

経済情報

企業の景況感は足元で改善するも、先行き見通しは総じて慎重

（2011 年 9 月調査の日銀短観について）

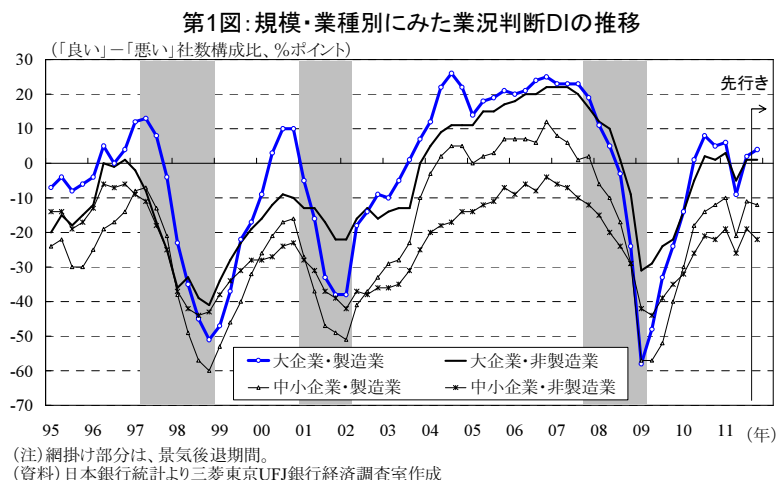
【要旨】

- ◇ 日銀短観の 9 月調査では、企業の足元の業況感が全般的に改善した。東日本大震災発生後初の調査であった前回の 6 月調査では、業況感が大幅に悪化した。足元にかけて持ち直し傾向を辿っていることが確認された。注目度の高い大企業・製造業の業況判断 DI は 2%ポイント（前回調査比+11%ポイント）となり、2 四半期ぶりにプラスに転じた。
- ◇ ただし、3 ヶ月後の業況感を予想する先行き判断 DI は、総じて慎重な結果となった。先行き判断 DI が、今回調査からの改善予想となっているのは、大企業・製造業と中堅企業・製造業のみであり、その他の規模・業種は、悪化もしくは横ばいを予想している。
- ◇ 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▲2.4%と前回調査からほぼ不変だが、円高の影響により下方修正される可能性がある。
- ◇ 設備投資計画は、一般に 6 月調査から 9 月調査にかけて上方修正される傾向があるが、今回は横ばいとどまった。また、雇用判断 DI は雇用過剰感の後退を示したが、雇用のミスマッチが生じている可能性に留意する必要がある。
- ◇ 米国景気の軟化や欧州ソブリン問題、円高等が企業マインドの重しとなっている可能性が高い。企業活動を取り巻く環境は、当面、下振れリスクを抱えた状態が続くとみる。

1. 短観の結果概要

(1) 業況判断 DI ～足元の業況感は改善したが、先行きについては慎重～

今回の日銀短観の9月調査では、企業の足元の業況感が全般的に改善した。東日本大震災発生後初の調査であった前回の6月調査では、業況感が大幅に悪化したが、足元にかけて持ち直し傾向を辿っていることが確認された。夏場の電力不足の影響も、致命的なものとはならなかった模様である。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2%ポイント（前回調査比+11%ポイント）となり、市場の事前予想（2%ポイント Bloomberg 調査）通り、2 四半期ぶりにプラスに転じた（第1図）。その他の規模・業種も、大企業・非製造業が1%ポイント（前回調査比+6%ポイント）、中小企業・製造業が▲11%ポイント（同+10%ポイント）、同・非製造業が▲19%ポイント（同+7%ポイント）と総じて改善した。



現状判断 DI を個別業種毎にみると（次頁第1表）、大企業・製造業の中では、自動車製造業が13%ポイント（前回調査比+65%ポイント）と極めて大きな改善をみせた。同製造業は、生産拠点の被災やサプライチェーンの寸断、販売落ち込みなど、震災による影響を最も強く受けた業種の一つであり、前回調査では悪化幅が突出していたが、その分だけ復旧後のマインド改善も大きくなったとみられる。大企業・非製造業の中では、宿泊・飲食サービス（▲18%ポイント、前回調査比+22%ポイント）の改善幅が大きかった。依然としてマイナス圏での推移ではあるが、自粛ムードの後退が追い風になった模様である。

同様の傾向は中小企業でもみられ、自動車製造業（20%ポイント、前回調査比+68%ポイント）と宿泊・飲食サービス（▲34%ポイント、前回調査比+27%ポイント）の業況感改善が目立った。

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>

(「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)

	2011年6月調査				2011年9月調査					2011年6月調査				2011年9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)		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	▲9	(▲15)	2	(11)	2	(11)	4		(2)	非製造業	▲5	(▲8)	▲2	(3)	1	(6)
繊維	0	(▲3)	0	(0)	2	(2)	▲10	(▲12)	建設	▲15	(1)	▲14	(1)	▲11	(4)	▲6	(5)
木材・木製品	0	(0)	▲4	(▲4)	▲4	(▲4)	4	(8)	不動産	3	(▲1)	5	(2)	0	(▲3)	1	(1)
紙・パルプ	▲16	(4)	▲17	(▲1)	▲23	(▲7)	▲10	(13)	物品賃貸	9	(9)	9	(0)	15	(6)	9	(▲6)
化学	2	(▲12)	▲3	(▲5)	1	(▲1)	▲1	(▲2)	卸売	▲1	(▲6)	0	(1)	▲2	(▲1)	▲4	(▲2)
石油・石炭製品	0	(▲40)	6	(6)	0	(0)	0	(0)	小売	10	(0)	0	(▲10)	14	(4)	6	(▲8)
窯業・土石製品	▲8	(▲14)	▲7	(1)	10	(18)	0	(▲10)	運輸・郵便	▲15	(▲12)	▲6	(9)	▲2	(13)	0	(2)
鉄鋼	▲21	(1)	▲2	(19)	▲16	(5)	16	(32)	通信	40	(5)	36	(▲4)	40	(0)	32	(▲8)
非鉄金属	▲14	(▲23)	9	(23)	17	(31)	28	(11)	情報サービス	▲3	(▲8)	▲2	(1)	6	(9)	6	(0)
食料品	2	(2)	1	(▲1)	5	(3)	2	(▲3)	電気・ガス	▲3	(▲20)	▲7	(▲4)	▲14	(▲11)	▲15	(▲1)
金属製品	2	(▲7)	▲5	(▲7)	▲5	(▲7)	▲13	(▲8)	対事業所サービス	2	(▲11)	4	(2)	3	(1)	2	(▲1)
はん用機械	7	(▲17)	17	(10)	21	(14)	19	(▲2)	对个人サービス	▲10	(▲11)	3	(13)	3	(13)	9	(6)
生産用機械	9	(2)	19	(10)	9	(0)	7	(▲2)	宿泊・飲食サービス	▲40	(▲25)	▲17	(23)	▲18	(22)	▲13	(5)
業務用機械	▲13	(▲24)	6	(19)	▲2	(11)	8	(10)									
電気機械	▲16	(▲17)	2	(18)	▲5	(11)	▲4	(1)									
造船・重機等	▲6	(▲16)	▲10	(▲4)	0	(6)	▲6	(▲6)									
自動車	▲52	(▲75)	6	(58)	13	(65)	24	(11)									
素材業種	▲6	(▲10)	▲3	(3)	▲1	(5)	3	(4)									
加工業種	▲12	(▲20)	4	(16)	3	(15)	4	(1)									

(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、総じて慎重な結果となった。大企業・製造業は4%ポイント（今回調査比+2%ポイント）と、改善継続を見込んでいるものの、震災発生前の水準である6%ポイント（3月調査）を回復するには至らない見通しである（前掲第1図、同第1表）。また、今回調査からの改善予想となっているのは、大企業・製造業と中堅企業・製造業のみであり、その他の規模・業種は、悪化もしくは横ばいを予想している。震災の影響は和らぎつつあるものの、米国景気の失速懸念や欧州ソブリン問題の一段の深刻化、円高の進行などが企業マインドの重しとなっている模様である。また、復興需要の本格的な顕在化が遅れていることも一因であろう。

(2) 収益計画・設備投資計画～円高の影響により今後下方修正の可能性も～

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▲2.4%と前回調査（同▲2.5%）からほぼ不変となった（次頁第2表左）。ただし、2011年度下期の想定為替レートは1ドル=81.06円と、足元の水準と比べて4円以上円安に設定されている。そのため、今後の中間決算等を経て、円高の影響が計画に織り込まれることにより、収益見通しが下方修正される可能性をみておく必要がある。また日銀短観では、ユーロの想定レートは調査項目となっていないが、6月以降10円以上円高・ユーロ安が進んだことも、今後の収益計画に影響を与える可能性が大きいとみる。

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		2011年度		2011/上期		2011/下期			2010年度		2011年度	
		(実績)	(計画)	(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	67.9	▲0.3	▲0.7	▲15.7	2.9	17.2	▲3.4	製造業	▲2.5	11.8	1.1		
	素材業種	59.8	5.8	2.8	10.5	13.7	0.9	▲7.4	素材業種	—	—	—		
	加工業種	74.2	▲4.6	▲3.3	▲33.2	▲6.8	29.7	▲0.9	加工業種	—	—	—		
	非製造業	33.2	▲7.2	▲1.2	▲13.9	0.2	▲0.5	▲2.4	非製造業	▲2.0	4.0	▲1.7		
	全産業	46.0	▲4.3	▲1.0	▲14.7	1.3	6.7	▲2.9	全産業	▲2.1	6.8	▲0.7		
中堅企業	製造業	70.9	0.7	2.4	▲10.0	7.2	11.0	▲1.0	製造業	0.2	25.2	▲1.7		
	非製造業	16.5	▲1.9	2.9	▲4.1	11.3	▲0.1	▲2.6	非製造業	▲9.8	1.4	0.1		
	全産業	31.9	▲0.9	2.8	▲6.4	9.7	3.7	▲2.0	全産業	▲6.4	10.1	▲0.7		
中小企業	製造業	61.6	2.3	0.0	▲12.7	6.7	18.8	▲4.8	製造業	3.0	10.6	6.2		
	非製造業	5.2	4.8	2.9	▲3.7	5.9	11.8	1.0	非製造業	2.5	▲28.7	5.7		
	全産業	17.6	4.1	2.0	▲6.8	6.1	13.7	▲0.7	全産業	2.7	▲14.9	6.0		
全規模合計	製造業	67.5	0.2	▲0.1	▲14.6	4.0	16.4	▲3.3	製造業	▲1.4	13.5	1.3		
	非製造業	24.2	▲4.1	0.3	▲10.7	2.8	2.0	▲1.7	非製造業	▲2.6	▲0.7	▲0.7		
	全産業	38.3	▲2.4	0.1	▲12.3	3.3	7.4	▲2.4	全産業	▲2.2	4.3	0.0		

(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6%ポイント(前回調査比▲1%ポイント)となり、過剰感が小幅後退した(第2図)。内訳は、製造業が10%ポイント(前回調査比▲3%ポイント)、非製造業が3%ポイント(前回調査比横ばい)であり、サプライチェーンの復旧を受けた生産の持ち直しが過剰感の後退に寄与したとみられる。加えて、先行きの設備判断DIも4%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。

第2図:設備判断DIの推移

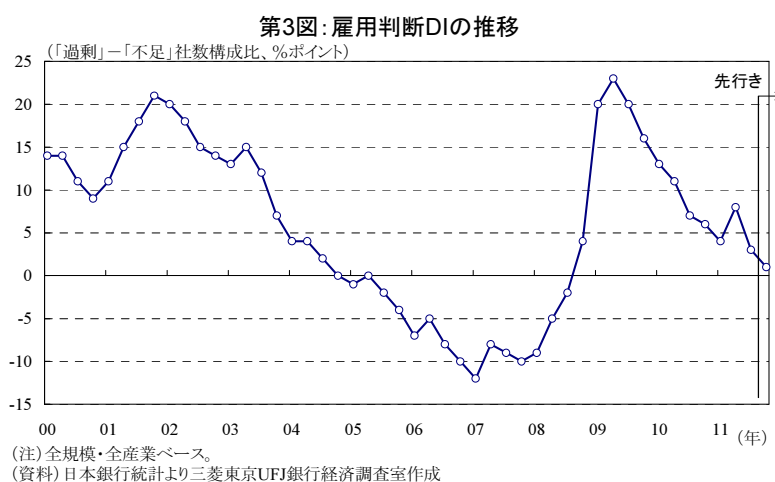


(注)全規模・全産業ベース。
 (資料)日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

また、2011年度の設備投資計画は、前年度比+4.3%と前回の6月調査時点から不変であった(前掲第2表右)。ただし、9月調査における設備投資計画は、一般に6月調査から上方修正される傾向があることに留意する必要がある。設備過剰感の後退傾向を辿っているものの、内外景気の先行き不透明感や円高により、企業の設備投資マインドが慎重化している可能性がある。とりわけ、国内の設備投資については、被災設備の復旧投資による押し上げ効果が、空洞化の加速によって相殺されることが懸念される。

(3) 雇用判断～過剰感の後退が雇用増に結びつくかは不透明～

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3%ポイント（前回調査比▲5%ポイント）となり、2008年12月調査以降、プラス（雇用過剰）に転じて以来、最も低い水準となった（第3図）。同DIは、震災の影響により前回6月調査では大きく上昇したが、雇用過剰感の高まりは一時的なものにとどまった。



ただし、その他の雇用関連指標の動きをみると、有効求人倍率の改善にもかかわらず、就業者数が伸び悩むなど、雇用環境は厳しい状況が続いている。その背景として、雇用のミスマッチが指摘されており、雇用過剰感の後退が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、企業の業況感が震災後の急激な落ち込みからは持ち直しつつあることが確認された。ただし、先行きについては全般的に慎重な見方が示されるなど、手放しで好感できる内容ではなかったといわざるを得ない。企業の懸念要因は、震災によるサプライチェーンの寸断や消費自粛ムードなどから、米国景気の軟化や欧州ソブリン問題、円高等に移ったとみるべきであろう。現在編成作業中の今年度3次予算が成立し、政府の復旧・復興事業が本格化すれば、景気に対して一定の下支え効果が期待されるものの、民需をどの程度喚起できるかについては、不確実性が大きい。企業活動を取り巻く環境は、当面、下振れリスクを抱えた状態が続くとみる。

以上

(H23.10.3 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。