

2013年9月19日 全4頁

9月日銀短観予測

業況判断は高水準での推移が続く、設備投資も上方修正

経済調査部
エコノミスト 齋藤 勉

[要約]

- 10月1日に公表予定の2013年9月日銀短観において、大企業・製造業の業況判断DI（最近）は5%pt（前回調査からの変化幅：+1%pt）、大企業・非製造業の業況判断DI（最近）は15%pt（前回調査からの変化幅：+3%pt）と、それぞれ高水準での推移が続くと予想する。
- 業種別に見ると、「自動車」や「電気機械」といった輸出業種で業況判断の改善が見込まれる。非製造業では、住宅販売の増加を背景に「不動産、物品賃貸」や「建設」、夏季賞与の増加を受け「小売」や「宿泊・飲食サービス」などで業況感の改善が続く見込みである。
- 先行きに関しても、2013年度は収益の改善が見込まれることから、幅広い業種で改善が続くとみている。為替は企業の業績前提と比べて円安水準での推移が続いており、企業の収益見通しは上方修正される可能性が高い。また、2014年4月に予定されている消費税増税を前に、2013年10-12月期頃から駆け込み需要が発生するとみられるため、「小売」などの業況感は大きく改善する見込みである。
- 2013年度の設備投資計画（全規模・全産業）は前年比+4.4%と、前回調査（同+2.0%）から上方修正されると予想する。大企業では、製造業、非製造業ともに前年比で増加の見通しが示されるだろう。中小企業でも、設備投資計画は上方修正が見込まれる。

【業況判断DI】 製造業、非製造業ともに高水準での推移が続く見込み

10月1日に公表予定の2013年9月日銀短観において、大企業・製造業の業況判断DI（最近）は5%pt（前回調査からの変化幅：+1%pt）、大企業・非製造業の業況判断DI（最近）は15%pt（前回調査からの変化幅：+3%pt）と、それぞれ高水準での推移が続くと予想する。

製造業では、「自動車」や「電気機械」といった輸出業種が、円安によって収益と価格競争力を改善させており、業況感の改善が続く見込み。一方で、輸入価格上昇による原材料価格の高騰を転嫁できていない「食料品」などの業種では、円安が業績の悪化につながり、業況感を下押しするとみている。「鉄鋼」や「金属製品」などの素材系業種は、足下の業績が堅調である一方で、新興国の景気減速が需要の減少につながっており、業況感は横ばい圏での推移となるだろう。製造業全体で見ても横ばい圏での推移となる見込みであるが、6月短観で業況判断DIは大幅に改善しており、高水準での推移が続くと考えている。

非製造業では、2012年度補正予算の執行で公共事業が増加していることや、住宅販売が堅調に推移していることで、「不動産、物品賃貸」や「建設」などの業種で業況感の改善が続く。また、夏季賞与の増加が、「小売」や「宿泊・飲食サービス」などの売上高を増加させており、これらの業種でも業況感の改善が見込まれる。「小売」については、8月の猛暑によって季節商品の売れ行きが好調であったことも、業況感を下支えするとみられる。

先行きに関しても、2013年度は収益の改善が見込まれることから、幅広い業種で改善が続くとみている。足下のドル円レートは100円前後と、企業の業績前提と比べて円安水準での推移が続いている。企業の想定為替レートが現在の値に収斂していけば、企業の収益見通しは上方修正され、業況感の押し上げ要因になるだろう。ただし、ASEAN諸国をはじめとする新興国の景気減速懸念が高まっていることは、企業の収益見通しを押し下げる可能性があり、先行きの改善幅を縮小させる可能性がある。

また、2014年4月に予定されている消費税増税を前に、2013年10-12月期頃から個人消費の駆け込み需要が発生する可能性が高い。「小売」などの業況感は大きく改善する見込みである。住宅の駆け込み需要はピークアウトが見込まれるものの、引き続き巨額の公共事業が継続すること、オリンピックの開催地が東京に決定したことで、「不動産、物品賃貸」や「建設」では先行きの業況感も高水準での推移が続くだろう。

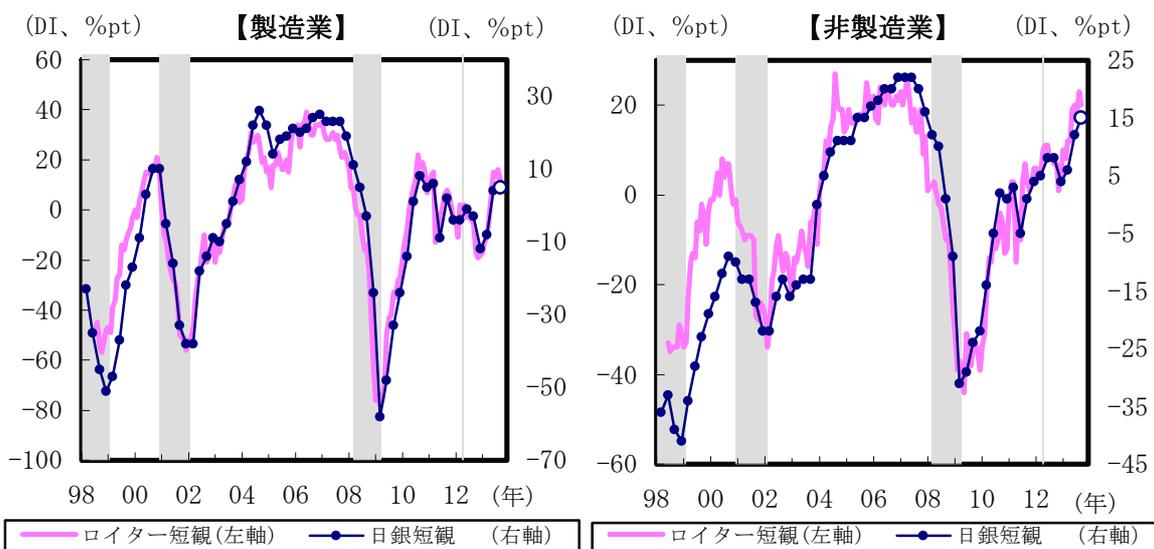
図表 1：業況判断DIの予想

(DI、%pt)	2013年 3月調査	2013年6月調査			2013年9月調査（予想）			
		最近	変化幅	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業 製造業	▲8	4	12	10	5	1	7	2
大企業 非製造業	6	12	6	12	15	3	18	3
中小企業 製造業	▲19	▲14	5	▲7	▲12	2	▲10	2
中小企業 非製造業	▲8	▲4	4	▲4	▲1	3	2	3

(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) シェードは景気後退期。なお、2012年4月が暫定の山として認定されている。

(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+4.4%に上方修正を予想

2013年度の設備投資計画（全規模・全産業）は前年比+4.4%と、前回調査（同+2.0%）から上方修正されると予想する。

大企業製造業では、前年比+8.2%と前回調査（同+6.7%）から上方修正される見込み。輸出企業を中心に、売上高の増加が設備投資の増加に繋がるとみている。大企業非製造業でも、「通信」や「小売」などを中心に設備投資は増加が見込まれるため、前年比+6.2%の増加が示されると予想する。

中小企業の設備投資計画は、例年3月調査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、6月調査から上方修正された計画が示されるとみている。

業績改善を背景に、企業の設備投資に対する姿勢は上向きつつある。ただし、製造業では能力増強投資に踏み切る企業は少なく、設備投資資金の多くは更新投資に充てられる見込みである。

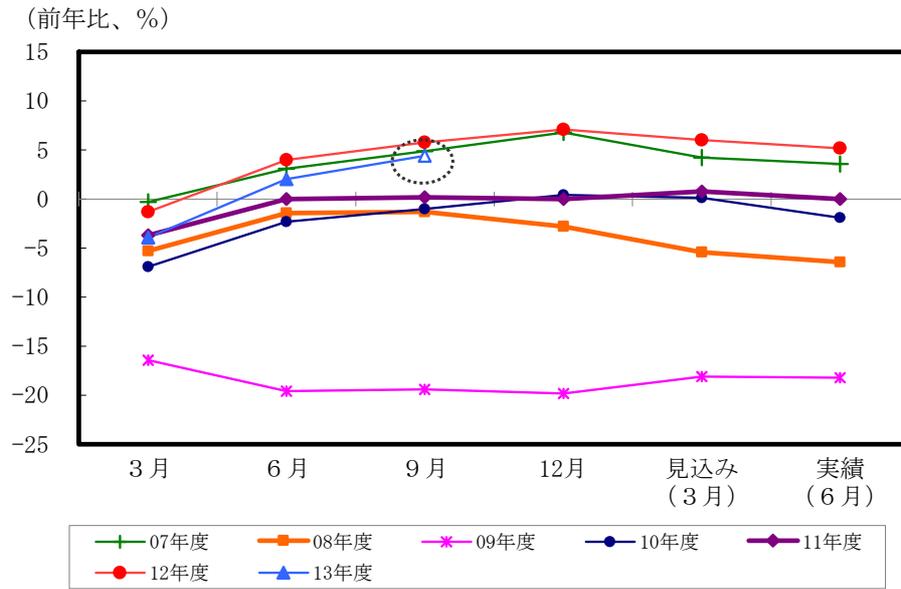
図表 3：設備投資計画

(前年比、%)	2013年度		
	3月調査	6月調査	9月調査 (予想)
全規模 全産業	▲3.9	2.0	4.4
大企業 全産業	▲2.0	5.5	6.9
製造業	▲0.7	6.7	8.2
非製造業	▲2.6	4.9	6.2
中小企業 全産業	▲12.1	▲8.1	▲1.2
製造業	▲3.2	10.4	19.7
非製造業	▲16.8	▲17.1	▲11.4

(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