

# 経済情報

## 非製造業が底堅さを保つ一方、製造業は弱含み

( 2011 年 12 月調査の日銀短観について )

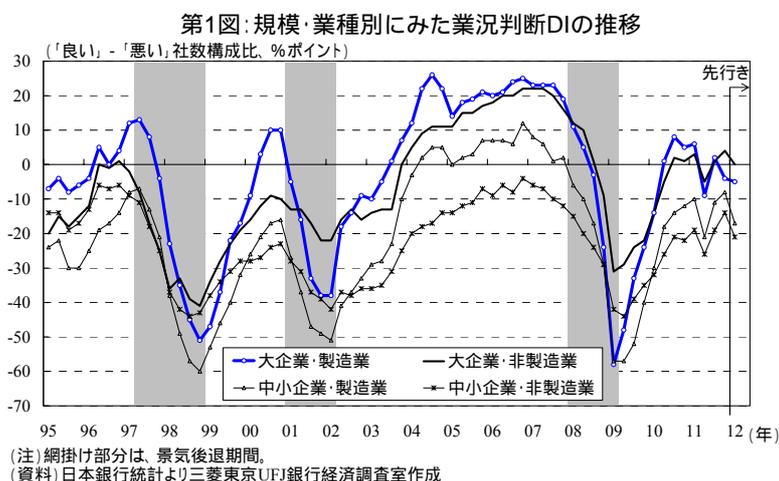
### 【要旨】

- ◇ 今回の日銀短観の 12 月調査では、製造業に弱さがみられた一方、非製造業は全般的に改善した。注目度の高い大企業・製造業の業況判断 DI は、 4%ポイント ( 前回調査比 6%ポイント ) と再びマイナスに転じた。一方、大企業・非製造業は 4%ポイント ( 前回調査比+3%ポイント ) と、2 四半期連続で改善した。
- ◇ ただし、3 ヶ月後の業況感を予想する先行き判断 DI は、全般的に足元の業況判断 DI を下回り、先行きに対する慎重な見方が示された。
- ◇ 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 4.8% と前回調査 ( 同 2.4% ) から下方修正された。想定為替レートの円高方向への見直しを反映した、製造業の下方修正が影響した。2011 年度の設備投資計画も、前年度比+3.7%と前回調査 ( 同+4.3% ) から下方修正された。
- ◇ 雇用過剰感は後退傾向を辿っているが、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とは考えにくい。
- ◇ 製造業が弱含むなか、非製造業が今後も底堅さを維持しうるかは不透明である。政府の復旧・復興事業が内需の支えとして期待されるが、外需の大幅な失速によって相殺される懸念は小さくない。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 ~ 製造業と非製造業で明暗が分かれる ~

今回の日銀短観の12月調査では、製造業の業況感に弱さがみられた一方、非製造業は全般的に改善した。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、4%ポイント（前回調査比 6%ポイント）と再びマイナスに転じた（第1図）。市場の事前予想でもマイナス転化（2%ポイント Bloomberg 調査）が見込まれていたが、予想を上回る悪化となった。一方、大企業・非製造業は4%ポイント（前回調査比+3%ポイント）と、2四半期連続で改善し、市場の事前予想（1%ポイント Bloomberg 調査）も上回った。中小企業では、製造業（8%ポイント、前回調査比+3%ポイント）、非製造業（14%ポイント、同+5%ポイント）ともに改善したが、改善幅は非製造業の方が大きい。



業況判断DIを個別業種毎にみると（第1表）、大企業・製造業の中で最もマイナス幅が大きいのは、電気機械（21%ポイント、前回調査比16%ポイント）である。新興国を含めた海外景気の減速感の強まりを受けて、輸出が軟化していることに加え、円高やタイの大洪水が影響したとみられる。また、前回調査からの悪化幅が最も大きいのは、非鉄金属（0%ポイント、同17%ポイント）で、海外需要の減少による市況下落が要因と考えられる。一方、自動車の国内販売・生産回復を背景に、自動車（20%ポイント、同+7%ポイント）や鉄鋼（10%ポイント、同+6%ポイント）は改善を続けた。

大企業・非製造業の中では、宿泊・飲食サービス（2%ポイント、同+16%ポイント）の改善幅が大きい。依然としてマイナス圏での推移ではあるものの、自粛ムードの後退が追い風となっている模様である。また、建設（8%ポイント、同+3%ポイント）も改善を続けており、震災関連の復旧・復興需要が顕在化し始めた可能性がうかがわれる。

中小企業でも、電気機械（ 15%ポイント、同 5%ポイント）の業況判断DIが悪化する一方、宿泊・飲食サービス（ 28%ポイント、同+6%ポイント）と建設（ 19%ポイント、同+5%ポイント）では改善の動きがみられる。

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)

<大企業・非製造業>

(「良い - 悪い」社数構成比、%ポイント)

	2011年9月調査				2011年12月調査					2011年9月調査				2011年12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	2	(11)	4	(2)	▲4	(▲6)	▲5	(▲1)	非製造業	1	(6)	1	(0)	4	(3)	0	(▲4)
繊維	2	(2)	▲10	(▲12)	▲3	(▲5)	▲15	(▲12)	建設	▲11	(4)	▲6	(5)	▲8	(3)	▲9	(▲1)
木材・木製品	▲4	(▲4)	4	(8)	▲4	(0)	4	(8)	不動産	0	(▲3)	1	(1)	3	(3)	6	(3)
紙・パルプ	▲23	(▲7)	▲10	(13)	▲9	(14)	▲6	(3)	物品賃貸	15	(6)	9	(▲6)	20	(5)	12	(▲8)
化学	1	(▲1)	▲1	(▲2)	▲6	(▲7)	▲9	(▲3)	卸売	▲2	(▲1)	▲4	(▲2)	1	(3)	▲8	(▲9)
石油・石炭製品	0	(0)	0	(0)	▲13	(▲13)	▲20	(▲7)	小売	14	(4)	6	(▲8)	10	(▲4)	1	(▲9)
窯業・土石製品	10	(18)	0	(▲10)	▲6	(▲16)	▲6	(0)	運輸・郵便	▲2	(13)	0	(2)	3	(5)	▲2	(▲5)
鉄鋼	▲16	(5)	16	(32)	▲10	(6)	▲16	(▲6)	通信	40	(0)	32	(▲8)	44	(4)	32	(▲12)
非鉄金属	17	(31)	28	(11)	0	(▲17)	0	(0)	情報サービス	6	(9)	6	(0)	4	(▲2)	5	(1)
食品	5	(3)	2	(▲3)	5	(0)	▲2	(▲7)	電気・ガス	▲14	(▲11)	▲15	(▲1)	▲12	(2)	▲7	(5)
金属製品	▲5	(▲7)	▲13	(▲8)	▲3	(2)	▲2	(1)	対事業所サービス	3	(1)	2	(▲1)	10	(7)	7	(▲3)
はん用機械	21	(14)	19	(▲2)	17	(▲4)	13	(▲4)	对个人サービス	3	(13)	9	(6)	9	(6)	12	(3)
生産用機械	9	(0)	7	(▲2)	3	(▲6)	▲1	(▲4)	宿泊・飲食サービス	▲18	(22)	▲13	(5)	▲2	(16)	▲14	(▲12)
業務用機械	▲2	(11)	8	(10)	▲6	(▲4)	0	(6)									
電気機械	▲5	(11)	▲4	(1)	▲21	(▲16)	▲17	(4)									
造船・重機等	0	(6)	▲6	(▲6)	▲7	(▲7)	▲20	(▲13)									
自動車	13	(65)	24	(11)	20	(7)	21	(1)									
素材業種	▲1	(5)	3	(4)	▲6	(▲5)	▲9	(▲3)									
加工業種	3	(15)	4	(1)	▲3	(▲6)	▲3	(0)									

(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、全般的に足元の業況判断DIを下回り、先行きに対する慎重な見方が示された。大企業・製造業は5%ポイント（足元比 1%ポイント）、大企業・非製造業は0%ポイント（足元比 4%ポイント）となっている。欧州ソブリン問題の一段の深刻化、株安・円高の進行などが企業マインドを下押ししている模様である。

## (2) 収益・設備投資計画～製造業の下方修正が全体を押し下げ～

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 4.8%と前回調査（同 2.4%）から下方修正された（第2表左）。非製造業（前回：同 4.1% 今回：同 4.6%）は小幅な下方修正にとどまったが、製造業（前回：同 +0.2% 今回：同 5.2%）の大幅な下方修正が全体を押し下げた。

今回の調査では、2011年度下期の想定為替レートが1ドル=77.90円と前回調査（81.06円）から大きく円高方向に見直されており、これが製造業の収益計画の下方修正につながったとみられる。今回調査の想定為替レートは、足元の相場水準とほぼ一致しているため、少なくとも足元までの円高・ドル安は、収益計画にほぼ織り込まれたとみることができよう。ただし、先行き一段と円高・ドル安が進む可能性は否定できない。また、欧州ソブリン問題を背景に円高・ユーロ安が今後も進行する公算は、円高・ドル安以上に大きい。日銀短観では対ユーロの想定レートは調査項目となっていないが、円高・ユーロ安が収益の

下押し要因となる可能性に留意しておく必要がある。

第2表：業種別に見た収益・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 (実績)		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
大企業	製造業	67.9	▲6.7	▲6.4	▲9.2	7.7	▲3.9	▲18.0	大企業	製造業	▲2.5	7.6	▲3.7
	素材業種	59.8	9.0	3.0	26.6	14.5	▲9.5	▲10.3		素材業種	—		
	加工業種	74.2	▲17.9	▲13.9	▲33.1	0.2	0.4	▲22.6		加工業種	—		
	非製造業	33.2	▲10.6	▲3.6	▲9.0	5.7	▲12.2	▲11.8		非製造業	▲2.0	3.5	▲0.5
	全産業	46.0	▲9.0	▲4.9	▲9.1	6.6	▲8.8	▲14.6		全産業	▲2.1	5.0	▲1.7
中堅企業	製造業	70.9	▲1.9	▲2.6	▲2.9	7.8	▲0.9	▲10.8	中堅企業	製造業	0.2	24.0	▲1.0
	非製造業	16.5	2.3	4.3	7.2	11.8	▲1.5	▲1.4		非製造業	▲9.8	3.4	1.9
	全産業	31.9	0.8	1.7	3.2	10.3	▲1.3	▲4.9		全産業	▲6.4	10.9	0.7
中小企業	製造業	61.6	0.1	▲2.1	▲11.9	0.9	13.5	▲4.5	中小企業	製造業	3.0	13.1	2.3
	非製造業	5.2	10.3	5.2	7.0	11.2	12.9	1.0		非製造業	▲2.5	▲23.6	7.1
	全産業	17.6	7.2	3.0	0.6	7.9	13.1	▲0.5		全産業	2.7	▲10.7	4.9
全規模 合計	製造業	67.5	▲5.2	▲5.3	▲8.7	6.9	▲1.3	▲15.2	全規模 合計	製造業	▲1.4	10.7	▲2.5
	非製造業	24.2	▲4.6	▲0.5	▲3.8	7.7	▲5.3	▲7.2		非製造業	▲2.6	▲0.1	0.6
	全産業	38.3	▲4.8	▲2.4	▲5.8	7.4	▲3.8	▲10.4		全産業	▲2.2	3.7	▲0.6

(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・全産業ベースで前回調査と同じ6%ポイントとなり、過剰感の後退が足踏みした(第2図)。内訳は、製造業が10%ポイント(前回調査比横ばい)、非製造業が2%ポイント(前回調査比-1%ポイント)であった。サプライチェーン復旧を背景とする製造業の生産持ち直しの効果は一服した模様である。先行きの全産業ベースの設備判断 DI は5%ポイントと、今回調査から低下する見通しだが、これも非製造業(今回調査比-2%ポイント)における過剰感後退が寄与しており、製造業は今回調査比横ばいと足踏み継続が見込まれている。

第2図：設備判断DIの推移



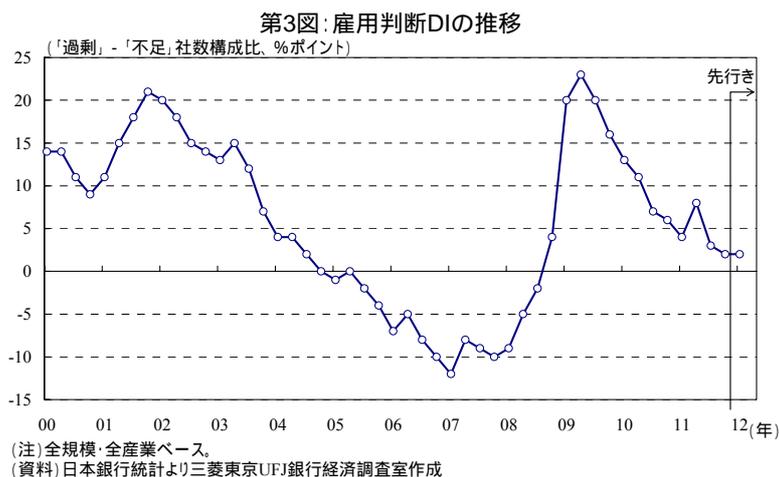
(注)全規模・全産業ベース。

(資料)日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

また、2011年度の設備投資計画は、前年度比+3.7%と前回調査(同+4.3%)から下方修正された(前掲第2表右)。非製造業(前回：同-0.7% 今回：同-0.1%)が上方修正されたが、製造業(前回：同13.5% 今回：同10.7%)の下方修正により全体が押し下げられた。比較的底堅さをみせる非製造業と軟調な製造業という対比が設備投資計画についてもみられる。

### (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2%ポイント（前回調査比 1%ポイント）と、2 四半期連続で過剰感が後退した（第3図）。製造業（8%ポイント、前回調査比+2%ポイント）では過剰感が強まったが、非製造業（ 1%ポイント、前回調査比 2%ポイント）は、3年振りにマイナス（不足超）に転じた。



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比して求職が少ないなど、ミスマッチが指摘されている。加えて震災後は、建設分野でも熟練作業員の不足が伝えられている。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、非製造業が改善傾向を維持した一方、製造業が弱含む構図が示された。これは、内需については、震災後の急激な落ち込みからの回復軌道を辿っていることや、復旧・復興需要が徐々に顕在化してきていることが支えとなっている一方、外需は海外景気の減速や円高によって逆風が強まっていることの表れであろう。製造業でも、国内販売が持ち直している自動車等は業況感が改善している。もっとも、外需を起点とする製造業の生産拡大が国内の非製造業に波及し、全体を牽引するというのが、近年の日本経済の構造である。そのため、製造業が弱含むなか、非製造業が今後も底堅さを維持しうるかは不透明である。政府の復旧・復興事業が内需の支えとして期待されるが、外需の大幅な失速によって相殺される懸念は小さくない。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

( H23.12.15 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。