

◀日銀短観予測シリーズ No.11▶

日銀短観(12月調査)予測

— 円安の副作用懸念も、株高が景況感下支え —

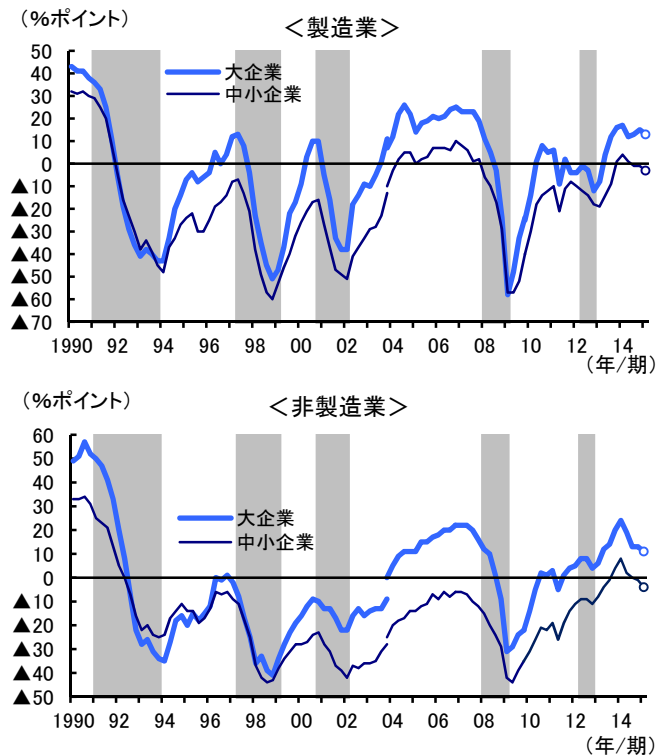
- (1) 12月15日公表予定の日銀短観(12月調査)では、日銀による10月末の追加緩和を受けた円安の副作用懸念が重石となる一方、株高が下支えとなり、景況感は横ばいとなる見込み(全規模・全産業の業況判断DIは4%ポイント)。政府の消費税率引き上げ延期の決定は、国内消費下振れ懸念の後退を通じて下支え要因に。もっとも、決定が調査期間の中頃だった(回収基準日11月27日)ほか、当期の景気には直接的な影響は及ぼさないことも勘案すれば、今回調査での影響は限定的と予想。
- (2) 大企業・製造業の業況判断DIは、輸出が伸び悩む一方、株高に加え、円安が海外収益の嵩上げを通じて景況感の改善に寄与する見込みで、前回調査対比+2%ポイントの改善を予想。業種別では、円安の収益押し上げ効果の大きい自動車をはじめとした機械産業、加工業種で改善が見込まれるものの、円安による原燃料コスト増の負担が大きい石油・石炭製品など、素材業種では横ばいから小幅悪化の見込み。また、大企業・非製造業の業況判断DIは、前回調査対比横ばいを予想。非製造業では全体的に、円安によるコスト増の副作用懸念が製造業に比べ大。
- (3) 一方、中小企業・全産業は、▲1%ポイントと1%ポイントの小幅悪化を予想。円安に伴うコスト増の副作用は大企業に比べ一段と大きく、景況感を下押しする見込み。
- (4) 先行き(2015年3月調査)は、全規模・全産業で12月調査対比▲2%ポイントを予想。緩やかな景気回復のもと、比較的高水準での推移が見込まれるものの、過度の円安への懸念や、政治・財政状況を巡る不透明感が重石となり、小幅悪化となる見通し。

(図表1) 業況判断DI(「良い」-「悪い」)

		(実績)		(当社予測)	
		2014年 6月	2014年 9月	2014年 12月	先行き
大企業	製造業	12	13	15	13
	非製造業	19	13	13	11
	全産業	16	13	14	12
中堅企業	製造業	8	5	6	4
	非製造業	10	7	7	5
	全産業	9	6	7	5
中小企業	製造業	1	▲1	▲1	▲3
	非製造業	2	0	▲1	▲4
	全産業	2	0	▲1	▲4
全規模	製造業	6	4	5	3
	非製造業	8	5	4	1
	全産業	7	4	4	2

(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



(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3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+4.9%と、前回調査対比+0.8%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+11.6%で、前回調査対比▲1.6%の下方修正を予想。7～9月期の景気の持ち直しペースが想定よりも下振れるなか、企業の投資スタンスはやや慎重化した見込み。一方、中小企業では、景気の持ち直しペースの想定対比下振れに加え、円安や政治の先行き不透明感が投資マインドを下押しするものの、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に沿った上方修正を予想。

(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)		(当社予測)	
		2014年9月		2014年12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	13.4	11.6	<▲ 1.6>
	非製造業	4.4	6.3	6.3	< 0.0>
	全産業	2.5	8.6	8.0	<▲ 0.5>
中堅企業	製造業	▲ 3.6	19.2	15.9	<▲ 2.8>
	非製造業	8.0	▲ 2.5	0.1	< 2.7>
	全産業	3.6	5.1	5.6	< 0.5>
中小企業	製造業	13.9	▲ 1.6	1.1	< 2.7>
	非製造業	24.5	▲ 18.0	▲ 10.5	< 9.1>
	全産業	21.0	▲ 12.9	▲ 6.9	< 6.9>
全規模	製造業	0.5	11.8	10.5	<▲ 1.2>
	非製造業	8.2	0.5	2.2	< 1.8>
	全産業	5.6	4.2	4.9	< 0.8>

(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