

日銀短観でみる景況感、高まる政策期待

(作成者：奥村義弘)

○日銀短観では製造業の景況感が悪化

10月1日に発表された9月日銀短観では、大企業製造業の業況判断D I が+12と6月調査の現状判断+15から3ポイント低下した。業況感の悪化は3四半期ぶりである。中国をはじめ景気に対する警戒感が強まっており、石油・石油製品、鉄鋼など資源・素材系業種から、機械、電機、輸送機器など輸出関連に至るまでセンチメントが悪化した。

○非製造業も先行きの景況感は悪化

一方、大企業非製造業の業況判断は+25と6月調査の現状判断比で2ポイント改善したが、先行きは+19と悪化が見込まれる。業種別には9月の業況判断D I は建設、不動産、物品・賃貸、小売、宿泊・飲食サービスなど幅広く改善した。これに対し先行きは、首相の料金引き下げ発言があったためか低下した通信をはじめ、対個人サービス、宿泊・飲食サービスでの低下が目立った。中国をはじめとする世界経済の減速懸念、輸出や生産の停滞懸念が、消費関連の多い内需型企业に波及する可能性が高まった。市場では、補正予算による経済対策の実施や、日銀の追加金融緩和策発動への期待が高まっている。

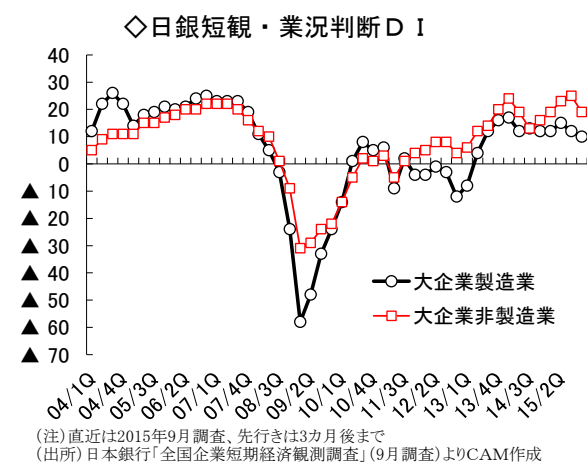
○企業収益は堅調さをキープ

大企業全産業の2015年度の売上収益計画は、売上高が前年度比0.4%増。前回からは0.1ポイント下方修正された。新興国の経済減速懸念で、経営者の心理がやや様子見傾向を強めたことを示唆している。ただ、経常利益が前年度比4.7%増と前回から3.5ポイント上方修正されており底堅い。これは、値上げや資源安による交易条件の改善が見込まれることによる。上・下でみると、上期が前年同期比7.3%増と7.8ポイント上方修正されたのに対し、下期が同2.1%増と0.6ポイント下方修正された。今回調査における15年度の想定レートは1ドル＝117.39円と実勢から2.5円程度乖離している。輸出関連を中心に、利益のバッファはまだまだ十分にあると考えられるが、下期に向けては業績下方修正懸念が強まった。

○設備投資への期待は引き続き強い

先行きの企業活動を考える上で、設備投資動向は重要である。大企業・全産業の2015年度の「設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）」は、前年度比10.9%増と6月調査から1.5ポイントの上方修正。例年の修正パターン通りでの進捗で力強い動きである。内容的には耐震性の向上も含めた老朽化設備の更新需要が高まっている。非製造業の人手不足に対応した効率化投資、製造業の製造拠点の国内回帰の動き、底堅いIT投資の動きが確認できた。設備の過剰感の緩和や雇用不足感も強まっており、設備投資主導による景気回復シナリオはキ

ープされている。ただし外的要因による経営者のマインドの悪化懸念が高まっており、良好さを維持するため政策発動が期待される。



◇大企業の収益計画、設備投資計画 (前年度比・%)

		2014年度	2015年度	修正率
売上高	全産業	0.8	0.4	▲ 0.1
	製造業	1.3	0.9	0.0
	非製造業	0.5	0.1	▲ 0.2
経常利益	全産業	7.6	4.7	3.5
	製造業	11.5	3.8	3.0
	非製造業	3.7	5.6	4.1
設備投資額	全産業	5.9	10.9	1.5
	製造業	5.6	18.7	0.0
	非製造業	6.0	7.2	2.4

(注)修正率は2015年9月調査との比較

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりCAM作成

◇日銀短観(業種別計数・大企業)

(単位: %ポイント、%)

業種	業況判断DI			年度計画(経常利益)			設備投資計画		
	現状	前回	先行き	15年度	上期	下期	15年度	上期	下期
全産業	19	18	14	4.7	7.3	2.1	10.9	15.7	7.3
製造業	12	16	10	3.8	7.0	0.9	18.7	26.3	12.7
繊維	6	13	6	8.7	1.4	16.2	24.4	54.8	2.4
木材・木製品	18	0	0	4.5	▲ 30.4	55.4	▲ 2.6	4.8	▲ 10.1
紙・パルプ	7	▲ 3	7	14.2	6.5	21.4	▲ 5.6	▲ 2.5	▲ 8.6
化学	14	11	11	6.0	4.4	7.5	12.3	21.6	4.7
石油・石油製品	▲ 11	17	0	黒転	黒転	黒転	6.8	96.2	▲ 29.6
窯業・土石製品	14	18	14	▲ 4.6	4.9	▲ 9.7	48.7	53.7	45.2
鉄鋼	▲ 5	10	▲ 7	▲ 13.5	5.2	▲ 27.9	▲ 0.7	2.7	▲ 3.5
非鉄金属	11	14	14	▲ 4.9	8.5	▲ 16.3	44.7	30.1	55.3
食料品	13	17	13	9.9	7.0	12.8	22.0	16.5	26.7
金属製品	▲ 5	0	2	▲ 7.6	▲ 21.7	6.2	2.0	▲ 5.1	8.8
機械	23	29	15	▲ 1.0	1.1	▲ 2.9	32.8	33.5	32.2
電気機械	12	17	9	0.7	22.3	▲ 12.0	14.9	29.1	3.6
輸送用機械	13	13	9	1.9	3.5	0.5	21.7	30.8	15.4
その他製造業	6	15	13	0.4	6.2	▲ 5.2	24.1	28.7	19.8
素材業種	9	11	7	10.4	9.0	11.7	14.0	23.7	6.6
加工業種	14	18	11	1.5	6.3	▲ 2.6	21.3	27.7	16.2
非製造業	25	21	19	5.6	7.5	3.5	7.2	10.4	4.7
建設	38	33	31	0.4	14.4	▲ 8.6	▲ 5.2	▲ 13.9	4.5
不動産・物品賃貸	37	29	30	▲ 11.4	▲ 16.0	▲ 6.8	11.2	27.7	0.1
卸・小売	16	13	12	24.3	13.4	37.3	0.9	3.0	▲ 1.1
運輸・郵便	23	15	17	▲ 5.9	▲ 1.1	▲ 11.7	12.0	5.0	17.0
情報通信	23	24	22	1.1	0.9	1.4	▲ 0.7	3.0	▲ 3.8
電力・ガス	0	▲ 5	▲ 5	56.3	59.3	欠損	14.3	22.2	9.2
対事業所サービス	31	29	24	36.2	90.1	▲ 4.0	8.8	1.8	15.2
対個人サービス	35	22	23	▲ 7.3	▲ 10.8	▲ 3.1	17.6	▲ 3.9	39.1
宿泊・飲食サービス	31	22	15	6.8	19.8	▲ 4.4	17.6	58.8	▲ 11.8
鉱業・採石業・砂利採取業	33	44	44	▲ 38.9	▲ 41.2	▲ 36.1	22.2	11.3	31.8

(注)業況判断DIの回は2015年6月調査の業況判断DI先行きの数値

(出所)日本銀行調査統計局「短観、2015年9月調査」

[重要開示事項]

- 本資料は、ちばぎんアセットマネジメント株式会社(以下「CAM」)調査部が投資判断の参考となるよう情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料はCAMが信頼できると考える情報源から得た上記日時現在の各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性についてCAMが保証するものではありません。
- 加えて、本資料に記載されたCAMの意見ならびに予測は、予告なしに変更することがあります。
- 投資に関する決定は、お客様ご自身の判断でお願いいたします。