

≪日銀短観予測シリーズ No.12≫

日銀短観(3月調査)予測

— 原油安、株高、賃上げ期待で景況感改善 —

- (1) 4月1日公表予定の日銀短観(3月調査)では、景気が消費増税後の落ち込みから緩やかに持ち直すなか、収益体質の改善に加えて円安・原油安の追い風を受けた企業の好業績、株高などを背景に、景況感は改善する見込み(全規模・全産業の業況判断DIは7%ポイント)。また、政府の消費税率引き上げ延期に加え、春闘での賃上げムードが醸成されるなか、実質所得の改善に伴う内需の持ち直し期待も景況感の押し上げ要因に。なお、今回調査より、調査対象企業の見直しが行われ、前回調査までとは直接接続しない点に注意。以下、前回調査対比は新基準同士。
- (2) 大企業・製造業の業況判断DIは、昨年秋以降の輸出の持ち直しに加え、円安・原油安による収益回復を背景に、前回調査対比+2%ポイントの改善を予想。輸出増加や円安の収益押し上げ効果の大きい自動車、一般機械、電気機械など機械産業、加工業種で改善の見込み。加えて、前回調査では円安による原燃料コスト増懸念が大きかった石油・石炭製品などの素材業種でも、原油安の恩恵により改善の見込み。また、大企業・非製造業の業況判断DIは、内需の緩やかな持ち直しを受け、前回調査対比+1%ポイントの改善を予想。
- (3) 一方、中小企業・全産業は、3%ポイントと前回調査対比横ばいを予想。製造業では、大企業製造業の好業績を受けた下請けへの値下げ圧力緩和などから景況感は改善するものの、非製造業への波及は限定的となる算。
- (4) 先行き(6月調査)は、全規模・全産業で3月調査対比+1%ポイントを予想。緩やかな景気回復のもと、春闘での賃上げムードが広がるなか、内需持ち直し期待から改善する見通し。

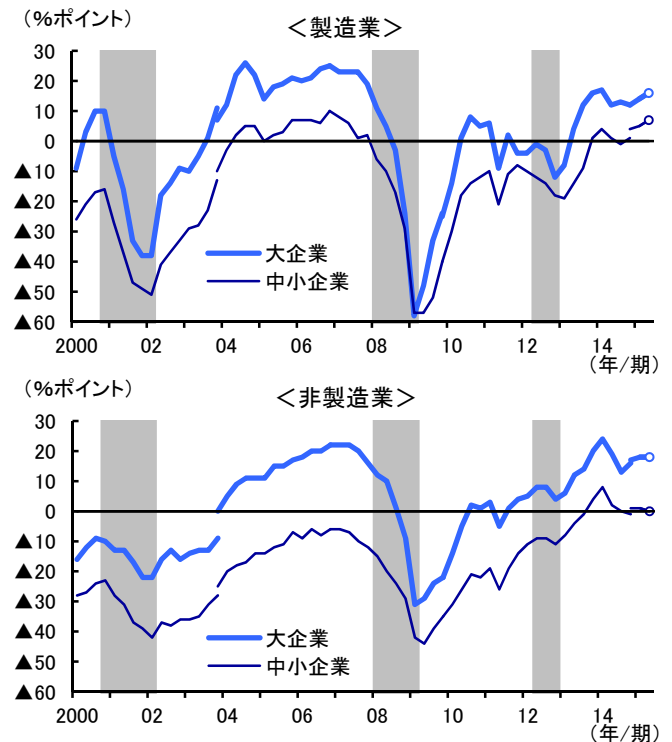
(図表1) 業況判断DI(「良い」-「悪い」)

		(実績)		(当社予測)		
		2014年 9月	2014年 12月	2015年 3月	先行き	
大企業	製造業	(13)	(12)	12	14	16
	非製造業	(13)	(16)	17	18	18
	全産業	(13)	(14)	14	16	17
中堅企業	製造業	(5)	(7)	7	8	10
	非製造業	(7)	(7)	10	11	11
	全産業	(6)	(7)	9	10	11
中小企業	製造業	(▲1)	(1)	4	5	7
	非製造業	(0)	(▲1)	1	1	0
	全産業	(0)	(0)	3	3	3
全規模	製造業	(4)	(6)	7	8	10
	非製造業	(5)	(4)	6	7	6
	全産業	(4)	(5)	6	7	8

(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)表中の()は旧基準。

(図表2) 業況判断DIの推移



(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(2015年6月)予測値。

(注2)シャド一部は景気後退期を表す。

(注3)調査対象企業等の見直しにより、04年3月、07年3月、10年3月、15年3月調査からデータは不連続。

【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+3.6%と、前回調査対比+0.1%の上方修正を予想（ただし、調査対象企業の見直しにより、設備投資計画の足取りは、前回調査までと接続しないため、注意が必要）。
- (6) 内訳をみると、大企業・製造業で前年度比+7.9%と、前回調査対比▲3.4%の下方修正を見込むものの、例年の修正状況から勘案すれば、好業績を背景に底堅い投資スタンスは維持される見込み。一方、中小企業でも、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に沿った上方修正を予想。
- (7) 2015年度の設備投資計画は、全規模・全産業で前年度比▲3.3%と予想。海外景気の緩やかな回復に加え、賃上げなどを受けた内需の持ち直し期待も高まるなか、引き続き良好な投資環境や企業収益の改善を背景に、期初計画としては2013年度（同▲3.9%）、2014年度（同▲4.2%）をやや上回る投資計画を予想。

(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12月			(当社予測) 2015年3月		
		2013年度 (実績)	2014年度 (計画)	11.7	2014年度 (実績見込)	<修正率>	2015年度 (計画)
大企業	製造業	(▲1.4)	(11.4)	11.7	7.9	<▲3.4>	3.2
	非製造業	(4.4)	(7.6)	7.2	5.9	<▲1.2>	0.8
	全産業	(2.5)	(8.9)	8.7	6.6	<▲1.9>	1.6
中堅企業	製造業	(▲3.6)	(19.6)	13.4	10.8	<▲2.2>	9.2
	非製造業	(8.0)	(▲2.6)	▲5.6	▲1.5	< 4.3>	1.2
	全産業	(3.6)	(5.2)	0.8	2.7	< 1.8>	4.1
中小企業	製造業	(13.9)	(7.9)	5.5	6.9	< 1.4>	▲17.8
	非製造業	(24.5)	(▲13.2)	▲17.0	▲9.7	< 8.8>	▲32.4
	全産業	(21.0)	(▲6.7)	▲10.6	▲4.9	< 6.3>	▲27.7
全規模	製造業	(0.5)	(12.2)	10.8	7.6	<▲2.4>	0.6
	非製造業	(8.2)	(2.2)	0.2	1.5	< 1.3>	▲5.3
	全産業	(5.6)	(5.5)	3.6	3.6	< 0.1>	▲3.3

(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)表中の()は旧基準。調査対象基準の見直しに伴い、13年度実績とは接続しない。

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

◀日銀短観予測シリーズ▶は、4、7、10、12月に発表される日銀短観を予測するものです。公表1～2週間前を目途に、年4回配信する予定です。