

2013年3月21日 全4頁

3月日銀短観予測

業況判断DIは幅広い業種で大幅な改善を予想

経済調査部
エコノミスト 齋藤 勉

[要約]

- 4月1日に公表予定の2013年3月日銀短観において、大企業・製造業の業況判断DI（最近）は▲7%pt（前回調査からの変化幅：+5%pt）と大幅な改善を予想する。前回調査以降ドル円レートは10円以上円安に振れており、企業収益も改善が見込まれている。鉱工業生産指数を見ても2012年11月を底に上昇に転じており、今後も上昇が予測されていることなどから、幅広い業種で業況感の改善が期待できる。
- 大企業・非製造業の業況判断DI（最近）は7%pt（前回調査からの変化幅：+3%pt）と、3四半期ぶりの改善を予想する。円安による収益改善により、「卸売」で大幅な改善を見込むほか、足下で個人消費が好調であることから、「小売」も改善が期待できる。一方で、「電気・ガス」や「運輸・郵便」では、円安による輸入コストの上昇が収益を押し下げるため、業況感は悪化が見込まれる。
- 2013年度の設備投資計画（全規模・全産業）は前年比▲0.7%と、小幅の減少が示されると予想する。例年の設備投資計画の修正過程の傾向を考慮すると、2013年度の設備投資（全規模・全産業）は、前年比増加となる可能性が高い。設備投資はこれまで低水準での推移を続けてきたが、企業の設備投資意欲は緩やかながら改善傾向にあるとみられる。海外経済の回復と円安を追い風として、設備投資は緩やかに上昇を続ける見込みである。

【業況判断DI】幅広い改善の見込み

4月1日に公表予定の2013年3月日銀短観において、大企業・製造業の業況判断DI（最近）は▲7%pt（前回調査からの変化幅：+5%pt）と大幅な改善を予想する。前回調査以降ドル円レートは10円以上円安に振れており、企業収益も改善が見込まれている。鉱工業生産指数を見ても2012年11月を底に上昇に転じており、今後も上昇が予測されていることなどから、幅広い業種で業況感の改善が期待できる。

業種別に動向を確認すると、加工業種では円安メリットを享受しやすい業種を中心に、全般的に業況は改善する公算。「自動車」では、新車販売台数が、エコカー補助金の終了による急減少から回復したこと、円換算した海外現地法人の収益が円安により増加したことなどから、業況判断は大幅な改善が見込まれる。また、「電気機械」や「業務用機械」は、円安によって輸出価格競争力の改善が見込まれることが、業況判断を押し上げるとみている。素材業種でも、同様に円安効果により多くの業種で業況判断は改善する見込みである。これまで販売価格の下落が続いていた「紙・パルプ」や、売り上げに占める輸出の割合が大きい「鉄鋼」では、円安による業績押し上げ効果が大きいとみている。先行きに関しても、海外経済の回復期待と、円安による輸出数量増加見込みを背景に、製造業の業況判断は改善が続くだろう。

大企業・非製造業の業況判断DI（最近）は7%pt（前回調査からの変化幅：+3%pt）と、3四半期ぶりの改善を予想する。円安による収益改善により、「卸売」で大幅な改善を見込むほか、足下で個人消費が好調であることから、「小売」も改善が期待できる。また、消費税増税を目前に住宅の販売促進が行われていること、不動産価格上昇期待が高まっていることなどから、「不動産、物品賃貸」の業況感も改善すると考えられる。一方で、「電気・ガス」や「運輸・郵便」では、円安による輸入コストの上昇が収益を押し下げるため、業況感は悪化が見込まれる。また、先行きに関しても、足下の流れを引き継いで改善が続くと見込んでいる。収益の改善を受けて、賞与の引き上げを決定する企業が増加しており、所得環境の改善が期待されることから、「小売」の改善に加えて「対個人サービス」でも強い先行き改善期待が示されるだろう。

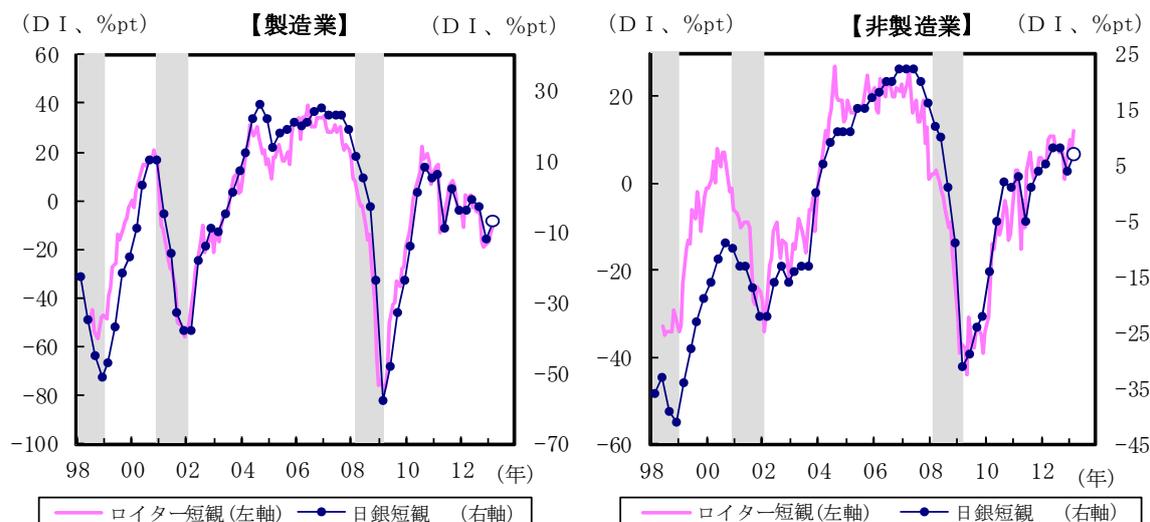
図表 1：業況判断DIの予想

(DI、%pt)	2012年 9月調査	2012年12月調査			2013年3月調査（予想）			
		業況判断 DI	変化幅	先行き	業況判断 DI	変化幅	先行き	変化幅
大企業 製造業	▲3	▲12	▲9	▲10	▲7	5	▲3	4
大企業 非製造業	8	4	▲4	3	7	3	12	5
中小企業 製造業	▲14	▲18	▲4	▲26	▲15	3	▲11	4
中小企業 非製造業	▲9	▲11	▲2	▲19	▲9	2	▲5	4

（注）先行き（予想）の変化幅は、業況判断DI（予想）からの変化幅。

（出所）日本銀行統計より大和総研作成

図表 2：日銀短観業況判断DI（大企業）とロイター短観



(注1) 白抜きは大和総研予想。

(注2) シャドローは景気後退期。

(出所) 日本銀行、Thomson Reuters調査より大和総研作成

【設備投資計画】2013年度は前年比▲0.7%と小幅の減少を予想

2013年度の設備投資計画（全規模・全産業）は前年比▲0.7%と、小幅の減少が示されると予想する。

大企業製造業では、円安と海外経済の回復を受けた輸出向け売上の増加を背景に、前年比+3.0%の増加を見込む。中小企業の設備投資計画は、例年3月短観時点では弱めに提示され、実態が明らかになるにつれて徐々に上方修正されるという統計上のクセがあるが、今回もその傾向通り、弱めの計画が示されるとみている。例年の傾向通り中小企業の計画が上方修正されれば、2013年度の設備投資（全規模・全産業）は、2012年度に続き増加となる可能性が高い。設備投資はこれまで低水準での推移を続けてきたが、企業の設備投資意欲は緩やかながら改善傾向にあるとみられる。海外経済の回復と円安を追い風として、設備投資は緩やかに上昇を続ける見込みである。

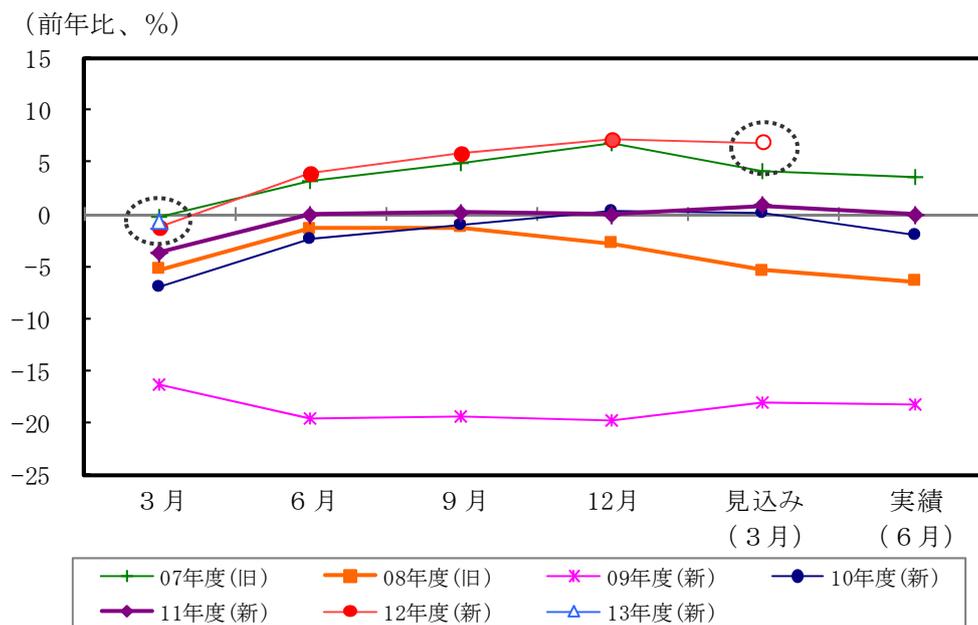
図表 3：設備投資計画

(前年比、%)	2012年度			2013年度
	9月調査	12月調査	3月調査 (見込、予想)	3月調査 (予想)
全規模 全産業	5.8	7.1	6.8	▲0.7
大企業 全産業	6.4	6.8	6.0	2.4
製造業	12.3	11.1	10.4	3.0
非製造業	3.3	4.6	3.7	2.0
中小企業 全産業	0.0	6.2	10.7	▲18.7
製造業	▲10.3	▲6.3	▲3.7	▲16.2
非製造業	6.7	14.2	20.0	▲20.0

(注) ソフトウェア投資額は含まない。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表 4 : 設備投資計画の修正過程 (全規模・全産業)



(注1) 白抜きは大和総研予想。

(注2) 09年度以降は、リース会計対応ベース(新基準)。

(注3) ソフトウェア投資額は含まない。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成