

経済情報

消費税率引き上げ後も企業マインドは堅調、腰折れは避けられる見通し (2014 年 6 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 12%ポイント（前回調査比▲5%ポイント）と、消費税率引き上げの影響で 6 四半期ぶりに悪化した。もともと、多くの業種で 3 月調査時点の先行きの見通しを上回っているほか、「電気・ガス」を除く全業種で業況判断 DI がプラスとなるなど、その水準も高めを維持している。6 月調査において、3 ヶ月後の改善が見込まれていることも考え合わせると、企業マインドは底堅く推移しているといえよう。
- ◇ 全規模・全産業ベースの 2014 年度の経常利益計画は前年比▲5.4%と、3 月調査に引き続き減益計画が示された。もともと、2013 年度が大幅な増加となったことを考えると、水準としては 2014 年度も高めを維持する公算が大きい。2014 年度の設備投資計画は同+4.7%と、3 月調査（同▲0.7%）から大きく上方修正された。とくに、大企業の上方修正幅が大きく、製造業では、9.8%ポイント、非製造業では 4.2%ポイント改善した。
- ◇ 企業の景況感・収益環境は、足元の「水準」、先行きの「方向性」ともに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。今回は業況判断 DI の水準が前回時と比べ概ね上方を推移しており、とくに非製造業ではそれが顕著となっている。先行きについても、製造業では前回時より改善幅が大きい。業種ごとの景況感にばらつきがあった前回の消費税率引き上げ後と比べると、今回は景気の回復が広範囲に拡がることで企業収益の回復を起点とした所得・支出の好循環が強化されやすい環境が整っているとみられる。
- ◇ 先行きの日本経済は、消費増税による腰折れは避けられ、景気は回復基調を維持する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 ～増税後も企業マインドは堅調、腰折れは避けられる公算～

業況判断 DI は、消費税率引き上げの影響で悪化したものの、水準自体は高めを維持しており、企業マインドが底堅く推移していることを示す結果となった。(第1図、第1表)

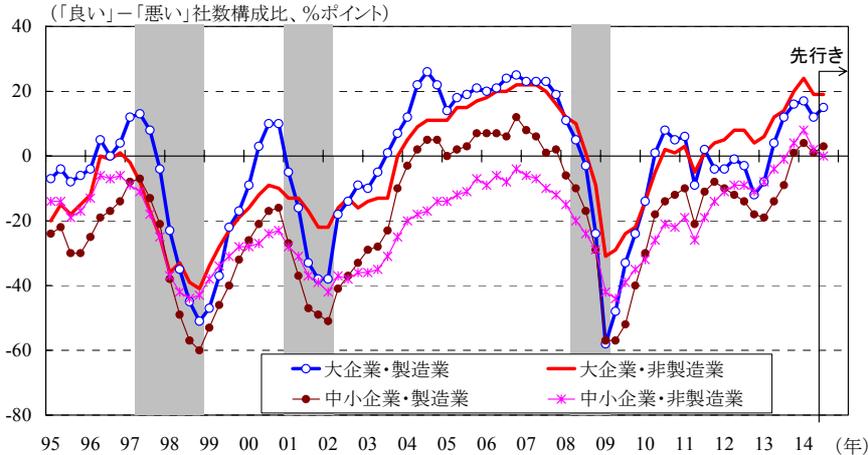
大企業・製造業の業況判断 DI (「良い」－「悪い」、社数構成比) は 12%ポイント (前回調査比▲5%ポイント) と 6 四半期ぶりに悪化した。業種別では、自動車や住宅などで駆け込み需要の反動が大きく現れたことが影響し、「自動車」や「木材・木製品」、「窯業・土石製品」などが悪化した。一方、「業務用機械」や「電気機械」など改善した業種も 6 業種にのぼった。非製造業の業況判断 DI は 19%ポイント (前回調査比▲5%ポイント) と製造業と同じ悪化幅を示した。消費増税後の売上減少により「小売」などが悪化した一方、消費税率引き上げの影響が比較的小さいとみられる「通信」や「対事業所サービス」などでは改善した。

業況判断 DI の 3 ヶ月後の見通しは、大企業・製造業で「最近」比+3%ポイントと景況感の回復が予想され、同・非製造業でも同+0%ポイントと腰折れは避けられる見通しとなっている。製造業では、回復基調が鮮明となっている設備投資関連の「はん用機械」や「生産用機械」、最近値の落ち込みが大きかった「窯業・土石製品」などで改善が予測されている。非製造業では、最近値の落ち込みが大きかった「小売」などで大きな回復が見込まれている。消費税率引き上げに伴う景況感の悪化は一時的なものに止まる見通しが示されている。

消費増税の影響により業況判断 DI は足元で低下しているが、多くの業種・企業規模で 3 月調査時点の先行きの見通しを上回っているほか、「電気・ガス」を除く全業種で業況判断 DI がプラスとなるなど、その水準も高めを維持している。6 月調査において 3 ヶ月後の改善が見込まれていることも考え合わせると、企業マインドは底堅く推移しているといえよう。

なお、中小企業では、製造業の業況判断 DI が 1%ポイント (前回調査比▲3%ポイント)、非製造業が 2%ポイント (前回調査比▲6%ポイント) となった。大企業と同様に、製造業では「木材・木製品」、「自動車」、非製造業では「小売」の悪化幅が大きかった。

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)

	2014年3月調査				2014年6月調査					2014年3月調査				2014年6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	17	(1)	8	(▲9)	12	(▲5)	15	(3)	非製造業	24	(4)	13	(▲11)	19	(▲5)	19	(0)
繊維	8	(8)	0	(▲8)	3	(▲5)	5	(2)	建設	37	(10)	26	(▲11)	33	(▲4)	28	(▲5)
木材・木製品	74	(26)	5	(▲69)	18	(▲56)	4	(▲14)	不動産	36	(7)	29	(▲7)	32	(▲4)	27	(▲5)
紙・パルプ	0	(0)	▲4	(▲4)	3	(3)	▲6	(▲9)	物品賃貸	55	(5)	42	(▲13)	52	(▲3)	39	(▲13)
化学	10	(2)	5	(▲5)	7	(▲3)	9	(2)	卸売	16	(0)	8	(▲8)	11	(▲3)	14	(3)
石油・石炭製品	▲6	(▲12)	0	(6)	14	(20)	0	(▲14)	小売	24	(13)	▲5	(▲29)	1	(▲23)	10	(9)
窯業・土石製品	29	(0)	21	(▲8)	12	(▲17)	25	(13)	運輸・郵便	15	(3)	9	(▲6)	13	(▲2)	14	(1)
鉄鋼	19	(17)	12	(▲7)	21	(2)	31	(10)	通信	21	(▲11)	17	(▲4)	36	(15)	23	(▲13)
非鉄金属	22	(4)	8	(▲14)	6	(▲16)	16	(10)	情報サービス	28	(▲1)	23	(▲5)	23	(▲5)	26	(3)
食料品	9	(▲2)	7	(▲2)	8	(▲1)	6	(▲2)	電気・ガス	▲3	(▲1)	▲13	(▲10)	▲13	(▲10)	▲8	(5)
金属製品	16	(21)	15	(▲1)	16	(0)	18	(2)	対事業所サービス	34	(6)	32	(▲2)	38	(4)	33	(▲5)
はん用機械	27	(12)	33	(6)	23	(▲4)	29	(6)	対個人サービス	20	(▲2)	16	(▲4)	20	(0)	12	(▲8)
生産用機械	25	(18)	18	(▲7)	19	(▲6)	28	(9)	宿泊・飲食サービス	19	(4)	2	(▲17)	14	(▲5)	12	(▲2)
業務用機械	12	(4)	9	(▲3)	15	(3)	17	(2)									
電気機械	12	(3)	8	(▲4)	16	(4)	21	(5)									
造船・重機等	▲3	(1)	3	(6)	0	(3)	7	(7)									
自動車	36	(9)	▲2	(▲38)	13	(▲23)	14	(1)									

<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)

	2014年3月調査				2014年6月調査					2014年3月調査				2014年6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	4	(3)	▲6	(▲10)	1	(▲3)	3	(2)	非製造業	8	(4)	▲4	(▲12)	2	(▲6)	0	(▲2)

(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年度の設備投資計画は大きく上方修正～

全規模・全産業ベースの2013年度の経常利益の実績額は前年度比+28.4%と、リーマン・ショック後の反動増があった2010年度を除くと、集計が開始された1982年度以降で最大の増加率を記録した(第2表)。2014年度の経常利益計画は、全規模・全産業ベースで同▲5.4%と、3月調査に引き続き減益計画が示された。もともと、2013年度が大幅な増益となったことを考えると、水準としては高めを維持する見通しとなっている。また、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。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、前回調査の1ドル99.48円から100.18円へと、円安・ドル

高方向に修正されている。

2013年度の設備投資（含むソフトウェア、除く土地ベース）の実績額は、全規模・全産業ベースで前年度比+5.3%と2006年以来の伸び率となった。また、2014年度については、全規模・全産業ベースで同+4.7%と、前回調査の同▲0.7%から大きく上方修正され、プラスに転化した。とくに、大企業の上方修正幅が大きく、製造業では、9.8%ポイント、非製造業では4.2%ポイント改善した。企業の投資マインドの改善が続いていることが示された。

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1%ポイント（前回調査比+1%ポイント）と小幅に上昇したが、先行きでは再び不足感が強まると予想されている。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▲10%ポイント（前回調査比+2%ポイント）と不足感が一旦緩和したが、先行きでは製造業・非製造業ともに雇用の不足感が再び強まる見通しとなっている。

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	
		(実績)	前回	(計画)	前回
大企業	製造業	48.7	43.3	▲3.0	▲1.5
	非製造業	24.6	16.1	▲6.1	▲3.1
	全産業	35.0	27.9	▲4.6	▲2.3
中小企業	製造業	15.3	10.0	0.2	2.7
	非製造業	21.3	11.4	▲6.7	▲1.1
	全産業	19.7	11.1	▲4.9	▲0.1
全規模合計	製造業	40.9	35.2	▲3.4	▲1.7
	非製造業	20.8	12.2	▲6.8	▲2.5
	全産業	28.4	20.9	▲5.4	▲2.2

		2013年度		2014年度	
		(実績)	前回	(計画)	前回
大企業	製造業	▲0.8	2.8	13.7	3.9
	非製造業	4.4	3.6	5.5	1.3
	全産業	2.6	3.3	8.3	2.2
中小企業	製造業	17.1	17.9	▲3.5	▲14.4
	非製造業	19.6	12.7	▲16.0	▲18.9
	全産業	18.7	14.5	▲11.8	▲17.3
全規模合計	製造業	1.1	4.3	11.7	2.1
	非製造業	7.7	5.7	1.2	▲2.1
	全産業	5.3	5.2	4.7	▲0.7

(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

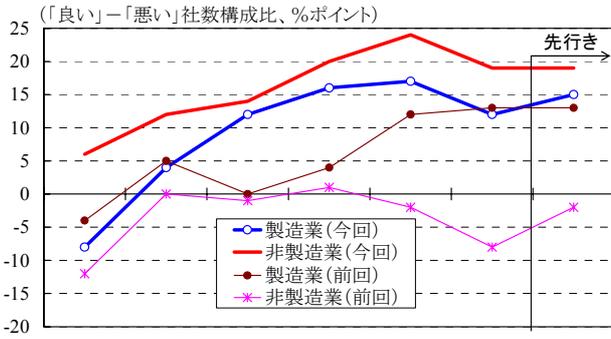
消費税率引き上げ後の企業の景況感について、前回の消費税率引き上げ時と比較してみると、今回は業況判断DIの水準が前回時と比べ概ね上方を推移しており、とくに非製造業ではそれが顕著となっている（第2図、第3図）。また、先行きについても、製造業では前回時より改善幅が大きくなっている。これは業況判断DIの「水準」、先行きの「方向性」とともに、足元の企業の景況感・収益環境が前回の消費税率引き上げ後より良好な状態にあることを示唆している。

それぞれの消費税率引き上げ直後の6月調査について内訳をみると、今回調査では業況判断DIが、製造業では全ての業種、非製造業でも「電気・ガス」以外の業種でプラスとなった。一方、1997年6月調査では、中小企業や大企業・非製造業で業況判断DIがマイナスだったほか、全体ではプラスを示した大企業・製造業でも、個別にみるとマイナスとなった業種が多くあった（第3表）。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、業種によって景況感の回復度合いにばらつきがあったとみられ、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、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減が概ね想定内だったとみら

れており、先行きでは、製造業を中心に景況感が改善することが見込まれている。業種ごとの景況感にばらつきがあった前回の消費税率引き上げ後と比べると、今回は景気の回復が広範囲に拡がることで企業収益の回復を起点とした所得・支出の好循環が強化されやすい環境が整っているとみられる。

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

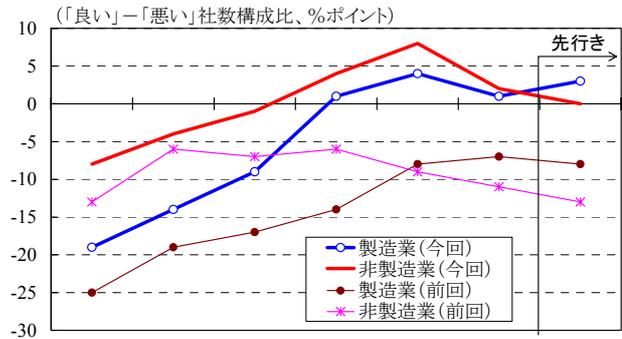


13年3月 13年6月 13年9月 13年12月 14年3月 14年6月 14年9月
96年3月 96年6月 96年9月 96年12月 97年3月 97年6月 97年9月

(注)『14年9月』、『97年9月』の業況判断DIは、それぞれ14年6月調査、97年6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



13年3月 13年6月 13年9月 13年12月 14年3月 14年6月 14年9月
96年3月 96年6月 96年9月 96年12月 97年3月 97年6月 97年9月

(注)『14年9月』、『97年9月』の業況判断DIは、それぞれ14年6月調査、97年6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表:2014年6月調査と1997年6月調査の業況判断DI

＜大企業＞							＜中小企業＞																																																																																										
	2014年6月調査						1997年6月調査						2014年6月調査						1997年6月調査																																																																														
	最近		先行き		(変化幅)		最近		先行き		(変化幅)		最近		先行き		(変化幅)		最近		先行き		(変化幅)																																																																										
製造業	12	15	(3)	13	13	(0)	19	19	(0)	▲8	▲2	(6)	33	28	(▲5)	▲27	▲28	(▲1)	32	27	(▲5)	0	▲15	(▲15)	52	39	(▲13)	0	50	(50)	11	14	(3)	0	9	(9)	1	10	(9)	▲6	11	(17)	13	14	(1)	▲18	▲10	(8)	36	23	(▲13)	27	9	(▲18)	23	26	(3)	-	-	-	▲13	▲8	(5)	7	7	(0)	38	33	(▲5)	-	-	-	20	12	(▲8)	-	-	-	14	12	(▲2)	-	-	-	-	-	-	5	▲1	(▲6)							
繊維	3	5	(2)	▲3	2	(5)	建設	33	28	(▲5)	▲27	▲28	(▲1)	不動産	32	27	(▲5)	0	▲15	(▲15)	物品賃貸	52	39	(▲13)	0	50	(50)	卸売	11	14	(3)	0	9	(9)	小売	1	10	(9)	▲6	11	(17)	運輸・郵便	13	14	(1)	▲18	▲10	(8)	通信	36	23	(▲13)	27	9	(▲18)	情報サービス	23	26	(3)	-	-	-	電気・ガス	▲13	▲8	(5)	7	7	(0)	対事業所サービス	38	33	(▲5)	-	-	-	対個人サービス	20	12	(▲8)	-	-	-	宿泊・飲食サービス	14	12	(▲2)	-	-	-	サービス	-	-	-	5	▲1	(▲6)
木材・木製品	18	4	(▲14)	9	8	(▲1)	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
紙・パルプ	3	▲6	(▲9)	6	6	(0)	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
化学	7	9	(2)	11	6	(▲5)	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
石油・石炭製品	14	0	(▲14)	▲44	▲33	(11)	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
窯業・土石製品	12	25	(13)	▲7	▲7	(0)	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
鉄鋼	21	31	(10)	▲13	▲13	(0)	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
非鉄金属	6	16	(10)	28	33	(5)	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
食料品	8	6	(▲2)	▲9	4	(13)	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
金属製品	16	18	(2)	6	15	(9)	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
はん用機械	23	29	(6)	-	-	-	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
生産用機械	19	28	(9)	-	-	-	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
業務用機械	15	17	(2)	-	-	-	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
電気機械	16	21	(5)	30	27	(▲3)	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
造船・重機等	0	7	(7)	0	11	(11)	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
一般機械	-	-	-	24	30	(6)	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						
精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)	自動車	13	14	(1)	23	14	(▲9)	一般機械	-	-	-	24	30	(6)	精密機械	-	-	-	16	10	(▲6)																																																																						

(注)『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

3. 評価と今後の展望

今回の調査結果では、消費税率引き上げ後も企業マインドが底堅く推移していることが示された。また、マクロ的な需給の引き締め等を背景に、企業の設備投資も回復基調が続いていることも確認された。

先行きの日本経済は、消費増税による腰折れは避けられ、景気は回復基調を維持する可能性が高いと考えられる。

以 上

(H26.7.1 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、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思わ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。