

2013年4月1日 全5頁

## Indicators Update

### 3月日銀短観

大企業製造業の業況判断は改善も、市場予想からやや下振れ

経済調査部  
エコノミスト 橋本政彦

#### [要約]

- 2013年3月の日銀短観では、広い業種で業況の改善が見られ、景気の持ち直しを確認する内容であった。ただし、業況判断の改善幅は総じて市場コンセンサスを下回ったこと、中小製造業の業況が事前予想に反して悪化していること、設備投資計画が下振れしたことといった、懸念材料も散見された。
- 大企業・製造業の「業況判断DI（最近）」は▲8%ptと前回（▲12%pt）から改善したものの、市場コンセンサス（▲7%pt）を下回った。製商品需給判断を見ると、国内、海外ともに改善しており、国内外需給の改善が業況判断を押し上げた。
- 大企業・非製造業の「業況判断DI（最近）」は+6%ptと前回調査（+4%pt）から改善したものの、市場コンセンサス（+8%pt）を下回った。製造業の業況改善を受けて、物品賃貸、対事業所サービスといった企業関連業種で改善が見られた。一方、家計関連に関しては、小売、宿泊・飲食サービスが改善したものの、対個人サービスは悪化しており一進一退。
- 2013年度の大企業・全産業の売上計画は、前年比+1.1%、経常利益計画は前年比+6.4%となった。製造業の高い伸びが全体を押し上げる計画となっている。2013年度の想定為替レート（大企業・製造業）は85.22円/ドルと、足下の為替水準からすると保守的な前提となっていることから、輸出向け売上に関しては上振れ余地が大きく、利益計画は、今後上方修正されていく公算が大きい。
- 大企業・全産業の2013年度の「設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）」は、前年比▲2.0%となった。業種別に見ると、製造業が同▲0.7%、非製造業が同▲2.6%と、製造業、非製造業ともに減少を見込んでいる。生産・営業用設備判断DI（全規模・全産業）は+6%ptと、前回調査から横ばい、先行き（4%pt）に関してもわずかに改善を見込んでいるものの、改善幅は限定的に留まっており、設備投資に関しては依然慎重な姿勢が続いている。

## 大企業・製造業の業況判断 DI は 3 期ぶりの改善

2013 年 3 月の日銀短観では、広い業種で業況の改善が見られ、景気の持ち直しを確認する内容であった。ただし、業況判断の改善幅は総じて市場コンセンサスを下回ったこと、中小製造業の業況が事前予想に反して悪化していること、設備投資計画が下振れしたことといった、懸念材料も散見された。

大企業・製造業の「業況判断 DI (最近)」は▲8%pt と前回 (▲12%pt) から改善したものの、市場コンセンサス (▲7%pt) を下回った。製商品需給判断を見ると、国内 (大企業、前回 : ▲25%pt→今回 : ▲22%pt)、海外 (大企業、前回 : ▲17%pt→今回 : ▲15%pt) とともに改善しており、国内外需給の改善が業況判断を押し上げた。

業市況判断を業種別に見ると、加工業種では、自動車的大幅な改善が目立つが、これはエコカー補助金制度終了後に大幅に減少していた国内自動車販売が速やかに持ち直していることに加え、円安によって輸出の採算が改善したことが寄与したとみられる。また、はん用機械、業務用機械では業況の改善が見られたが、業況の低迷が続く電気機械、造船・重機等では前回調査から横ばいと苦戦が続いているほか、生産用機械では前回調査から悪化となった。素材業種に関しては、広い業種で業況判断が改善した。なかでも、石油・石炭製品、窯業・土石製品、木材・木製品が大幅な改善となった。素材業種では需給判断の改善が、加工業種に比べると小幅に留まっているものの、販売価格判断が大きく上昇しており、価格上昇による収益の改善が業況を押し上げた格好。

大企業・製造業の「業況判断 DI (先行き)」は▲1%pt と、今回から+7pt の大幅な改善を見込んでいる。素材業種、加工業種ともに、国内、海外需給の改善を見込んでいることに加え、素材業種に関しては、販売価格の上昇を見込んでいる。業種別に見ると、今回業況の改善が見られなかった鉄鋼、生産用機械、電気機械が大幅な改善を見込んでいる。一方、今回大幅に改善した自動車が大幅な悪化を見込んでいる点は懸念材料である。

## 非製造業の業況判断も、広い業種で改善

大企業・非製造業の「業況判断 DI (最近)」は+6%pt と前回調査 (+4%pt) から改善したものの、市場コンセンサス (+8%pt) を下回った。製造業の業況改善を受けて、物品賃貸、対事業所サービスといった企業関連業種で改善が見られた。一方、家計関連に関しては、小売、宿泊・飲食サービスが改善したものの、対個人サービスは悪化しており一進一退。また、建設は公共事業増加を背景に堅調な推移が続いているほか、地価上昇期待や、消費税増税前の駆け込み需要により不動産は引き続き底堅い。

大企業・非製造業の「業況判断 DI (先行き)」は+9%pt と、今回から+3pt 改善する見通しとなった。企業関連、家計関連ともに広い業種での改善を見込んでいる。

## 2013 年度の売上・収益計画は製造業が牽引役

2013 年度の大企業・全産業の売上計画は、前年比+1.1%となった。業種別に見ると、製造業が同+1.7%、非製造業が同+0.7%となっており、製造業の高い伸びが全体を押し上げる見込み。製造業の売上計画を国内・海外に分けると、国内向けの売上が前年比+1.2%を見込む一方で、輸出向けは同+3.1%を見込んでおり、輸出向け売上の増加が製造業の売上を牽引する見通しとなっている。

2013 年度の大企業・全産業の経常利益計画は前年比+6.4%となった。製造業（前年比+10.9%）、非製造業（同+3.3%）ともに増益を見込んでいるが、売上と同様、製造業の高い伸びが全体を押し上げる計画となっている。

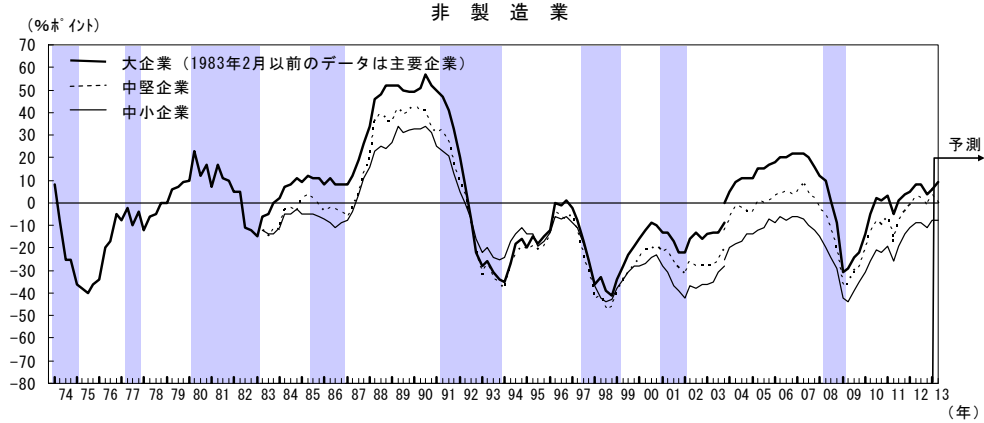
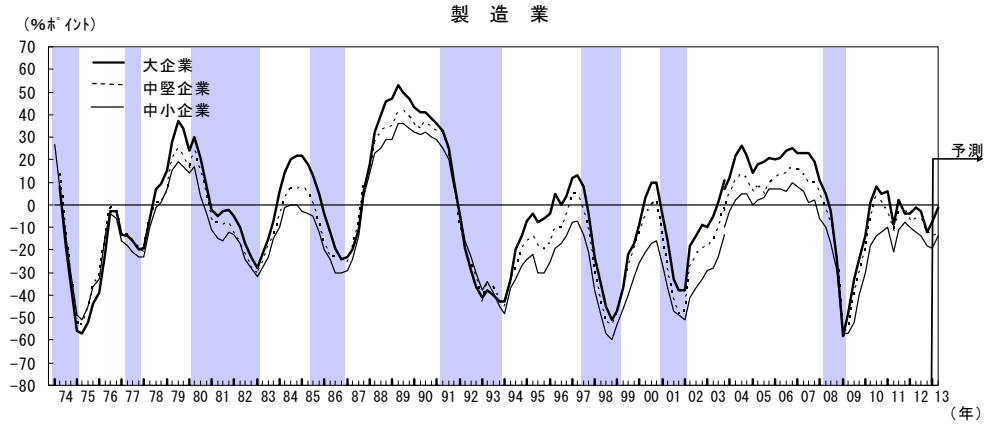
なお、2013 年度の想定為替レート（大企業・製造業）は 85.22 円/ドルと、足下の為替水準からすると保守的な前提となっていることから、輸出向け売上に関しては上振れ余地が大きく、利益計画は、今後上方修正されていく公算が大きい。

## 設備投資計画は慎重

大企業・全産業の 2013 年度の「設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）」は、前年比▲2.0%となった。業種別に見ると、製造業が同▲0.7%、非製造業が同▲2.6%と、製造業、非製造業ともに減少を見込んでいる。生産・営業用設備判断 DI（全規模・全産業）は+6%pt と、前回調査から横ばい、先行き（4%pt）に関してもわずかに改善を見込んでいる<sup>1</sup>ものの、改善幅は限定的に留まっており、設備投資に関しては依然慎重な姿勢が続いていると言える。なお、雇用人員判断 DI（全規模・全産業）は▲1%pt と前回調査（0%pt）からわずかに改善しており、設備判断 DI と併せて見ると、日銀短観にみる需給ギャップの改善はわずかなものに留まっている。

<sup>1</sup> 生産・営業用設備判断 DI は「過剰」-「不足」で計算されるため、DI が大きくなるほど設備の過剰感が高まっている（=悪化している）ことを表す。雇用人員判断 DI についても同様に、DI の上昇は悪化を表す。

業況判断DI



(注) シェードは景気後退期。  
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	大 企 業						中 小 企 業					
	2012年12月調査		2013年3月調査				2012年12月調査		2013年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	-12	-10	-8	4	-1	7	-18	-26	-19	-1	-14	5
繊維	-13	-10	-15	-2	2	17	-25	-33	-30	-5	-27	3
木材・木製品	13	18	30	17	21	-9	-13	-23	-19	-6	-14	5
紙・パルプ	-10	-10	-7	3	-13	-6	-28	-28	-29	-1	-22	7
化学	-10	-7	-7	3	-4	3	-2	-11	-5	-3	-6	-1
石油・石炭製品	0	0	13	13	0	-13	-3	-20	-11	-8	-12	-1
窯業・土石製品	-8	-6	4	12	2	-2	-8	-18	-10	-2	-3	7
鉄鋼	-28	-30	-38	-10	-13	25	-31	-40	-28	3	-14	14
非鉄金属	-13	-19	-8	5	-3	5	-23	-26	-28	-5	-8	20
食料品	0	4	0	0	8	8	-5	-4	-8	-3	-3	5
金属製品	-14	-9	-9	5	-5	4	-18	-26	-17	1	-6	11
はん用機械	-4	-11	3	7	3	0	-21	-32	-29	-8	-17	12
生産用機械	-18	-15	-21	-3	3	24	-12	-30	-17	-5	-13	4
業務用機械	-11	-2	-4	7	2	6	-29	-28	-21	8	-5	16
電気機械	-17	-13	-17	0	-3	14	-26	-34	-25	1	-24	1
造船・重機等	-25	-25	-25	0	-28	-3	-20	-22	-18	2	-19	-1
自動車	-9	-16	10	19	-2	-12	-16	-33	-16	0	-20	-4
素材業種	-11	-9	-7	4	-2	5	-18	-26	-21	-3	-13	8
加工業種	-12	-10	-9	3	0	9	-19	-26	-19	0	-14	5
非製造業	4	3	6	2	9	3	-11	-19	-8	3	-8	0
建設	0	0	5	5	8	3	-10	-20	-5	5	-6	-1
不動産	13	13	16	3	18	2	-1	-11	-1	0	-1	0
物品賃貸	19	16	24	5	24	0	9	0	11	2	8	-3
卸売	-6	-1	-4	2	1	5	-16	-22	-14	2	-12	2
小売	1	3	6	5	9	3	-23	-27	-11	12	-12	-1
運輸・郵便	-2	-5	-10	-8	-3	7	-15	-24	-20	-5	-16	4
通信	40	28	40	0	32	-8	13	8	7	-6	10	3
情報サービス	12	10	13	1	17	4	-11	-12	1	12	5	4
電気・ガス	-5	-20	-8	-3	-8	0	0	0	7	7	5	-2
対事業所サービス	14	11	22	8	19	-3	0	-13	-2	-2	-9	-7
対個人サービス	20	20	19	-1	19	0	-13	-16	-7	6	-6	1
宿泊・飲食サービス	-10	-14	-8	2	-3	5	-21	-28	-22	-1	-18	4
全産業	-3	-3	-1	2	4	5	-14	-22	-12	2	-11	1

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

## 収益計画

### 売上高

(前年度比・%)

		2012年度		2013年度	
		(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	0.0	-1.2	1.7	—
	国内	-0.3	-1.3	1.2	—
	輸出	0.7	-1.1	3.1	—
	非製造業	0.8	-0.2	0.7	—
	全産業	0.5	-0.6	1.1	—
中堅企業	製造業	-1.5	-1.0	0.1	—
	非製造業	2.6	0.4	1.7	—
	全産業	1.5	0.0	1.3	—
中小企業	製造業	-1.3	-0.5	0.0	—
	非製造業	1.3	0.6	0.6	—
	全産業	0.7	0.4	0.4	—
全規模合計	製造業	-0.5	-1.1	1.2	—
	非製造業	1.3	0.2	0.9	—
	全産業	0.7	-0.2	1.0	—

(注) 修正率・幅は、前回調査との対比(以下、同じ)。

(前年同期比・%)

	2012/上期		2012/下期		2013/上期		2013/下期	
	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	1.5	-1.5	-2.1	1.1	—	2.2	—	
	2.3	-2.7	-1.9	0.8	—	1.5	—	
	-0.5	1.8	-2.7	1.9	—	4.3	—	
	1.3	0.3	-0.5	0.6	—	0.8	—	
	1.4	-0.4	-1.1	0.8	—	1.3	—	
中堅企業	1.5	-4.2	-2.2	-1.9	—	2.0	—	
	3.4	1.7	0.4	0.4	—	3.0	—	
	2.9	0.2	-0.3	-0.2	—	2.8	—	
中小企業	1.0	-3.4	-1.2	-1.8	—	1.7	—	
	2.9	-0.2	1.0	0.4	—	0.8	—	
	2.4	-0.9	0.5	-0.1	—	1.0	—	
全規模合計	1.4	-2.3	-1.9	0.1	—	2.1	—	
	2.2	0.5	0.1	0.5	—	1.2	—	
	1.9	-0.4	-0.5	0.4	—	1.5	—	

### 経常利益

(前年度比・%)

		2012年度		2013年度	
		(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	-1.4	2.1	10.9	—
	うち素材業種	-30.9	-4.0	10.6	—
	加工業種	25.5	5.4	11.0	—
	非製造業	0.0	1.4	3.3	—
	全産業	-0.6	1.7	6.4	—
中堅企業	製造業	-7.2	0.3	1.9	—
	非製造業	5.4	3.2	3.3	—
	全産業	1.2	2.3	2.9	—
中小企業	製造業	-0.8	-1.2	10.6	—
	非製造業	4.2	0.7	5.8	—
	全産業	2.8	0.2	7.1	—
全規模合計	製造業	-2.3	1.4	9.5	—
	非製造業	1.9	1.6	3.9	—
	全産業	0.4	1.5	5.9	—

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

(前年同期比・%)

	2012/上期		2012/下期		2013/上期		2013/下期	
	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	-16.9	17.5	4.6	12.5	—	9.4	—	
	-50.9	5.8	-5.2	17.0	—	5.3	—	
	26.5	24.6	10.4	10.3	—	11.6	—	
	0.9	-0.8	0.3	3.2	—	3.5	—	
	-6.8	6.2	2.1	6.8	—	6.0	—	
中堅企業	-8.4	-6.0	-0.9	-9.6	—	13.3	—	
	12.5	0.1	5.2	-4.5	—	9.9	—	
	4.8	-1.7	3.4	-6.2	—	10.9	—	
中小企業	8.5	-8.8	-3.5	-1.2	—	22.7	—	
	13.4	-2.4	0.8	5.2	—	6.4	—	
	12.0	-4.0	-0.3	3.3	—	10.4	—	
全規模合計	-12.6	9.5	2.6	7.0	—	11.7	—	
	5.2	-1.0	1.4	2.2	—	5.5	—	
	-1.9	2.6	1.8	3.9	—	7.8	—	

## 設備投資計画

### 設備投資額(含む土地投資額)

(注)

(前年度比・%)

(前年同期比・%)

		2012年度		2013年度		2012/上期	2012/下期	2013/上期		2013/下期	
		(計画)	修正率	(計画)	修正率			(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	5.7	-4.8	-0.7	—	12.9	0.2	-8.1	7.2	—	-7.4
	非製造業	4.9	0.3	-2.6	—	3.3	6.1	2.5	6.8	—	-9.6
	全産業	5.2	-1.5	-2.0	—	6.5	4.1	-1.2	6.9	—	-8.9
中堅企業	製造業	2.6	-2.7	-1.4	—	15.1	-6.8	-4.2	11.2	—	-13.0
	非製造業	11.4	-0.8	-6.4	—	26.1	0.7	-0.5	-0.2	—	-12.0
	全産業	7.8	-1.5	-4.5	—	21.7	-2.2	-1.9	4.2	—	-12.4
中小企業	製造業	-6.0	0.4	-3.2	—	6.1	-14.1	2.6	6.8	—	-11.6
	非製造業	17.2	2.6	-16.8	—	27.8	9.1	7.4	-4.9	—	-27.6
	全産業	8.1	1.8	-12.1	—	19.6	-0.4	5.7	-1.0	—	-22.0
全規模合計	製造業	3.3	-3.7	-1.2	—	12.2	-3.4	-6.0	7.8	—	-9.0
	非製造業	7.5	0.4	-5.3	—	9.8	5.7	2.7	3.8	—	-12.4
	全産業	6.0	-1.1	-3.9	—	10.7	2.5	-0.4	5.2	—	-11.3

(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