

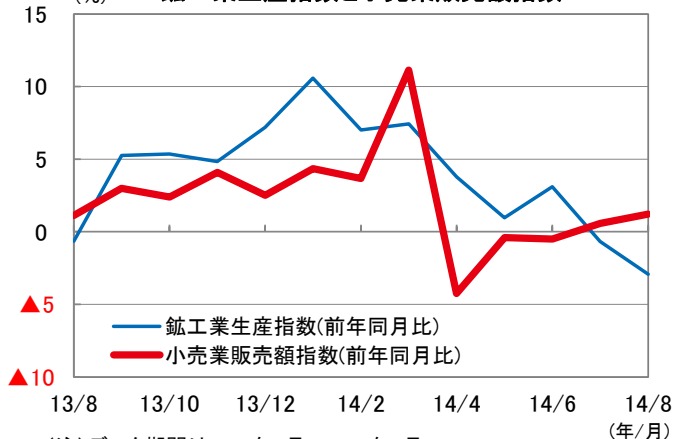
## 今日のトピック 最近の指標から見る日本経済(2014年10月) 増税後の回復は予想外に弱い

### ポイント1 消費回復に力強さが欠ける

#### 在庫増で生産調整が強まる

- 8月の小売業販売額指数は前年同月比+1.2%と2カ月連続でプラスとなり7月の同+0.6%から伸びは加速したものの、力強さは見られませんでした。織物・衣服・身の回り品や飲食料品の伸びは加速しましたが、自動車や機械器具は5カ月連続で前年同月比マイナスになるなど、消費税増税の影響が長引いています。
- 8月の鉱工業生産指数は前年同月比▲2.9%と7月の同▲0.7%からマイナス幅が拡大しました。生産は消費や輸出の回復が弱いこともあり、5月以降、在庫が増えたことから、足元で生産調整が強まった形です。

(%) 鉱工業生産指数と小売業販売額指数



(注)データ期間は2013年8月~2014年8月。

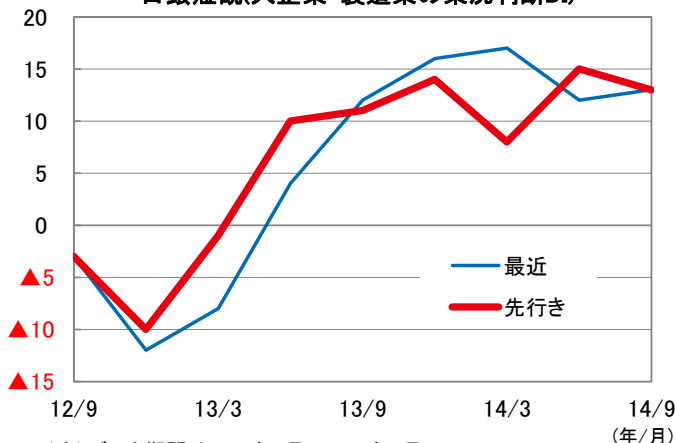
(出所)Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

### ポイント2 大企業・製造業の業況判断DIは小幅改善

#### 円安は企業業績にプラス

- 9月調査分の「日銀短観」では、大企業・製造業の「業況判断DI」(最近)は前回6月調査から+1ポイントの改善となりました。3カ月先の状況を示す「先行きDI」(先行き)は(最近)と同じ水準です。また、今年度の設備投資額は大企業、中小企業ともに上方修正されました。
- 8月後半以降、円安が進行したことで、輸出関連を中心に企業業績の上振れ期待が高まり、企業の景況感底堅い状況です。

(ポイント) 日銀短観(大企業・製造業の業況判断DI)



(注)データ期間は2012年9月~2014年9月。

(出所)Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

### 今後の展開 企業景況感の底堅さを背景に設備投資、雇用、賃金が拡大へ

- 日銀は、6日、7日に行われた金融政策決定会合で景気の基調判断について、2013年9月以降続けている「緩やかな回復」との判断を据え置きました。ただし、鉱工業生産指数の悪化などを受けて「生産面を中心に弱めの動きがみられている」との表現を追加し、見方をやや弱めました。
- 7日に発表された国際通貨基金(IMF)の世界経

済見通しでも、日本の2014年GDP成長率は前年比+0.9%と7月予想の同+1.6%から下方修正されました。

- 今後は、底堅い企業景況感が設備投資や雇用、賃金の拡大につながる見込みです。また、こうした好循環を後押しする財政、金融面での追加策への期待が高まります。

#### ここも チェック!

2014年10月02日【キーワード No.1,425】日銀短観(2014年9月調査)(日本)  
2014年09月30日【キーワード No.1,423】民間給与、3年ぶり増加(日本)

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。