

2014年9月18日 全3頁

# 9月日銀短観予測

## 製造業、非製造業とも業況判断は悪化を見込む

エコノミック・インテリジェンス・チーム  
エコノミスト 久後 翔太郎

### [要約]

- 10月1日に公表予定の2014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10%pt（前回調査からの変化幅：▲2pt）、大企業非製造業の業況判断DI（最近）は16%pt（同：▲3pt）を予想する。製造業、非製造業ともに消費税率引き上げの影響が依然として残っていることが、業況感の押し下げに寄与した模様である。
- 2014年度の設備投資計画（全規模・全産業）は、前年比+3.2%を予想する。大企業製造業では、前年比+12.5%を見込む。企業収益の増加に加え、設備投資マインドの改善により、設備投資は増加が続く見込みである。大企業非製造業は前年比+4.6%を予想する。4-6月期については反動減の影響で企業収益は一時的に落ち込んだものの、基調としては内需主導の景気回復により改善を続けており、企業の設備投資に対する積極的な姿勢が示されている。大企業の設備投資計画における統計上のクセの影響もあり、6月調査時点から大きな変化はなく、高い伸び率が維持される見込みである。

図表1：業況判断DIの予想

(DI、%pt)	2014年 3月調査	2014年6月調査			2014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	17	12	▲5	15	10	▲2	11	1
大企業 非製造業	24	19	▲5	19	16	▲3	20	4
中小企業 製造業	4	1	▲3	3	▲1	▲2	0	1
中小企業 非製造業	8	2	▲6	0	1	▲1	3	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

## 【業況判断】大企業製造業、大企業非製造業とも悪化を見込む

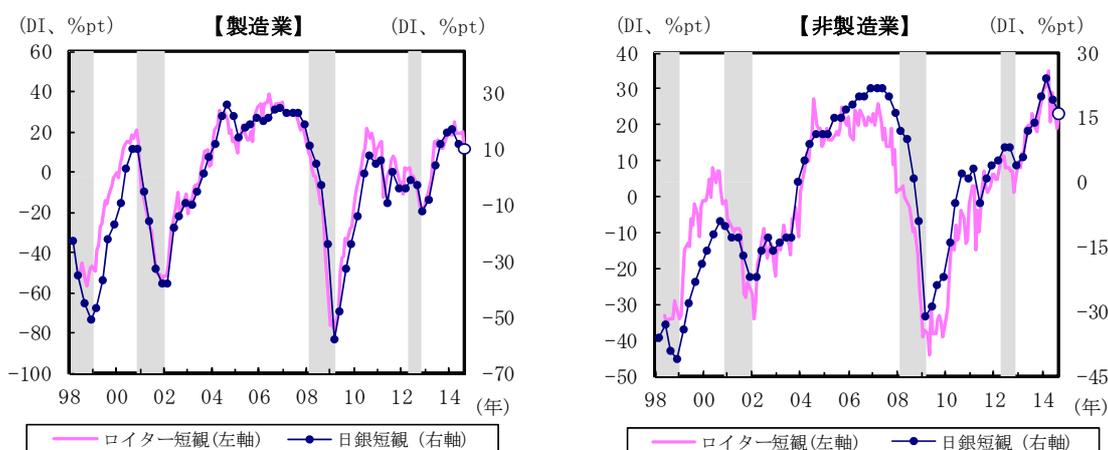
10月1日に公表予定の2014年9月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI（最近）は10%pt（前回調査からの変化幅：▲2pt）、大企業非製造業の業況判断DI（最近）は16%pt（同：▲3pt）を予想する。製造業、非製造業ともに消費税率引き上げの影響が依然として残っていることが、業況感の押し下げに寄与した模様である。

加工業種について見ると、「自動車」では、消費税率引き上げ後の反動減と実質所得減少の影響から、国内新車販売は低調な動きが続いていることに加え、アジア向けを中心に輸出が伸び悩んでいることが業況感を悪化させたとみている。さらに、原材料価格高騰の影響から、「食料品」でも業況判断が悪化した模様だ。一方、企業収益の改善により国内企業の設備投資が活性化していることに加え、海外での設備投資の需要を取り込んだことを主因に、「はん用機械」、「生産用機械」の業況判断は改善したとみている。

素材業種では、消費税率引き上げ後の反動減の影響が長引いていることで、業況感が悪化したとみられる。住宅着工の減少が「木材・木製品」、「窯業・土石製品」、「鉄鋼」などの業況感を下押しした模様だ。加えて、個人消費の減少により消費財の販売が不振となっていることから、「化学」の業況感も悪化したと考えられる。さらに、「石油・石炭製品」では、市況の悪化を受けて業況判断が悪化するとみている。

非製造業では、内需の反動減からの持ち直しが鈍かったことを主因に業況感は悪化したと予想される。「卸売」や「小売」では反動減の影響に加え、夏物商品の販売が伸び悩んだことが業況感の悪化につながったとみている。「建設」では、住宅販売の減少に加え、資材価格の高騰や人手不足といった要因も業況感を下押しした模様だ。

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。

(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）】反動減の影響が緩和することで、総じて改善を見込む

先行きに関しては、総じて改善が見込まれる。足下で改善が一服している個人消費が増加基調へと復することで、「小売」の業況感が改善すると見込んでいる。また、2015年10月の増税を控えて住宅着工戸数が徐々に持ち直しに転じる見込みであること、公共投資の増加が見込まれることから、「木材・木製品」、「窯業・土石製品」、「建設」、「不動産」といった業種でも改善に向かうだろう。

## 【設備投資計画】2014年度は前年比+3.2%を予想

2014年度の設備投資計画（全規模・全産業）は、前年比+3.2%を予想する。

大企業製造業では、前年比+12.5%を見込む。企業収益の増加に加え、設備投資マインドの改善により、設備投資は増加が続く見込みである。大企業非製造業は前年比+4.6%を予想する。4-6月期については反動減の影響で企業収益は一時的に落ち込んだものの、基調としては内需主導の景気回復により改善を続けており、企業の設備投資に対する積極的な姿勢が示されている。大企業の設備投資計画における統計上のクセの影響もあり、6月調査時点から大きな変化はなく、高い伸び率が維持される見込みである。

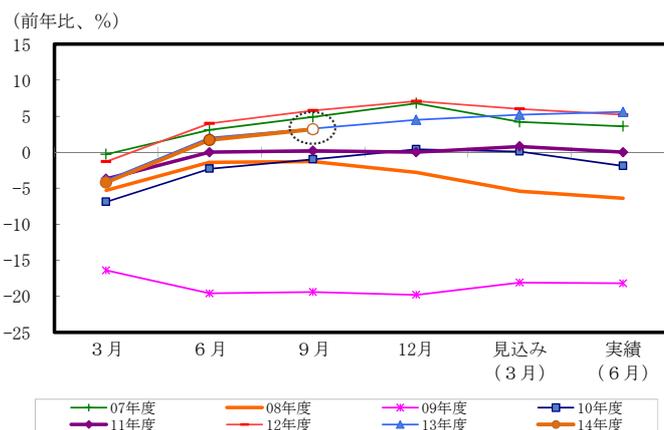
中小企業（全産業）では、前年比▲12.4%を予想する。中小企業の設備投資計画は、例年3月短観時点では弱めに提示され、実態が明らかになるにつれて徐々に上方修正されるという統計上のクセがある。今回もその傾向通り、6月時点から上方修正される可能性が高い。

図表3：設備投資計画

(前年比、%)	2014年度		
	3月調査	6月調査	9月調査 (予想)
全規模 全産業	▲4.2	1.7	3.2
大企業 全産業	0.1	7.4	7.2
製造業	3.6	12.7	12.5
非製造業	▲1.6	4.9	4.6
中小企業 全産業	▲24.7	▲19.7	▲12.4
製造業	▲16.0	▲5.4	1.3
非製造業	▲28.9	▲26.0	▲18.5

(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