

## 調査レポート

# 日銀短観(2015年3月調査)予測

- 4月1日に公表される日銀短観(2015年3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12月調査)から2ポイント上昇し、14になると予測する。「自動車」など円安の恩恵を受けやすい業種を中心に業況感の改善が見込まれる。一方、「紙・パルプ」など円安によってコスト上昇に直面する業種のほか、原油価格の下落で業績が悪化している「石油・石炭」などでは業況感が悪化すると考えられる。もっとも、製造業全体で見ると、円安と原油安は業績にプラスに働き、業況感は緩やかに改善すると見込まれる。先行きについては、景気が緩やかに持ち直す中でも企業は業績の先行きに対して慎重な姿勢を崩しておらず、大企業製造業の業況判断DI(先行き)は横ばいの14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ポイント上昇し、18になると予測する。個人消費が緩やかに持ち直す中、旺盛なインバウンド消費も追い風となり、「小売」や「宿泊・飲食サービス」など個人消費関連の業種を中心に上昇が見込まれる。原油安によるコスト減を受けて「電気・ガス」なども改善しよう。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1ポイント上昇の19に改善しよう。
- 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ポイント上昇し5に、非製造業でも1ポイント上昇し2になると予測する。内需が緩やかに持ち直す中、原油安も加わって中小企業の業況感は改善しよう。先行きについては、内外景気の持ち直しを背景に業況感は改善傾向が続くと見込まれる。
- 2014年度の設備投資計画は、大企業製造業では前年比+8.9%、大企業非製造業では同+7.6%での着地が見込まれる。また、2015年度については、大企業製造業では前年比+0.8%、非製造業では同-2.8%での計画開始が見込まれる。非製造業では前年比マイナスからのスタートとなるが、例年、調査を経るごとに上方修正されることを考慮すれば、2015年度も設備投資は増加基調を維持する見通しである。

### 【業況判断DI】

	<12月調査>		<3月調査(予測)>	
	最近(12月)		最近(3月)	先行き(6月)
大企業製造業	12	→	14(+2)	→ 14(0)
大企業非製造業	17	→	18(+1)	→ 19(+1)
大企業全産業	14	→	16(+2)	→ 16(0)
中小製造業	4	→	5(+1)	→ 5(0)
中小非製造業	1	→	2(+1)	→ 3(+1)
中小全産業	3	→	3(0)	→ 4(+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

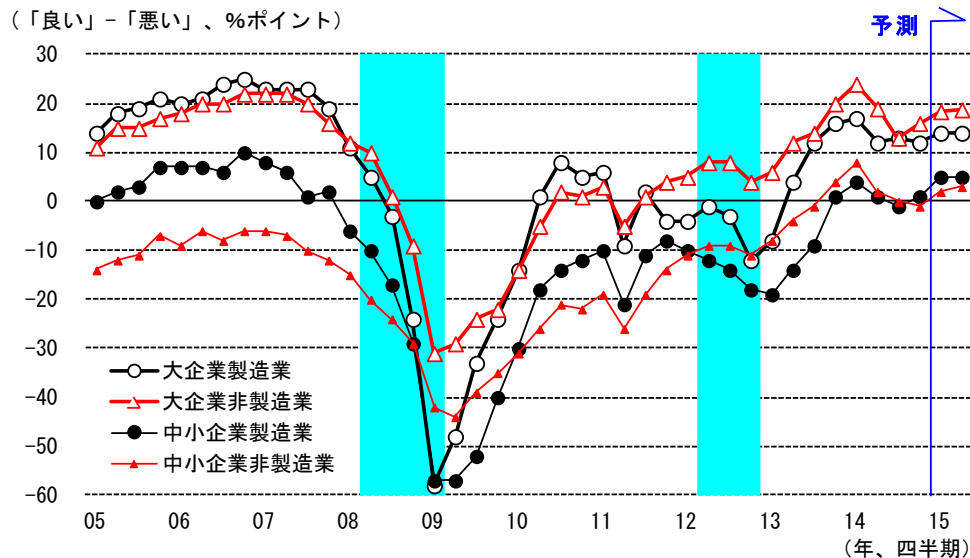
## 1. 業況判断DI

4月1日に公表される日銀短観（2015年3月調査）では、**大企業製造業**の業況判断DI（最近）は前回調査（14年12月調査）から2ポイント上昇し、14になると予測する。素材業種は1ポイント低下の5に、加工業種は4ポイント上昇の18になるだろう。とくに「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。また、「はん用機械」や「業務用機械」など一般機械類も上昇しよう。一方、「繊維」や「紙・パルプ」など円安によってコスト上昇に直面する業種のほか、原油価格の下落で業績が悪化している「石油・石炭」などでは業況感が悪化すると考えられる。もっとも、製造業全体で見ると、円安と原油安は業績にプラスに働き、業況感は緩やかに改善すると見込まれる。先行きについては、景気が緩やかに持ち直す中でも企業は業績の先行きに対して慎重な姿勢を崩しておらず、業況感は横ばいになると予測する。大企業製造業の業況判断DI（先行き）は14になるだろう。

**大企業非製造業**の業況判断DI（最近）は、前回調査から1ポイント上昇し18になると予測する。個人消費が緩やかに持ち直す中、旺盛なインバウンド消費も追い風となり、「小売」や「宿泊・飲食サービス」など個人消費関連の業種で上昇が見込まれる。加えて、原油安によるコスト減を受けて「運輸・郵便」や「電気・ガス」などの業種も改善しよう。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、大企業非製造業の業況判断DI（先行き）は1ポイント上昇し、19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ポイント上昇し5に、**非製造業**でも1ポイント上昇し2になると予測する。内需が緩やかに持ち直す中、原油安も加わって、中小企業の業況感は改善すると見込まれる。先行きについては、内外景気の持ち直しを背景に業況感は改善傾向が続くとみられ、中小企業の業況判断DI（先行き）は、製造業では横ばいの5、非製造業では1ポイント上昇の3になると予測する。

図表1. 業況判断DIの推移



(注) シャド一部分は景気後退期、15年3月（最近）、15年6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DIの内訳

## ◆大企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	大 企 業					
	2014年12月調査		2015年3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	9	14	+ 2	14	0
<b>素 材 業 種</b>	6	4	5	- 1	6	+ 1
織	- 6	- 8	- 8	- 2	- 6	+ 2
紙	- 7	- 18	- 11	- 4	- 7	+ 4
化	7	5	8	+ 1	8	0
石 油 ・ 石 炭	- 28	- 16	- 33	- 5	- 28	+ 5
窯 業 ・ 土 石	13	13	11	- 2	10	- 1
鉄	14	10	12	- 2	10	- 2
非	27	28	27	0	28	+ 1
<b>加 工 業 種</b>	14	11	18	+ 4	17	- 1
食 料 品	12	2	14	+ 2	15	+ 1
金 属 製 品	- 10	- 2	- 10	0	- 7	+ 3
は ん 用 機 械	20	20	25	+ 5	27	+ 2
生 産 用 機 械	27	28	29	+ 2	30	+ 1
業 務 用 機 械	17	22	19	+ 2	21	+ 2
電 気 機 械	15	11	17	+ 2	16	- 1
自 動 車	15	10	24	+ 9	18	- 6
<b>非 製 造 業</b>	17	16	18	+ 1	19	+ 1
建 設	36	31	33	- 3	30	- 3
不 動 産	22	22	23	+ 1	25	+ 2
物 品 賃 貸	31	25	31	0	32	+ 1
卸 売	7	3	9	+ 2	7	- 2
小 売	- 2	8	2	+ 4	10	+ 8
運 輸 ・ 郵 便	15	8	18	+ 3	16	- 2
通 信	22	28	22	0	22	0
情 報 サ ー ビ ス	25	24	26	+ 1	27	+ 1
電 気 ・ ガ ス	- 3	- 3	5	+ 8	2	- 3
対 事 業 所 サ ー ビ ス	31	31	33	+ 2	37	+ 4
対 個 人 サ ー ビ ス	18	16	19	+ 1	19	0
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	17	9	18	+ 1	19	+ 1
<b>全 産 業</b>	14	12	16	+ 2	16	0

## ◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2014年12月調査		2015年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
<b>製 造 業</b>	4	- 3	5	+ 1	5	0
<b>非 製 造 業</b>	1	- 2	2	+ 1	3	+ 1
<b>全 産 業</b>	3	- 2	3	0	4	+ 1

(注) 2014年12月調査の値は、調査対象企業の定例見直し後の再集計ベース。

## 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。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=103.36円であったが、足元では1ドル=120円前後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と考えられる。非製造業も内需が緩やかに持ち直す中、原油安によるコスト減が追い風となり、企業業績は前回調査から上振れることになるだろう。同様に、中小企業についても、製造業、非製造業ともに前回調査から上方修正される見込みである。

2015年度の事業計画では、大企業では、製造業、非製造業ともに増収増益が見込まれる。大企業を中心とした賃上げの広がりを受けて人件費は増加が見込まれるものの、景気が緩やかに持ち直す中、円安や原油安の定着化もあって、業績は好調を維持すると考えられる。中小企業についても、内需が緩やかに持ち直す中で、増収増益での計画開始が見込まれる。

図表3. 事業計画

### 大企業

<売上高>	2013年度 (実績)	2014年度 <12月調査> (計画)	<3月調査(予測)>		2015年度 <3月調査(予測)> (計画)
			<実績見込>	修正率	
製造業	7.1	1.2	1.5	0.3	1.9
非製造業	5.4	2.2	2.6	0.4	1.6
<経常利益>					
製造業	48.7	-0.5	7.7	8.2	0.6
非製造業	24.6	3.6	6.2	2.5	0.2
<売上高経常利益率>					
製造業	6.45	6.34	6.84	0.50	6.76
非製造業	4.56	4.62	4.72	0.10	4.65

(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>	2013年度 (実績)	2014年度 <12月調査> (計画)	<3月調査(予測)>		2015年度 <3月調査(予測)> (計画)
			<実績見込>	修正率	
製造業	4.9	1.6	1.8	0.2	1.6
非製造業	6.3	-0.9	-0.4	0.5	0.8
<経常利益>					
製造業	15.3	3.6	4.0	0.4	5.3
非製造業	21.3	-6.4	-4.6	1.9	4.3
<売上高経常利益率>					
製造業	3.64	3.71	3.72	0.01	3.85
非製造業	2.98	2.81	2.85	0.04	2.95

(注1) 単位は前年度比、%。修正率(%)は前回調査との対比。

(注2) 2014年12月調査の値は、調査対象企業の定例見直し後の再集計ベース。

### 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+8.9%、非製造業は同+7.6%での着地が見込まれる。年度前半は景気が弱含む中で投資を先送りする動きも見られたものの、好調な企業業績を背景に最終的には前年を上回る結果になると考えられる。また、中小企業については、製造業は前年比+7.1%と増加するものの、非製造業は同-8.8%と減少が見込まれる。消費税率引き上げ前に駆け込みで設備投資を行った中小企業は多く、その反動が出た格好である。

2015年度の設備投資計画では、大企業では製造業は前年比+0.8%、非製造業は同-2.8%での計画開始が見込まれる。非製造業では前年比マイナスからのスタートとなるが、例年、調査を経るごとに上方修正されることを考慮すれば、2015年度も設備投資は増加基調を維持する見通しである。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生じないものの、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徐々に高まっていることから、今後は設備の維持・更新など競争力を保つ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予想される。また、中小企業については、例年通りマイナスからの計画開始となると予想されるが、企業業績の改善が続く中で、最終的に前年を上回る水準にまで上方修正される可能性がある。

図表4. 設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

◆大企業

	2013年度 (実績)	2014年度		2015年度	
		<12月調査> (計画)	<3月調査(予測)> (実績見込)	修正率	<3月調査(予測)> (計画)
製 造 業	-1.4	11.7	8.9	-2.5	0.8
非 製 造 業	4.4	7.2	7.6	0.4	-2.8
全 産 業	2.5	8.7	8.0	-0.6	-1.6

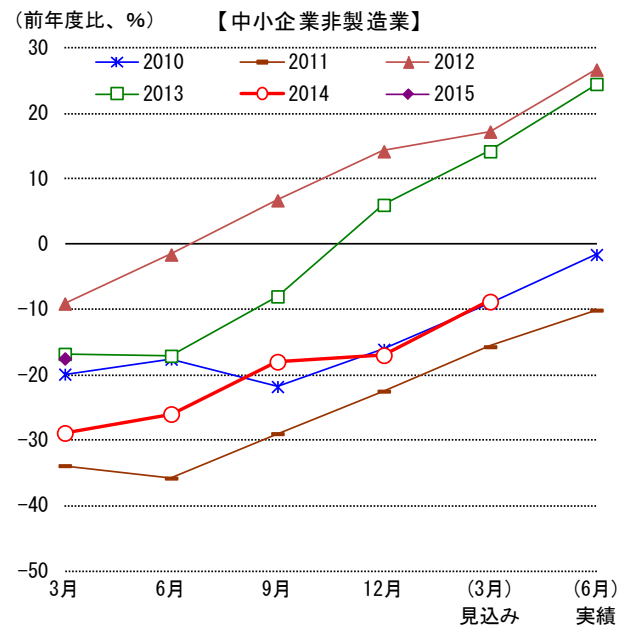
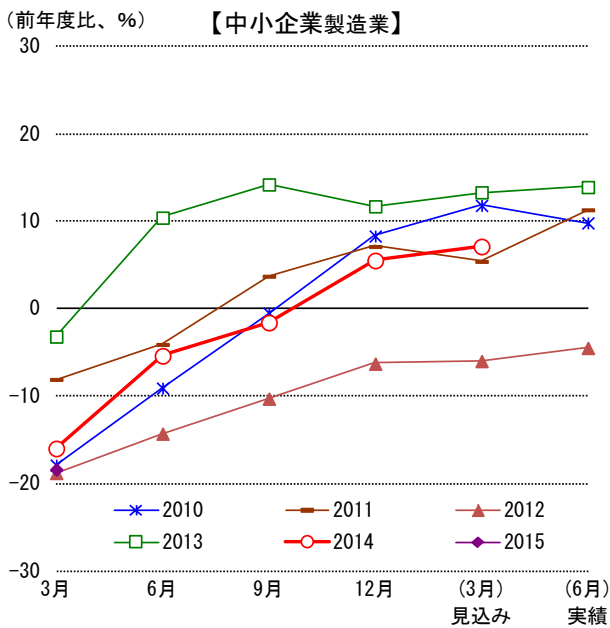
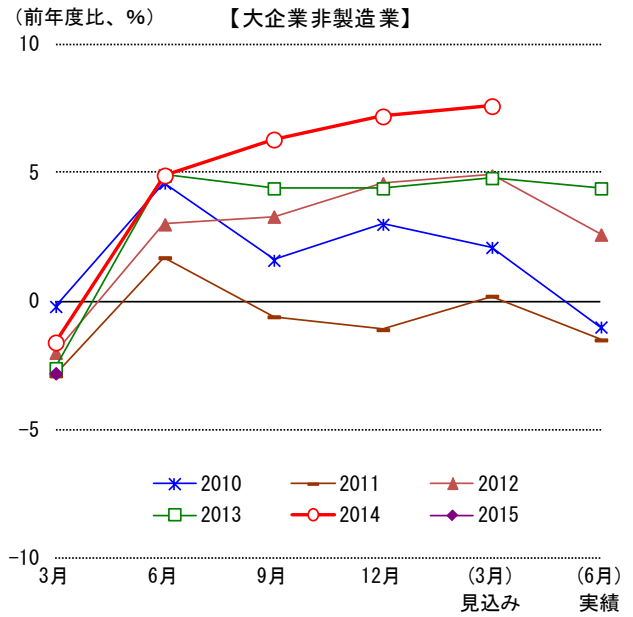
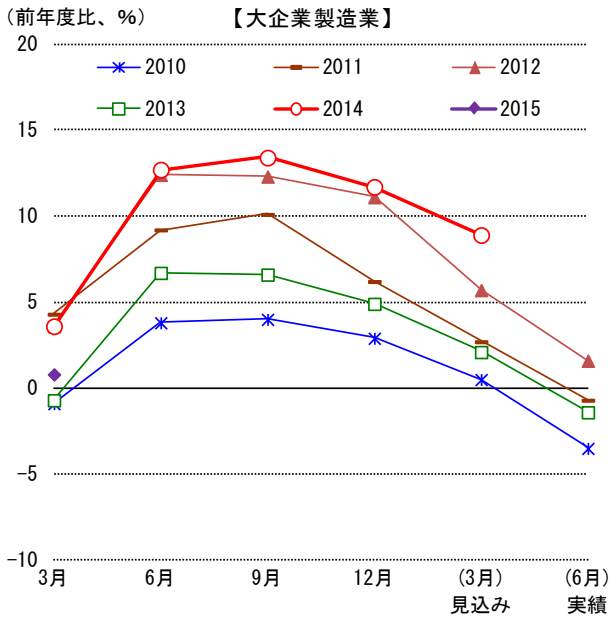
◆中小企業

	2013年度 (実績)	2014年度		2015年度	
		<12月調査> (計画)	<3月調査(予測)> (実績見込)	修正率	<3月調査(予測)> (計画)
製 造 業	13.9	5.5	7.1	1.5	-18.4
非 製 造 業	24.5	-17.0	-8.8	9.9	-17.5
全 産 業	21.0	-10.6	-3.9	7.5	-17.8

(注1) 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。

(注2) 12月調査の値は、調査対象企業の定例見直し後の再集計ベース。

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。当社までご連絡下さい。