

# 経済情報

3 月調査には震災の影響が含まれず、日銀は別途集計結果を公表の予定。

（2011 年 3 月調査の日銀短観について）

## 【要旨】

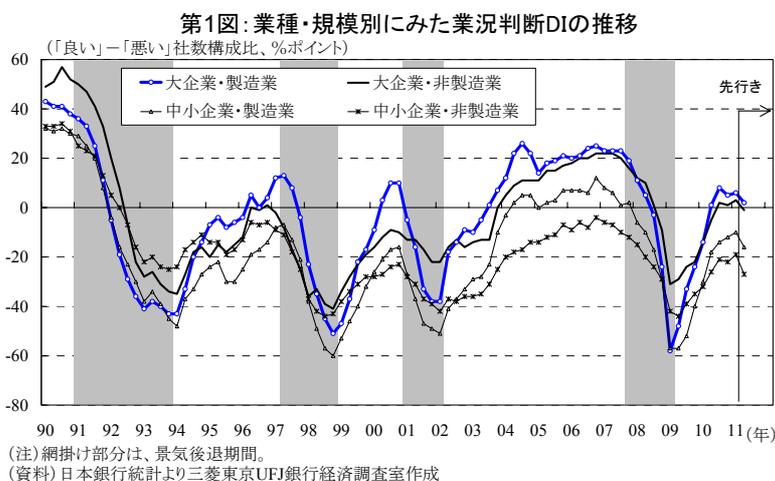
- ◇ 3 月調査の日銀短観は、大企業・製造業の業況判断 DI が前回調査比+1%ポイントと、2 四半期振りに改善に転じた。ただし、今回の短観は回答基準日が 3 月 11 日であり、震災による影響は殆ど反映されていない。日銀は、震災発生後の集計結果を 4 月 4 日に別途公表する予定である。
- ◇ 少なくとも震災発生前までは、企業活動に踊り場脱却への動きがみられたほか、雇用過剰感の解消も一段と進んでいた。
- ◇ 2011 年度の想定為替レートは 1 ドル=84.20 円と足元の相場に近い水準だが、今後為替がボラタイルに動く可能性は小さくなく、影響の見極めが必要である。
- ◇ 2011 年度の経常利益計画は、前年比+1.8%（全規模・全産業計）と 2 年連続の増益見通しだが、震災を受けて下方修正は不可避とみる。

## 1. 短観の結果概要

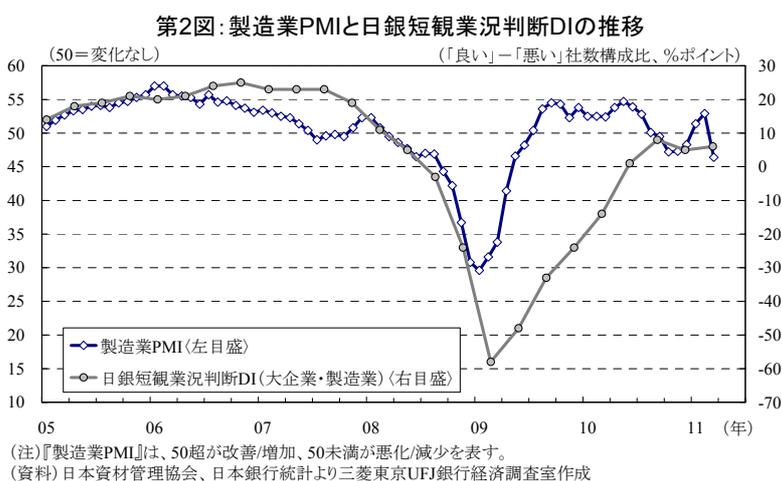
### （1）業況判断 DI ～大企業の業況判断が 2 四半期振りに改善～

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 6%ポイント（前回調査比+1%ポイント）となり、市場の事前予想（Bloomberg 調査では 5%ポイント）を上回り、2 四半期振りに改善に転じた（次頁第 1 図）。今回の短観は回答基準日が 3 月 11 日であったため、震災による影響は殆ど反映されていないが、少なくとも震災発生前までは、踊り場脱却に向けた動きがみられたといえよう。同様に、大企業・非製造業も 3%ポイント（前回調査比+2%ポイント）と改善に転じた。中小企業では、製造

業が▲10%ポイント（同+2%ポイント）、非製造業が▲19%ポイント（同+3%ポイント）と、ともにマイナス圏ながら改善の動きとなった。



なお、3月31日に発表された3月の製造業PMIは、前月比▲6.5%ポイントと大幅に落ち込み、2009年4月以来の低水準となった（第2図）。3月の回答期間は3月11日から25日であり、震災が製造業の業況に大きなマイナスインパクトを与えていることがみてとれる。加えて、東北地方の企業の回答数は毎月平均の5%にとどまっているため、実際の業況の落ち込みは発表された数値以上のものとなっている可能性が高い。また、4月1日に発表されたQUICK短観4月調査の中間集計結果（調査期間は3月28日から31日まで）でも、製造業の業況判断DIが3月調査比▲31%ポイントの大幅悪化となっている。



日銀短観の現状判断を業種別にみると（次頁第1表）、大企業では、前回調査で大きく落ち込んだ自動車製造業が小幅ながら改善に転じており、エコカー補助金終了による販売減の影響が一巡しつつあったことが示された。また、輸出好調を背景に生産用機械製造業が大きく改善した。一方、鉄鋼製造業や非鉄

金属製造業は大きく悪化しており、国際商品市況高騰によるマージン悪化の影響がうかがわれる。中小企業では、電気・ガス、鉄鋼製造業の改善幅が大きい。

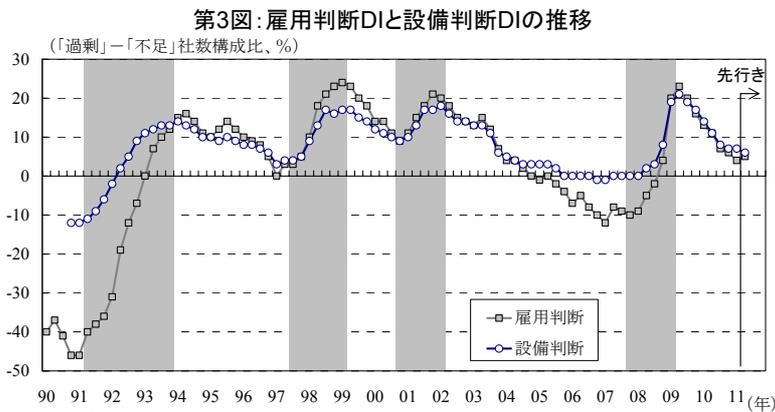
第1表:大企業の業況判断DI

＜大企業・製造業＞							＜大企業・非製造業＞						
〔「良い-悪い」社数構成比、%ポイント〕							〔「良い-悪い」社数構成比、%ポイント〕						
	2010年12月調査		2011年3月調査					2010年12月調査		2011年3月調査			
	最近	先行き	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)		最近	先行き	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
製造業	5	▲2	6	(1)	2	(▲4)	非製造業	1	▲1	3	(2)	▲1	(▲4)
繊維	▲3	▲10	3	(6)	▲8	(▲11)	建設	▲22	▲17	▲16	(6)	▲22	(▲6)
木材・木製品	▲13	▲9	0	(13)	0	(0)	不動産	6	1	4	(▲2)	7	(3)
紙・パルプ	▲13	▲22	▲20	(▲7)	▲26	(▲6)	物品賃貸	0	▲6	0	(0)	0	(0)
化学	9	▲2	14	(5)	4	(▲10)	卸売	6	3	5	(▲1)	5	(0)
石油・石炭製品	40	0	40	(0)	7	(▲33)	小売	▲3	▲4	10	(13)	0	(▲10)
窯業・土石製品	▲4	▲4	6	(10)	▲2	(▲8)	運輸・郵便	2	▲8	▲3	(▲5)	▲8	(▲5)
鉄鋼	▲13	▲14	▲22	(▲9)	▲2	(20)	通信	37	23	35	(▲2)	31	(▲4)
非鉄金属	22	0	9	(▲13)	8	(▲1)	情報サービス	▲6	1	5	(11)	1	(▲4)
食料品	▲1	▲2	0	(1)	0	(0)	電気・ガス	12	12	17	(5)	5	(▲12)
金属製品	6	▲8	9	(3)	0	(▲9)	対事業所サービス	9	3	13	(4)	1	(▲12)
はん用機械	23	15	24	(1)	22	(▲2)	对个人サービス	7	16	1	(▲6)	1	(0)
生産用機械	▲5	1	7	(12)	13	(6)	宿泊・飲食サービス	▲11	▲12	▲15	(▲4)	▲10	(5)
業務用機械	8	6	11	(3)	▲2	(▲13)							
電気機械	2	0	1	(▲1)	5	(4)							
造船・重機等	10	▲9	10	(0)	▲7	(▲17)							
自動車	21	0	23	(2)	▲2	(▲25)							
素材業種	3	▲6	4	(1)	▲1	(▲5)							
加工業種	5	0	8	(3)	3	(▲5)							

(注)1. 『最近』の「変化幅」は、直近調査の最近判断DIから前回調査の最近判断DIを引いたもの。  
 2. 『先行き』の「変化幅」は、直近調査の先行き判断DIから直近調査の最近判断DIを引いたもの。  
 (資料) 日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2) 雇用・設備判断～震災発生までは雇用の過剰感は後退～

全産業・全規模ベースの雇用判断DIは、4%ポイント（前回調査比▲2%ポイント）となり、2008年12月調査以来の水準まで低下した。しかし、震災発生後は、生産停止等によって雇用調整の動きがみられ始めているため、次回調査では過剰感の高まりが予想される。一方、同設備判断DIは、前回調査比横ばいにとどまった。これは、製造業は前回調査比▲2%ポイントの低下となったが、ウェイトの大きい非製造業が横ばいにとどまったためである。



(注)1. 全規模・全産業ベース。  
 2. 網掛け部分は、景気後退期間。  
 (資料) 日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### (3) 想定為替レート～大企業・製造業は84円台～

大企業・製造業の2011年度の想定レートは1ドル＝84.20円（上半期84.04円、下半期84.36円）となった（第4図）。円ドル相場は、震災後に一時大幅な円高となったものの、3月18日のG7による協調介入後は1ドル＝80円台前半で推移しており、想定レートと大きな乖離はない。ただし、足元の円ドル相場を取り巻く環境をみると、米国の金融緩和終了前倒し観測や欧州ソブリン問題、福島第1原発の事故など複数の円高・円安要因が絡み合っており、今後、相場が両方向に振れる可能性が存在している。また平常時は、円安は企業部門全体では収益に対してプラスの要因となるが、今後は震災を受けて原油・天然ガスや生活用品、建設資材等を中心に輸入が増加する可能性が高いことを考慮する必要がある。そのため、先行き円ドル相場が想定レートから乖離する可能性に留意することに加え、その乖離が企業収益に与える影響についても慎重な見極めが不可欠であろう。



(注) 1. 『想定レート』は、大企業・製造業。3、6月は年度上期、9、12月は年度下期の想定レート。  
2. 『円ドル実績値』は、各四半期末値。

(資料) 日本銀行統計、Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 評価と今後の展望

今回の短観には、東北地方太平洋沖地震の影響が反映されていない。日銀は、4月4日に、震災発生前後における業況判断を参考系列として発表する予定だが、詳細な状況把握には、6月1日に発表される次回調査結果を待つ必要がある。ただし、いずれにしても企業の業況感が厳しいものとなることは想像に難くない。阪神・淡路大震災(1995年1月)の際の兵庫県と新潟県中越地震(2004年10月)の際の新潟県の業況判断DIをみると、どちらも前回調査比悪化し、全国ベースのDIからの下振れ幅も拡大した(次頁第5図、第6図)。今回は被災地域が広域である上に、停電や物流網の寸断などによって影響が広範囲に及んでいるため、全国ベースでも業況感が顕著に悪化する可能性が高い。

