

テーマ：ロイター短観（2014年4月）
発表日：2014年4月17日（木）
～製造業、非製造業ともに改善。反動減の影響は企業の想定内？～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 副主任エコノミスト 高橋 大輝
TEL：03-5221-4524

		製造業DI											非製造業DI							
		素材型					加工型						不動産・建設	卸売	小売	通信・情報サービス	運輸・電力	その他サービス		
		繊維・紙パ	化学製品	石油・窯業	鉄鋼・非鉄		食品	金属・機械	電機	輸送用機器	精密機器、その他									
2013	1月	▲17	▲15	▲30	▲9	0	▲22	▲18	20	▲20	▲25	▲19	▲9	10	9	18	5	29	▲16	25
	2月	▲13	▲15	▲36	▲4	▲15	▲13	▲11	20	▲19	▲26	6	0	8	9	25	▲5	7	▲17	29
	3月	▲11	▲14	▲30	▲10	▲16	0	▲10	20	0	▲28	▲6	0	12	0	20	14	33	▲21	30
	4月	▲4	▲12	▲18	▲9	▲15	▲11	3	▲20	21	▲14	14	0	12	17	20	19	19	▲15	23
	5月	7	0	▲30	9	25	▲10	13	0	22	10	7	9	19	18	32	8	40	▲4	33
	6月	15	12	▲20	20	12	27	17	43	18	6	21	17	20	25	18	4	40	▲4	26
	7月	13	4	▲20	5	15	20	16	14	16	15	29	7	18	21	18	12	26	▲4	32
	8月	16	20	0	28	14	30	14	29	8	15	21	9	23	27	33	4	38	▲5	37
	9月	12	12	▲10	19	15	17	12	14	13	3	27	9	20	36	19	▲4	42	0	28
	10月	12	15	0	15	15	27	10	0	8	7	32	▲9	18	25	32	▲13	50	0	19
	11月	14	22	0	25	14	44	10	▲17	4	11	18	17	22	29	35	▲5	42	8	22
	12月	17	15	▲22	25	0	40	17	▲15	11	22	32	17	25	29	38	10	47	0	32
2014	1月	19	14	▲30	27	14	30	21	15	17	23	21	33	27	17	42	9	50	4	42
	2月	18	24	▲12	29	43	30	16	16	20	0	29	25	30	32	53	12	56	▲4	43
	3月	18	21	▲11	28	33	27	17	0	25	16	13	15	31	28	47	38	50	0	33
	4月	25	19	▲11	18	50	30	27	29	29	38	0	31	35	32	53	20	60	5	50
3か月後見通し		17	13	▲33	9	67	30	19	15	25	38	▲8	7	21	28	29	▲5	53	▲5	34

(出所) トムソン・ロイター「ロイター短観」

○製造業、非製造業ともに改善

4月ロイター短観（調査期間4月2日～4月14日）の製造業DIは+25（3月：+18）、非製造業DIは+35（3月：+31）となった。消費税率引き上げ後の調査であり悪化する可能性が高いとみていたが、製造業、非製造業ともに改善している。注意すべき点は、調査期間が4月2日からと消費税率引き上げ直後であり、3月までの駆け込み需要による業績拡大の好影響が反映されていることだ。そのため、今回の結果をもって増税後も景況感の改善が続いていると言い切ることはできない。もっとも、輸送用機器や小売では実績と先行きDIの乖離幅が縮小しており、企業の想定を超えるほどの反動減が起こっていないことが示唆された点はポジティブだといえよう。

○製造業：反動減の影響は企業の想定内か

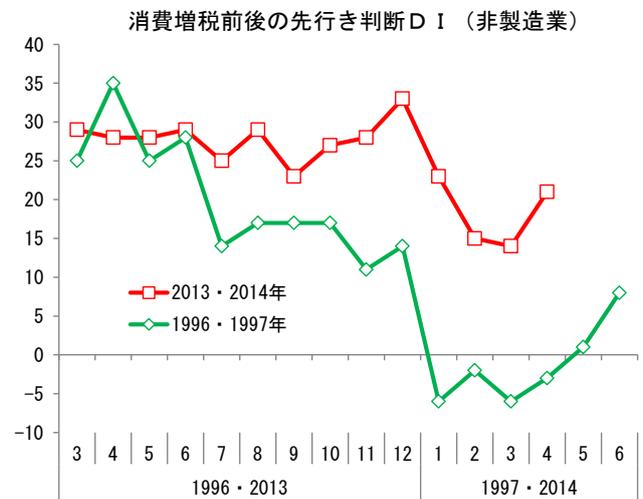
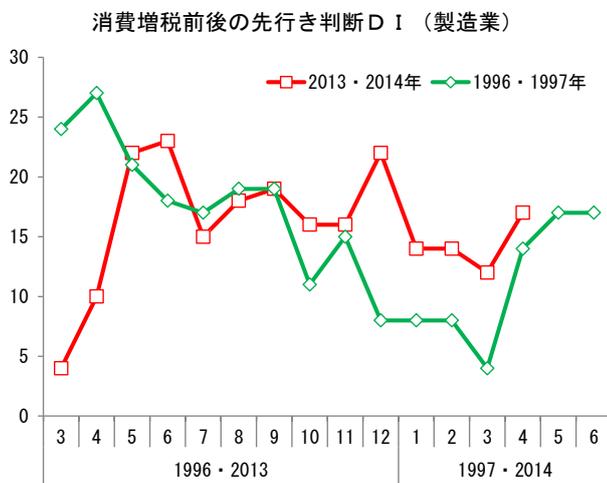
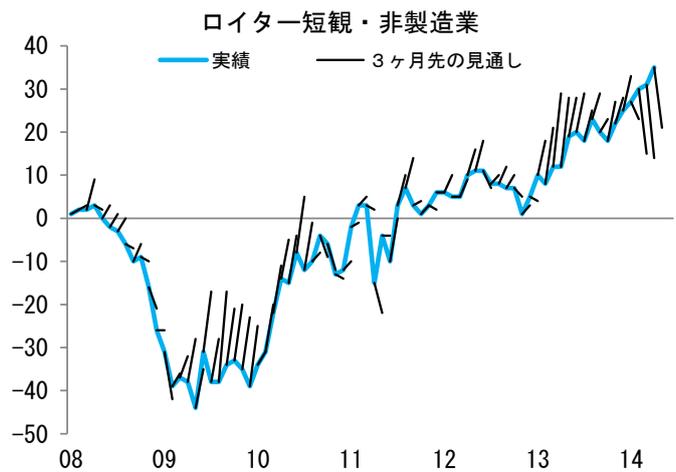
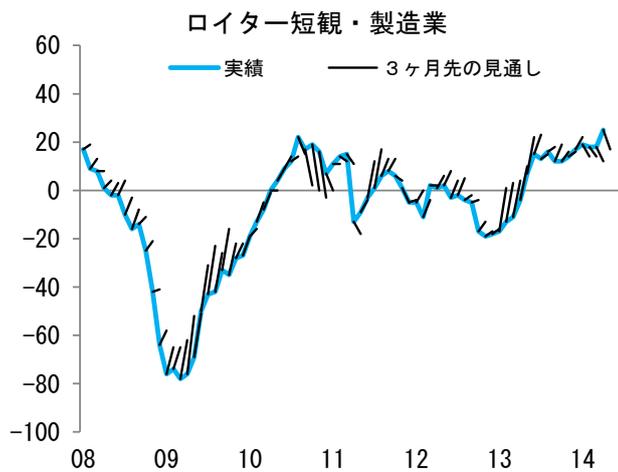
製造業DIは+25（前月差+8pt）と改善した。製造業の内訳をみると、石油・窯業、鉄鋼・非鉄、食品、金属・機械、電機、精密・その他と6業種が改善、1業種が横ばい、2業種が悪化となった。前述したように、駆け込み需要による3月の業績拡大が影響しているものとみられる。また、増税以外の要因として「公共投資増加、震災復興関連での物流と建設の活性化」（輸送用機器）や「国内製造業の設備投資増加」（機械）といった声もある。もっとも、「買い控えの終了がまだ見えない」（繊維）や「駆け込みが終了し、業況は低下傾向」（輸送用機械）と反動減を指摘する声もみられる。

3か月後の見通しDIは+17（4月実績との差：▲8pt）となった。内訳をみると、6業種で悪化、2業種が横ばい、1業種が改善を見込んでいる。前月に大幅悪化を見込んでいた輸送用機器は、悪化幅が▲27ptから▲8ptへと大きく縮小した。先行きの業況は多少悪化するものの、現在のところ企業の反動減による悪化の想定が縮小している。

○非製造業D I：悪化懸念自体は継続も、実績と見通しD Iの乖離幅は縮小

非製造業D Iは+35（前月差+4pt）と改善した。非製造業の内訳をみると、小売が+20（前月差▲18pt）と悪化した。コメントをみると「駆け込み需要の反動として、買い上げ点数が減少している」と、反動減による影響が大きいようだ。小売以外の5業種は改善となった。

3か月後の見通しD Iは+21（4月実績との差：▲14pt）となった。3月調査での乖離幅が▲17ptであったことを踏まえると、消費税率引き上げ後の調査でも、企業の見通しが大きく崩れていないことはポジティブに受け止められよう。内訳をみると、全ての業種で悪化が見込まれており、反動減への懸念自体は続いているようだ。中でも消費税率引き上げの影響が大きい小売（4月実績との差：▲25pt）については、大幅な悪化が見込まれている。しかし、悪化幅が縮小し（前月：▲57pt）、見通しD Iの水準も改善した点は好材料だ。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。