

経済情報

企業マインドの改善が進むが、先行きについては懸念要因が少なくない (2012 年 6 月調査の日銀短観について)

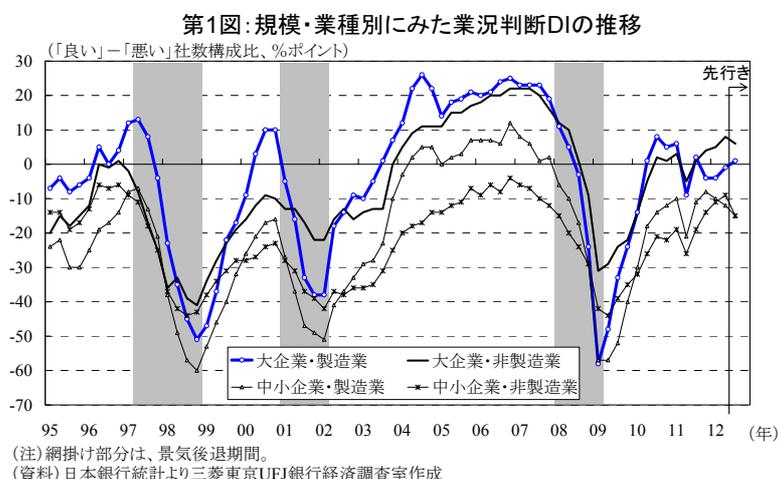
【要旨】

- ◇ 今回の日銀短観の 6 月調査では、企業の業況感が幅広く改善した。業況判断 DI は、大企業・製造業が前回調査比+3%ポイント、大企業・非製造業も同+3%ポイントとなった。復旧・復興需要の本格的な顕在化や原油・原材料価格の低下、円高・ドル安の一服などが背景にあるとみられる。
- ◇ 一方、3 ヶ月後の業況感を予想する先行き判断 DI は、総じて慎重な結果で、大企業・製造業以外では今回調査比悪化の見込みとなっている。
- ◇ 全規模・全産業ベースの 2012 年度の経常利益計画は、前年度比+3.4%と 3 月調査（同+2.1%）から上方修正された。なお、2012 年度のドル円相場の想定為替レートはほぼ足元の水準並みに設定されているが、対ユーロで円高が進んでいることに留意する必要がある。
- ◇ 生産・営業用設備の過不足感を示す設備判断 DI は、全規模・全産業ベースで前回調査から横ばいにとどまった。2012 年度の設備投資計画は、前年度比+6.7%と 3 月調査（同+1.4%）から上方修正された。
- ◇ 雇用過剰感は低水準で推移しているが、非製造業を中心に雇用のミスマッチが存在するため、素直に雇用増に結びつくかは引き続き不透明感が残る。
- ◇ 今回の短観では、業況判断 DI の幅広い改善や収益・設備投資計画の上方修正などから、少なくとも足元までについては、企業マインドが前向きになってきていることが確認できた。
- ◇ ただし、欧州債務問題を始めとするリスク要因は少なくなく、展開次第で企業マインドが一気に冷え込む可能性は否定できない。アジア向け輸出の失速や円高の再進行、夏場の電力不足による生産抑制等の可能性に留意する必要がある。

1. 短観の結果概要

(1) 業況判断 DI ～全般的に改善～

今回の日銀短観の6月調査では、企業の業況感が幅広く改善した。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、▲1%ポイント（前回調査比+3%ポイント）となり、市場の事前予想（▲4%ポイント Bloomberg 調査）も上回った（第1図）。大企業・製造業の業況判断 DI の改善は3 四半期ぶりである。大企業・非製造業も 8%ポイント（前回調査比+3%ポイント）と、4 四半期連続で改善し、市場の事前予想（7%ポイント Bloomberg 調査）も上回った。中小企業では、製造業が▲12%ポイント（同▲2%ポイント）と悪化したが、非製造業は▲9%ポイント（同+2%ポイント）と改善を示した。



業況判断 DI を個別業種ごとにみると、大企業・製造業では、原油・原材料価格の低下を受けて、素材業種で大幅な改善がみられる（第1表）。とくに、非鉄金属（11%ポイント、前回調査比+22%ポイント）、化学（▲3%ポイント、同+11%ポイント）、紙・パルプ（▲6%ポイント、同+7%ポイント）等の改善幅が大きく、素材業種全体では前回調査比+5%ポイントとなった。なお、短観の価格判断 DI ベースの素材業種の交易条件（販売価格－仕入価格）は、前回調査比+6%ポイントの改善であった。また、加工業種は 1%ポイント（前回調査比+2%ポイント）と、改善幅は素材業種に比べて小幅ながら、3 四半期ぶりにプラスに転じた。自動車（32%ポイント、同+4%ポイント）、電気機械（▲14%ポイント、同+3%ポイント）、はん用機械（13%ポイント、同+2%ポイント）等の改善が寄与した。政策効果による自動車販売の増加や円高・ドル安の一服などが要因とみられる。また、交易条件の改善は加工業種でもみられ、前回調査比+4%ポイントとなっている。

大企業・非製造業の中では、消費マインドの回復が追い風となっている、対個人サービス（25%ポイント、前回調査比+12%ポイント）や宿泊・飲食サービス（3%ポイント、同+11%ポイント）で改善が目立つ。また、震災関連の復旧・復興需要の本格

化を受け、建設（▲1%ポイント、同+6%ポイント）も改善を続けた。

中小企業の業況判断 DI では、製造業の加工業種（▲7%ポイント、前回調査比+2%ポイント）は改善したが、素材業種（▲19%ポイント、同▲7%ポイント）は悪化した。非製造業の中では、大企業と同様に、対個人サービス（▲5%ポイント、前回調査比+6%ポイント）や宿泊・飲食サービス（▲19%ポイント、同+6%ポイント）の改善が目立ったほか、不動産（▲2%ポイント、同+10%ポイント）の改善幅も大きかった。

第1表:大企業の業況判断DI

<大企業・製造業>

(「良い-悪い」社数構成比、%ポイント)

	2012年3月調査				2012年6月調査			
	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
	製造業	▲4	(0)	▲3	(1)	▲1	(3)	1
繊維	▲13	(▲10)	▲12	(1)	▲13	(0)	▲10	(3)
木材・木製品	5	(9)	▲4	(▲9)	4	(▲1)	13	(9)
紙・パルプ	▲13	(▲4)	▲10	(3)	▲6	(7)	▲3	(3)
化学	▲14	(▲8)	▲3	(11)	▲3	(11)	▲1	(2)
石油・石炭製品	0	(13)	6	(6)	▲33	(▲33)	▲13	(20)
窯業・土石製品	▲6	(0)	6	(12)	▲7	(▲1)	▲2	(5)
鉄鋼	▲17	(▲7)	▲9	(8)	▲17	(0)	▲4	(13)
非鉄金属	▲11	(▲11)	▲6	(5)	11	(22)	0	(▲11)
食料品	▲1	(▲6)	2	(3)	1	(2)	4	(3)
金属製品	▲11	(▲8)	▲9	(2)	▲16	(▲5)	▲9	(7)
はん用機械	11	(▲6)	0	(▲11)	13	(2)	13	(0)
生産用機械	2	(▲1)	▲1	(▲3)	1	(▲1)	8	(7)
業務用機械	2	(8)	▲4	(▲6)	▲6	(▲8)	▲2	(4)
電気機械	▲17	(4)	▲7	(10)	▲14	(3)	▲4	(10)
造船・重機等	0	(7)	▲16	(▲16)	▲7	(▲7)	▲16	(▲9)
自動車	28	(8)	11	(▲17)	32	(4)	15	(▲17)
素材業種	▲11	(▲5)	▲4	(7)	▲6	(5)	▲2	(4)
加工業種	▲1	(2)	▲2	(▲1)	1	(2)	2	(1)

<大企業・非製造業>

(「良い-悪い」社数構成比、%ポイント)

	2012年3月調査				2012年6月調査			
	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
	非製造業	5	(1)	5	(0)	8	(3)	6
建設	▲7	(1)	▲6	(1)	▲1	(6)	▲4	(▲3)
不動産	3	(0)	6	(3)	5	(2)	5	(0)
物品賃貸	20	(0)	12	(▲8)	21	(1)	12	(▲9)
卸売	▲3	(▲4)	▲1	(2)	0	(3)	2	(2)
小売	9	(▲1)	7	(▲2)	8	(▲1)	6	(▲2)
運輸・郵便	0	(▲3)	0	(0)	5	(5)	1	(▲4)
通信	52	(8)	40	(▲12)	52	(0)	44	(▲8)
情報サービス	7	(3)	12	(5)	7	(0)	5	(▲2)
電気・ガス	▲3	(9)	▲15	(▲12)	▲7	(▲4)	▲5	(2)
対事業所サービス	20	(10)	20	(0)	21	(1)	10	(▲11)
対個人サービス	13	(4)	22	(9)	25	(12)	20	(▲5)
宿泊・飲食サービス	▲8	(▲6)	▲5	(3)	3	(11)	▲5	(▲8)

(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

ただし、3ヵ月後の業況感を予想する先行き判断 DI は、総じて慎重である。大企業・製造業は足元比+2%ポイントと小幅な改善を見込んでいるが、大企業・非製造業は同▲2%ポイントと悪化を予想している。中小企業の先行き判断はさらに慎重で、製造業は同▲3%ポイント、非製造業は同▲6%ポイントを見込んでいる。

(2) 収益・設備投資計画～2012年度の増益率・設備投資計画が上方修正～

全規模・全産業ベースの2012年度の経常利益計画は、前年度比+3.4%と前回調査(同+2.1%)から上方修正された(第2表左)。非製造業(前回:同+1.2%→今回:同▲0.1%)が下方修正されたものの、製造業(前回:同+3.5%→今回:同+9.2%)の大幅上方修正が全体を押し上げた。なお、非製造業は2011年度の実績(同+0.5%)が3月調査時点の見込み値(同▲6.1%)から大きく上ぶれしており、これが2012年度計画の増益率の下方修正につながったものとみられる。非製造業の計画ベースの利益水準は3月調査時点から引き上げられた。2012年度については、震災の影響剥落や復旧・復興需要の本格的な顕在化、円高の一服などが増益要因として期待されている。

また、6月調査における大企業・製造業の2012年度の想定為替レートは、1ドル=78.95円であり、ほぼ足元の水準並みに設定されている。なお、短観では調査項目となっていないが、ユーロについては大手製造業の多くが1ユーロ=105円を2012年度

の想定レートとしており、足元の相場は想定レートより約 5 円円高で推移している。
ユーロ/円相場が企業収益の下方修正要因となる可能性に留意しておく必要があろう。

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>					
		2011年度		2012年度		2012/上期		2012/下期		2011年度		2012年度	
		(実績)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(実績)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	▲11.7	7.6	10.1	17.8	▲10.1	10.4	34.7	24.6	▲0.2	▲3.7	11.8	3.6
	素材業種	1.6	2.2	▲13.0	0.9	▲34.2	▲6.3	25.7	9.1	—	—	—	—
	加工業種	▲21.1	13.1	31.1	31.0	20.7	26.1	40.1	34.9	—	—	—	—
	非製造業	▲7.2	7.4	▲1.8	7.9	▲8.8	1.1	5.4	14.8	1.6	▲0.9	5.1	3.9
	全産業	▲9.1	7.5	3.1	12.0	▲9.4	4.9	16.7	18.9	1.0	▲1.9	7.4	3.8
中堅企業	製造業	▲3.6	4.6	3.4	2.6	▲8.3	▲0.2	15.2	5.0	22.0	▲0.5	9.4	2.6
	非製造業	11.9	7.7	▲1.3	2.2	▲3.6	1.0	0.4	3.1	5.6	▲0.1	2.7	▲0.7
	全産業	6.2	6.6	0.3	2.3	▲5.3	0.6	4.9	3.7	11.6	▲0.3	5.4	0.6
中小企業	製造業	1.7	4.1	11.5	0.2	10.3	▲1.1	12.6	1.3	16.4	4.9	▲10.1	10.6
	非製造業	17.5	5.6	5.7	2.9	10.9	1.2	2.0	4.1	▲16.1	7.7	14.5	17.5
	全産業	12.7	5.1	7.3	2.1	10.7	0.5	4.7	3.3	▲4.7	6.5	3.9	14.8
全規模合計	製造業	▲8.9	6.6	9.2	12.5	▲7.4	7.0	28.0	17.5	5.2	▲2.0	8.2	4.2
	非製造業	0.5	7.0	▲0.1	5.7	▲4.2	1.1	3.6	9.7	▲0.2	0.1	5.8	4.7
	全産業	▲3.2	6.9	3.4	8.3	▲5.5	3.3	12.0	12.7	1.7	▲0.7	6.7	4.5

(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5%ポイントとなり、前回調査から横ばいにとどまった。ただし、先行きの設備判断DIは今回調査比▲1%となっており、設備過剰感が緩やかに後退していく展開が予想されている。

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

2012年度の設備投資計画も、前年度比+6.7%と3月調査(同+1.4%)から上方修正された。一般に景気拡大期において、設備投資計画は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が、昨年の6月調査では震災の影響により下方修正されていた。今回の6月調査における上方修正は、企業の設備投資マインドが正常化してきていることの証左といえよう。業種別では、製造業が同8.2%(3月調査では同1.7%)、非製造業が同5.8%(3月調査では同1.2%)となっている。

(3) 雇用判断～過剰感の後退が続くもミスマッチの可能性に留意が必要～

雇用人員の過不足感を示す雇用判断DIは、全規模・全産業ベースで1%ポイントと前回調査から横ばいとなった(第3図)。製造業(9%ポイント、前回調査比+1%ポイント)で過剰感が小幅増加し、非製造業(▲3%ポイント、前回調査比横ばい)は三四半期連続でマイナスで推移した。また、先行き判断DIは0%ポイントと、一段の改善が見込まれている。



ただし、非製造業については従来より、医療・介護分野等で高水準の求人に対して求職者が少ないなど、ミスマッチが指摘されている。加えて震災後は、建設分野で熟練作業員の不足が伝えられている。また、建設分野の求人は短期雇用が多く、求職者の希望と合致しないケースが少なくないともいわれる。こうした雇用のミスマッチが存在するため、雇用過剰感の後退が素直に雇用増に結びつくかは不透明である。

2. 評価と今後の展望

今回の短観では、復旧・復興需要の本格的な顕在化や原油・原材料価格の落ち着き、円高・ドル安の一服などを背景に、広い範囲で企業の業況感の改善がみられた。収益計画や設備投資計画も上方修正されており、少なくとも足元までについては、企業マインドが前向きになってきていることが確認できた。

ただし、先行きに対する慎重な見方は変わっておらず、企業部門が持続的に雇用や設備投資を増加させ、景気を牽引するようになるには、今しばらく時間を要する公算が大きい。とりわけ目先については、欧州債務問題を始めとするリスク要因が少なく、展開次第で企業マインドが一気に冷え込む可能性は否定できない。例えば、欧州景気の冷え込みを受けて、アジアからの輸出には下押し圧力がかかっており、我が国の対アジア輸出の失速が懸念される。また、金融市場におけるリスク回避志向の高まりによって、すでに想定レートよりも円高にある対ユーロ相場だけでなく、対ドルでも円高が再進行すれば、企業収益の下方修正は不可避であろう。国内のリスク要因

としては、夏場の電力不足問題などにも目を配る必要がある。企業部門を取り巻く環境は改善の方向にあるが、そのペースは緩やかであり、先行きの懸念要因も依然として多いといわざるをえない。

以 上

(H24.7.2 高山 真 shin_takayama@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 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。