

Economic Monitor

6月短観の予想 ~ 大震災による低下そして回復

企業景況感は月次で考えれば4月をボトムとして持ち直しつつある。しかし、当然ながら6月時点では業況が震災前水準には回復しないため、6月短観の現状判断DIは総じて悪化しよう。一方、先行き判断DIはサプライチェーン復旧などを映じての反転が見込まれる。大企業の設備投資計画は大震災を受けて2010年度計画が大幅に下方修正される一方、2011年度は前年度分の積み残しと復興投資により、上方修正が予想される。

7月1日に6月調査の日銀短観が公表される。

前回公表の3月短観は、回収基準日が東日本大震災当日の3月11日であったため、大震災の影響がほとんど反映されていない(地震前の回答が75.3%を占め、かつ被災地の回答率は相対的に低位に留まった¹)。一方、6月短観の回収基準日は6月13日であるため、今回は大震災の悪影響と、その後の回復の両方が反映されることになる。QUICKやReutersなどの月次景況感調査や生産統計などを参考にすれば、月次で考えた場合の景況感のボトムは4月であり、その後5月、6月と改善したと考えられる。従って、6月短観で今回示されるのはボトムアウトした後の6月時点の景況感と、先行きの見通しである。

製造業の業況判断については、稼働率動向を考えれば分かりやすい。サプライチェーン途絶によって自動車セクターを中心に大震災以降に急低下した稼働率が5月以降、急速に上昇している。特に自動車セクターは大震災前の3月上旬までの100%稼働とした場合、4月には稼働率が5割を下回っていたが、5月に5割、6月は8割超まで急回復した模様である。こうした稼働率の改善などを踏まえ、当社では大企業製造業の現状判断DIを3月調査から13ポイント悪化の7と見込む。仮に4月調査が存在すれば現状判断DIは20さえ割り込んでいた

だろうが、サプライチェーン復旧を受けて6月時点では7程度まで持ち直したと予想する。夏に震災前の生産水準を回復する見通しであるため、先行き判断DIについては+2への改善を予想する。同様のロジックから、中小企業製造業は現状判断DI 30(3月調査 10)、先行き判断DI 18と見込んでいる。

一方、非製造業は、消費自粛等による悪影響はあるものの、大

日銀短観6月調査の予想

業況判断DI	前々期実績	前期実績	6月調査の予想		変化幅	
			現状	先行き	前期現状	現状先行き
全規模	11	9	19	12	10	7
製造業	4	4	18	9	14	9
非製造業	15	11	19	14	8	5
大企業	3	5	6	2	11	8
製造業	5	6	7	2	13	9
非製造業	1	3	4	1	7	5
中小企業	18	15	28	21	13	7
製造業	12	10	30	20	20	10
非製造業	22	19	27	21	8	6
設備投資計画	2010年度		2011年度		前対比	
	実績見込	実績	3月調査	6月調査	10年度	11年度
大企業	1.6	1.1	0.4	2.3	2.7	2.7
製造業	0.5	0.2	4.3	4.8	0.7	0.5
非製造業	2.1	1.5	2.9	1.0	3.6	3.9
中小企業	2.3	2.0	24.5	18.8	0.3	5.7
製造業	11.8	11.5	8.1	5.2	0.3	2.9
非製造業	9.0	8.4	33.9	26.5	0.6	7.4

(出所)日本銀行

¹ 詳細は2011年4月4日付Economic Monitor「日銀短観と東日本大震災(回答時期別、地域別動向)」を参照。

震災によるサプライチェーン途絶などが生じた訳ではないため、現状判断 DI の落ち込み度合いは製造業に比べ相対的に小幅に留まったと考えられる。但し、その一方で、サプライチェーンなど供給制約が解消すれば反転が確実な製造業とは異なり、先行きが需要者（とりわけ消費者）のマインドなどに大きく左右されるため、先行き判断 DI の改善は緩やかなものに留まる見込みである。当社では大企業非製造業について現状判断 DI 4（3月調査+3）、先行き判断 DI +1、中小企業非製造業は現状判断 DI 27（3月調査19）、先行き判断 DI 21 を予想する。

大企業全産業の設備投資計画は、2010 年度分について大震災を受けての先送りが生じたため、実績見込み（3月調査）の 1.6%が、実績（6月調査）では 1.1%まで大幅に下方修正されると予想する。2011 年度計画については、大震災を受けた不透明感や立地計画見直しによる下方修正はあるものの、前年度積み残し分や復興投資などが計上されるため、3月調査の 0.4%が6月調査では 2.3%へ上方修正される見込みである。なお中小企業については、2010 年度実績は 2.0%と見込み段階の 2.3%からほぼ据え置き、2011 年度計画については震災による見送りに、例年生じる計画策定が進むことに伴う上方修正（景況感改善や投資意欲とは必ずしもリンクしない）が勝り、3月調査の 24.5%が6月調査では 18.8%へ上方修正されると考えている。