

経済情報

東日本大震災の影響により企業マインドが大幅に悪化

（2011 年 6 月調査の日銀短観について）

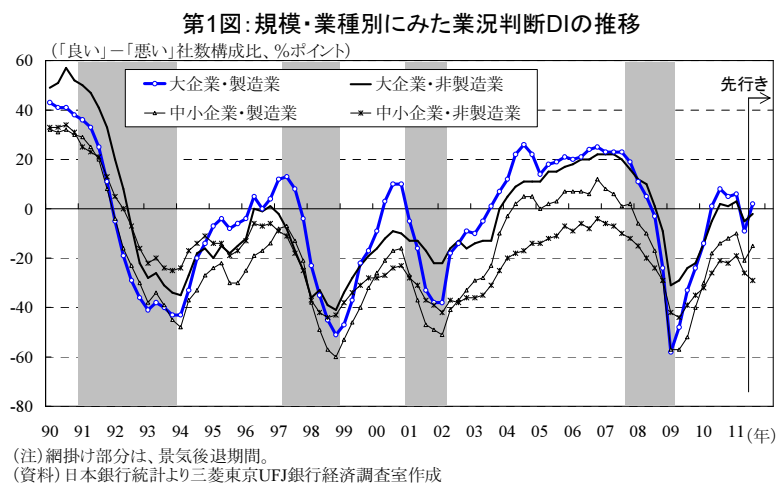
【要旨】

- ◇ 今回の日銀短観の 6 月調査は、東日本大震災発生後初の調査であり、企業の業況感が軒並み悪化する結果となった。注目度の高い大企業・製造業の業況判断 DI（「良い」－「悪い」、社数構成比）は▲9%ポイント（前回調査比▲15%ポイント）となり、2010 年 3 月調査以来のマイナスに転じた。一方、先行き判断 DI では、震災による落ち込みから持ち直していくとの見方が概ね示された。
- ◇ 全規模・全産業ベースの 2011 年度の経常利益計画は、前年度比▲2.5%と前回調査（+1.8%）から下方修正された。震災による影響が要因と考えられるが、年度下期には増益に転じることが見込まれており、下振れは比較的短期のものにとどまる見通しである。
- ◇ 生産・営業用設備の過不足感を示す設備判断 DI は、全規模・全産業ベースで 7%ポイントと前回調査比横ばいにとどまった。震災により設備に被害が生じているものの、足元では需要も落ち込んでいるため、設備不足感が生じるには至っていない模様である。
- ◇ 雇用人員の過不足感を示す雇用判断 DI は、総じて過剰感の高まりを示した。足元、失業率（岩手・宮城・福島を除く数値）は改善を示しているが、雇用環境の実態は、より厳しい状況にある可能性が高い。
- ◇ 先行き企業活動は、サプライチェーンの再構築や復興需要の顕在化等を追い風に持ち直しが期待されるが、当面は、電力の供給懸念や欧州周縁国のソブリン問題などの下振れ要因に留意する必要がある。

1. 短観の結果概要

(1) 業況判断 DI ～企業の業況感が軒並み悪化～

今回の日銀短観の6月調査は、東日本大震災発生後初の調査であり^(注)、企業の業況感が軒並み悪化する結果となった。注目度の高い大企業・製造業の業況判断 DI（「良い」－「悪い」、社数構成比）は▲9%ポイント（前回調査比▲15%ポイント）となり、市場の事前予想（▲7%ポイント Bloomberg 調査）も下回った。大企業・製造業の業況判断 DI がマイナスに転じるのは、2010年3月調査以来のことである。その他の規模・業種も、大企業・非製造業が▲5%ポイント（前回調査比▲8%ポイント）、中小企業・製造業が▲21%ポイント（同▲11%ポイント）、同・非製造業が▲26%ポイント（同▲7%ポイント）と総じて悪化した。



(注) 前回の3月調査では、調査対象企業の75.3%が震災発生前に回答を行っているほか、発生後の回答にも震災の影響が十分に反映されていない可能性がある（例えば、大企業・非製造業や中小企業・製造業の業況判断 DI は、地震後回答分の方が地震前回答分よりも良い値になっている）。

現状判断 DI を個別業種毎にみると（次頁第1表）、大企業では、自動車製造業が▲52%ポイント（前回調査比▲75%ポイント）となり、全規模・全業種中で水準が下から2番目、前回調査からの悪化幅は最大となった。大企業・自動車製造業は、生産拠点の被災やサプライチェーンの寸断によって生産に大きな影響が出たほか、販売も大幅に落ち込んだことが影響したとみられる。また、前回の3月調査時点では、エコカー補助金終了による販売減少が一巡しつつあり、業況感に持ち直しの動きがみられ始めていたことも、相対的な悪化幅を大きくした一因であろう。その他の大企業では、プラントが被災した石油・石炭製品製造業や自粛ムードの影響を強く受けた宿泊・飲食サービスの悪化幅が大きかった。

中小企業では、宿泊・飲食サービスが▲61%ポイント（前回調査比▲19%ポイント）と全規模・全業種中で最も水準が低くなったほか、自動車製造業や鉄鋼業の悪化幅が大きかった。

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＞									
2011年3月調査								2011年6月調査									
	最近	先行き		最近	先行き			最近	先行き		最近	先行き					
	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)		(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)					
製造業	6	(1)	2	(▲4)	▲9	(▲15)	2	(11)	非製造業	3	(2)	▲1	(▲4)	▲5	(▲8)	▲2	(3)
繊維	3	(6)	▲8	(▲11)	0	(▲3)	0	(0)	建設	▲16	(6)	▲22	(▲6)	▲15	(1)	▲14	(1)
木材・木製品	0	(13)	0	(0)	0	(0)	▲4	(▲4)	不動産	4	(▲2)	7	(3)	3	(▲1)	5	(2)
紙・パルプ	▲20	(▲7)	▲26	(▲6)	▲16	(4)	▲17	(▲1)	物品賃貸	0	(0)	0	(0)	9	(9)	9	(0)
化学	14	(5)	4	(▲10)	2	(▲12)	▲3	(▲5)	卸売	5	(▲1)	5	(0)	▲1	(▲6)	0	(1)
石油・石炭製品	40	(0)	7	(▲33)	0	(▲40)	6	(6)	小売	10	(13)	0	(▲10)	10	(0)	0	(▲10)
窯業・土石製品	6	(10)	▲2	(▲8)	▲8	(▲14)	▲7	(1)	運輸・郵便	▲3	(▲5)	▲8	(▲5)	▲15	(▲12)	▲6	(9)
鉄鋼	▲22	(▲9)	▲2	(20)	▲21	(1)	▲2	(19)	通信	35	(▲2)	31	(▲4)	40	(5)	36	(▲4)
非鉄金属	9	(▲13)	8	(▲1)	▲14	(▲23)	9	(23)	情報サービス	5	(11)	1	(▲4)	▲3	(▲8)	▲2	(1)
食料品	0	(1)	0	(0)	2	(2)	1	(▲1)	電気・ガス	17	(5)	5	(▲12)	▲3	(▲20)	▲7	(▲4)
金属製品	9	(3)	0	(▲9)	2	(▲7)	▲5	(▲7)	対事業所サービス	13	(4)	1	(▲12)	2	(▲11)	4	(2)
はん用機械	24	(1)	22	(▲2)	7	(▲17)	17	(10)	対個人サービス	1	(▲6)	1	(0)	▲10	(▲11)	3	(13)
生産用機械	7	(12)	13	(6)	9	(2)	19	(10)	宿泊・飲食サービス	▲15	(▲4)	▲10	(5)	▲40	(▲25)	▲17	(23)
業務用機械	11	(3)	▲2	(▲13)	▲13	(▲24)	6	(19)									
電気機械	1	(▲1)	5	(4)	▲16	(▲17)	2	(18)									
造船・重機等	10	(0)	▲7	(▲17)	▲6	(▲16)	▲10	(▲4)									
自動車	23	(2)	▲2	(▲25)	▲52	(▲75)	6	(58)									
素材業種	4	(1)	▲1	(▲5)	▲6	(▲10)	▲3	(3)									
加工業種	8	(3)	3	(▲5)	▲12	(▲20)	4	(16)									

(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

3ヵ月後の業況感を予想する先行き判断DIでは、震災による落ち込みから持ち直していくとの見方が概ね示された（前掲第1図、同第1表）。大企業・製造業は2%ポイント（今回調査比+11%ポイント）となり、とりわけ同・自動車製造業は6%ポイント（同+58%ポイント）と大幅に改善する見通しとなっている。足元で、生産拠点やサプライチェーンの復旧が進展していることが背景にあると考えられる。また、大企業・非製造業は▲2%ポイント（同+3%ポイント）、中小企業・製造業は▲15%ポイント（同+6%ポイント）とマイナス圏での推移が続く見通しながら、方向としては改善を見込んでいる。一方、中小企業・非製造業は▲29%ポイント（同▲3%ポイント）と、一段の悪化を予想しており、注意を要する。

(2) 収益計画・設備投資計画～今年度下期の収益回復を見込む～

全規模・全産業ベースの2011年度の経常利益計画は、前年度比▲2.5%と前回調査（同+1.8%）から下方修正された（次頁第2表左）。震災による影響が要因と考えられるが、年度半期でみると、上期計画が前年比▲15.1%、下期計画が同+10.0%となっており、下振れは比較的短期のものにとどまる見通しである。なお、2011年度の想定為替レートは、1ドル＝82.59円と前回調査（1ドル＝84.20円）からは円高方向に修正されたものの、足元の水準（1ドル＝80～81円）と比べるとやや円安である。今後、一段と円高が進行し、想定レートとの

乖離幅が拡大した場合には、収益の下押し要因となろう。

第2表:業種別にみた収益・設備投資計画

		＜収益計画＞				＜設備計画＞							
		2010年度 (実績)		2011年度 (計画)		2011/上期 (計画)		2011/下期 (計画)		2010年度 (実績)		2011年度 (計画)	
		修正率	修正率	修正率	修正率	修正率	修正率	修正率	修正率	修正率	修正率	修正率	修正率
大企業	製造業	67.9	5.6	0.4	5.3	▲18.1	▲10.6	21.4	22.0	▲2.5	▲4.0	10.5	1.1
	素材業種	59.8	4.5	2.9	5.9	▲2.8	3.0	8.9	8.8	—	—	—	—
	加工業種	74.2	6.4	▲1.4	4.9	▲28.3	▲20.1	30.9	32.0	—	—	—	—
	非製造業	33.2	8.9	▲6.1	2.7	▲14.0	▲8.9	2.0	15.2	▲2.0	▲4.7	5.8	0.9
	全産業	46.0	7.5	▲3.4	3.8	▲15.8	▲9.6	9.9	18.1	▲2.1	▲4.5	7.5	0.9
中堅企業	製造業	70.9	3.1	▲1.7	▲0.8	▲16.0	▲8.4	12.2	5.7	0.2	▲0.6	27.3	3.1
	非製造業	16.5	3.2	▲4.7	▲3.6	▲13.9	▲12.6	2.5	3.4	▲9.8	▲1.4	1.3	3.8
	全産業	31.9	3.1	▲3.6	▲2.6	▲14.7	▲11.0	5.8	4.2	▲6.4	▲1.1	10.8	3.5
中小企業	製造業	61.6	0.9	2.3	▲3.1	▲18.2	▲14.6	24.8	7.5	3.0	▲2.1	4.1	0.8
	非製造業	5.2	2.3	1.9	▲4.6	▲9.1	▲11.9	10.7	1.0	2.5	7.1	▲32.6	3.0
	全産業	17.6	1.9	2.0	▲4.1	▲12.1	▲12.8	14.5	2.8	2.7	3.7	▲19.7	2.0
全規模 合計	製造業	67.5	4.6	0.3	3.3	▲17.8	▲10.8	20.3	17.3	▲1.4	▲3.3	12.1	1.4
	非製造業	24.2	6.7	▲4.4	0.1	▲13.2	▲10.0	3.8	9.7	▲2.6	▲2.8	0.0	1.5
	全産業	38.3	5.8	▲2.5	1.4	▲15.1	▲10.3	10.0	12.7	▲2.2	▲3.0	4.3	1.4

(注)『修正率』は、前回調査との対比。
(資料)日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

生産・営業用設備の過不足感を示す設備判断 DI は、全規模・全産業ベースで 7%ポイントと前回調査比横ばいとどまった。震災により設備に被害が生じているものの、足元では需要も落ち込んでいるため、設備不足感が生じるには至っていない模様である。一方、先行きの設備判断 DI は 5%ポイントと、今回調査に比べて過剰感が後退する見通しとなっている。また、2011 年度の設備投資計画は、前年度比+4.3%と前回の 3 月調査時点（同▲0.2%）から上方修正された（前掲第 2 表右）。設備投資計画は、一般に 3 月調査から 6 月調査にかけて上方修正される傾向があることを割り引いてみる必要があるものの、設備の復旧や需要の持ち直し見込みが反映されている可能性が高い。

第2図:設備判断DIの推移

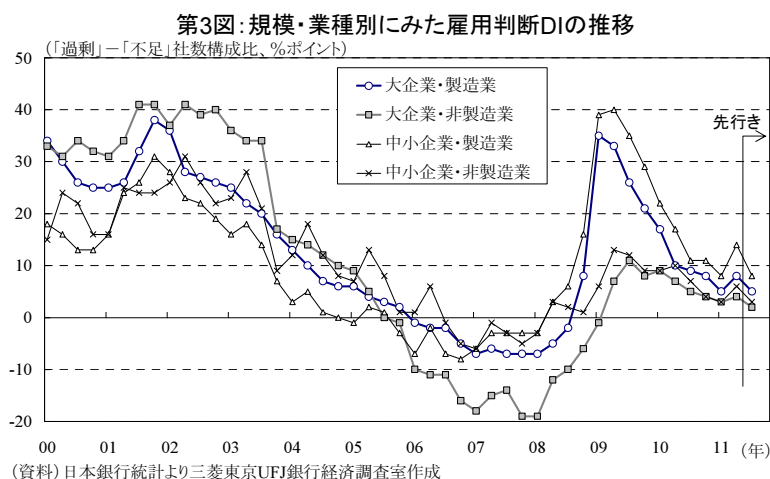


(注)全規模・全産業ベース。
(資料)日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(3) 雇用判断～過剰感の増加は一時的なものにとどまる公算～

雇用人員の過不足感を示す雇用判断 DI は、総じて過剰感の高まりを示した。大企業・製造業の同 DI は 8%ポイント（前回調査比+3%ポイント）と、10 四半期振りに上昇に転じている。総務省の集計による 5 月の失業率は、4.5%（前月

比▲0.2%ポイント)と2009年2月以来の水準まで改善しているが、これには岩手、宮城、福島が含まれていない。雇用環境の実態は、短観の雇用判断DIが示唆するように、より厳しい状況にある可能性が高い。もともと、先行きの雇用判断DIは、過剰感が再度後退する見通しとなっており、雇用環境も比較的近い将来に改善に転じることが期待される。



2. 評価と今後の展望

今回の短観では、東日本大震災の影響により企業の業況感が大幅に悪化していることが示された。しかし先行きについては、一部の規模・業種を除けば改善の見通しが示されており、企業マインドがスパイラル的に落ち込んでいく事態は回避される見込みである。この背景には、被災した設備の復旧、サプライチェーンの再構築、外需の堅調持続、政府の復旧・復興事業等に対する期待があると考えられるが、不確実性は否定できない。

国内においては、夏場の電力供給懸念のほか、原発の停止が全国的に拡大する可能性があることも、潜在的な下押し要因である。また海外については、欧州周縁国のソブリン問題や、金利上昇による新興国の景気減速などが警戒される。加えて、資源高の影響や根強い円高圧力などにも留意する必要があるだろう。先行き企業活動は、震災による落ち込みから立ち直っていく公算が大きいものの、当面は大きな下振れリスクを抱えた状態が続くとみる。

以上

(H23.7.1 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、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。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おります。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。