

《日銀短観予測シリーズ No.10》

## 日銀短観(9月調査)予測

### — 消費増税後の持ち直しは想定より弱含み —

- (1) 10月1日公表予定の日銀短観(9月調査)では、消費税率引き上げに伴う落ち込みからの持ち直しの動きが想定より弱く、景況感は概ね横ばい圏内での推移となる見込み。夏場の悪天候が持ち直しの動きを下振れさせた面も。もっとも、水準は比較的高く、全規模・全産業の業況判断DIは、前回調査対比横ばいの7%ポイントと予想。
- (2) 大企業・製造業の業況判断DIは、増税の影響に加え、輸出の伸び悩みを背景に、生産が軟調な推移となったため、前回調査対比▲2%ポイントと2期連続の低下を予想。もっとも、8・9月の生産予測指数が持ち直しを示していることから、低下幅は小幅にとどまる見込み。増税の影響の大きい自動車で下振れるものの、高水準の稼働率が続く鉄鋼など、素材産業は底堅い景況感を示す見込み。また、大企業・非製造業の業況判断DIは、前回調査対比▲2%ポイント低下を予想。前回調査時点では増税の影響が比較的軽微にとどまったものの、悪天候の影響もあり、その後の回復が鈍く、景況感は小幅悪化と予想。
- (3) 一方、中小企業・全産業は、4%ポイントと2%ポイントの小幅改善を予想。増税後の反動から、需要は緩やかに持ち直しているものの、円安等に伴うコスト増が重石となり、改善幅は小幅の見込み。
- (4) 先行き(12月調査)は、全規模・全産業で9月調査対比▲1%ポイントを予想。増税の影響が和らぐなか大企業では改善する一方、中小企業ではコスト高や人手不足から悪化する見込み。

(図表1) 業況判断DI(「良い」-「悪い」)

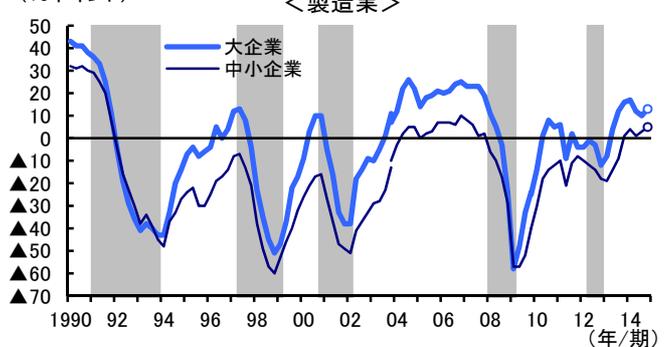
(%ポイント)

		(実績)		(当社予測)	
		2014年 3月	2014年 6月	2014年 9月	先行き
大企業	製造業	17	12	10	13
	非製造業	24	19	17	18
	全産業	21	16	13	15
中堅企業	製造業	12	8	7	10
	非製造業	17	10	10	8
	全産業	14	9	9	9
中小企業	製造業	4	1	3	5
	非製造業	8	2	4	▲1
	全産業	7	2	4	1
全規模	製造業	10	6	6	9
	非製造業	14	8	8	5
	全産業	12	7	7	6

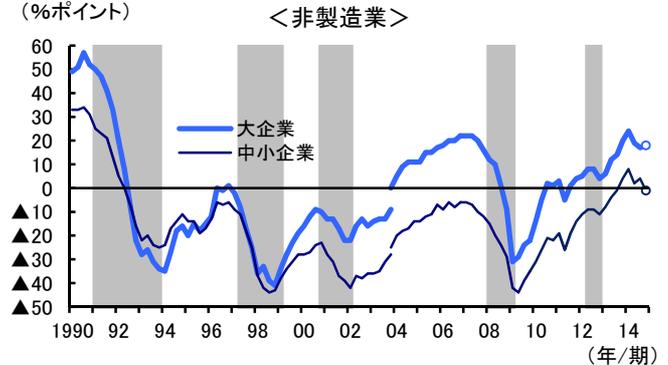
(資料)日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成

(図表2) 業況判断DIの推移

(%ポイント)



(%ポイント)



(資料)日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成

(注1) ○は先行き(2014年12月)予測値。

(注2) シャド一部は景気後退期を表す。

(注3) 2004年3月調査から調査対象企業等の見直しによりデータ不連続。

【ご照会先】 調査部 研究員 菊地秀朗 (kikuchi.hideaki@jri.co.jp, 03-6833-6228)

- (5) 2014年度の設備投資計画（土地投資額含み、ソフトウェア投資額を除く）は、全規模・全産業ベースで、前年度比+2.9%と、前回調査対比+1.1%の上方修正を予想。
- (6) 内訳をみると、大企業・製造業が前年度比+12.5%（▲0.2%の下方修正）、大企業・非製造業が同+4.3%（同▲0.6%の下方修正）といずれも前回調査対比下方修正を予想。4～6月期の設備投資が下振れるなど、消費増税後の需要の持ち直しが緩慢なことを受け、企業の投資スタンスはやや慎重化した見込み。もっとも、製造業、非製造業ともに、前年度比増加の投資計画は維持する見込み。一方、中小企業では、増税後のマイナス影響が重石となるものの、良好な投資環境、設備の老朽化等を背景に、維持・更新を中心とした堅調な設備投資需要が見込まれ、例年の設備投資計画の足取り通り、上方修正の公算。

(図表3)設備投資計画  
(土地投資額を含みソフトウェア投資額を除く、前年度比)  
(%)

		(実績) 2014年6月		(当社予測) 2014年9月	
		2013年度 (実績)	2014年度 (計画)	2014年度 (計画)	<修正率>
大企業	製造業	▲1.4	12.7	12.5	<▲0.2>
	非製造業	4.4	4.9	4.3	<▲0.6>
	全産業	2.5	7.4	7.0	<▲0.4>
中堅企業	製造業	▲3.6	15.9	16.0	<0.1>
	非製造業	8.0	▲5.2	▲3.4	<1.9>
	全産業	3.6	2.2	3.4	<1.2>
中小企業	製造業	13.9	▲5.4	0.9	<6.7>
	非製造業	24.5	▲26.0	▲18.7	<9.9>
	全産業	21.0	▲19.7	▲12.6	<8.8>
全規模	製造業	0.5	10.1	11.1	<0.9>
	非製造業	8.2	▲2.4	▲1.1	<1.3>
	全産業	5.6	1.7	2.9	<1.1>

(資料)日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成