

経済情報

幅広い業種・企業規模で景況感の改善が一段と鮮明に (2014 年 3 月調査の日銀短観について)

【要旨】

- ◇ 業況判断 DI は、大企業・製造業で 17%ポイント（前回調査比+1%ポイント）と、5 四半期連続で改善した。大企業・非製造業や中小企業も前回調査に比べ上昇しており、幅広い業種・企業規模で景況感が一段と改善していることが示された。先行きについては、広範に景況感が悪化する見通しが示されたが、業況判断 DI の水準自体は引き続き高めを維持している。
- ◇ 全規模・全産業ベースの 2014 年度の経常利益計画は前年比▲2.2%と、減益に転じる計画が示された。もっとも、2013 年度に大幅増加する見込みであることを考えると、水準としては 2014 年度も高めを維持する公算。2014 年度の設備投資計画は同▲0.7%と、全体では減少見込みとなったが、大企業では同+2.2%と、2007 年以来の伸び率が予想されている。
- ◇ 企業の景況感・収益環境は、前回の消費税率引き上げ時より良好な状態にあるとみられる。今回調査では、製造業・非製造業を問わず、ほとんどの業種で業況判断 DI がプラスを示した一方、1997 年 3 月調査ではマイナスとなった業種も多く、企業規模別・業種別に濃淡のある結果となっていた。業況判断 DI の先行きの悪化幅は今回の方がやや大きいものの、業況改善が一部に止まっていた前回の消費税率引き上げ時と比べると、税率引き上げに対する企業の耐性は高いと考えられる。
- ◇ 日本経済は、企業収益の回復を起点とした所得・支出の好循環が回り始めている。本日、消費税率が引き上げられ、その影響で 4-6 月期は一旦マイナス成長に陥る見込み。しかしその後は、今春闘で実現した高めの賃上げ等を受けた家計所得の増強を通じて経済の好循環が強化されること、こうした好循環を、2 月に成立した補正予算の執行や、設備投資・住宅ローン減税の拡充などがサポートすることで、再び上向き可能性が高いと考えられる。

1. 短観の結果概要

(1) 業況判断 DI ～幅広い業種・企業規模で景況感の改善が一層鮮明に～

業況判断 DI は、幅広い業種・企業規模で景況感が一段と改善していることを示す結果となった。(第1図、第1表)

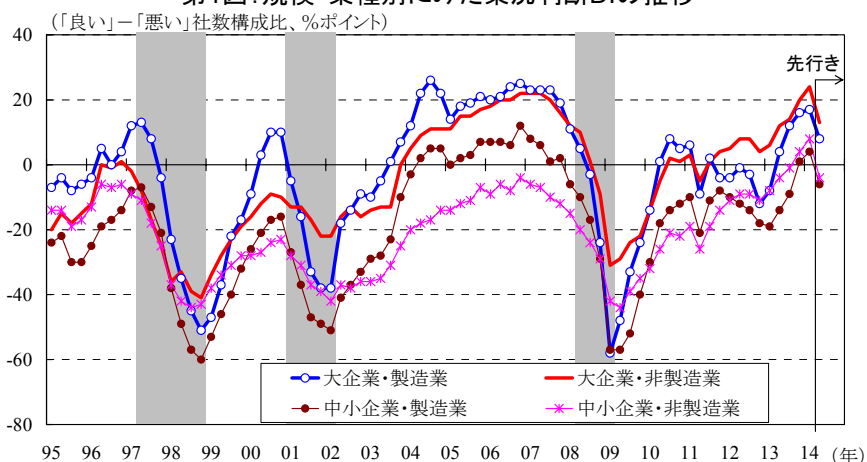
まず、大企業についてみていくと、製造業の業況判断 DI (「良い」－「悪い」、社数構成比) は 17%ポイント (前回調査比+1%ポイント) と 5 四半期連続で改善した。業種別では、企業の生産が堅調に推移していることなどを背景に、鉄鋼や生産用機械などの改善幅が大きくなった。

また、非製造業の業況判断 DI は 24%ポイント (前回調査比+4%ポイント) と 5 四半期連続で上昇し、1991 年 12 月調査以来 22 年ぶりの高い水準となった。駆け込み需要が本格化した小売や、好調な公共投資や住宅投資の影響を受けた建設や不動産などでの改善が目立った。

中小企業でも、製造業の業況判断 DI が 4%ポイント (前回調査比+3%ポイント)、非製造業が 8%ポイント (前回調査比+4%ポイント) と、製造業、非製造業ともに景況感の改善が続いている。

3 ヶ月後を予想する業況判断 DI の先行き値は、大企業・製造業で「最近比」▲9%ポイント、同・非製造業でも同▲11%ポイントと、広範に景況感が悪化する見通しが示された。増税後の景気の落ち込みを懸念していると推察され、内需の影響を受けやすい非製造業では、製造業よりも低下幅がやや大きくなっている。企業規模別でも、内需変動の影響を受けやすい中小企業での悪化幅が、大企業よりも若干大きめとなった。もっとも、業況判断 DI の水準自体は、引き続き高めを維持しており、「はん用機械」や「造船・重機等」など、先行きで一段と景況感の改善を予想する業種もある。

第1図:規模・業種別にみた業況判断DIの推移



(注) 網掛け部分は、景気後退期間。

(資料) 日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1表: 業況判断DI

<大企業>

(「良い」-「悪い」社数構成比、%ポイント)

(「良い」-「悪い」社数構成比、%ポイント)

	2013年12月調査				2014年3月調査					2013年12月調査				2014年3月調査			
	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)		最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
製造業	16	(4)	14	(▲2)	17	(1)	8	(▲9)	非製造業	20	(6)	17	(▲3)	24	(4)	13	(▲11)
繊維	5	(5)	5	(0)	8	(3)	0	(▲8)	建設	27	(7)	21	(▲6)	37	(10)	26	(▲11)
木材・木製品	65	(17)	57	(▲8)	74	(9)	5	(▲69)	不動産	29	(5)	25	(▲4)	36	(7)	29	(▲7)
紙・パルプ	0	(0)	▲3	(▲3)	0	(0)	▲4	(▲4)	物品買貸	50	(19)	35	(▲15)	55	(5)	42	(▲13)
化学	12	(4)	7	(▲5)	10	(▲2)	5	(▲5)	卸売	16	(5)	11	(▲5)	16	(0)	8	(▲8)
石油・石炭製品	0	(▲6)	6	(6)	▲6	(▲6)	0	(6)	小売	11	(3)	19	(8)	24	(13)	▲5	(▲29)
窯業・土石製品	44	(15)	44	(0)	29	(▲15)	21	(▲8)	運輸・郵便	12	(14)	13	(1)	15	(3)	9	(▲6)
鉄鋼	0	(▲2)	5	(5)	19	(19)	12	(▲7)	通信	32	(0)	28	(▲4)	21	(▲11)	17	(▲4)
非鉄金属	20	(2)	17	(▲3)	22	(2)	8	(▲14)	情報サービス	29	(5)	21	(▲8)	28	(▲1)	23	(▲5)
食料品	11	(0)	8	(▲3)	9	(▲2)	7	(▲2)	電気・ガス	▲2	(16)	▲8	(▲6)	▲3	(▲1)	▲13	(▲10)
金属製品	11	(16)	17	(6)	16	(5)	15	(▲1)	対事業所サービス	28	(0)	30	(2)	34	(6)	32	(▲2)
はん用機械	27	(12)	29	(2)	27	(0)	33	(6)	対個人サービス	22	(▲3)	14	(▲8)	20	(▲2)	16	(▲4)
生産用機械	12	(5)	22	(10)	25	(13)	18	(▲7)	宿泊・飲食サービス	15	(10)	10	(▲5)	19	(4)	2	(▲17)
業務用機械	10	(2)	12	(2)	12	(2)	9	(▲3)									
電気機械	11	(2)	9	(▲2)	12	(1)	8	(▲4)									
造船・重機等	▲11	(▲7)	▲3	(8)	▲3	(8)	3	(6)									
自動車	31	(4)	23	(▲8)	36	(5)	▲2	(▲38)									

<中小企業>

(「良い」-「悪い」社数構成比、%ポイント)

(「良い」-「悪い」社数構成比、%ポイント)

	2013年12月調査				2014年3月調査					2013年12月調査				2014年3月調査			
	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)		最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
製造業	1	(10)	▲1	(▲2)	4	(3)	▲6	(▲10)	非製造業	4	(5)	1	(▲3)	8	(4)	▲4	(▲12)

(注)1. 『最近』の「変化幅」は、直近調査の最近判断DIから前回調査の最近判断DIを引いたもの。
 2. 『先行き』の「変化幅」は、直近調査の先行き判断DIから直近調査の最近判断DIを引いたもの。
 (資料) 日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 収益・設備投資計画～2014年度の収益・設備投資計画は慎重さが残る結果～

全規模・全産業ベースの2013年度の経常利益の実績見込み額は前年度比+20.9%と、前回調査の同+17.3%から上方修正された(第2表)。特に大企業・製造業の上方修正幅が大きく、円安の影響が事業計画に反映されたものとみられる。実際、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、前回調査の1ドル96.78円から98.37円へと、円安・ドル高方向に修正されている。一方、2014年度の経常利益計画は全規模・全産業ベースで同▲2.2%と、減益に転じる計画が示された。増税がもたらすマイナス影響が織り込まれていると推察される。短観の経常利益計画は四半期ごとに大きく修正されていく傾向があり、今後の動きを注視していく必要がある。

2013年度の設備投資(含むソフトウェア、除く土地ベース)の実績見込み額は全規模・全産業ベースで前年度比+5.2%と、前回調査から下方修正された。企業規模別にみると、大企業では前回調査に続き下方修正されたものの、中小企業では上方修正が継続し、全体としても高い増加率を維持した。2014年度については、全規模・全産業ベースでは同▲0.7%と、昨年3月調査の2013年度計画(同▲0.7%)と同様に減少する見込みが示されたが、大企業では同+2.2%と、2007年以来の伸び率が予想されている。また、設備投資計画は3月調査をボトムとして時間を追う毎に上方修正される傾向があるため、今後持ち直す可能性も高いと考えられる。

なお、設備の過不足感を表す生産・営業用設備判断DI(「過剰」-「不足」、社数構成比)をみると、全規模・全産業ベースで0%ポイント(前回調査比▲2%ポイント)と、2008年3月調査以来6年ぶりに過剰感が解消した。また、雇用の過不足感を示す雇用人員判断DI(同)は、全規模・全産業ベースで▲12%ポイント(前回調査比▲2%ポイント)と、非製造業を中心に雇用の不足感が強まる結果となった。

第2表:業種別にみた経常利益・設備投資計画

<経常利益計画>

<設備投資計画>

		2013年度		2014年度 (計画)			2013年度		2014年度 (計画)
		(計画)	前回				(計画)	前回	
大企業	製造業	43.3	34.7	▲1.5	大企業	製造業	2.8	5.5	3.9
	非製造業	16.1	14.9	▲3.1		非製造業	3.6	4.0	1.3
	全産業	27.9	23.4	▲2.3		全産業	3.3	4.6	2.2
中小企業	製造業	10.0	10.5	▲2.7	中小企業	製造業	17.9	17.2	▲14.4
	非製造業	11.4	6.0	▲1.1		非製造業	12.7	7.3	▲18.9
	全産業	11.1	7.2	▲0.1		全産業	14.5	10.7	▲17.3
全規模合計	製造業	35.2	28.8	▲1.7	全規模合計	製造業	4.3	6.7	2.1
	非製造業	12.2	10.3	▲2.5		非製造業	5.7	5.2	▲2.1
	全産業	20.9	17.3	▲2.2		全産業	5.2	5.7	▲0.7

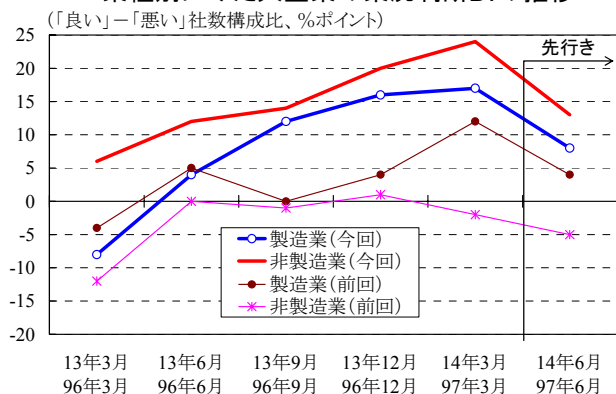
(注)含むソフトウェア、除く土地ベース。
(資料)日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 前回の消費税率引き上げ時との比較

ここ一年の企業の景況感について、前回の消費税率引き上げ時と比較してみると、今回の業況判断DIの水準は前回と比べ軒並み上方を推移しており、企業の景況感・収益環境が良好な状態にあるといえる。(第2図、第3図)。それぞれの消費税率引き上げ直前である3月調査から内訳をみてみると、今回調査では、製造業・非製造業を問わず、ほとんどの業種で業況判断DIがプラスを示した一方(第1表)、1997年3月調査ではマイナスとなった業種も多い。例えば、非製造業では大企業・中小企業ともに業況判断DIがマイナスを示していた。バブル崩壊後に企業のバランスシートが悪化したことなどが影響し、消費税率引き上げを前にしても景況感の改善が限定的になっていたとみられる。プラスとなった大企業・製造業でも、自動車では今回と同様に業況が大きく改善した一方、石油・石炭製品や鉄鋼ではマイナスが続くなど、企業規模別・業種別に濃淡のある結果となっていた。

今回は、経済の好循環が回り始め、景気の回復が広範囲に波及することで、幅広い業種・企業規模で景況感が改善している。先行きの悪化幅は今回の方がやや大きいものの、業況改善が一部に止まっていた前回の消費税率引き上げ時と比べると、税率引き上げに対する企業の耐性は高いと考えられる。

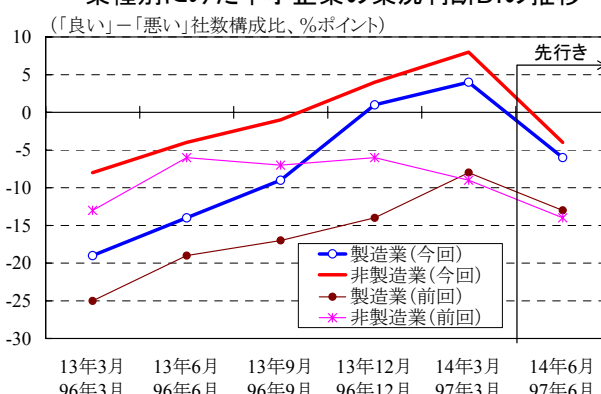
第2図:今回と前回(1997年)の消費税率引き上げ時の業種別にみた大企業の業況判断DIの推移



(注)『14年6月』、『97年6月』の業況判断DIは、それぞれ14年3月調査、97年3月調査の「先行き」。

(資料)日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3図:今回と前回(1997年)の消費税率引き上げ時の業種別にみた中小企業の業況判断DIの推移



(注)『14年6月』、『97年6月』の業況判断DIは、それぞれ14年3月調査、97年3月調査の「先行き」。

(資料)日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 評価と今後の展望

今回の調査結果では、経済の好循環の前進を受けた景気回復をベースに、消費税率引き上げを前にした駆け込み需要の盛り上がり加わることで、業況改善の動きが広い範囲で一段と鮮明化していることが示された。一方、増税後の景気に対して、企業が不安感を持っていることも窺えた。ただし、2月の財務省「法人企業景気予測調査」をみると、景気の現状や先行きを前期と比べて判断する景況判断 BSI の見通しは、4-6月期に落ち込んだ後、7-9月期には持ち直す結果となっており、先行きの景気に対する懸念は一時的なものにとどまることが期待されている。

日本経済は、企業収益の回復を起点とした所得・支出の好循環が回り始めている。本日、消費税率が5%から8%に引き上げられ、その影響で4-6月期は一旦マイナス成長に陥るとみられる。しかし、その後は、今春闘で実現した高めの賃上げなどを受けた家計所得の増強を通じて、経済の好循環が強化されること、またこうした好循環を、2月に成立した総額5.5兆円の補正予算の執行（復興特別法人税の前倒し廃止0.8兆円を含む）や、設備投資・住宅ローン減税の拡充などがサポートすることで、再び上向く可能性が高いと考えられる。

以 上

(H26.4.1 金堀 徹 tooru_kanahori@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。