

2014年6月19日 全3頁

# 6月日銀短観予測

大企業製造業の業況判断は改善、設備投資は前年比+0.7%を予想

経済分析室  
エコノミスト 齋藤 勉

## [要約]

- 7月1日に公表予定の2014年6月日銀短観において、大企業・製造業の業況判断DI（最近）は18%pt（前回調査からの変化幅：+1pt）、大企業・非製造業の業況判断DI（最近）は17%pt（同：▲7pt）を予想する。消費税増税後の反動減で、非製造業は大幅な悪化が避けられない。一方、国内企業の設備投資の活発化などを背景に、製造業では改善が示されると予測する。
- 製造業では、工作機械や電子部品で国内外の需要が旺盛であり「生産用機械」や「電気機械」で改善が見込まれる。設備投資の増加に伴う需要を背景として「はん用機械」なども堅調に推移するとみている。一方、「自動車」は駆け込み需要の反動減から悪化するとみられる。また、素材系業種では、自動車生産や住宅着工の減少から、業況判断が下押しされる見込みである。
- 非製造業では、「小売」や「卸売」などの業況判断が大きく悪化するとみている。「建設」や「運輸・郵便」では、資材価格の高騰や人手不足による賃金の上昇が収益悪化要因となっており、業況判断も悪化するとみられる。一方、地価の上昇やオフィス市況の改善などを背景に、「不動産」では改善が続く見込みである。
- 2014年度の設備投資計画（全規模・全産業）は、前年比+0.7%を予想する。大企業製造業では、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+9.0%の増加を見込む。大企業非製造業でも、内需拡大を背景とした業績の改善に伴い、設備投資は増加が続く可能性が高い。

図表1：業況判断DIの予想

(DI, %pt)	2013年 12月調査	2014年3月調査			2014年6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	16	17	1	8	18	1	19	1
大企業 非製造業	20	24	4	13	17	▲7	20	3
中小企業 製造業	1	4	3	▲6	▲1	▲5	1	2
中小企業 非製造業	4	8	4	▲4	▲2	▲10	2	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

## 【業況判断】大企業製造業は改善を予測、その他は増税後の需要減で総じて悪化

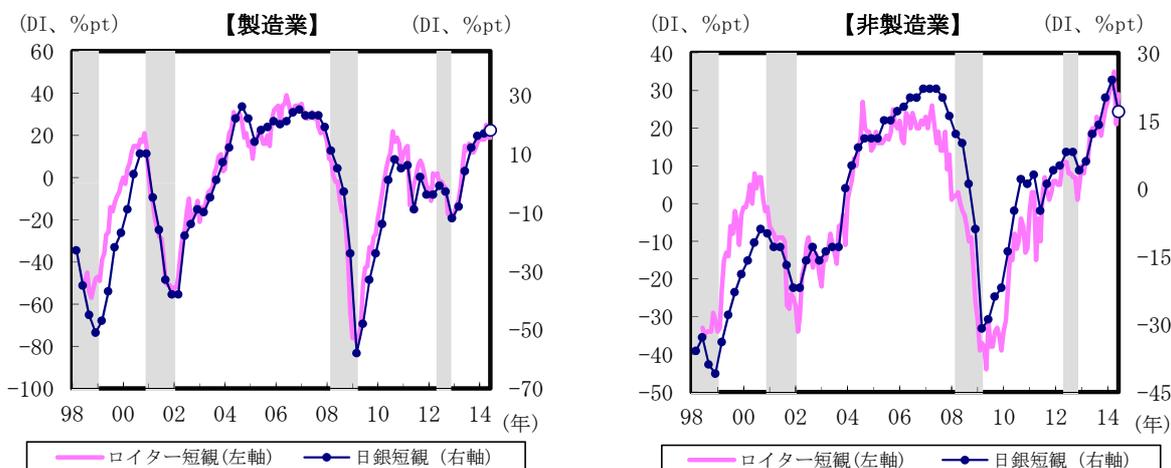
7月1日に公表予定の2014年6月日銀短観において、大企業・製造業の業況判断DI（最近）は18%pt（前回調査からの変化幅：+1pt）、大企業・非製造業の業況判断DI（最近）は17%pt（同：▲7pt）を予想する。消費税増税後の反動減で、非製造業は大幅な悪化が避けられない。一方、国内企業の設備投資の活発化などを背景に、製造業では改善が示されると予測する。

製造業では、工作機械や電子部品で国内外の需要が旺盛であり、「生産用機械」や「電気機械」などで業況判断が改善し、全体を押し上げる見込み。企業の設備投資意欲が活発化していることから、「はん用機械」なども堅調な推移が見込まれる。「自動車」では、消費税増税による駆け込み需要の反動減を反映して、業況判断は悪化する公算が大きい。ただし、海外需要が堅調に推移していること、反動減の規模は想定範囲内であることなどから、悪化幅は限定的なものに留まるとみられる。加工業種の業況判断は、総じて堅調な結果が示されるだろう。

素材業種では、加工業種よりも消費税増税後の需要減の影響が大きく表れる見込みである。自動車生産や住宅着工が減少していることなどを背景に、鋼材需要も減少している模様であり、「鉄鋼」の業況判断も悪化が見込まれる。住宅着工の減少は、「木材・木製品」や「金属製品」、「窯業・土石製品」などの業況感も下押しする可能性があるだろう。一方、「石油・石炭製品」では、原油価格の上昇により在庫評価益が発生し、業況判断は改善するとみられる。

非製造業では、消費税増税後の需要減少を受けて、多くの業種で悪化が見込まれる。1-3月期に売上が大幅に増加した「小売」では、反動による売上の減少で業況判断が大きく悪化する。同様に、「卸売」でも国内販売の減少が業況判断を悪化させる見込み。「建設」や「運輸・郵便」では、資材価格の高騰や人手不足による賃金の上昇が収益悪化要因となっており、業況判断も悪化するとみられる。一方、地価の上昇やオフィス市況の改善などを背景に、「不動産」では改善が続くとみている。

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

## 【業況判断 DI（先行き）】総じて改善見込み。ただし改善幅は限定的

先行きに関しては、総じて改善が見込まれる。ただし、増税の影響による悪化を考慮しても、足下の業況判断は高水準を保つ見込みであるため、先行きの改善幅も限定的なものに留まるとみている。業種別には、駆け込み需要の反動減からの回復が期待される「小売」などで改善幅が大きいだろう。企業の設備投資は増加基調が続くとみられることから、「生産用機械」、「はん用機械」などでも改善が続く見込み。

## 【設備投資計画】2014年度は前年比+0.7%を予想

2014年度の設備投資計画（全規模・全産業）は、前年比+0.7%を予想する。大企業製造業では、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+9.0%の増加を見込む。大企業非製造業でも、内需拡大を背景とした業績の改善に伴い、設備投資は増加が続く可能性が高い。ただし、資材価格高騰や建設労働者の賃金上昇が、建設投資の割合が高い非製造業の設備投資を下押しする可能性があり、伸び率は2013年と比べて低位に留まる見込みである。

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。今回もその傾向通り、3月時点から上方修正される可能性が高い。

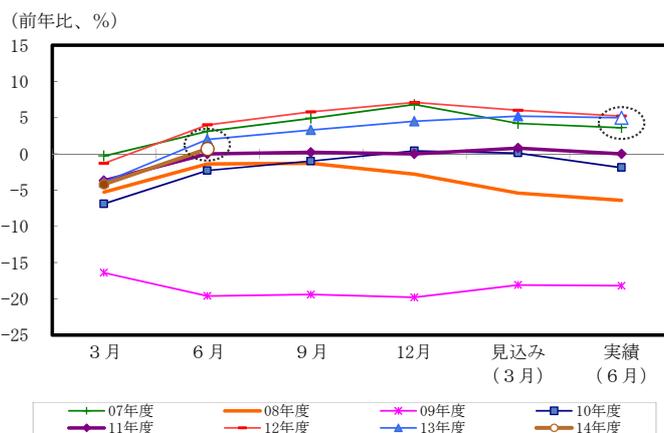
リーマン・ショック以降、低水準での推移が続いていた設備投資は、足下で徐々に改善傾向にある。設備投資の先行指標である機械受注統計などを見ても改善が続いており、設備投資は増加基調が続く見込みである。改善の続く企業収益を背景に、賃上げや設備投資などを積極的に行う企業が増加することで、生産性の上昇やさらなる経済の循環的改善も期待できよう。

図表 3：設備投資計画

(前年比、%)	2013年度		2014年度	
	3月調査 (実績見込み)	6月調査 (実績、予想)	3月調査	6月調査 (予想)
全規模 全産業	5.2	5.0	▲4.2	0.7
大企業 全産業	3.9	2.5	0.1	4.8
製造業	2.1	0.8	3.6	9.0
非製造業	4.8	3.4	▲1.6	2.7
中小企業 全産業	13.9	17.4	▲24.7	▲19.1
製造業	13.3	14.2	▲16.0	▲8.7
非製造業	14.2	19.0	▲28.9	▲24.0

(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