

2015年6月18日 全3頁

6月日銀短観予測

大企業非製造業での業況感の改善が続く

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

エコノミスト 小林 俊介

[要約]

- 7月1日に公表予定の2015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11%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22%pt（同：+3pt）を予想する。
- 製造業では加工・素材業種を問わず、業況感の小幅な悪化が見込まれる。これまで企業収益の改善に大きく寄与してきた輸出が足踏みしていることが業況判断を押し下げた。製造業とは対照的に、非製造業の業況感の堅調な改善が続くとみている。投入コストの上昇を販売価格へと転嫁する動きが順調に進んでいることが業況感を改善させた模様だ。
- 2015年度の設備投資計画（全規模全産業）は、前年比+0.2%を予想する。大企業全産業は前年比+4.7%とみている。内訳を見ると、大企業製造業は前年比+13.8%の増加を見込む。海外経済の緩やかな拡大に伴う輸出の増加に加え、円安に伴う企業収益の改善が設備投資の増加に寄与した。非製造業は前年比+0.5%の増加を予想する。例年の修正パターンに従い前回調査時点から上方修正された公算だ。

図表1：業況判断DIの予想

(DI、%pt)	2014年 12月調査	2015年3月調査			2015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	12	12	0	10	11	▲1	12	1
大企業 非製造業	17	19	2	17	22	3	23	1
中小企業 製造業	4	1	▲3	0	▲1	▲2	0	1
中小企業 非製造業	1	3	2	▲1	5	2	7	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

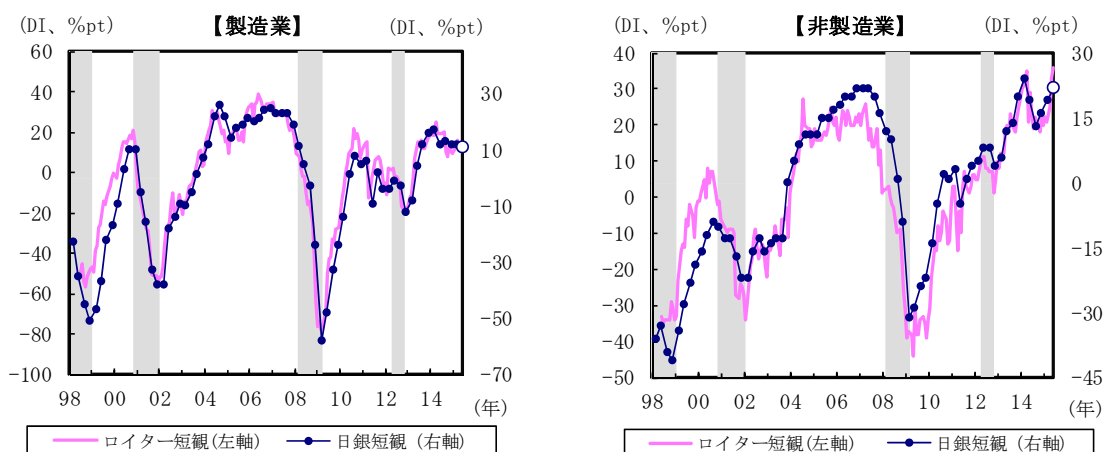
【業況判断】大企業非製造業での業況感の改善が続く

7月1日に公表予定の2015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11%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22%pt（同：+3pt）を予想する。

製造業では加工・素材業種を問わず、業況感の小幅な悪化が見込まれる。これまで企業収益の改善に大きく寄与してきた輸出が足踏みしていることが業況判断を押し下げた。加えて、足下で個人消費が低調であることも業況感を下押しする要因となった。一方、円安の進行により、足下でドル円レートは3月調査時点の想定為替レート（大企業・製造業、2015年度上期：111.54円/ドル）よりも大幅な円安水準を維持している。このことが、企業業績の上振れ要因として業況感を押し上げる方向へ作用し、製造業全体としてみると業況感は小幅な悪化にとどまったとみている。加工業種では、海外からの受注動向に弱さがみられることが業況感を下押しした。ただし、「はん用・生産用・業務用機械」では国内での設備投資に力強さが戻ってきたことで、業況判断は小幅な悪化にとどまった模様だ。素材業種では、生産が減少傾向にある自動車からの需要の減少を受けて、「鉄鋼」の業況感が悪化したとみている。一方、「繊維」では原油安によるマージンの改善が業況感を押し上げたと予想する。

製造業とは対照的に、非製造業の業況感は堅調な改善が続くとみている。投入コストの上昇を販売価格へと転嫁する動きが順調に進んでいることが業況感を改善させた模様だ。「小売」では、消費税率引き上げ以降低迷していた来客数が増加傾向に転じたことが業況判断を押し上げた。また、足下でオフィス空室率が低下傾向にある中、需給のひっ迫から賃貸料を上昇させる動きが続いており、このような動きが「不動産」の業況感の改善に寄与したとみている。

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）】 賃上げによる個人消費の活発化が先行き判断を押し上げ

業況判断 DI(先行き)は、賃上げにより個人消費が活発化する見込みであることを主因に、総じて改善するとみている。製造業では、個人消費や設備投資の回復が足下で積み上がっている在庫消化につながるとみられることが、先行きの業況感の改善要因となろう。同様に、非製造業でも賃上げによる個人消費の活発化が、個人消費関連業種の先行き判断を押し上げる公算だ。

【設備投資計画】 2015年度は前年比+0.2%を予想

2015年度の設備投資計画（全規模全産業）は、前年比+0.2%を予想する。

大企業全産業は前年比+4.7%とみている。内訳を見ると、大企業製造業は前年比+13.8%の増加を見込む。海外経済の緩やかな拡大に伴う輸出の増加に加え、円安に伴う企業収益の改善が設備投資の増加に寄与した。非製造業は前年比+0.5%の増加を予想する。例年の修正パターンに従い前回調査時点から上方修正された公算だ。

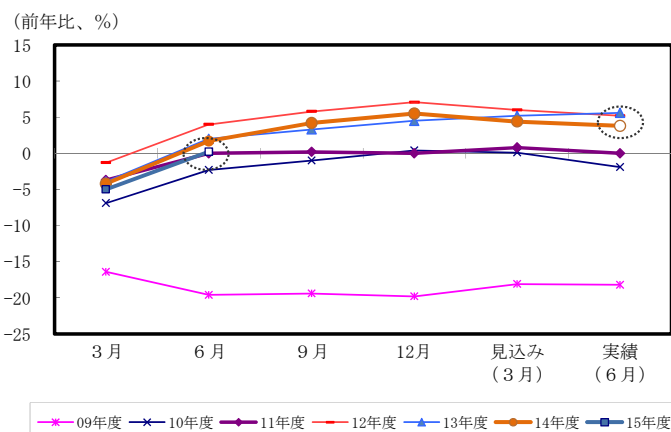
中小企業全産業は前年比▲16.3%を見込む。内訳は製造業が同▲7.3%、非製造業が同▲20.8%を予想。概ね例年の修正過程に沿って上方修正されたとみている。中小企業では人手不足が顕在化しており、省力化投資へのニーズの高まりが設備投資を押し上げると期待される。

図表 3：設備投資計画

(前年比、%)	2014年度		2015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	4.4	3.8	▲5.0	0.2
大企業 全産業	8.2	5.4	▲1.2	4.7
製造業	6.7	2.2	5.0	13.8
非製造業	8.8	6.9	▲4.1	0.5
中小企業 全産業	▲6.2	▲1.1	▲21.2	▲16.3
製造業	6.2	7.2	▲14.3	▲7.3
非製造業	▲11.1	▲4.8	▲24.5	▲20.8

(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