三菱UFJリサーチ&コンサルティング
http://www.murc.jp

2013 年 3 月 21 日

調査レポート

日銀短観（2013 年 3 月調査）予測

○4 月 1 日に公表される 2013 年 3 月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DIは前回調査から 4 ポイント上昇の－8 に改善すると予測する。生産が持ち直していることに加え、海外経済の再加速を受けて輸出は下げ止まってきている。ただし、加工業種では大幅な改善が見込まれるのに対し、素材業種では景況感の改善は小幅にとどまるとみられる。これは、円安の進行を受けて、前者では輸出の採算改善といったメリットが大きい一方、後者では原材料など輸入価格の上昇といったデメリットが大きいためである。

○大企業非製造業の業況判断DIは前回調査から 2 ポイント上昇の 6 と、7 四半期連続でプラスとなる見込みだ。ただし、製造業と比べ世界経済や為替変動の変動による恩恵を受けにくい分、上昇幅は小幅にとどまるとみられる。中小企業でも、業況判断DIは改善が見込まれるものの、経営を取り巻く環境は依然として厳しく、低水準での推移が続くだろう。

○大企業の今年度の売上高、経常利益の実績見込み額は小幅な上方修正が見込まれる。来年度の事業計画についても増収増益が続くとみられるものの、円安や国際商品市況の上昇がコストの増加を通じて経常利益の押下げ要因となり、売上高経常利益率を低下させる可能性がある。

○大企業の今年度の設備投資の実績見込み額は、これまで手控えられていた更新投資が再開されたことを受けて、小幅な上方修正が見込まれる。来年度の設備投資計画は、企業収益の改善を背景に増加が見込まれる。設備投資はリーマンショック後の大幅な落ち込みからの持ち直し局面にある。

	＜12月調査＞ 最近（12月）	＜3月調査（予測）＞ 最近（3月）	先行き（6月）
大企業製造業	－１２ →	－８（ ＋４） →	－２（ ＋６）
大企業非製造業	４ →	６（ ＋２） →	１３（ ＋７）
大企業全産業	－３ →	－１（ ＋２） →	５（ ＋６）
中小製造業	－１８ →	－１６（ ＋２） →	－１３（ ＋３）
中小非製造業	－１１ →	－１０（ ＋１） →	－６（ ＋４）
中小全産業	－１４ →	－１２（ ＋２） →	－９（ ＋３）

（ ）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 尾畠 未輝 （ chosa-report@murc.jp ）
〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2
TEL：03-6733-1070

◆本資料は、金融記者クラブ、経済研究会にて配付しております◆

ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

１．業況判断ＤＩ

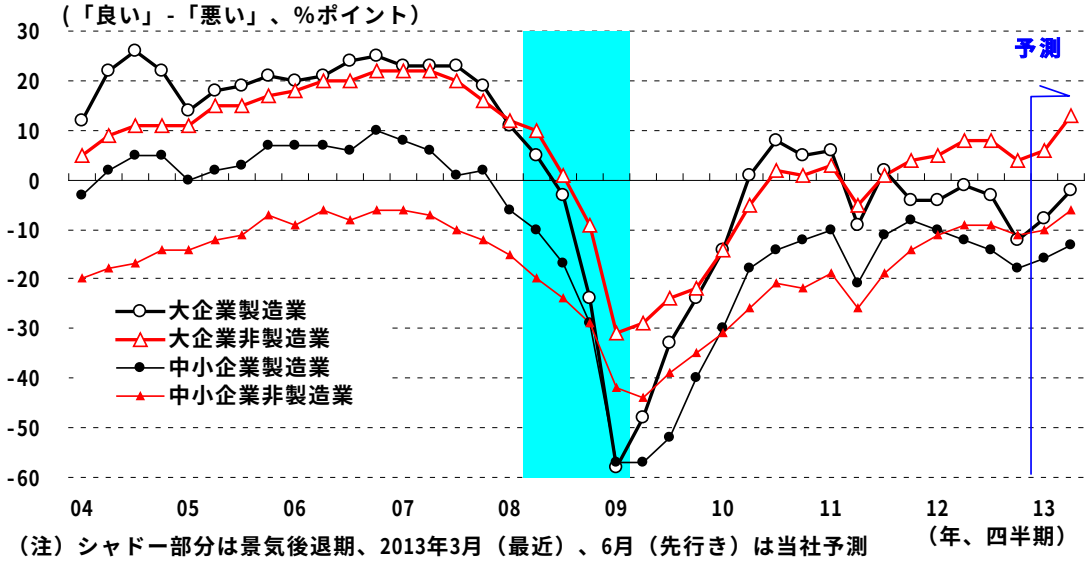
4月1日に公表される2013年3月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断ＤＩ（「良い」－「悪い」）は前回調査から4ポイント上昇の－8に改善すると予測する。生産は昨年秋頃をボトムに持ち直しており、足元では世界経済の再加速を受けて輸出も下げ止まってきている。さらに、生産用機械や業務用機械といった加工業種では、円安の進行も輸出の採算改善を通じて収益の押上げに寄与している。とくに自動車では、円安の恩恵が大きい上、エコカー補助金制度終了後の落ち込みが一巡したこともあって、景況感は大幅に改善するとみられる。一方、化学や繊維といった素材業種では、円安による原材料などの輸入価格の上昇が収益の下押し要因となっており、業況の改善は小幅にとどまる見込みだ。

先行きの業況判断ＤＩは6ポイント上昇の－2と、加工業種を中心に堅調な改善が続くと予測する。円安による収益の拡大効果が本格化する上、世界経済の回復ペースの高まりを背景に輸出の増加が見込まれる。幅広い業種で業況が改善するだろう。

大企業非製造業の業況判断ＤＩは前回調査から2ポイント上昇の6と、2011年9月調査以降、7四半期連続でプラスとなる見込みだ。もっとも、製造業と比べ世界経済や為替相場の変動による恩恵を受けにくい分、上昇幅は小幅にとどまるとみられる。企業活動の改善を受けて、卸売や対事業所サービスといった企業関連の業種で景況感が比較的大きく改善するだろう。先行きについても、景気の持ち直しを受けて内需の拡大が続くとみられる中、景況感は改善が見込まれる。円安に合わせて株高が進んでいることや、雇用環境が緩やかながらも持ち直していることを受けて、消費者マインドは改善しており、業況判断ＤＩの上昇幅は拡大する見通しだ。

中小企業製造業の業況判断ＤＩは前回調査から2ポイント上昇の－16、中小企業非製造業の業況判断ＤＩは1ポイント上昇の－10と、大企業と比べ景況感の改善は小幅にとどまると予測する。中小企業の経営を取り巻く環境は依然として厳しく、業況判断ＤＩは低水準での推移が続くだろう。先行きについては、景気の持ち直しを背景に景況感の改善が続くと見込まれる。

図表１．業況判断ＤＩの推移



（注）シャドー部分は景気後退期、2013年3月（最近）、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					
	2012年12月調査		2013年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	－12	－10	－8	＋4	－2	＋6
素材業種	－11	－9	－10	＋1	－6	＋4
繊維	－13	－10	－14	－1	－14	0
紙パ	－10	－10	－12	－2	－13	－1
化学	－10	－7	－11	－1	－4	＋7
石油・石炭	0	0	0	0	6	＋6
窯業・土石	－8	－6	－6	＋2	－2	＋4
鉄鋼	－28	－30	－23	＋5	－20	＋3
非鉄	－13	－19	－9	＋4	－7	＋2
加工業種	－12	－10	－7	＋5	0	＋7
食料品	0	4	－2	－2	5	＋7
金属製品	－14	－9	－14	0	－11	＋3
はん用機械	－4	－11	2	＋6	11	＋9
生産用機械	－18	－15	－9	＋9	3	＋12
業務用機械	－11	－2	－3	＋8	4	＋7
電気機械	－17	－13	－17	0	－14	＋3
自動車	－9	－16	5	＋14	18	＋13
非製造業	4	3	6	＋2	13	＋7
建設	0	0	2	＋2	7	＋5
不動産	13	13	14	＋1	22	＋8
物品賃貸	19	16	21	＋2	28	＋7
卸売	－6	－1	－2	＋4	3	＋5
小売	1	3	4	＋3	11	＋7
運輸・郵便	－2	－5	－2	0	4	＋6
通信	40	28	38	－2	41	＋3
情報サービス	12	10	12	0	14	＋2
電気・ガス	－5	－20	－7	－2	－10	－3
対事業所サービス	14	11	18	＋4	25	＋7
対個人サービス	20	20	23	＋3	29	＋6
宿泊・飲食サービス	－10	－14	－8	＋2	0	＋8
全産業	－3	－3	－1	＋2	5	＋6

◆中小企業

（「良い」-「悪い」、%ポイント）

	中小企業					
	2012年12月調査		2013年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	－18	－26	－16	＋2	－13	＋3
非製造業	－11	－19	－10	＋1	－6	＋4
全産業	－14	－22	－12	＋2	－9	＋3

２．事業計画

2012 年度の売上高、経常利益の実績見込み額は小幅な上方修正が見込まれる。前回調査時点と比べ、世界経済の回復が想定以上のペースで進んでいることや円安が進んでいることも、輸出型の企業を中心に製造業の収益を押上げる要因となる。また、内需の底堅さもあって、非製造業でも増収増益が見込まれる。

2013 年度の事業計画は、世界経済の回復を背景に輸出の増加が見込まれる上、2014 年 4 月に予定されている消費税率引き上げ前の駆け込み需要が個人消費などを中心に発生するとみられることもあって、製造業および非製造業とも増収増益が続くだろう。ただし、円安の進行や国際商品市況の上昇が見込まれることは、コストの増加を通じて経常利益の押下げ要因となり、売上高経常利益率を低下させる可能性がある。

図表３．事業計画

◆大企業

＜売上高＞

	2011年度	2012年度（計画）	2012年度（実績見込）	修正率	2013年度（計画）
	＜12月調査＞		＜3月調査(予測)＞		
製造業	0.4	1.2	1.6	0.4	2.3
非製造業	3.5	1.0	1.3	0.3	2.5

＜経常利益＞

製造業	-11.7	-3.5	0.3	3.8	1.6
非製造業	-7.2	-1.3	0.6	1.9	3.4

＜売上高経常利益率＞

製造業	4.11	3.93	4.06	0.14	4.03
非製造業	3.79	3.70	3.76	0.06	3.80

（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＞

	2011年度	2012年度（計画）	2012年度（実績見込）	修正率	2013年度（計画）
	＜12月調査＞		＜3月調査(予測)＞		
製造業	1.2	-0.8	0.0	0.8	1.6
非製造業	1.6	0.7	1.0	0.3	0.7

＜経常利益＞

製造業	1.7	0.4	1.3	0.9	8.0
非製造業	17.5	3.4	4.0	0.6	5.8

＜売上高経常利益率＞

製造業	3.08	3.12	3.12	0.00	3.32
非製造業	2.41	2.47	2.48	0.01	2.60

（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

2012 年度の設備投資（含む土地、除くソフトウェア）の実績見込み額は、大企業では小幅な上方修正が見込まれる。もっとも、足元の円安などを背景とした景況感の改善が、設備投資の増加に直接反映されることはなく、これまで手控えられていた更新投資を再開する程度と考えられる。一方、中小企業では年度内の実績が固まってくるにつれて、例年通り上方修正されると見込まれる。とくに非製造業では、前年まで減少が続いていた反動もあって、前年比でみると大幅なプラスになるだろう。

2013 年度の設備投資計画は、景気の持ち直しを受けて企業収益の改善が続く見通しであることなどを背景に、大企業では製造業を中心に増加が見込まれる。均してみると、設備投資はリーマンショック後の大幅な落ち込みからの持ち直し局面にあり、投資環境の改善に伴って緩やかながらも増加が続くとみられる。一方、中小企業では、例年通りマイナスからのスタートが予想される。

図表４．設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

◆大企業

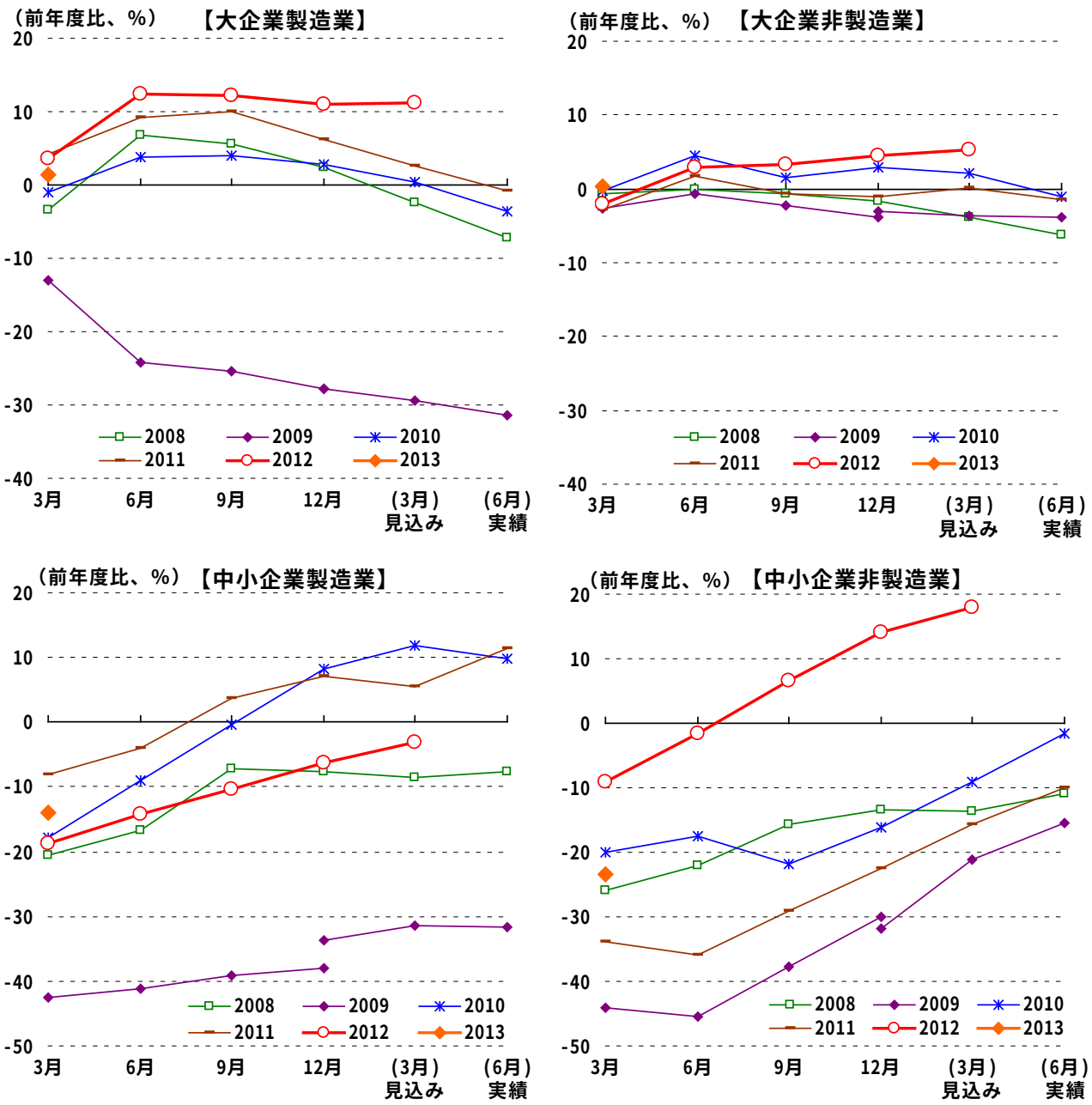
	2011年度	2012年度（計画） ＜12月調査＞	2012年度（実績見込） ＜3月調査(予測)＞	修正率	2013年度（計画） ＜3月調査(予測)＞
製造業	-0.7	11.1	11.3	0.2	1.4
非製造業	-1.5	4.6	5.2	0.6	0.3
全産業	-1.3	6.8	7.3	0.5	0.7

◆中小企業

	2011年度	2012年度（計画） ＜12月調査＞	2012年度（実績見込） ＜3月調査(予測)＞	修正率	2013年度（計画） ＜3月調査(予測)＞
製造業	11.3	-6.3	-3.0	3.3	-14.0
非製造業	-10.1	14.2	18.0	3.8	-23.5
全産業	-2.7	6.2	9.7	3.6	-20.2

（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．設備投資計画の修正推移



－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思わ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、当社の統一的な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。

ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。