

2013年12月9日 全4頁

12月日銀短観予測

業況判断は高水準での推移が続く。設備投資計画は上方修正の見込み

経済調査部
エコノミスト 齋藤 勉

[要約]

- 12月16日に公表予定の2013年12月日銀短観において、大企業・製造業の業況判断DI（最近）は14%pt（前回調査からの変化幅：+2%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：+1%pt）と、それぞれ小幅ながら改善が続くと予想する。
- 製造業では、円安によって収益と価格競争力を改善させている「自動車」や「電気機械」は、消費税増税を前に国内の販売も堅調に推移しており、引き続き業況感も高水準での推移が続く見込み。一方で、「食料品」や「金属製品」などの業種では、円安による投入価格の上昇を販売価格に転嫁しきれておらず、コストが上昇している。業績にもネガティブな影響を与えており、業況感は悪化する可能性が高い。非製造業では、公共事業の増加、堅調な住宅販売を背景に、「不動産」や「建設」などの業種で業況感の改善が続くだろう。
- 先行きに関しては、海外の景気動向と、2014年4月に予定されている消費税増税の影響が焦点になるだろう。海外経済の回復を背景に、輸出企業を中心に業況感の改善が見込まれることに加えて、駆け込み需要の発現により対家計サービス業などでは業況感が改善する見込みである。ただし、4月以降反動減が生じた際には、業況感も悪化することは避けられないため、一時的な改善であることに注意が必要である。
- 2013年度の設備投資計画（全規模・全産業）は前年比+4.8%と、前回調査（同+3.3%）から上方修正されると予想する。大企業では、製造業、非製造業ともに計画が上方修正されるだろう。中小企業でも、設備投資計画は前年比増加となる見込み。

【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

12月16日に公表予定の2013年12月日銀短観において、大企業・製造業の業況判断DI（最近）は14%pt（前回調査からの変化幅：+2%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：+1%pt）と、それぞれ小幅ながら改善が続くと予想する。

製造業では、「自動車」や「電気機械」などの業種で業況感の改善が大きいとみている。円安によって収益と価格競争力が改善していることに加えて、消費税増税を前に国内の販売も堅調に推移していることが背景にある。素材系業種のうち、業績の改善が続いている「鉄鋼」や「化学」などでも、業況感が改善する可能性が高い。一方で、「食料品」や「金属製品」などの業種では、円安による投入価格の上昇を販売価格に転嫁しきれておらず、コストが上昇している。業績にもネガティブな影響を与えており、業況感は悪化する公算が大きい。

非製造業では、公共事業の増加、堅調な住宅販売を背景に、「不動産」や「建設」などの業種で業況感の改善が続く見込み。電気料金の値上げによって黒字転換した電力会社を中心に「電気・ガス」でも業況感は改善するだろう。一方、「小売」や「宿泊・飲食サービス」などの対家計サービス業は、客足の増加ペースが頭打ちとなっており、改善傾向にあった業況感も弱含むものとみている。

先行きに関しては、海外の景気動向と、2014年4月に予定されている消費税増税の影響が焦点である。足下では米国経済の堅調な回復が確認されており、欧州も景気は回復に向かい始めた。アジア諸国でも、景気は底打ちしたと見られることから、外需は徐々に増加に向かう見込みである。輸出企業を中心に、業況感の改善が続くとみられる。

また、2014年4月に予定されている消費税増税を前に、自動車や家電などの一部耐久財には駆け込み需要が発現し始めている模様である。2014年1-3月期にかけて、さらに駆け込みの動きは強まる見込みであり、小売業や対家計サービス業などで売上高が増加するとみられる。住宅に関しては、10月にマンション発売戸数が急激に減少するなど、既に駆け込みの反動減が出始めているものの、進捗ペースで見れば1-3月期頃まで住宅建設の増加は続くこととみられることから、3ヶ月先の業況感は改善する可能性が高い。結論として幅広い業種で、業況感は改善するだろう。ただし、4月以降反動減が生じた際には、業況感も悪化することが避けられないため、一時的な改善であることに注意が必要である。

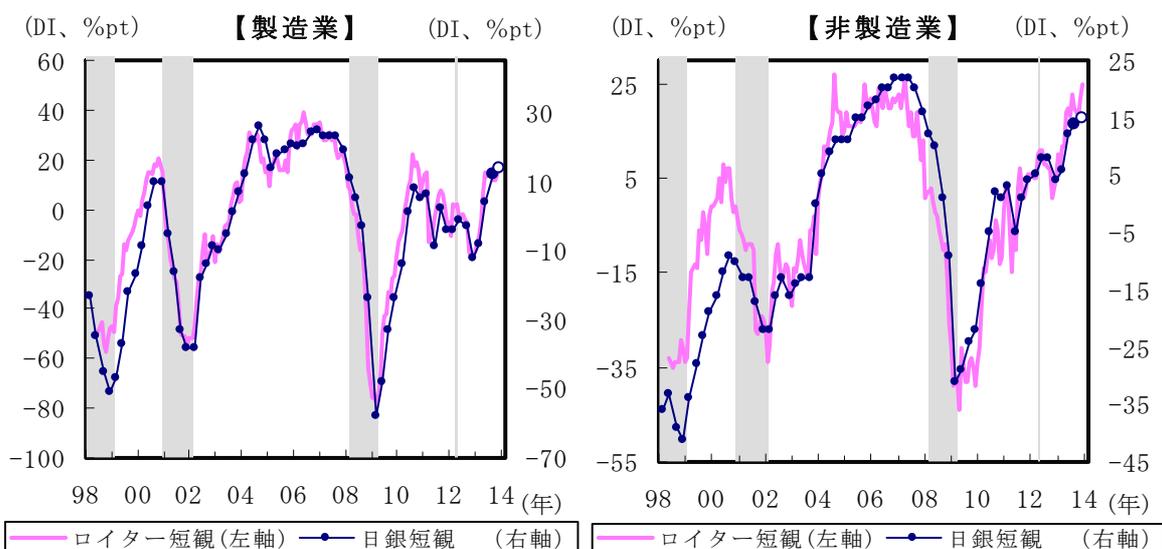
図表 1：業況判断DIの予想

(DI, %pt)	2013年 6月調査	2013年9月調査			2013年12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	4	12	8	11	14	2
大企業 非製造業	12	14	2	14	15	1	18	3
中小企業 製造業	▲14	▲9	5	▲5	▲7	2	▲6	1
中小企業 非製造業	▲4	▲1	3	▲2	0	1	2	2

(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。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+4.8%に上方修正されると予想

2013年度の設備投資計画（全規模・全産業）は前年比+4.8%と、前回調査（同+3.3%）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+7.2%と前回調査（同+6.6%）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、「建設」や「不動産」、「通信」などを中心に設備投資は増加が続いており、前年比+4.9%と前回調査（同+4.4%）から、小幅の上方修正を見込んでいる。

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。今回もこうした傾向に沿って、9月調査から上方修正されるとみている。

業績改善を背景に、企業の設備投資に対する姿勢は改善しつつある。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。

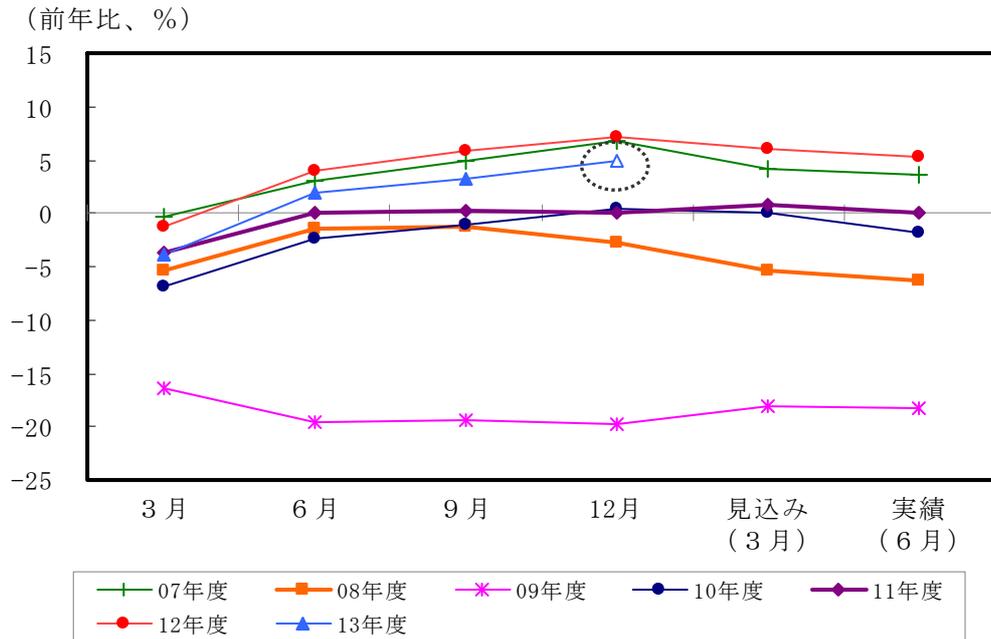
図表 3：設備投資計画

(前年比、%)	2013年度		
	6月調査	9月調査	12月調査 (予想)
全規模 全産業	2.0	3.3	4.8
大企業 全産業	5.5	5.1	5.7
製造業	6.7	6.6	7.2
非製造業	4.9	4.4	4.9
中小企業 全産業	▲8.1	▲0.7	5.2
製造業	10.4	14.2	18.7
非製造業	▲17.1	▲8.0	▲1.4

(注) ソフトウェア投資額は含まない。

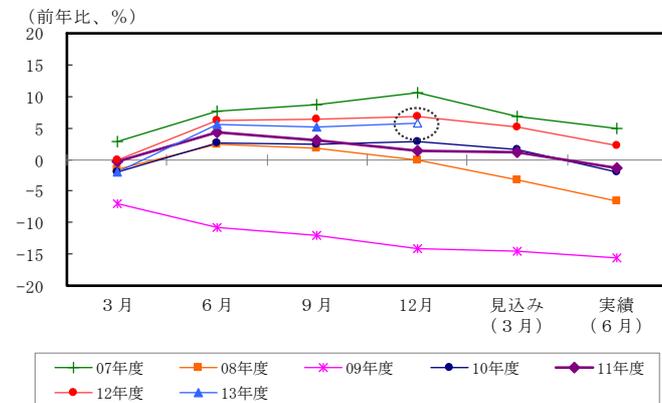
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

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

図表 5 : 設備投資計画の修正過程 (大企業・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

図表 6 : 設備投資計画の修正過程 (中小企業・全産業)

