＜ 日本経済 ＞

日銀短観 06 年 12 月調査)予測（12 月 15 日発表）

～大企業・製造業の業況判断ＤＩは高水準を維持～

12 月調査の日銀短観では、大企業･製造業の業況判断ＤＩは 9 月と同水準のプラス 24、非製造業は 1 ポイント改善のプラス 21 となるほか、中小企業でも景況感の改善が見込まれる。一方、先行きについては、大企業、中小企業ともに慎重な見通しとなるとみられる。また、06 年度の設備投資計画は、大企業では、9 月の計画が上方修正となり(前年比 12.1%の予想)、引き続き昨年同時期の 05 年度計画を上回り、中小企業も前年比プラスに転じてこよう。日銀短観の足元の堅調な内容を確認し、日銀は追加利上げに踏み切る可能性が大きい。

●業況判断ＤＩ～大企業・製造業は 9 月と同水準のプラス 24、非製造業は 1 ポイント改善のプラス 21 の予想

大企業・製造業の業況判断ＤＩは、プラス 24 となり、9 月実績と同水準となると予想される。業種別には、素材業種では、窯業・土石や非鉄の業況判断ＤＩの低下が見込まれるが、繊維、紙・パルプ、化学、鉄鋼などの業況判断ＤＩの上昇で、素材業種全体でも、景況感は改善となろう。原油価格が水準を下げているほか、原材料の値上げが一服となっており、コスト増の企業収益押し下げの懸念が一部、緩和されている。また、化学などでは、これまでのコスト上昇分の販売価格への転嫁が進んでいる模様で、景況感の大幅な改善が予想される。

図表 1.　日銀「短観」の大企業・業況判断ＤＩの推移

（%ポイント）

	9月調査		12月調査　予測			
	9月	見通し	12月	前期差	見通し	前期差
製造業	24	21	24	0	21	-3
素材業種	21	22	24	3	22	-2
繊維	6	9	9	3	9	0
紙・パルプ	0	7	7	7	7	0
化学	16	20	21	5	22	1
石油・石炭	25	25	19	-6	12	-7
窯業・土石	17	17	15	-2	10	-5
鉄鋼	53	51	55	2	48	-7
非鉄金属	41	28	38	-3	32	-6
加工業種	25	20	24	-1	20	-4
食料品	8	4	9	1	9	0
金属製品	-5	-7	-5	0	-6	-1
一般機械	52	44	51	-1	48	-3
電気機械	28	22	26	-2	24	-2
自動車	30	27	30	0	24	-6
精密機械	30	25	30	0	30	0
非製造業	20	21	21	1	22	1
建設	4	5	3	-1	7	4
不動産	45	39	45	0	48	3
卸売	21	22	22	1	20	-2
小売	15	19	17	2	19	2
運輸	15	14	13	-2	14	1
通信	28	25	27	-1	27	0
情報サービス	42	47	44	2	46	2
電気・ガス	14	5	10	-4	12	2
対事業所サービス	20	24	22	2	21	-1
対個人サービス	13	21	16	3	16	0
飲食店・宿泊	18	16	18	0	18	0
リース	26	28	27	1	26	-1

（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

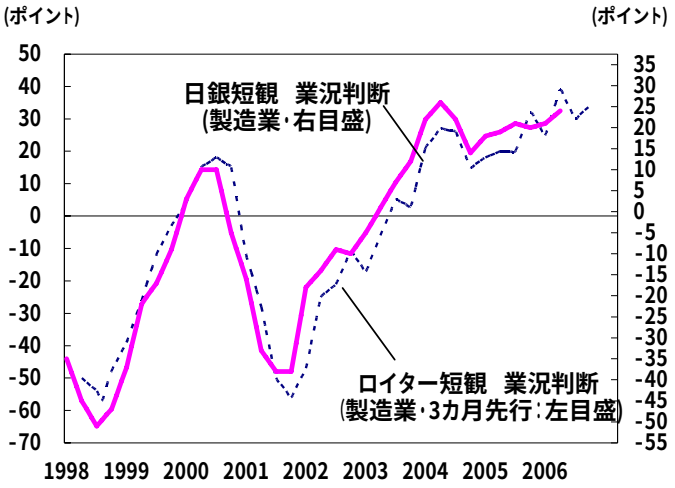
※本資料の記載内容の一部を引用あるいは転載される場合には、必ず「三菱ＵＦＪリサーチ＆コンサルティング投資調査部 資料より」と明記して下さい。
※本資料に掲載された分析･予測等は基本的にエコノミスト個人の見解に基づいています。また、資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。
※本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本レポートの予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

三菱ＵＦＪリサーチ＆コンサルティング　投資調査部
〒105-8631　東京都港区新橋１丁目 11 番７号　URL：http://www.murc.jp/
TEL：03-3289-1685（部代表）　FAX：03-3289-1682

一方、加工業種では、電気機械や一般機械の景況感が悪化し、自動車や精密機械も頭打ちとなり、全体でも、業況判断ＤＩが小幅ながら低下すると予想される。ＩＴ関連財の在庫増が懸念されるなか、電気機械では、7～9 月期に増益率が鈍化している。クリスマス･年末商戦への期待は大きいものの、企業の強気の予想にはとどかない可能性が大きくなっている。また、設備投資の増加が続くなか、一般機械の増益ペースは加速しているが、機械受注をみると、内需に加え、外需も減少している。精密機械でも、デジタルカメラの販売は好調だが、半導体製造装置の受注は弱含んでいる。自動車は、国内販売の不振に加え、対米輸出にもかげりが出ている。さらに、円レートは、9 月調査で示された想定レートよりも、円安水準にあるものの、ここにきて、やや円高が進行しており、企業の景況感に影響を与える可能性がある。

ちなみに、日銀短観の業況判断ＤＩに、若干、先行して動く傾向のあるロイター短観の業況判断ＤＩの動きをみると、夏場に一旦、悪化したあと、秋にかけ、若干持ち直しており、日銀短観の業況判断ＤＩも、高水準で推移する可能性を示している(図表 2)。

図表 2.　日銀「短観」とロイター短観の業況判断



(注)ロイター短観は日銀短観の調査月、直近は11月値
(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、ロイター通信社「ロイター短観」

ただ、先行きについては、米国を中心とした海外景気の減速のなか輸出が落ち込んできているほか、ＩＴ関連財を中心とする在庫調整への懸念もあり、慎重な見通しとなりそうだ。電気機械や一般機械については、悪化が継続する見通しとなるとみられるほか、足元までは堅調な推移が見込まれる鉄鋼なども、小幅ながら悪化の見通しとなってこよう。製造業全体では、業況判断ＤＩの見通しは、3 ポイント悪化となると予想している。

非製造業については、業況判断ＤＩはプラス 21 となり、9 月調査から 1 ポイントの上昇となると見込まれる(図表 1)。これまでのエネルギー高の影響で収益が悪化している海運・空運などを中心に運輸の悪化が続き、建設･不動産の改善に歯止めがかかってくるものの、天候不順による夏場の消費低迷の反動もあり、対個人サービスや小売が改善し、さらに、対事業所サービスの改善も加わり、非製造業全体では、業況判断ＤＩは、小幅上昇となるとみられる。

先行きは、原油や商品市況の下落から、商社を中心に卸売が悪化の見通しとなりそうだが、逆に、運輸の改善が見込まれるほか、ボーナスの増加などを背景とした個人消費拡大への期待から小売も改善見通しとなり、非製造業全体では、小幅改善の見通しとなると予想される（1 ポイント改善のプラス 22 の予想）。

※本資料の記載内容の一部を引用あるいは転載される場合には、必ず「三菱ＵＦＪリサーチ＆コンサルティング投資調査部 資料より」と明記して下さい。
※本資料に掲載された分析･予測等は基本的にエコノミスト個人の見解に基づいています。また、資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。
※本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本レポートの予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

三菱ＵＦＪリサーチ＆コンサルティング　投資調査部
〒105-8631　東京都港区新橋１丁目 11 番７号　URL：http://www.murc.jp/
TEL：03-3289-1685（部代表）　FAX：03-3289-1682

また、中小企業の景況感の改善も見込まれる。大企業と同様に、加工業種の業況判断ＤＩは低下となるが、素材業種を中心に改善が続くと予想される(1 ポイント改善のプラス 7 の予想)。一方、非製造業でも、消費関連業種を中心に、景況感の改善がみられよう（1 ポイント改善の▲7 の予想）。ただし、先行きについては、製造業、非製造業ともに、悪化の見通し(それぞれプラス 6、▲8 の予想)となるとみている（図表 3)。

図表 3.　日銀「短観」の中小企業・業況判断ＤＩの推移

(%ポイント、ポイント)

	06年9月調査		06年12調査　予測			
	9月	見通し	12月	前期差	見通し	前期差
製造業	6	7	7	1	6	-1
非製造業	-8	-9	-7	1	-8	-1

(資料)日本銀行「企業短期経済観測調査」

●事業計画・設備投資計画～06 年度の大企業の設備投資計画は、引き続き前年比 2 ケタ増に

06 年度の事業計画では、売上、企業収益については、9 月の見通しに対して、年度上期の実績が上振れたことが確認されよう。9 月調査では、06 年度上期の増益率は、05 年度下期から大幅に低下する見通しとなっていたが、法人企業統計季報をみると、増益率は高まっており、日銀短観ベースでも、年度上期の堅調な推移が示される可能性が大きい。一方、年度見通しについては、企業は、引き続き慎重な見方を維持することになるとみられるが、足元の上振れを受け、小幅ながら売上、収益見通しともに上方修正となってこよう(図表 4)。

図表 4.　日銀「短観」の事業計画

売上高　(前年度比、%)

		2005年度 (実績)	9月調査 2006年度 (計画)	12月調査 予測 2006年度 (計画)	修正率
大 企 業	全産業	6.4	3.1	5.2	2.0
	製造業	6.7	3.7	5.7	1.9
	非製造業	6.1	2.7	4.8	2.0
中小企業	全産業	3.5	1.1	2.4	1.3
	製造業	5.6	2.4	4.0	1.5
	非製造業	2.9	0.7	1.9	1.2

経常利益　(前年度比、%)

		2005年度 (実績)	9月調査 2006年度 (計画)	12月調査 予測 2006年度 (計画)	修正率
大 企 業	全産業	13.3	1.7	5.9	4.1
	製造業	16.5	1.4	6.8	5.3
	非製造業	10.0	2.0	4.8	2.8
中小企業	全産業	9.3	1.0	2.9	1.8
	製造業	8.4	0.6	2.7	2.1
	非製造業	9.7	1.2	3.0	1.8

売上高経常利益率　(%)

		2005年度 (実績)	9月調査 2006年度 (計画)	12月調査 予測 2006年度 (計画)	修正率
大 企 業	全産業	4.95	4.88	4.98	0.10
	製造業	6.48	6.34	6.55	0.21
	非製造業	3.93	3.90	3.93	0.03
中小企業	全産業	2.71	2.71	2.73	0.01
	製造業	3.76	3.69	3.71	0.02
	非製造業	2.43	2.44	2.45	0.01

(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

※本資料の記載内容の一部を引用あるいは転載される場合には、必ず「三菱ＵＦＪリサーチ＆コンサルティング投資調査部 資料より」と明記して下さい。
※本資料に掲載された分析･予測等は基本的にエコノミスト個人の見解に基づいています。また、資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。
※本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本レポートの予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

三菱ＵＦＪリサーチ＆コンサルティング　投資調査部
〒105-8631　東京都港区新橋１丁目 11 番７号　URL：http://www.murc.jp/
TEL：03-3289-1685（部代表）　FAX：03-3289-1682

一方、企業の設備投資計画は、引き続き堅調なものとなるとみられる。大企業では、新年度入り前の 3 月調査で慎重な見通しが示されたあと、6 月調査で大幅に上方修正され、設備投資の増加年度は、9 月、12 月調査でも、小幅ながら上方修正が続くケースが多い。今回調査でも、9 月から上方修正となり（0.5%上方修正の前年比 12.1%の予想）、設備投資の増加年度の平均や昨年 12 月の 05 年度計画を上回ることになろう。一方、中小企業については、慎重な 3 月調査から調査ごとに上方修正が続くのが例年のパターンだが、今回も製造業を中心に大幅な上方修正が見込まれる。全産業では、前年比 3.6%と、前年比増加の計画となり、05 年度や設備投資の増加年度の修正状況と比べても、遜色ない動きとなると予想される(図表 5、6)。

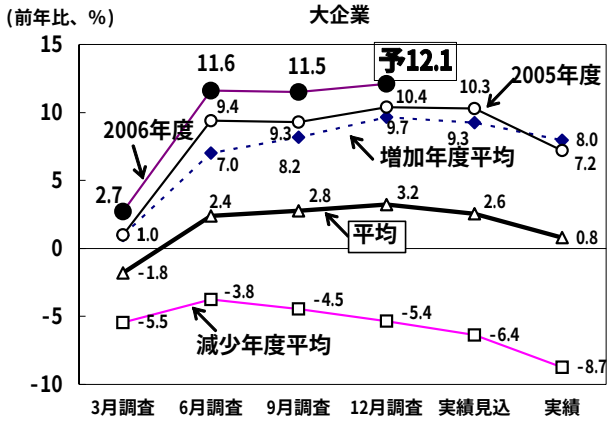
図表 5.　日銀「短観」の設備投資計画

（前年度比・%）

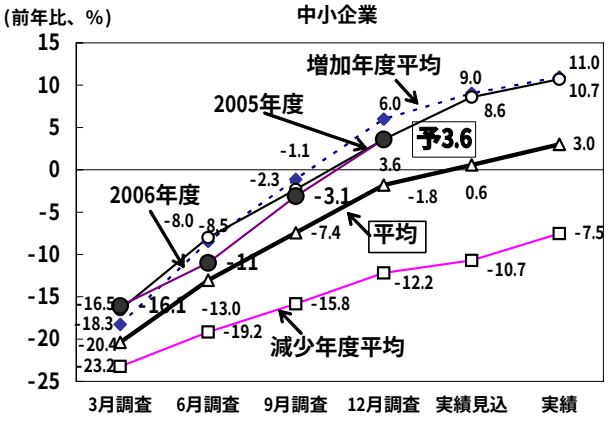
		2005年度（実績）	9月調査 2006年度（計画）	12月調査　予測 2006年度（計画）	修正率
大 企 業	全産業	7.2	11.5	12.1	0.5
	製造業	13.9	16.9	17.3	0.3
	非製造業	3.8	8.5	9.2	0.6
中小企業	全産業	10.7	-3.1	3.6	6.9
	製造業	8.0	3.3	11.9	8.2
	非製造業	11.7	-5.4	0.6	6.4

(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

図表 6.　日銀「短観」の設備投資計画の修正状況(前年比)



(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」



(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

大企業･製造業の景況感は高水準が保たれ、非製造業や中小企業の景況感の改善が続き、企業の設備投資計画が堅調なものとなっていることが確認されよう。生産・営業用設備判断ＤＩは、全規模ベースで不足超過が続き、雇用人員判断では、不足超過幅が 2 ケタとなる可能性が大きい。日銀は、「経済･物価情勢の展望」(展望レポート)で示されている、景気拡大の継続や消費者物価コアの上昇ペース加速の見通しに沿った内容との判断に至り、12 月 18～19 日、あるいは 1 月 17～18 日の金融政策決定会合で、追加利上げに踏み切る可能性が大きい。

(2006.12.5　主任研究員　鹿野 達史　Tel：03-3572-9108　E－Mail：shikano@murc.jp)

※本資料の記載内容の一部を引用あるいは転載される場合には、必ず「三菱ＵＦＪリサーチ＆コンサルティング投資調査部 資料より」と明記して下さい。
※本資料に掲載された分析･予測等は基本的にエコノミスト個人の見解に基づいています。また、資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。
※本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本レポートの予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

三菱ＵＦＪリサーチ＆コンサルティング　投資調査部
〒105-8631　東京都港区新橋１丁目 11 番７号　URL：http://www.murc.jp/
TEL：03-3289-1685（部代表）　FAX：03-3289-1682