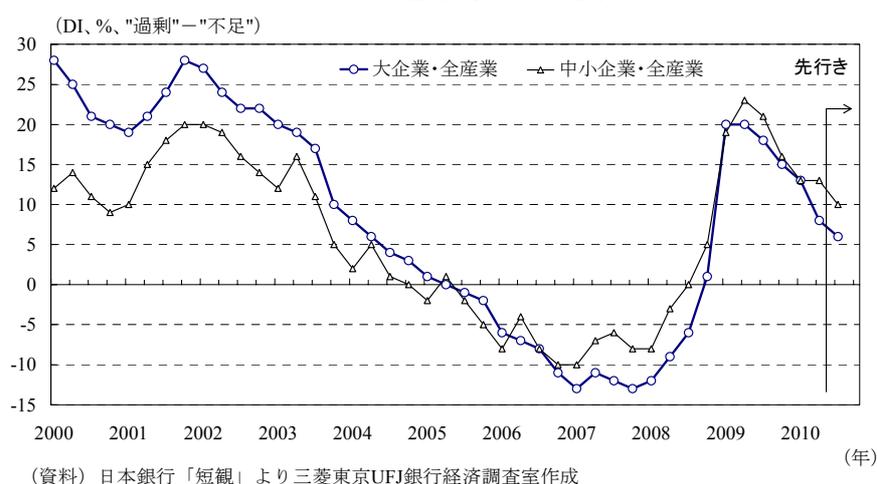
第2図：設備判断DIの推移



(3) 雇用判断

雇用判断 DI (「過剰」 - 「不足」、社数構成比) は、大企業は前回調査比▲5%pt (全産業ベース、以下同じ) と過剰感の縮小が進んだが、中小企業は前回調査比横ばいにとどまった (第3図)。失業率が3月以降、3ヵ月連続で上昇するなど、このところ雇用環境の改善に足踏みの動きが出ているが、その背景には雇用の約8割を占める中小企業の雇用過剰感の高止まりがあるとみる。先行きについては、中小企業も過剰感の後退を予想しているものの、足元の株価下落等により企業のセンチメントが悪化し、新規採用が手控ええられる可能性には注意が必要であろう。

第3図：雇用判断DIの推移



2. 評価と今後の展望

企業の業況感の改善が進むなか、設備投資についても前向きな姿勢が出てきており、少なくとも足元については、自律的景気回復の素地が育ち始めているということができよう。ただし、これまで業況の改善を牽引してきた、輸出や

耐久財消費の伸びが一服しつつあることには注意を要する。輸出の伸びは、回復初期の反動による高い伸びからピークアウトしており、先行指標も一段の減速を示唆している。また、自動車や薄型テレビの販売にも頭打ち感が出始めており、政府の購入支援策（エコカー補助金やエコポイント）の効果が一巡してきた可能性がある。また、欧州のソブリン問題をきっかけとする世界的な株価の調整や円高の進行もリスク要因である。これまで、企業の業況感は大企業・製造業を中心に概ね順調な回復を続けてきたが、先行きは改善ペースが減速する可能性が高いとみる。

以 上

(H22.7.1 高山 真 shin_takayama@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 企画部 経済調査室

〒100-8388 東京都千代田区丸の内2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様ご自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全部または一部を転載する場合は出所を明記してください。