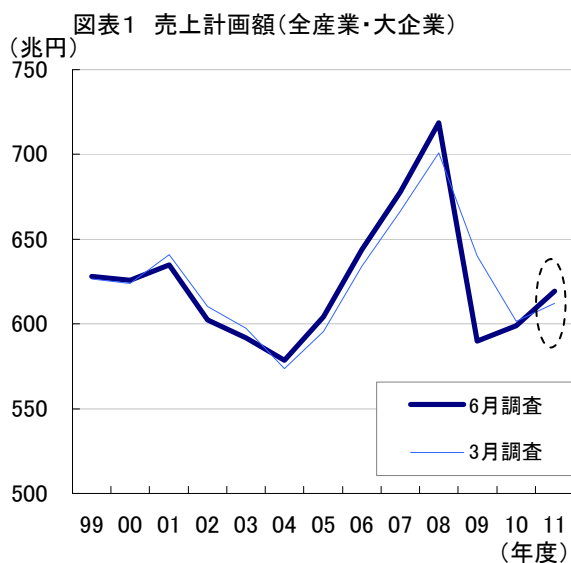
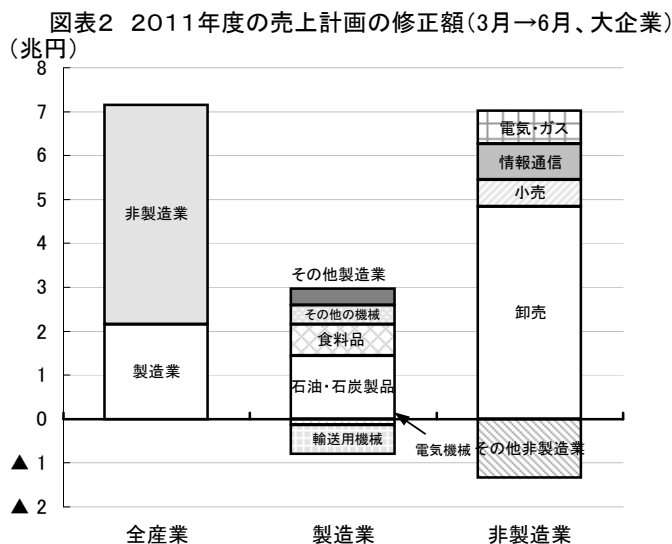


内外需要の堅調を受け、年度下期の売上は急回復

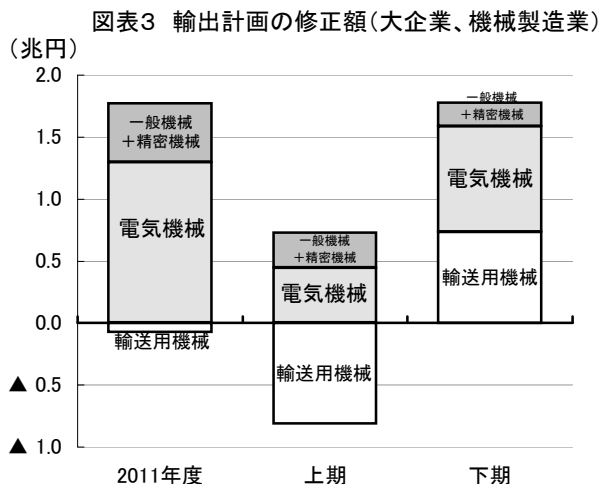
- (1) 日銀短観（6月調査）によれば、大企業の2011年度売上計画は1.2%の上方修正。過去の業績計画をみると、景気後退局面では下方修正、景気回復局面では上方修正される傾向があり（図表1）、今回は典型的な景気回復期のパターン。半期に分けてみると、上期+0.4%、下期+3.0%と、下期で大幅な上方修正。短観からみる限り、大企業の下期業績は予想以上に強気の計画。
- (2) この背景を整理すると、以下の3点。
- ①新興国経済の好調を背景とした外需の上振れ。とりわけ、貿易取引量の拡大を見込んだ卸売で大幅に上方修正（図表2）。また、電気機械や一般機械などでも輸出計画が上方修正（図表3）。実際、「海外での製商品需給判断DI」も、9月見通しまで改善傾向が持続。
 - ②内需の上振れ。消費マインド改善を受けた百貨店・食料品、スマートフォンの好調を受けた情報通信などで上方修正。
 - ③震災要因。原発問題に伴う化石燃料の需要増により、石油・石炭で売上拡大。
- (3) もっとも、いくつかのマイナス要因が織り込まれていないため、非製造業の下期売上高は計画を下回る懸念大。具体的には、①電力消費減による電力会社の売上減少、②国内販売で大幅増を見込んでいる卸売（図表4）、の2業種が大きな下振れリスク。好調な製造業、回復が遅れる非製造業の間で、二極化が一段と鮮明になる可能性。



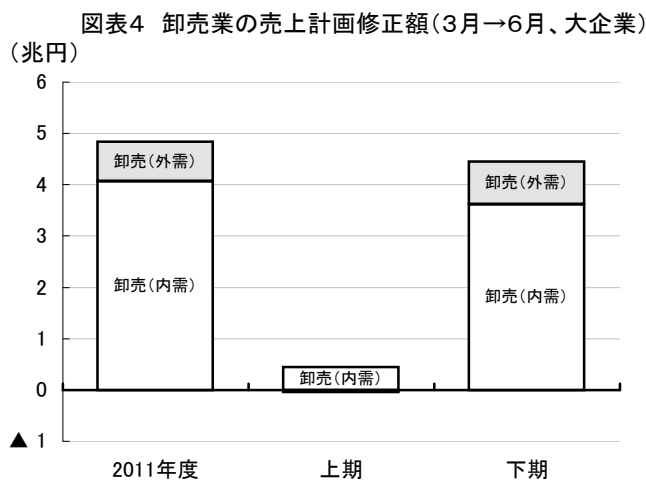
(資料)日本銀行「日銀短観」



(資料)日本銀行「日銀短観」



(資料)日本銀行「日銀短観」



(資料)日本銀行「日銀短観」