

2014年12月8日 全3頁

12月日銀短観予測

大企業製造業、大企業非製造業とも業況感の悪化を見込む

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]

- 12月15日に公表予定の2014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12%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12%pt（同：▲1pt）を予想する。
- 先行きの業況感は総じて改善を示すとみている。製造業では、「自動車」についてはこれまで業況感を下押ししていた国内新車販売に底入れの動きが見られることはポジティブな材料である。需要の回復に伴い在庫調整も進展する見込みであり、先行きの業況感を押し上げるだろう。
- 2014年度の設備投資計画（全規模全産業）は、前年比+5.0%を予想する。大企業全産業は前年比+8.0%とみている。内訳を見ると、大企業製造業は前年比+12.0%の増加を見込む。大企業非製造業では前年比+6.1%を予想。例年の傾向により9月調査時点から大幅な変更はないとみている。ただし、消費税率引き上げ後の内需の持ち直しの鈍さや資材価格の高騰といった要因が非製造業の設備投資マインドを悪化させている可能性があり、設備投資の先行きを見通す上では、生産・営業用設備判断DIも合わせて評価する必要があるだろう。

図表1：業況判断DIの予想

(DI、%pt)	2014年 6月調査	2014年9月調査			2014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	12	13	1	13	12	▲1	13	1
大企業 非製造業	19	13	▲6	14	12	▲1	15	3
中小企業 製造業	1	▲1	▲2	0	▲2	▲1	▲1	1
中小企業 非製造業	2	0	▲2	▲1	▲1	▲1	1	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

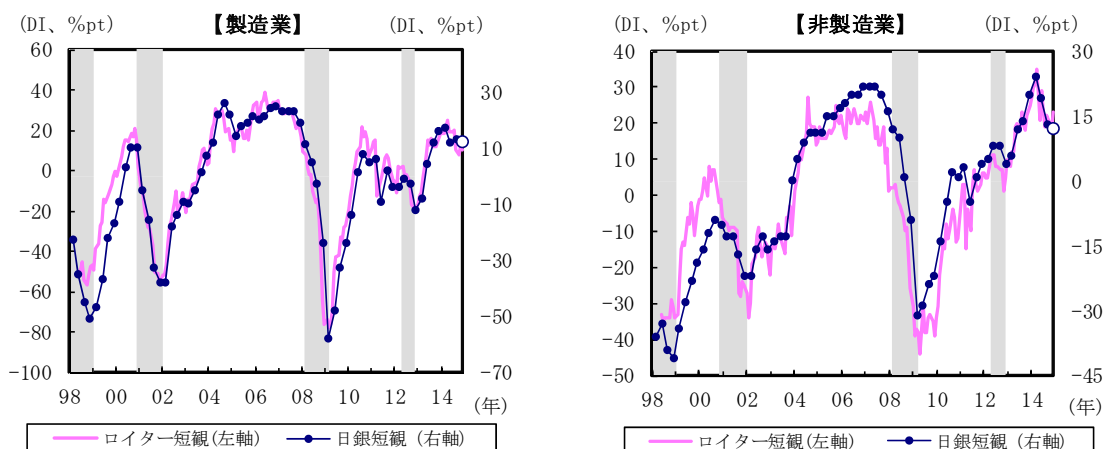
【業況判断】大企業製造業、大企業非製造業とも業況感の悪化を見込む

12月15日に公表予定の2014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12%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12%pt（同：▲1pt）を予想する。

製造業のうち加工業種では、概ね円安のメリットを享受したことで業況感は改善へ向かったとみている。「電気機械」に関しては、円安の進行が輸出金額を増加させたことや新型スマートフォンへの需要が堅調であることが、業況判断の改善に寄与したとみられる。さらに、国外を中心に工作機械の受注や電気機器用の設備投資の需要を取り込んだことで、「はん用機械」、「生産用機械」の業況判断も改善したとみている。一方、「自動車」では、国内新車販売は底打ちの動きを見せているものの、円安の進行が輸出数量の増加に繋がっていない状況下で、投入価格の上昇が業況感を悪化させた模様だ。加えて、リコールの発生も業況感を下押しした可能性があり、注意が必要だ。素材業種では、原油価格の急落に伴い在庫の評価損が発生している「石油・石炭製品」の業況感が悪化したとみている。また、急速な円安の進行により原材料価格が高騰した結果、「食料品」や「紙・パルプ」といった業種の業況感は悪化した模様だ。ただし、住宅投資の持ち直しを受けて、「窯業・土石製品」、「木材・木製品」の業況判断は改善に向かうとみている。

非製造業では、個人消費の持ち直しの鈍さを主因に「小売」の業況感は悪化が続いたとみられる。加えて、個人部門の弱さは、「対個人サービス」や「宿泊・飲食サービス」といった業種の業況判断も下押ししたとみている。一方で、住宅着工戸数が足下で持ち直しの動きを見せており、住宅投資に関しては消費税率引き上げの影響が一巡したと見られることから、「建設」や「不動産」の業況感は改善に向かったと考えている。

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）】 個人部門の回復を背景に非製造業の業況感は改善へ

先行きの業況感は総じて改善を示すとみている。製造業では、「自動車」についてはこれまで業況感を下押ししていた国内新車販売に底入れの動きが見られることはポジティブな材料である。需要の回復に伴い在庫調整も進展する見込みであり、先行きの業況感を押し上げるだろう。また、一時的に足踏み状態となっている国内での設備投資が増加に向かうとみられることが、「はん用機械」、「生産用機械」といった業種の業況判断を押し上げる見通しである。非製造業に関しては、冬季賞与の増加が見込まれることが、「小売」、「対個人サービス」や「宿泊・飲食サービス」といった業種の先行きの業況感を改善させたとみている。一方、原油価格の下落に歯止めがかかっておらず、「石油・石炭製品」の業況感は一層悪化へ向かう可能性があることには警戒が必要だ。

【設備投資計画】 2014年度は前年比+5.0%を予想

2014年度の設備投資計画（全規模全産業）は、前年比+5.0%を予想する。

大企業全産業は前年比+8.0%とみている。内訳を見ると、大企業製造業は前年比+12.0%の増加を見込む。9月調査時点(同+13.4%)から設備投資計画が下振れしているが、例年通りの修正過程であり悲観する必要はない。7-9月期の法人企業統計では製造業の設備投資は増加しており、年度後半にかけても増加基調が続くとみている。大企業非製造業では前年比+6.1%を予想。例年の傾向により9月調査時点から大幅な変更はないとみている。ただし、消費税率引き上げ後の内需の持ち直しの鈍さや資材価格の高騰といった要因が非製造業の設備投資マインドを悪化させている可能性があり、設備投資の先行きを見通す上では、生産・営業用設備判断DIも合わせて評価する必要があるだろう。

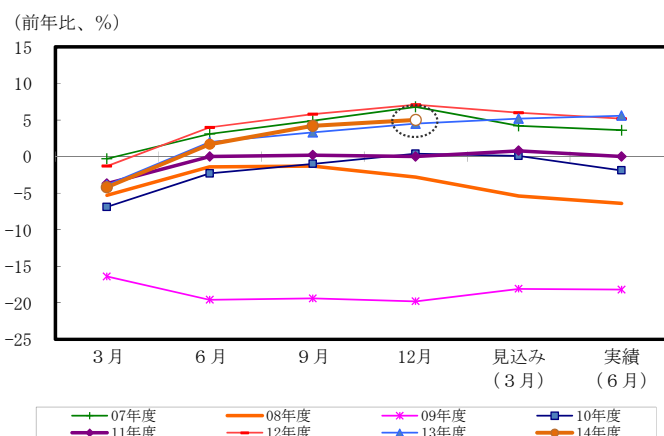
中小企業全産業は前年比▲6.6%を見込む。内訳は製造業が同+2.8%、非製造業が同▲10.8%を予想。いずれも過去の傾向と同様に9月調査時点から上方修正される見通しである。

図表 3：設備投資計画

(前年比、%)	2014年度		
	6月調査	9月調査	12月調査 (予想)
全規模 全産業	1.7	4.2	5.0
大企業 全産業	7.4	8.6	8.0
製造業	12.7	13.4	12.0
非製造業	4.9	6.3	6.1
中小企業 全産業	▲19.7	▲12.9	▲6.6
製造業	▲5.4	▲1.6	2.8
非製造業	▲26.0	▲18.0	▲10.8

(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