

経済情報

製造業の景況感が悪化、海外景気軟化と財政政策効果剥落で当面慎重姿勢が継続 (2012 年 9 月調査の日銀短観について)

【要旨】

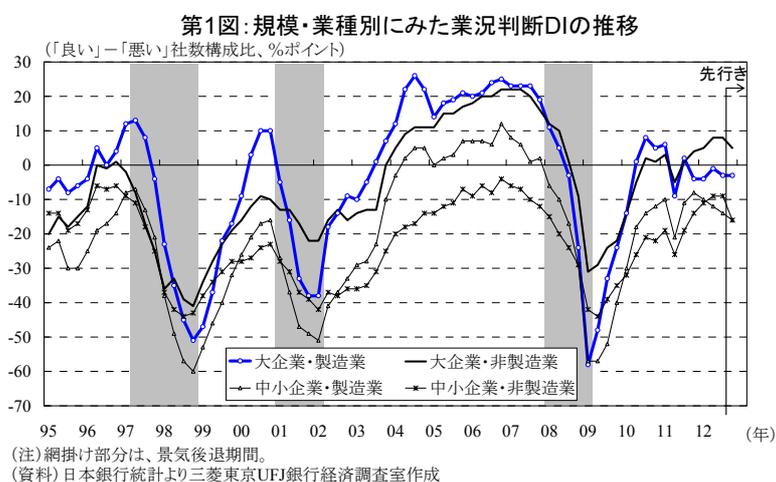
- ◇ 今回の日銀短観の 9 月調査は、製造業の企業マインドの慎重化が窺える結果。業況判断 DI は、海外景気軟化と輸出減の影響を強く受ける大企業・製造業で前回調査比▲2%ポイントの悪化。一方、大企業・非製造業も小売等の消費関連業種での悪化を背景に 5 四半期ぶりに改善の動きが止まった。
- ◇ 3 ヶ月後の業況感を予想する先行き判断 DI では、製造業は横這いと回復期待が見られず、更には非製造業に悪化の動きが波及。年内は幅広い業種で企業マインドが冷え込んだ状態となりそうだ。
- ◇ 全規模・全産業ベースの 2012 年度の経常利益計画は、前年度比+0.8%と 6 月調査の同+3.4%から大きく下方修正された。なお、2012 年度のドル円相場の想定為替レートは 1 ドル=79.06 円と上期走りを受けて若干円安方向へ修正されたが、足元ではこれを上回る水準の円高が進んでおり、今後の動向次第では収益計画の一段の下方修正も見ておいた方が良さそうだ。
- ◇ 生産・営業用設備の過不足感を示す設備判断 DI は前回調査から横這い。一方、2012 年度の設備投資計画は前年度比+7.2%と、復旧・復興投資も影響しプラスの計画は保たれたものの、半期毎にみれば上期の下振れ分を下期で取り戻す計画となっており、計画通りに進むかは不透明な部分大きい。
- ◇ 雇用判断 DI は前回調査から横這い。うち、非製造業では雇用不足感が強まったが、雇用のミスマッチの存在も指摘されており、実際の雇用者増に結びつきにくい状況にある点には注意が必要だろう。
- ◇ 今回の短観では、輸出の減少や復興関連を除く内需の伸び鈍化を背景に、製造業に景況感の悪化が窺えた。先行きについても、海外景気軟化やエコカー補助金終了の影響等に加え、ここにきて急速に悪化している日中関係等、多くの下押し要因・懸念材料が残る。こうした中で企業部門が景気を力強く牽引していく姿は当面期待できそうにない。

1. 短観の結果概要

(1) 業況判断 DI ～内外需要の減退で製造業の景況感が総じて悪化～

今回の日銀短観の9月調査では、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▲3%ポイント（前回調査比▲2%ポイント）と、概ね市場の事前予想（▲4%ポイント、Bloomberg 調査）通りの悪化を示した（第1図）。また、大企業・非製造業も8%ポイント（前回調査比横這い）と、事前の市場予測（6%ポイント、Bloomberg 調査）は上回ったものの、5 四半期ぶりに改善の動きがとまった。

中小企業の景況感も大企業と同様の動きを示した。製造業が▲14%ポイント（同▲2%ポイント）と前回調査から悪化。非製造業は▲9%ポイントと前回調査から横這いとなったが、5 四半期ぶりに改善が頭打ちとなった。



業況判断 DI を個別業種ごとにみると、大企業・製造業では加工業種（▲2%ポイント、前回調査比▲3%ポイント）での悪化ぶりが目立つ（第1表）。特に、自動車（19%ポイント、同▲13%ポイント）や生産用機械（▲11%ポイント、同▲12%ポイント）、造船・重機等（▲14%ポイント、同▲7%ポイント）で悪化幅が大きかった。国内や海外での需要不足幅が拡大していることが、足元にかけて加工業種の企業マインドを冷え込ませているようだ。

また、素材業種も▲7%ポイント（同▲1%ポイント）と3 四半期ぶりに悪化。特に、鉄鋼（▲28%ポイント、同▲11%ポイント）や非鉄金属（0%ポイント、同▲11%ポイント）、金属製品（▲23%ポイント、同▲7%ポイント）で悪化幅が大きかった。素材業種も内外の需給判断 DI は悪化したものの、価格判断 DI ベースの取引条件は6月調査に続き改善を示している。資源価格の上昇一服とこれまでの上昇分の価格転嫁が徐々に進んでいることが、素材業種の業況判断 DI の悪化が加工業種と比べて若干マイルドになった要因だと考えられる。

大企業・非製造業の中では、震災関連の復旧・復興需要の拡大によって建設（1%ポイント、同+2%ポイント）や不動産（8%ポイント、同+3%ポイント）、対事業所サービス（29%ポイント、同+8%ポイント）で改善の動きが続いた。中でも、建設の業況判断DIがプラスに転じたのは2007年9月以来。同業種の業況改善に寄与している復旧・復興需要の大きさが窺い知れるところだ。

もともと、小売（3%ポイント、同▲5%ポイント）や対個人サービス（23%ポイント、同▲2%ポイント）、通信（48%ポイント、同▲4%ポイント）等、消費関連業種では弱い動きが目立った。足元で個人消費の回復が頭打ちになっている点を映じた結果とみられる。

中小企業の業況判断DIは、製造業のうち素材業種（▲19%ポイント、同横這い）では前回調査から不変の一方、加工業種（▲10%ポイント、同▲3%ポイント）は前回調査から悪化。非製造業では、建設（▲13%ポイント、同+3%ポイント）や不動産（1%ポイント、同+3%ポイント）等が改善した一方、対個人サービス（▲10%ポイント、同▲5%ポイント）、卸売（▲14%ポイント、同▲4%ポイント）、小売（▲10%ポイント、同▲3%ポイント）等で悪化の動きがみられた。

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6月調査				2012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)
	製造業	▲1	(3)	1	(2)	▲3	(▲2)	▲3
繊維	▲13	(0)	▲10	(3)	▲13	(0)	▲10	(3)
木材・木製品	4	(▲1)	13	(9)	22	(18)	18	(▲4)
紙・パルプ	▲6	(7)	▲3	(3)	▲4	(2)	▲17	(▲13)
化学	▲3	(11)	▲1	(2)	▲4	(▲1)	0	(4)
石油・石炭製品	▲33	(▲33)	▲13	(20)	▲13	(20)	7	(20)
窯業・土石製品	▲7	(▲1)	▲2	(5)	▲2	(5)	2	(0)
鉄鋼	▲17	(0)	▲4	(13)	▲28	(▲11)	▲12	(16)
非鉄金属	11	(22)	0	(▲11)	0	(▲11)	0	(0)
食料品	1	(2)	4	(3)	8	(7)	0	(▲8)
金属製品	▲16	(▲5)	▲9	(7)	▲23	(▲7)	▲7	(16)
はん用機械	13	(2)	13	(0)	9	(▲4)	7	(▲2)
生産用機械	1	(▲1)	8	(7)	▲11	(▲12)	▲1	(10)
業務用機械	▲6	(▲8)	▲2	(4)	6	(12)	4	(▲2)
電気機械	▲14	(3)	▲4	(10)	▲13	(1)	▲7	(6)
造船・重機等	▲7	(▲7)	▲16	(▲9)	▲14	(▲7)	▲14	(0)
自動車	32	(4)	15	(▲17)	19	(▲13)	▲5	(▲24)
素材業種	▲6	(5)	▲2	(4)	▲7	(▲1)	▲3	(4)
加工業種	1	(2)	2	(1)	▲2	(▲3)	▲3	(▲1)

<大企業・非製造業>

(「良い-悪い」社数構成比、%ポイント)

	2012年6月調査				2012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)
	非製造業	8	(3)	6	(▲2)	8	(0)	5
建設	▲1	(6)	▲4	(▲3)	1	(2)	▲3	(▲4)
不動産	5	(2)	5	(0)	8	(3)	11	(3)
物品賃貸	21	(1)	12	(▲9)	21	(0)	15	(▲6)
卸売	0	(3)	2	(2)	0	(0)	▲2	(▲2)
小売	8	(▲1)	6	(▲2)	3	(▲5)	5	(2)
運輸・郵便	5	(5)	1	(▲4)	4	(▲1)	▲3	(▲7)
通信	52	(0)	44	(▲8)	48	(▲4)	44	(▲4)
情報サービス	7	(0)	5	(▲2)	7	(0)	10	(3)
電気・ガス	▲7	(▲4)	▲5	(2)	▲5	(2)	▲10	(▲5)
対事業所サービス	21	(1)	10	(▲11)	29	(8)	21	(▲8)
対個人サービス	25	(12)	20	(▲5)	23	(▲2)	15	(▲8)
宿泊・飲食サービス	3	(11)	▲5	(▲8)	6	(3)	▲4	(▲10)

(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ヵ月後の景況感を予想する先行き判断DIは製造業、非製造業ともに慎重である。大企業・製造業は足元比横這いと回復期待が見られない他、大企業・非製造業は同▲3%ポイントと足元から悪化する見込みである。国内、海外ともに3ヵ月先まで需要が回復してこない、との見方からだ。

中小企業については、製造業では同▲2%ポイント、非製造業では同▲7%ポイントと、大企業に比べて企業マインドが一段と冷え込むことが予想されている。

(2) 収益・設備投資計画～収益計画は下振れ、投資計画は底堅いが不透明感強い～

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+0.8%と前回調査(同+3.4%)から大きく下方修正された(第2表左)。

業種別には、非製造業(前回:同▲0.1%→今回:同▲0.3%)で減益幅が若干拡大したほか、製造業(前回:同+9.2%→今回:同+2.6%)では震災の影響があった昨年からの増益自体は保たれたものの、その幅は前回調査から大きく下方修正された。製造業の経常利益計画の下方修正ぶりを半期毎にみても、上期に前回時点の想定から大きく下振れしたほか(前回:前年比▲7.4%→今回:同▲14.9%)、下期も前回の同+28.0%から同+22.3%へ下方修正されている。

なお、9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=79.06円(前回:1ドル=78.95円)と上期の走りを受けて若干円安方向へ修正されている。足元の円ドル相場は再び78円を割り込む水準にあり、今後の動向次第では、業績の一段の下方修正も見ておく必要があるようだ。

第2表:業種別にみた経常利益・設備投資計画

<経常利益計画>				<設備計画>				
		2011年度	2012年度		2012/上期		2012/下期	
		(実績)	(計画)	前回	(計画)	前回	(計画)	前回
大企業	製造業	▲11.7	3.2	10.1	▲18.9	▲10.1	30.2	34.7
	素材業種	1.6	▲20.9	▲13.0	▲47.3	▲34.2	27.1	25.7
	加工業種	▲21.1	25.3	31.1	17.3	20.7	32.1	40.1
	非製造業	▲7.2	▲2.3	▲1.8	▲10.3	▲8.8	5.8	5.4
	全産業	▲9.1	0.0	3.1	▲14.0	▲9.4	15.3	16.7
中堅企業	製造業	▲3.6	▲3.7	3.4	▲14.0	▲8.3	6.7	15.2
	非製造業	11.9	0.9	▲1.3	2.0	▲3.6	0.0	0.4
	全産業	6.2	▲0.7	0.3	▲3.9	▲5.3	2.0	4.9
中小企業	製造業	1.7	6.6	11.5	8.5	10.3	4.9	12.6
	非製造業	17.5	4.3	5.7	11.6	10.9	▲0.8	2.0
	全産業	12.7	4.9	7.3	10.7	10.7	0.7	4.7
全規模合計	製造業	▲8.9	2.6	9.2	▲14.9	▲7.4	22.3	28.0
	非製造業	0.5	▲0.3	▲0.1	▲4.1	▲4.2	3.1	3.6
	全産業	▲3.2	0.8	3.4	▲8.4	▲5.5	9.7	12.0

(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5%ポイント(前回調査比横這い)と、前回同様小幅な設備過剰感が残り続けている。

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

こうした中で 2012 年度の設備投資計画（含むソフトウェア、除く土地ベース）は前年度比+7.2%と、復旧・復興需要の影響もあって 6 月調査（同+6.7%）同様、プラスの計画が保たれた。もっとも、半期ベースでは上期は前回調査から下方修正される一方、その分下期で取り戻す姿となっている。先行き悪化を見込む業況判断 DI や利益計画等、想定する経営環境からみれば、この先投資計画が下振れする可能性を見ておいた方が良さそうだ。

業種別には、製造業で同+8.2%（6 月調査では同+8.2%）、非製造業で同+6.7%（6 月調査では同+5.8%）となり、非製造業での上方修正が全体の計画を押し上げた格好だ。

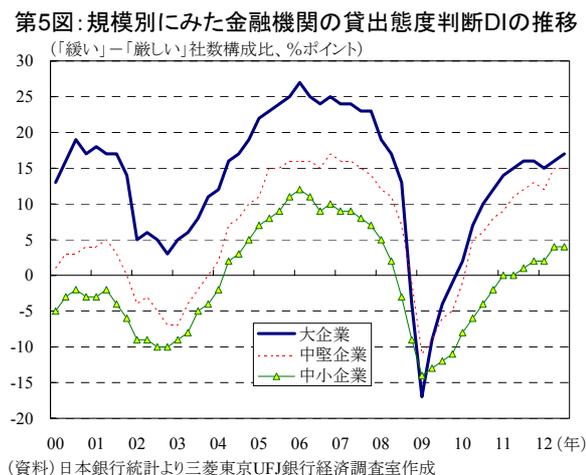
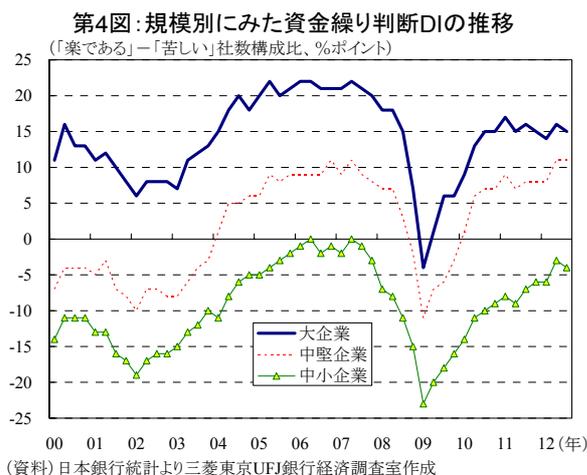
（3）雇用判断～非製造業では不足感続くも、ミスマッチの可能性には注意が必要～

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%ポイントの過剰超と前回調査から横這いとなった（第 3 図）。製造業（10%ポイント、前回調査比+1%ポイント）では 2 四半期連続で過剰感が強まった一方、非製造業（▲5%ポイント、前回調査比▲2%ポイント）では引き続き雇用の不足感が強まった。

もっとも、非製造業については、医療・介護分野や、震災後の東北地方での建設分野といった雇用のミスマッチの存在が従来から指摘されている。雇用判断 DI で示されたような雇用の不足感が、実際の雇用者数の増加に結びつきにくい状況にある点には注意が必要だろう。



また、企業の資金繰り判断 DI は、9 月調査では改善傾向が頭打ちになった（第 4 図）。金融機関の貸出態度は引き続き大きく緩和方向（「緩い」超過）にあるものの、足元にかけて鮮明化している企業収益の悪化が影響した模様（第 5 図）。



2. 評価と今後の展望

今回の短観では、海外景気の軟化に伴う輸出の減少や、復旧・復興需要を除けば内需の伸びも鈍化傾向にあること等を背景に、製造業を中心として企業マインドが慎重化した姿が窺えた。こうした中、企業収益も前回調査から大きく下方修正され、設備や雇用の過剰感も引き続き残り続けている状態だ。

先行きについても、海外経済の先行き不透明感や国内でのエコカー補助金終了に伴う生産・消費の下押しが、製造業のみならず非製造業の企業マインドも一段と冷え込ませる見込みである。加えて、足元にかけて急速に進んだ日中関係の悪化によって日本製品の販売不振や現地生産の停滞が長引く場合、日本経済にもたらされる悪影響は小さくなく、企業活動を一段と縮小させることとなるだろう。

このように、多くの下押し要因・不安材料が残る中では、設備投資の自律的拡大や雇用の力強い回復を通じて、企業部門が景気を牽引していく姿は当面期待できそうにない。

以上

(H24.10.1 中村 逸人 hayato_nakamura@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います。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。