

経済情報

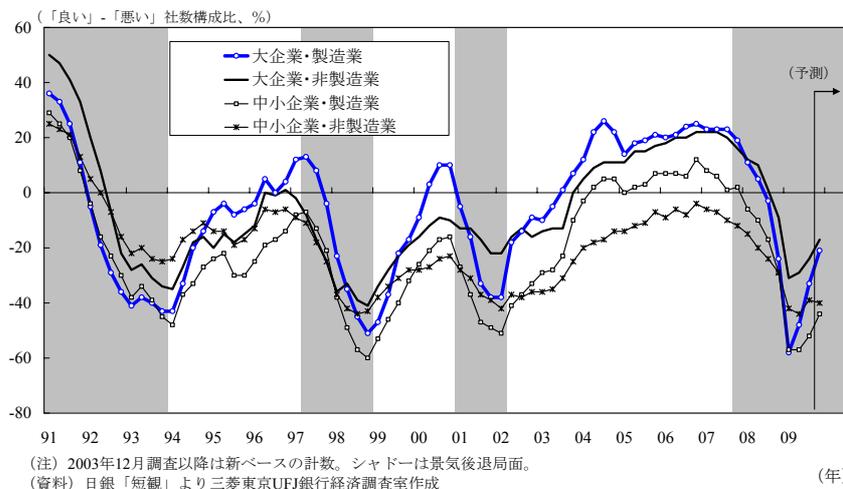
企業の業況感改善が拡がるが、円高と政策変化が先行きのリスク (2009 年 9 月調査の日銀短観について)

1. 短観の結果概要

(1) 業況判断 DI ～業況感の改善が継続～

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▲33pt（前回調査比+15pt）と市場の事前予測通りの結果となり 2 四半期連続で改善した（第 1 図）。大企業・非製造業も▲24pt（前回調査比+5pt）と改善が続いた。一方、中小企業も、製造業が▲52pt（同+5pt）と 7 四半期振りの改善、非製造業が▲39pt（同+5pt）と 11 四半期振りの改善となったが、大企業と比べると水準は低く、改善幅も小幅にとどまっている。大企業では製造業を中心に業況感の底打ちが明確になってきたが、中小企業の業況感はやうやく改善の緒に就いたところである。

第 1 図：業種・規模別にみた業況判断DIの推移



先行きについての判断DIをみると、大企業では製造業（▲21pt、今回調査比

+12pt)、非製造業 (▲17pt、同+7pt) とともに、改善継続が見込まれている。一方、中小企業については、製造業 (▲44pt、同+8pt) が改善を予測する一方、非製造業 (▲40pt、同▲1pt) は小幅ながら悪化を見込んでおり、先行きに対する警戒感が根強い。

業種別にみると(第1表)、大企業・製造業のうち、加工業種(前回調査比+14pt)では、経済対策効果や輸出の持ち直しを背景とする自動車(同+30pt)や電気機械(同+19pt)の大幅な改善が全体を押し上げた。素材業種(同+20pt)も、中国向け輸出が好調な非鉄金属(同+43pt)、化学(同+22pt)等が引き続き業況感の改善を牽引した。

一方、大企業・非製造業は、不動産(同+13pt)、卸売(同+13pt)等が大きく改善し、建設業(同+6pt)も公共事業増加の影響から5四半期振りに改善に転じたが、情報サービス(同▲6pt)、飲食店・宿泊(同▲4pt)等が一段と落ち込むなど弱い動きもみられる。とくに飲食店・宿泊はDIの水準も▲50ptと極めて低い。夏場の天候不順が一因とみられるが、雇用・所得環境の厳しさからレジャー消費の抑制が続いていることや、自動車やエコ家電と異なり経済対策の直接的な効果が及びにくいことなどが影響していると考えられる。

また、中小企業でも、大企業と同様に自動車(同+21pt)や非鉄金属(同+21pt)の業況感改善が大きかった。

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)

	09年6月調査		09年9月調査			
	最近	先行き	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
製造業	▲48	▲30	▲33	(15)	▲21	(12)
繊維	▲58	▲43	▲43	(15)	▲38	(5)
木材・木製品	▲91	▲55	▲68	(23)	▲50	(18)
紙・パルプ	▲23	0	▲6	(17)	▲4	(2)
化学	▲34	▲14	▲12	(22)	▲9	(3)
石油・石炭製品	▲35	▲20	▲16	(19)	▲11	(5)
窯業・土石製品	▲58	▲40	▲45	(13)	▲29	(16)
鉄鋼	▲71	▲54	▲67	(4)	▲37	(30)
非鉄金属	▲62	▲35	▲19	(43)	▲11	(8)
食料品	▲1	2	1	(2)	0	(▲1)
金属製品	▲43	▲36	▲43	(0)	▲24	(19)
一般機械	▲63	▲49	▲50	(13)	▲36	(14)
電気機械	▲52	▲28	▲33	(19)	▲17	(16)
造船・重機等	▲17	▲20	▲20	(▲3)	▲20	(0)
自動車	▲79	▲51	▲49	(30)	▲31	(18)
精密機械	▲33	▲25	▲27	(6)	▲28	(▲1)
素材業種	▲50	▲29	▲30	(20)	▲20	(10)
加工業種	▲48	▲31	▲34	(14)	▲22	(12)

(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)

	09年6月調査		09年9月調査			
	最近	先行き	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
非製造業	▲29	▲21	▲24	(5)	▲17	(7)
建設	▲29	▲24	▲23	(6)	▲22	(1)
不動産	▲24	▲16	▲11	(13)	▲10	(1)
卸売	▲41	▲27	▲29	(12)	▲17	(12)
小売	▲39	▲26	▲32	(7)	▲22	(10)
運輸	▲43	▲30	▲35	(8)	▲27	(8)
通信	24	18	31	(7)	31	(0)
情報サービス	▲21	▲23	▲27	(▲6)	▲21	(6)
電気・ガス	3	7	0	(▲3)	▲9	(▲9)
対事業所サービス	▲30	▲18	▲22	(8)	▲9	(13)
対個人サービス	▲11	▲2	▲4	(7)	▲6	(▲2)
飲食店・宿泊	▲46	▲37	▲50	(▲4)	▲38	(12)
リース	▲44	▲27	▲36	(8)	▲25	(11)

(資料)日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 収益計画・設備投資計画～減少幅が一段と拡大～

2009年度の経常利益計画は、全産業・全規模ベースで前年度比▲19.3%と、6月調査の同▲16.4%を下回り、2四半期連続の下方修正となった(次頁第2表左)。業種別にみると、製造業は若干の上方修正(6月：同▲41.2%→9月：同▲39.1%)となったが、非製造業の下方修正(6月：同▲4.5%→9月：同▲9.8%)が全体を押し下げた。規模別にみると、中小企業・非製造業の下方修正率が大きく(▲9.6%)、

内需不振の影響が顕著に現れたかたちとなっている。

もっとも、製造業の利益計画は、先行き円高の影響から再度下方修正される可能性があり、注意を要する。大企業・製造業の2009年度下半期の想定為替レートは94.08円/ドルと、足元の円/ドルレート（90円/ドル前後）と比べてやや円安に設定されている。今年度下半期については、米国の超低金利継続等によって円高圧力がかかりやすい環境が続く可能性が大きく、今後一段と円高が進行し、製造業の収益が下振れするリスクは無視できない。

2009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、前年度比▲13.2%と6月調査の同▲12.7%から若干下方修正された（第2表右）。業種別にみると、製造業（6月：同▲25.4%→9月：同▲26.7%）が下方修正した一方、非製造業（6月：同▲5.5%→9月：同▲5.5%）は横ばいであった。足元の生産は持ち直し傾向にあるが、水準としてはピークの8割程度にとどまっているため、設備の過剰感は強く、製造業の設備投資は一段と抑制されている。

第2表：業種別にみた収益・設備投資計画

収益計画					設備投資計画(含むソフトウェア、除く土地投資)									
		2008年度	2009年度		2009/上期		2009/下期				2008年度	2009年度		
		(実績)	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率			(実績)	(計画)	修正率	
大企業	製造業	▲61.9	▲38.9	1.0	▲94.6	66.0	利益	▲3.3	大企業	製造業	▲7.3	▲23.8	▲2.0	
	うち素材業種	▲46.5	▲22.7	▲2.4	▲74.3	▲10.1	4.8倍	1.3		非製造業	▲4.2	1.3	▲1.2	
	加工業種	▲70.9	▲56.5	8.2	欠損	欠損	利益	▲7.6		全産業	▲5.4	▲8.2	▲1.5	
	非製造業	▲27.6	▲12.4	▲4.2	▲38.6	▲2.8	32.1	▲5.3		中堅企業	製造業	▲9.8	▲30.8	▲3.0
	全産業	▲45.4	▲22.0	▲2.8	▲67.0	0.7	2.8倍	▲4.5		非製造業	▲4.0	▲17.9	2.0	
中堅企業	製造業	▲51.3	▲33.4	3.0	▲88.4	12.7	7.4倍	1.4	全産業	▲5.9	▲21.8	0.6		
	非製造業	▲29.9	1.1	▲4.9	▲32.4	▲5.9	45.4	▲4.3	中小企業	製造業	▲3.0	▲37.9	1.8	
	全産業	▲37.9	▲9.0	▲3.3	▲54.8	▲4.3	85.3	▲2.8	非製造業	▲10.6	▲23.1	4.7		
中小企業	製造業	▲50.9	▲46.2	26.5	▲91.6	23.2倍	4.3倍	9.7	全産業	▲8.0	▲28.4	3.7		
	非製造業	▲26.9	▲10.3	▲9.6	▲34.7	▲16.7	10.9	▲5.5	全規模合計	製造業	▲7.1	▲26.7	▲1.7	
	全産業	▲33.8	▲17.9	▲5.8	▲54.1	▲11.4	27.4	▲3.1	非製造業	▲5.2	▲5.5	▲0.1		
全規模合計	製造業	▲59.6	▲39.1	3.6	▲93.6	69.6	利益	▲1.4	全産業	▲5.9	▲13.2	▲0.6		
	非製造業	▲27.9	▲9.8	▲5.5	▲36.9	▲6.1	28.4	▲5.2						
	全産業	▲42.5	▲19.3	▲3.5	▲63.5	▲2.5	2.1倍	▲4.0						

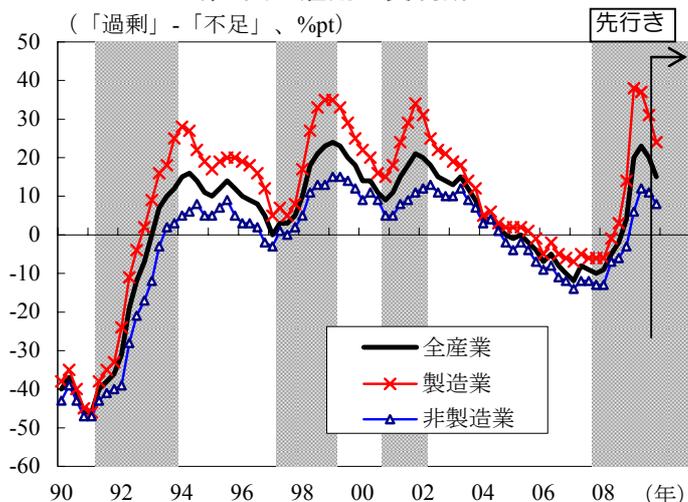
(注) 修正率は前回調査との対比（以下、同じ）。
 (資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

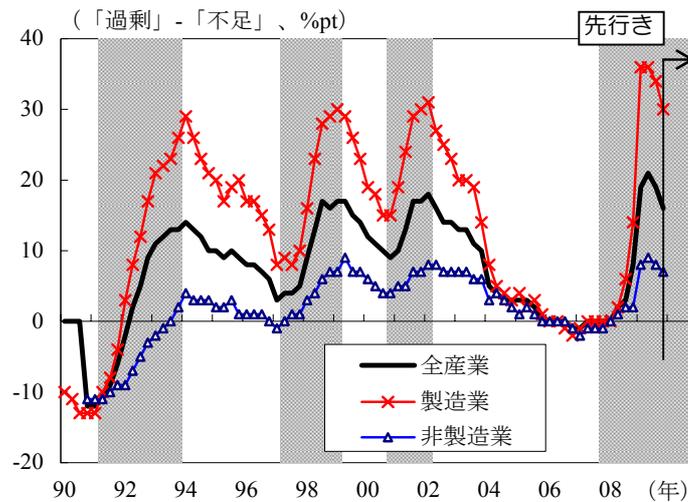
2. 評価と今後の展望

9月調査の日銀短観では、大企業の業況判断DIの改善が続いたことに加え、中小企業も改善に転じ、景気底打ちの動きが徐々に広がっていることが示された。もっとも、DIの水準は依然として低く、企業を取り巻く環境は引き続き厳しい状態にある。雇用・設備の過剰感もピークアウトこそしたものの、未だに過去の景気後退期のピーク並みの水準にあり、とくに全規模・製造業の設備判断DIは34ptと依然として前回の景気後退期のピークを上回っている（次頁第2、3図）。景気は底を打ったが、企業活動の回復が雇用・設備投資の増加につながり、内需の持続的な拡大を生み出すには至っておらず、依然として脆弱性を抱えた状態にあるといえよう。

第2図：雇用人員判断DI



第3図：営業・生産設備判断DI



(注) 全規模ベース。シャドウ部は景気後退期間。
 (資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

また、今回の短観は政権交代後初めての調査（調査期間は8月26日～9月30日）であったが、政権交代による顕著な影響はみられなかった。民主党のマニフェストには、中小企業の法人税率引き下げ、ガソリン暫定税率の廃止など企業経営に影響を与えるものが少なくないが、財源等の問題もあり、政策がどの程度実現されるかは未知数であるため、今のところ企業マインドを動かす大きな要因にはなっていないとみる。ただし、建設業に関しては中堅・中小で先行きの業況悪化が見込まれており、八ツ場ダム建設中止に象徴される民主党の公共投資見直し方針が影響した可能性がある。

先行きについては、海外景気の持ち直し持続を背景に輸出が増加基調を辿ることや、在庫調整の一巡等を受け、製造業を主たる牽引役として景気は回復傾向を辿るとみる。また、エコカー購入促進策や家電のエコポイント制度などの景気対策効果も消費を支える要因となろう。ただし、足元の円高圧力の高まりや株価の軟化等が景気の下振れリスクとなる可能性がある。また、民主党は2009年度補正予算の執行を一部停止し、来年度の政策の財源に充てる方針を掲げている。そのため、少なくとも今年度後半に関しては、経済対策による景気押し上げ効果が自民党政権が継続していた場合と比べて縮小する可能性が大きく、補正予算の見直しに当たっては、景気の腰折れを招かないよう細心の注意が求められる。

以上

(H21.10.1 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。