

## 日銀短観（2014年3月）：足元の企業の業況判断D Iは1991年以来の高水準

### 業況判断～駆け込み需要の反動減への懸念などで先行き判断D Iは悪化

- ・日銀から発表された『短観（2014年3月調査）』によると、企業の景況感を表す業況判断D I（「良い」マイナス「悪い」）は、全規模・全産業ベースで前回（2013年12月）調査比4ポイント上昇の12と1991年11月調査（12）以来の高水準となった（図表1）。
- ・注目度の高い大企業・製造業の業況判断D Iは前回調査比1ポイント上昇の17と5四半期連続で改善した（図表2）。消費税率引き上げ前の駆け込み需要への対応で生産が増加した自動車（前回調査比5ポイント上昇）の業況が改善したほか、鉄鋼（同19ポイント上昇）や生産用機械（同13ポイント上昇）など幅広い業種でD Iが上昇した。
- ・また、大企業・非製造業の業況判断D Iも24と前回調査比4ポイント上昇した。業種別にみると、消費者による駆け込み購入の影響が顕著に現れた小売（同13ポイント上昇）で業況の改善が目立ったほか、好調な住宅建設や公共工事を背景に建設（同10ポイント上昇）もD Iが上昇した。
- ・他方で、中小企業（全産業）の業況判断D Iも、前回調査比4ポイント上昇の7と1991年11月調査（10）以来の高水準となった。これを製造・非製造の別にみると、製造業が同3ポイント上昇の4となった。駆け込み需要対応の増産による恩恵が中小企業にも波及している模様である。また、非製造業も8と同4ポイント上昇した。
- ・次に、2014年6月までの先行き判断D Iをみると、全規模・全産業で1と今回調査比11ポイントの大幅な低下が見込まれている。消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減で製造業（同9ポイント低下）、非製造業（同13ポイント低下）ともに先行き判断が悪化した。

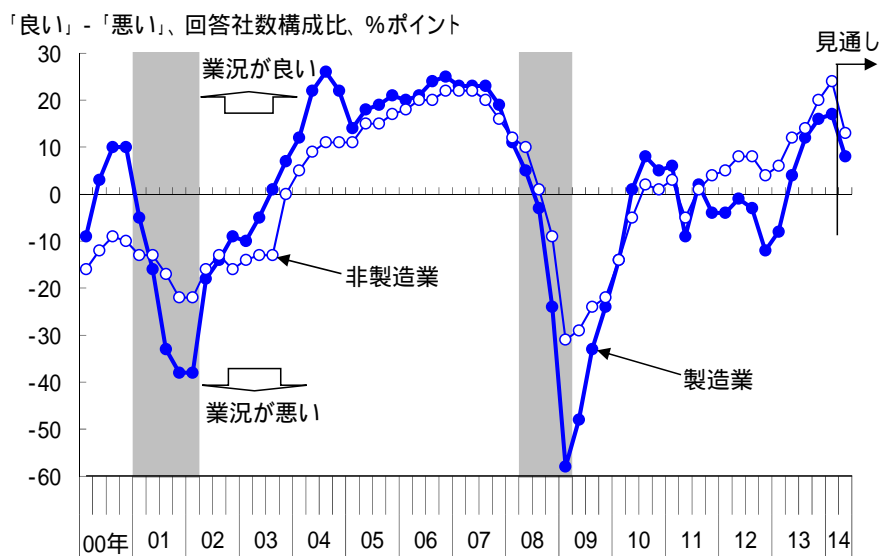
図表1 業況判断D I

（「良い」 - 「悪い」、%ポイント）

		2013年12月調査		今回：2014年3月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	16	14	17	1	8	-9
	非製造業	20	17	24	4	13	-11
	全産業	18	16	21	3	11	-10
中小企業	製造業	1	-1	4	3	-6	-10
	非製造業	4	1	8	4	-4	-12
	全産業	3	0	7	4	-5	-12
全規模合計	製造業	6	4	10	4	1	-9
	非製造業	9	7	14	5	1	-13
	全産業	8	6	12	4	1	-11

- ・なお、前回消費増税前に実施された 1997 年 3 月調査でも、全規模・全産業の先行き判断 D I は大幅な低下（最近：-4 先行き：-10）となった（図表 3）。しかし、実際の 6 月調査での業況判断 D I は前回調査比-2 ポイントと小幅な低下にとどまった。また、大企業・製造業や中小企業・製造業については 1997 年 3 月調査で先行き判断 D I の悪化が見込まれていたものの、6 月調査ではむしろ業況が小幅に改善した。今回も 6 月調査の業況判断 D I の低下が小幅にとどまり、実績値が予測値を上回る可能性が十分にあるといえよう。

図表 2 大企業の業況判断 D I



(注)大企業ベース。網掛けは景気後退局面。

図表 3 1997 年 3 月調査と 6 月調査の業況判断 D I

(「良い」 - 「悪い」、%ポイント)

		1997年3月調査		1997年6月調査	
		最近	先行き	最近	変化幅
大企業	製造業	12	4	13	1
	非製造業	-2	-5	-8	-6
	全産業	6	1	4	-2
中小企業	製造業	-8	-13	-7	1
	非製造業	-9	-14	-11	-2
	全産業	-8	-14	-10	-2
全規模合計	製造業	0	-6	0	0
	非製造業	-7	-12	-11	-4
	全産業	-4	-10	-6	-2

売上・収益計画～反動減の影響が出る 2014 年度上期は減益計画も下期は増益計画

- ・売上高をみると、2013 年度（計画）は全規模・全産業で前年比+3.8%と前回調査から 0.4% 上方修正された（図表 4）。製造業（前年比+4.8%）が 0.1%下方修正された一方で、非製造業（前年比+3.3%）は 0.6%上方修正された。2014 年度については、全規模・全産業で前年比+0.7%と増収が続くと見込まれている。製造業（同+1.1%）、非製造業（同+0.5%）ともに、増収計画となっている。
- ・経常利益をみると、2013 年度（計画）は全規模・全産業で前年比+20.9%と前回調査から 3.1%上方修正された（図表 5）。製造・非製造の別に見ると、製造業（前年比+35.2%）、非製造業（同+12.2%）ともに上方修正となった。2014 年度については、全規模・全産業で同-2.2%と減益を見込む。駆け込み需要の反動減の影響が出るとみられる 2014 年度上期が同 6.0%の減益となる一方、下期は同+1.7%と増益が見込まれている。
- ・なお、大企業・製造業の事業計画の前提となる想定為替レートは、2014 年度で 99.48 円/ドルとなっている。足元の為替レートは想定に比べて若干円安基調で推移していることから、製造業を中心に業績が上振れる可能性がある。

図表 4 売上高

（前年比、%）

		2013年度		2014年度		上期		下期	
		(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	5.4	-0.3	1.2	-	1.5	-	0.9	-
	非製造業	3.3	0.4	1.0	-	1.1	-	1.0	-
	全産業	4.1	0.1	1.1	-	1.3	-	1.0	-
中小企業	製造業	3.9	0.7	0.9	-	1.9	-	0.0	-
	非製造業	4.1	1.7	-0.9	-	-0.4	-	-1.4	-
	全産業	4.0	1.5	-0.5	-	0.1	-	-1.1	-
全規模合計	製造業	4.8	-0.1	1.1	-	1.6	-	0.7	-
	非製造業	3.3	0.6	0.5	-	0.9	-	0.1	-
	全産業	3.8	0.4	0.7	-	1.1	-	0.3	-

図表 5 経常利益

（前年比、%）

		2013年度		2014年度		上期		下期	
		(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	43.3	6.4	-1.5	-	-5.3	-	2.6	-
	非製造業	16.1	1.1	-3.1	-	-6.2	-	0.5	-
	全産業	27.9	3.6	-2.3	-	-5.8	-	1.5	-
中小企業	製造業	10.0	-0.5	2.7	-	1.1	-	4.0	-
	非製造業	11.4	5.1	-1.1	-	-2.6	-	0.1	-
	全産業	11.1	3.6	-0.1	-	-1.6	-	1.1	-
全規模合計	製造業	35.2	5.0	-1.7	-	-5.8	-	2.5	-
	非製造業	12.2	1.7	-2.5	-	-6.1	-	1.2	-
	全産業	20.9	3.1	-2.2	-	-6.0	-	1.7	-

### 設備投資計画～2014年度の設備投資計画はほぼ前年並みの伸び率でスタート

- ・2013年度の設備投資（計画、含む土地投資額、除くソフトウェア投資額）は、全規模・全産業で前年比+5.2%と増加を見込む（前回調査比0.7%上方修正、図表6）。製造・非製造の別にみると、製造業は同+3.1%と増加を見込むものの、前回調査から2.0%下方修正された。一方、非製造業は前回調査から2.2%上方修正され、同+6.3%となった。
- ・2014年度については、全規模・全産業で同-4.2%と減少を見込む（図表7）。ただし、3月調査における次年度の設備投資計画は毎年控え目な数値となり、調査を重ねるにつれ設備投資計画が上方修正されるという統計上のクセがある。今回2014年度の結果が前年3月調査における2013年度計画（同-3.9%）並みのスタートであること、2014年度後半には反動減の影響が一巡し、景気が回復軌道に復帰する見込み<sup>(注)</sup>であることなどを踏まえると、最終的には前年度比増加で着地すると予想される。

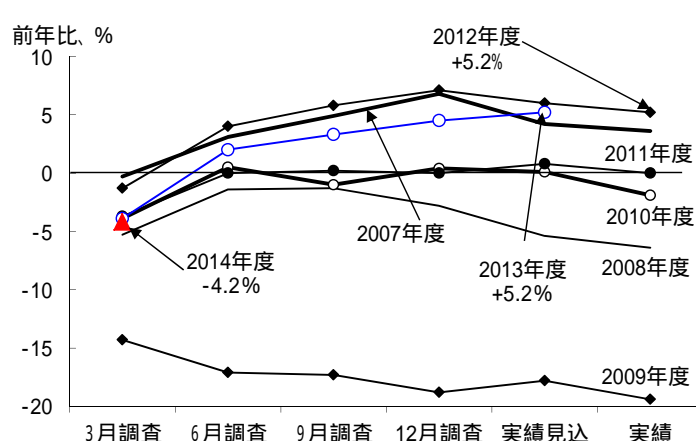
(注) 景気見通しの詳細については浜銀総合研究所が3月10日に発表した「2014年度・2015年度の景気予測（2014年3月改訂）」を参照されたい（URL: <http://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/fo1403.pdf>）。

図表6 設備投資

		(前年比、%)		
		2013年度		2014年度
		(計画)	修正率	(計画)
大企業	製造業	2.1	-2.6	3.6
	非製造業	4.8	0.4	-1.6
	全産業	3.9	-0.6	0.1
中小企業	製造業	13.3	1.4	-16.0
	非製造業	14.2	7.8	-28.9
	全産業	13.9	5.6	-24.7
全規模合計	製造業	3.1	-2.0	1.2
	非製造業	6.3	2.2	-6.9
	全産業	5.2	0.7	-4.2

(注) 含む土地投資額、除くソフトウェア投資額

図表7 設備投資計画の推移



(注) 全規模・全産業ベース。含む土地投資額、除くソフトウェア投資額。

### 生産・営業用設備判断D I～先行きは設備判断D Iが「不足」超に転じる見込み

- ・生産・営業用設備判断D I（「过剩」マイナス「不足」）は全規模・全産業で0と前回調査比2ポイント「过剩」超幅が縮小した（図表8）。製造・非製造の別にみると、製造業が5と同3ポイント「过剩」超幅が縮小し、非製造業でも-4と同1ポイント「不足」超幅が拡大した。なお、先行きについては、全規模・全産業で-1と「不足」超に転じる見込みである。

図表8 生産・営業用設備判断D I

(「过剩」-「不足」、%ポイント)

		2013年12月調査		今回：2014年3月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	8	7	6	-2	6	0
	非製造業	-2	-3	-3	-1	-3	0
	全産業	4	2	2	-2	1	-1
中小企業	製造業	7	4	4	-3	4	0
	非製造業	-4	-4	-4	0	-5	-1
	全産業	0	-1	-1	-1	-2	-1
全規模合計	製造業	8	5	5	-3	5	0
	非製造業	-3	-4	-4	-1	-4	0
	全産業	2	1	0	-2	-1	-1

### 雇用人員判断D I ~ 先行きについても人手不足の状況に変化なし

- ・雇用人員判断D I（「過剰」マイナス「不足」）は全規模・全産業で-12 と前回調査比2ポイント「不足」超幅が拡大した（図表9）。製造・非製造の別にみると、製造業が-2と「不足」超に転じ、非製造業でも-19と同3ポイント「不足」超幅が拡大した。なお、先行きの雇用人員判断D Iは-11 とほぼ今回調査並みの水準にとどまる見通しであり、今後も労働需給が引き締まった状況が続くとみられる。

図表9 雇用人員判断D I  
（「過剰」-「不足」、%ポイント）

		2013年12月調査		今回：2014年3月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	3	3	2	-1	4	2
	非製造業	-11	-11	-14	-3	-12	2
	全産業	-3	-3	-6	-3	-4	2
中小企業	製造業	0	-2	-4	-4	-1	3
	非製造業	-19	-21	-23	-4	-20	3
	全産業	-12	-14	-15	-3	-14	1
全規模合計	製造業	1	0	-2	-3	1	3
	非製造業	-16	-17	-19	-3	-18	1
	全産業	-10	-11	-12	-2	-11	1

### 企業の物価見通し ~ 1年後の企業の物価見通しは平均で前年比+1.5%

- ・今回2014年3月調査から『短観』では、企業の物価見通しが公表されるようになった。これによると、1年後の消費者物価<sup>(注)</sup>の見通し（全規模・全産業ベース、消費税の影響を除くベース）は平均で前年比+1.5%となった。2014年2月の消費者物価指数（総合）が前年比+1.5%であるため、1年後についても企業は足元並みの物価上昇率が続く予想しているようである。また、日本銀行が掲げる2%の物価目標を下回る結果となった。
- ・さらに1年後の物価見通しの平均を製造・非製造の別にみると、大企業ベースでは製造業で+1.1%、非製造業で+1.1%となり、中小企業ベースでは、製造業が+1.7%、非製造業が+1.9%となった。仕入価格上昇の影響が強く出やすい中小企業の方が、高めの物価見通しとなった。
- ・今回の結果は初回調査であるため、時系列比較ができないことに加え、統計上のクセが把握されていないため、解釈が難しい。さらなるデータの蓄積が待たれる。なお、次回6月調査における注目点は、駆け込み需要の反動減の影響で景気が弱い動きをみせるなか、企業の物価見通しにどのような変化が現れるか、大企業と中小企業で物価見通しの方向に変化が現れるか、などとなるだろう。

（注）『短観』では回答の対象となる物価を消費者物価としている。

以上

担当：調査部 遠藤裕基

TEL 045-225-2375

E-mail: [y-endo@yokohama-ri.co.jp](mailto:y-endo@yokohama-ri.co.jp)

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部の信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。