

## 調査レポート

# 日銀短観(2014年9月調査)予測

10月1日に公表される日銀短観(2014年9月調査)の業況判断DI(最近)は、大企業製造業では前回調査(2014年6月調査)から横ばいの12になると予測する。設備投資や公共投資の底堅さに支えられて、「はん用機械」などの一般機械類や「鉄鋼」など建材関連の業種は上昇すると見込まれる。しかし、個人消費の持ち直しの動きは弱く、「食料品」は低下が続き、「自動車」も増税後の大幅な落ち込みからは持ち直すものの、そのテンポは緩やかにとどまるだろう。足元では在庫の積み上がりや輸出の伸び悩みなどの懸念材料もあり、製造業全体では業況感の改善が足踏み状態にあると考えられる。先行きは改善すると見込まれ、大企業製造業の業況判断DI(先行き)は3ポイント上昇の15になると予測する。

大企業非製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査から1ポイント低下し18になると予測する。「小売」、「対個人サービス」、「宿泊・飲食サービス」など個人消費関連の業種を中心に低下が見込まれる。先行きは「小売」などを中心に改善が見込まれ、業況判断DI(先行き)は2ポイント上昇の20に改善すると予測する。

中小企業の業況判断DI(最近)は、製造業では前回調査から1ポイント低下し0に、非製造業では2ポイント低下し0になると予測する。内需が力強さを欠く中、中小企業の業況感は悪化が続こう。先行きについては、内外景気の持ち直しを背景に緩やかに改善すると見込まれる。

2014年度の設備投資計画は、大企業製造業では前年比+12.3%、大企業非製造業では同+4.4%と増加計画が維持されると予測する。中小企業については例年通り上方修正されるとみられるが、製造業では同-0.4%、非製造業では同-20.1%と前年度の同時期の計画を下回ると見込まれる。

| 【業況判断DI】 | <6月調査> |  | <9月調査(予測)> |          |
|----------|--------|--|------------|----------|
|          | 最近(6月) |  | 最近(9月)     | 先行き(12月) |
| 大企業製造業   | : 12   |  | 12( 0 )    | 15( +3 ) |
| 大企業非製造業  | : 19   |  | 18( -1 )   | 20( +2 ) |
| 大企業全産業   | : 16   |  | 15( -1 )   | 17( +2 ) |
| 中小製造業    | : 1    |  | 0( -1 )    | 2( +2 )  |
| 中小非製造業   | : 2    |  | 0( -2 )    | 1( +1 )  |
| 中小全産業    | : 2    |  | 0( -2 )    | 1( +1 )  |

( )内は変化幅

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

調査部 研究員 藤田 隼平

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL:03-6733-1070

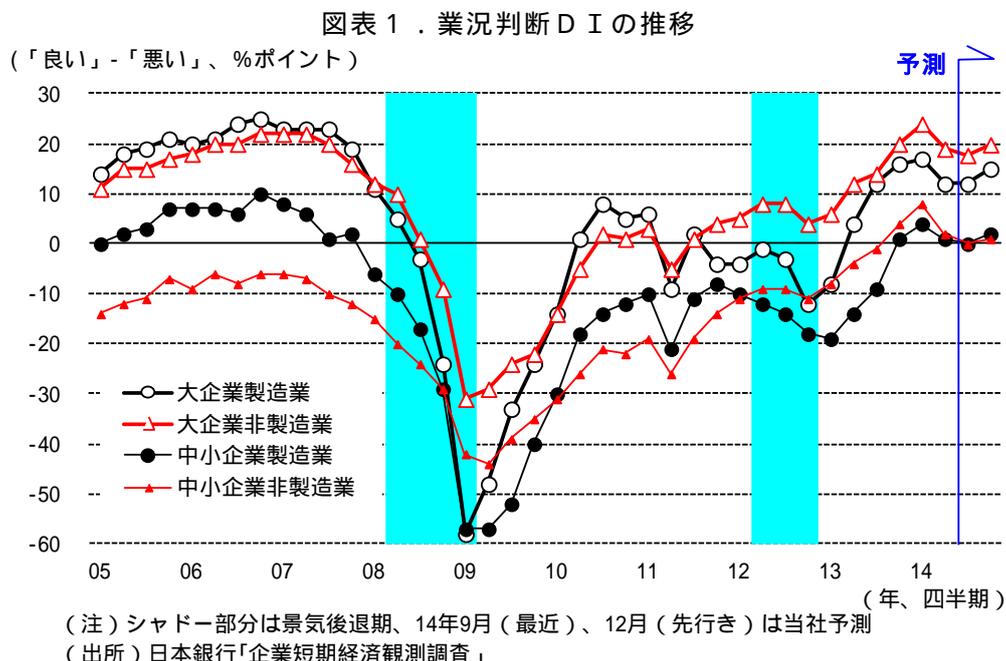
## 1. 業況判断DI

10月1日に公表される日銀短観(2014年9月調査)では、**大企業製造業**の業況判断DI(最近)は前回調査(2014年6月調査)から横ばいの12になると予測する。素材業種は横ばいの10に、加工業種も横ばいの15になるだろう。設備投資や公共投資の底堅さに支えられて、「はん用機械」などの一般機械類や「窯業・土石」、「鉄鋼」など建材関連の業種は上昇すると見込まれる。しかし、実質所得の減少や天候不順の影響などもあって個人消費の持ち直しの動きは弱く、「食料品」は引き続き低下し、「自動車」も増税後の大幅な落ち込みからは持ち直すものの、そのテンポは緩やかにとどまるだろう。足元では在庫の積み上がりや輸出の伸び悩みなどの懸念材料もあり、製造業全体では業況感の改善が足踏み状態にあると考えられる。

先行きについては、駆け込み需要の反動の影響がさらに和らぎ、個人消費も持ち直しへ向かうとみられることから、企業の業況感の改善は見込まれる。大企業製造業の業況判断DI(先行き)は3ポイント上昇し15になると予測する。

**大企業非製造業**の業況判断DI(最近)は、前回調査から1ポイント低下し18になると予測する。個人消費の改善の遅れを反映して、「小売」、「対個人サービス」、「宿泊・飲食サービス」など個人消費に関連する業種を中心に低下が見込まれる。先行きは、個人消費の持ち直しに合わせて「小売」など個人消費関連の業種を中心に改善すると見込まれることから、大企業非製造業の業況判断DI(先行き)は2ポイント上昇し20になると予測する。

**中小企業**の業況判断DI(最近)は、**製造業**では前回調査から1ポイント低下し0に、**非製造業**では2ポイント低下し0になると予測する。内需は消費税率引き上げ直後の大幅な落ち込みから持ち直してはいるが力強さを欠いており、内需依存度の高い中小企業の業況感の改善は遅れていると見込まれる。先行きについては、内外景気の持ち直しを背景に業況は改善に向かうとみられ、中小企業の業況判断DI(先行き)は、製造業では2ポイント上昇の2、非製造業では1ポイント上昇の1になると予測する。



図表2．業況判断D Iの内訳

大企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

|                   | 大 企 業     |     |           |     |     |     |
|-------------------|-----------|-----|-----------|-----|-----|-----|
|                   | 2014年6月調査 |     | 2014年9月調査 |     |     |     |
|                   | 最近        | 先行き | 最近        | 変化幅 | 先行き | 変化幅 |
| <b>製 造 業</b>      | 12        | 15  | 12        | 0   | 15  | + 3 |
| <b>素 材 業 種</b>    | 10        | 12  | 10        | 0   | 12  | + 2 |
| 織 維               | 3         | 5   | 3         | 0   | 5   | + 2 |
| 紙 パ               | 3         | - 6 | 0         | - 3 | 0   | 0   |
| 化 学               | 7         | 9   | 7         | 0   | 10  | + 3 |
| 石 油 ・ 石 炭         | 14        | 0   | 7         | - 7 | 0   | - 7 |
| 窯 業 ・ 土 石         | 12        | 25  | 17        | + 5 | 21  | + 4 |
| 鉄 鋼               | 21        | 31  | 23        | + 2 | 26  | + 3 |
| 非 鉄               | 6         | 16  | 9         | + 3 | 11  | + 2 |
| <b>加 工 業 種</b>    | 15        | 17  | 15        | 0   | 18  | + 3 |
| 食 料 品             | 8         | 6   | 5         | - 3 | 9   | + 4 |
| 金 属 製 品           | 16        | 18  | 16        | 0   | 18  | + 2 |
| は ん 用 機 械         | 23        | 29  | 27        | + 4 | 30  | + 3 |
| 生 産 用 機 械         | 19        | 28  | 23        | + 4 | 26  | + 3 |
| 業 務 用 機 械         | 15        | 17  | 17        | + 2 | 19  | + 2 |
| 電 気 機 械           | 16        | 21  | 16        | 0   | 20  | + 4 |
| 自 動 車             | 13        | 14  | 16        | + 3 | 18  | + 2 |
| <b>非 製 造 業</b>    | 19        | 19  | 18        | - 1 | 20  | + 2 |
| 建 設               | 33        | 28  | 33        | 0   | 28  | - 5 |
| 不 動 産             | 32        | 27  | 28        | - 4 | 28  | 0   |
| 物 品 賃 貸           | 52        | 39  | 43        | - 9 | 36  | - 7 |
| 卸 売               | 11        | 14  | 10        | - 1 | 14  | + 4 |
| 小 売               | 1         | 10  | - 2       | - 3 | 6   | + 8 |
| 運 輸 ・ 郵 便         | 13        | 14  | 14        | + 1 | 15  | + 1 |
| 通 信               | 36        | 23  | 27        | - 9 | 27  | 0   |
| 情 報 サ ー ビ ス       | 23        | 26  | 25        | + 2 | 28  | + 3 |
| 電 気 ・ ガ ス         | - 13      | - 8 | - 10      | + 3 | - 8 | + 2 |
| 対 事 業 所 サ ー ビ ス   | 38        | 33  | 36        | - 2 | 41  | + 5 |
| 対 個 人 サ ー ビ ス     | 20        | 12  | 18        | - 2 | 20  | + 2 |
| 宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス | 14        | 12  | 13        | - 1 | 17  | + 4 |
| <b>全 産 業</b>      | 16        | 17  | 15        | - 1 | 17  | + 2 |

中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

|                | 中 小 企 業   |     |           |     |     |     |
|----------------|-----------|-----|-----------|-----|-----|-----|
|                | 2014年6月調査 |     | 2014年9月調査 |     |     |     |
|                | 最近        | 先行き | 最近        | 変化幅 | 先行き | 変化幅 |
| <b>製 造 業</b>   | 1         | 3   | 0         | - 1 | 2   | + 2 |
| <b>非 製 造 業</b> | 2         | 0   | 0         | - 2 | 1   | + 1 |
| <b>全 産 業</b>   | 2         | 2   | 0         | - 2 | 1   | + 1 |

## 2. 事業計画

2014年度の事業計画は、大企業では、製造業、非製造業ともに前回調査から上方修正されると見込まれる。財務省「法人企業統計調査」によると、2014年4～6月期における大企業の企業業績（前年比）は、製造業では増収減益、非製造業では増収増益となった。製造業では減益となったが、水準で見ると引き続き高い状態にある。なお、前回調査では、大企業製造業の今年度の想定為替レートは1ドル＝100.18円であったが、足元では1ドル＝108円台まで円安が進んでいることから、円建ての売上が膨らむことで、企業業績がさらに上方修正される可能性もある。

一方、中小企業では、売上高は製造業、非製造業ともに前回調査から上方修正されるものの、人件費の増加や物価上昇にともなうコストの増加など経営を取り巻く環境は依然として厳しく、経常利益は下方修正される見込みである。

図表3. 事業計画

### 大企業

| <売上高> | 2012年度<br>(実績) | 2013年度<br>(実績) | 2014年度<br><6月調査><br>(計画) | <9月調査(予測)> |     |
|-------|----------------|----------------|--------------------------|------------|-----|
|       |                |                |                          | (計画)       | 修正率 |
| 製造業   | -0.4           | 7.1            | 1.4                      | 1.8        | 0.4 |
| 非製造業  | 0.5            | 5.4            | 2.1                      | 2.3        | 0.2 |

### <経常利益>

|      |      |      |      |      |     |
|------|------|------|------|------|-----|
| 製造業  | 12.4 | 48.7 | -3.0 | -1.8 | 1.2 |
| 非製造業 | 2.3  | 24.6 | -6.1 | -5.2 | 1.0 |

### <売上高経常利益率>

|      |      |      |      |      |      |
|------|------|------|------|------|------|
| 製造業  | 4.64 | 6.45 | 6.17 | 6.22 | 0.05 |
| 非製造業 | 3.86 | 4.56 | 4.19 | 4.22 | 0.03 |

(注) 単位は前年度比、%。修正率(%)は前回調査との対比。

### 中小企業

| <売上高> | 2012年度<br>(実績) | 2013年度<br>(実績) | 2014年度<br><6月調査><br>(計画) | <9月調査(予測)> |     |
|-------|----------------|----------------|--------------------------|------------|-----|
|       |                |                |                          | (計画)       | 修正率 |
| 製造業   | -1.5           | 4.9            | 1.0                      | 1.2        | 0.2 |
| 非製造業  | 2.1            | 6.3            | -1.8                     | -1.5       | 0.3 |

### <経常利益>

|      |      |      |      |      |      |
|------|------|------|------|------|------|
| 製造業  | 5.9  | 15.3 | 0.2  | -1.1 | -1.3 |
| 非製造業 | 10.7 | 21.3 | -6.7 | -8.3 | -1.7 |

### <売上高経常利益率>

|      |      |      |      |      |       |
|------|------|------|------|------|-------|
| 製造業  | 3.31 | 3.64 | 3.61 | 3.56 | -0.05 |
| 非製造業 | 2.61 | 2.98 | 2.83 | 2.77 | -0.06 |

(注) 単位は前年度比、%。修正率(%)は前回調査との対比。

### 3. 設備投資計画

2014年度の大企業の設備投資計画は、製造業では前年比+12.3%、非製造業では同+4.4%と増加計画が維持されると見込まれる。消費増税後に景気が弱含むなかでも、大企業は投資に対して積極的な姿勢を崩していない。基調として、将来的に需要の伸びが期待できない国内から、需要の拡大が見込まれる新興国など海外へと投資対象を移す流れに大きな変化は見られないが、今後は、国内でも需要の掘り起こしや人手不足に対応する必要性が高まってくることから、維持・更新など競争力を維持するために必要な最低限度の投資だけではなく、生産（販売）能力の拡大や省力化を目的とした前向きな投資も増えてくると考えられる。

一方、中小企業では、例年通り、前回調査から上方修正されるとみられるが、製造業、非製造業ともに駆け込み需要の反動もあって前年度を下回る計画（製造業では前年比-0.4%、非製造業では同-20.1%）になると予測する。ただし、計画は例年、時間の経過とともに上方修正されることから、今後、マイナス幅は徐々に縮小していくと考えられる。

図表4. 設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

#### 大企業

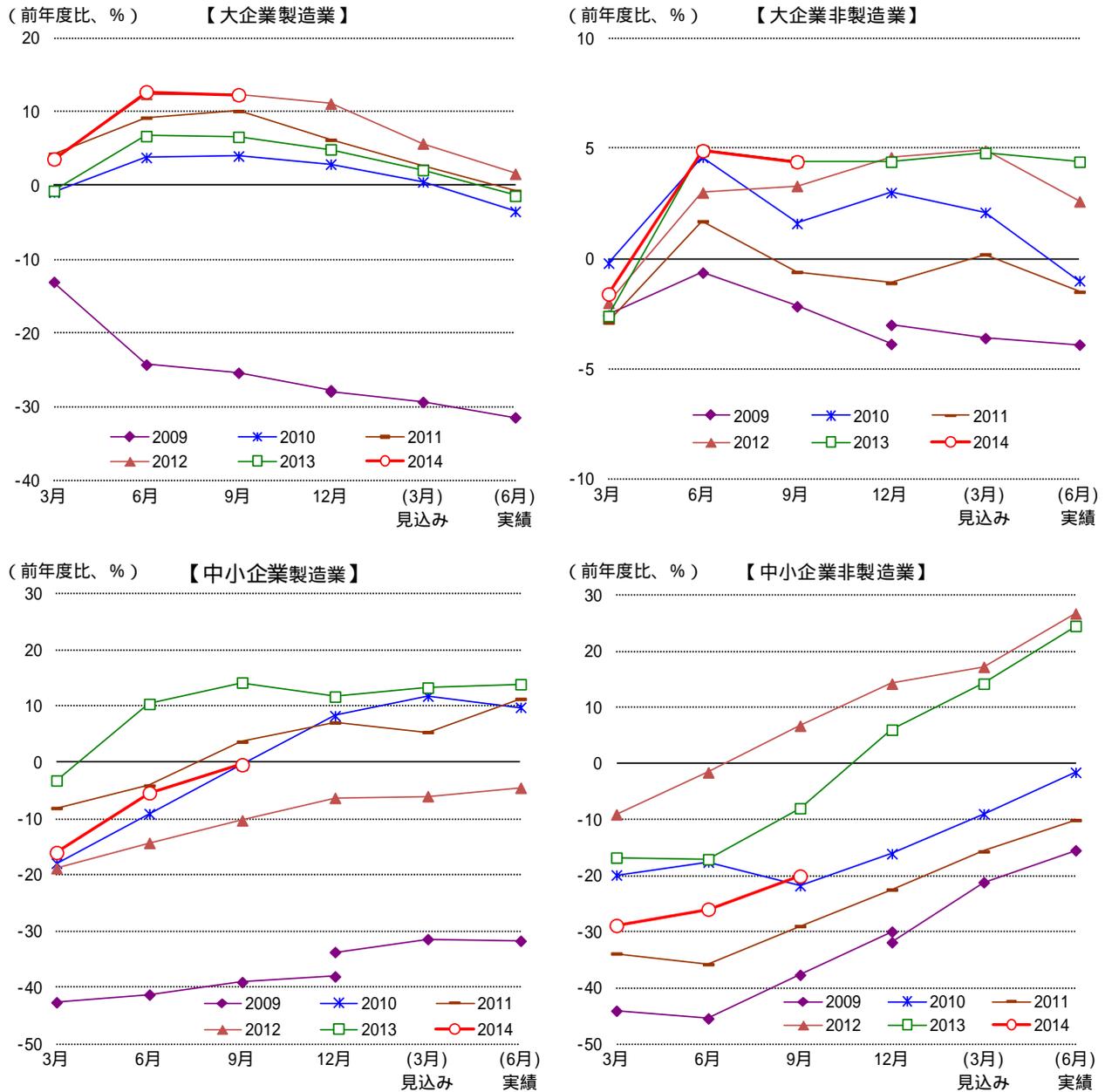
|      | 2012年度<br>(実績) | 2013年度<br>(実績) | 2014年度<br><6月調査><br>(計画) | <9月調査(予測)> |      |
|------|----------------|----------------|--------------------------|------------|------|
|      |                |                |                          | (計画)       | 修正率  |
| 製造業  | 1.6            | -1.4           | 12.7                     | 12.3       | -0.4 |
| 非製造業 | 2.6            | 4.4            | 4.9                      | 4.4        | -0.5 |
| 全産業  | 2.2            | 2.5            | 7.4                      | 7.0        | -0.4 |

#### 中小企業

|      | 2012年度<br>(実績) | 2013年度<br>(実績) | 2014年度<br><6月調査><br>(計画) | <9月調査(予測)> |     |
|------|----------------|----------------|--------------------------|------------|-----|
|      |                |                |                          | (計画)       | 修正率 |
| 製造業  | -4.5           | 13.9           | -5.4                     | -0.4       | 5.3 |
| 非製造業 | 26.7           | 24.5           | -26.0                    | -20.1      | 8.0 |
| 全産業  | 14.4           | 21.0           | -19.7                    | -14.0      | 7.1 |

(注) 単位は前年度比、%。修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。

図表5．設備投資計画修正推移



- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。