

2014 年 12 月 2 日

報道機関各位

調査レポート

日銀短観(2014 年 12 月調査)予測

○12 月 15 日に公表される日銀短観(2014 年 12 月調査)の業況判断DI(最近)は、大企業製造業では前回調査(14 年 9 月調査)から 1 ポイント上昇し、14 になると予測する。日本銀行による追加金融緩和を受けて円安が進んでおり、「自動車」や「電気機械」など円安の恩恵を受けやすい業種では業況感の改善が見込まれる。設備投資や公共投資も底堅く、「生産用機械」などの一般機械類や「窯業・土石」など建材関連の業種も上昇しよう。一方、「紙・パルプ」など円安の悪影響を受けやすい業種などでは業況感の悪化が見込まれ、製造業全体で見ると、業況感の改善は小幅にとどまる可能性が高い。先行きは景気の回復とともに改善が続くと見込まれ、大企業製造業の業況判断DI(先行き)は 2 ポイント上昇し、16 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、12 になると予測する。個人消費の改善の遅れや企業活動の停滞を反映して、「小売」や「対個人サービス」、「対事業所サービス」など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 14 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 2 ポイント低下し、3 になると予測する。内需の持ち直しが鈍い中、中小企業の業況感は悪化が続こう。足元で急激な円安が進んでいることも、業況感を悪化させる要因となる。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+11.7%、大企業非製造業では同+5.8%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、製造業では同+1.9%、非製造業では同-11.2%の計画になると見込まれる。

【業況判断DI】

	＜9月調査＞ 最近（9月）	＜12月調査（予測）＞ 最近（12月）	先行き（3月）
大企業製造業	13 →	14 (+1) →	16 (+2)
大企業非製造業	13 →	12 (-1) →	14 (+2)
大企業全産業	13 →	13 (0) →	15 (+2)
中小製造業	-1 →	-3 (-2) →	-1 (+2)
中小非製造業	0 →	-2 (-2) →	0 (+2)
中小全産業	0 →	-2 (-2) →	0 (+2)

() 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

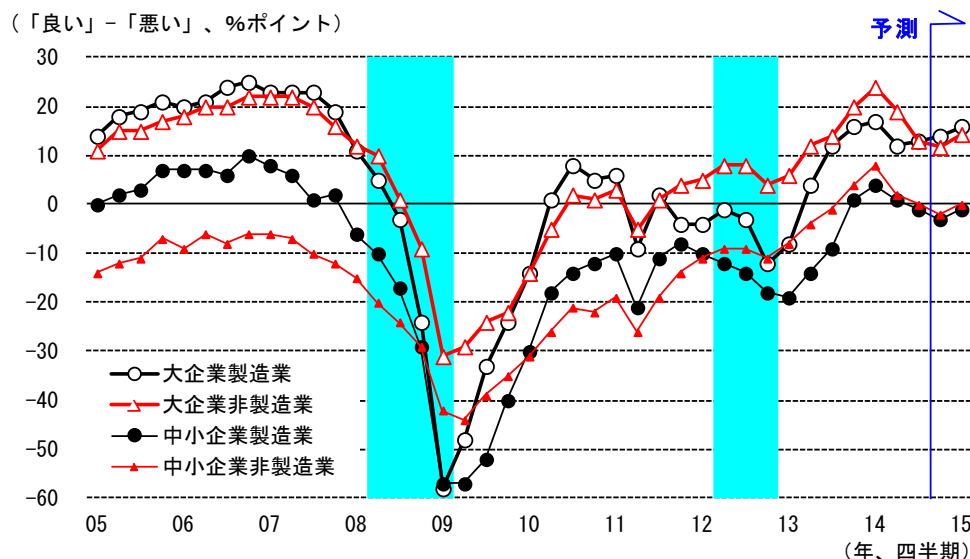
1. 業況判断D I

12月15日に公表される日銀短観（2014年12月調査）では、大企業製造業の業況判断D I（最近）は前回調査（14年9月調査）から1ポイント上昇し、14になると予測する。素材業種は1ポイント上昇の10に、加工業種は2ポイント上昇の16になるだろう。11月以降、日本銀行による追加金融緩和を受けて円安が進んでおり、「自動車」や「電気機械」、「非鉄」など円安の恩恵を受けやすい業種では業況感の改善が見込まれる。設備投資や公共投資も底堅く、「生産用機械」などの一般機械類や「窯業・土石」など建材関連の業種も上昇しよう。一方、「紙・パルプ」など円安の悪影響を受けやすい業種のほか、原油価格の下落で市況が悪化している「石油・石炭」、個人消費が伸び悩んでいる「食料品」などでは業況感が悪化すると考えられる。製造業全体で見ると、景気を持ち直しテンポが緩慢な中、業況感の改善は小幅にとどまる可能性が高い。先行きについては、消費税率引き上げの影響が薄らぐ中、景気も持ち直しを続けるとみられることから、企業の業況感は改善しよう。大企業製造業の業況判断D I（先行き）は2ポイント上昇し、16になると予測する。

大企業非製造業の業況判断D I（最近）は、前回調査から1ポイント低下し12になると予測する。個人消費の改善の遅れや企業活動の停滞を反映して、「小売」や「対個人サービス」、「対事業所サービス」などの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が見込まれることから、大企業非製造業の業況判断D I（先行き）は2ポイント上昇し、14になると予測する。

中小企業の業況判断D I（最近）は、製造業では前回調査から2ポイント低下し-3に、非製造業でも2ポイント低下し-2になると予測する。内需の持ち直しが鈍い中、内需依存度の高い中小企業の業況感は改善が滞っている。足元で急激な円安が進んでいることも輸入コストの増加を通じて業況感の悪化につながるだろう。先行きについては、内外景気を持ち直しを背景に業況感は改善に向かうとみられ、中小企業の業況判断D I（先行き）は、製造業では2ポイント上昇の-1、非製造業では2ポイント上昇の0になると予測する。

図表1. 業況判断D Iの推移



（注）シャドー部分は景気後退期、14年12月（最近）、15年3月（先行き）は当社予測

（出所）日本銀行「企業短期経済観測調査」

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9月調査		2014年12月調査			
		最近	先行き	最近	先行き	変化幅	変化幅
製 造 業		13	13	14	+ 1	16	+ 2
素 材 業 種		9	11	10	+ 1	12	+ 2
	織 維	5	3	3	- 2	5	+ 2
	紙 パ	- 4	- 7	- 10	- 6	- 7	+ 3
	化 学	7	6	8	+ 1	10	+ 2
	石 油 ・ 石 炭	0	6	- 6	- 6	0	+ 6
	窯 業 ・ 土 石	15	23	19	+ 4	14	- 5
	鉄 鋼	16	16	18	+ 2	21	+ 3
	非 鉄	27	27	30	+ 3	33	+ 3
加 工 業 種		14	15	16	+ 2	18	+ 2
	食 料 品	6	7	5	- 1	8	+ 3
	金 属 製 品	14	18	11	- 3	14	+ 3
	は ん 用 機 械	26	21	22	- 4	26	+ 4
	生 産 用 機 械	19	21	23	+ 4	25	+ 2
	業 務 用 機 械	8	24	11	+ 3	17	+ 6
	電 気 機 械	17	14	19	+ 2	20	+ 1
	自 動 車	20	15	26	+ 6	18	- 8
非 製 造 業		13	14	12	- 1	14	+ 2
	建 設	36	28	34	- 2	28	- 6
	不 動 産	22	16	20	- 2	24	+ 4
	物 品 賃 貸	30	27	27	- 3	24	- 3
	卸 売	4	7	2	- 2	8	+ 6
	小 売	- 1	11	- 4	- 3	5	+ 9
	運 輸 ・ 郵 便	9	7	7	- 2	8	+ 1
	通 信	14	5	9	- 5	5	- 4
	情 報 サ ー ビ ス	17	20	19	+ 2	22	+ 3
	電 気 ・ ガ ス	- 10	0	- 5	+ 5	0	+ 5
	対 事 業 所 サ ー ビ ス	25	26	24	- 1	25	+ 1
	対 個 人 サ ー ビ ス	14	12	12	- 2	14	+ 2
	宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	8	10	6	- 2	9	+ 3
全 産 業		13	14	13	0	15	+ 2

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

		中 小 企 業					
		2014年9月調査		2014年12月調査			
		最近	先行き	最近	先行き	変化幅	変化幅
製 造 業		- 1	0	- 3	- 2	- 1	+ 2
非 製 造 業		0	- 1	- 2	- 2	0	+ 2
全 産 業		0	- 1	- 2	- 2	0	+ 2

2. 事業計画

2014年度の事業計画は、大企業では、製造業は前回調査から上方修正される一方、非製造業は下方修正されると見込まれる。製造業では、今年度の想定為替レートが前回調査時点で1ドル=100.73円であったが、足元では1ドル=118円台まで円安が進んでいることから、円建ての売上高が当初の想定以上に膨らみ、企業業績は上振れる可能性が高い。一方、非製造業では、内需の持ち直しが鈍く、足元の円安も悪影響となることから、企業業績は前回調査から下振れることになるだろう。

また、中小企業では、製造業、非製造業ともに前回調査から下方修正されると見込まれる。内需の低迷が続く中で売上高が前回調査から下振れ、人件費の増加や円安にともなう輸入物価の上昇などコスト負担の増加を背景に経常利益も下方修正されよう。

図表3. 事業計画

◆大企業

	2012年度 (実績)	2013年度 (実績)	2014年度 <9月調査> (計画)	<12月調査(予測)> (計画)	修正率
<売上高>					
製造業	-0.4	7.1	1.2	1.5	0.3
非製造業	0.5	5.4	2.2	1.7	-0.5

<経常利益>

製造業	12.4	48.7	-2.1	0.7	2.9
非製造業	2.3	24.6	-3.7	-5.1	-1.5

<売上高経常利益率>

製造業	4.64	6.45	6.23	6.40	0.16
非製造業	3.86	4.56	4.30	4.25	-0.04

(注) 単位は前年度比、%。修正率(%)は前回調査との対比。

◆中小企業

	2012年度 (実績)	2013年度 (実績)	2014年度 <9月調査> (計画)	<12月調査(予測)> (計画)	修正率
<売上高>					
製造業	-1.5	4.9	1.4	1.0	-0.4
非製造業	2.1	6.3	-1.0	-1.5	-0.5

<経常利益>

製造業	5.9	15.3	1.0	-0.3	-1.3
非製造業	10.7	21.3	-7.4	-9.1	-1.8

<売上高経常利益率>

製造業	3.31	3.64	3.62	3.59	-0.03
非製造業	2.61	2.98	2.78	2.75	-0.04

(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年度の設備投資計画は、大企業では、製造業は前年比+11.7%、非製造業は同+5.8%と増加計画が維持されると見込まれる。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）能力の拡大などを目的とした前向きな投資も出てくると考えられる。ただし、14年度は上期の景気が消費増税の影響で弱含んだことから、設備投資計画の進捗をやや遅らせている企業もあるとみられ、計画そのものは下方修正されることになるだろう。

また、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、製造業では前年比+1.9%、非製造業は同-11.2%の計画になると予測する。非製造業は駆け込み需要の反動もあって依然として前年比マイナスとなっているが、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	2013年度	2014年度		
	(実績)	(実績)	<9月調査> (計画)	<12月調査(予測)> (計画)	修正率
製 造 業	1.6	-1.4	13.4	11.7	-1.5
非 製 造 業	2.6	4.4	6.3	5.8	-0.5
全 産 業	2.2	2.5	8.6	7.7	-0.8

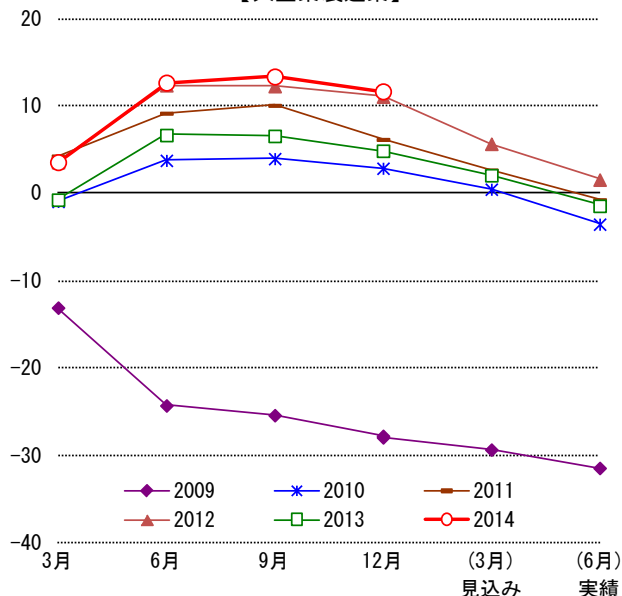
◆中小企業

	2012年度	2013年度	2014年度		
	(実績)	(実績)	<9月調査> (計画)	<12月調査(予測)> (計画)	修正率
製 造 業	-4.5	13.9	-1.6	1.9	3.6
非 製 造 業	26.7	24.5	-18.0	-11.2	8.3
全 産 業	14.4	21.0	-12.9	-7.1	6.6

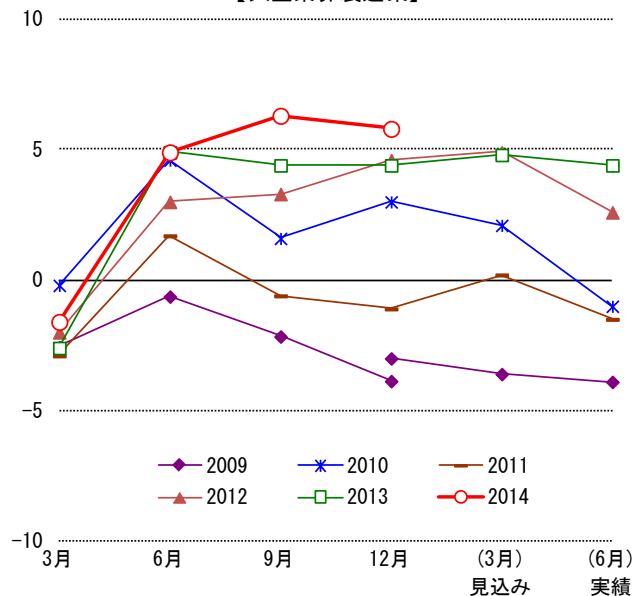
(注) 単位は前年度比、%。修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。

図表 5. 設備投資計画修正推移

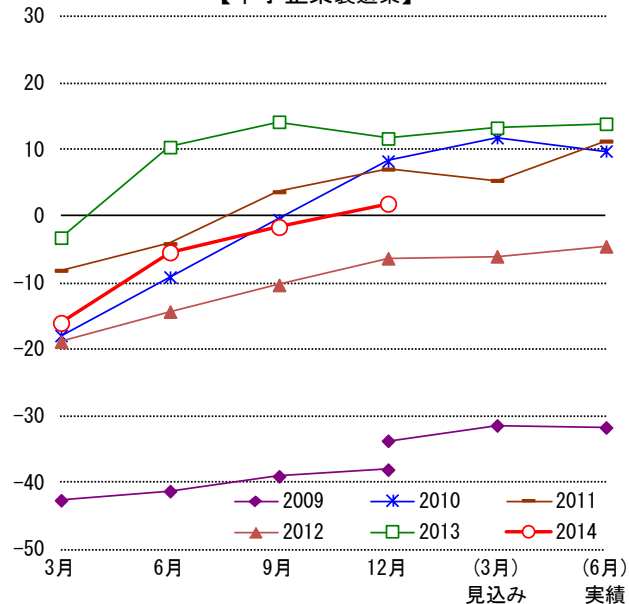
(前年度比、%) 【大企業製造業】



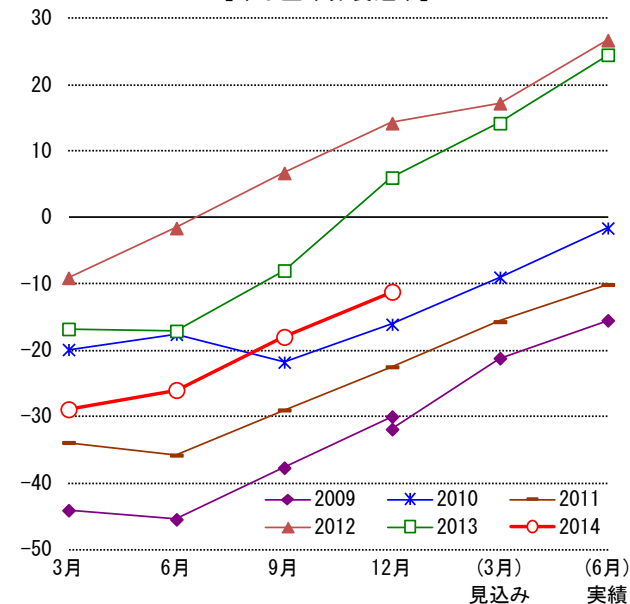
(前年度比、%) 【大企業非製造業】



(前年度比、%) 【中小企業製造業】



(前年度比、%) 【中小企業非製造業】



— 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。当社までご連絡下さい。