

経済レポート

日銀短観(2016年12月調査)予測

調査部 研究員 土志田 るり子

○12月14日に公表される日銀短観(2016年12月調査)の業況判断DI(最近)は、大企業製造業では前回調査(16年9月調査)から2ポイント上昇の8になると予測する。国際商品市況の回復や需要の持ち直しを背景に、景況感の改善が見込まれる。大企業製造業の業況判断DI(先行き)は、足元の円安が業績を押し上げるとの期待から、3ポイント上昇の11になると予測する。

○大企業非製造業の業況判断DI(最近)は前回調査から1ポイント上昇の19になると予測する。需要の底堅い業種で景況感が改善する一方で、消費の弱さなどから個人消費関連の業種では悪化し、改善は小幅にとどまると見込まれる。大企業非製造業の業況判断DI(先行き)は1ポイント上昇の20になるだろう。

○中小企業の業況判断DI(最近)は、製造業では前回調査から2ポイント上昇の-1に、非製造業は1ポイント上昇の2になると予測する。中小企業の業況判断DI(先行き)は、製造業では1ポイント上昇の0に、非製造業では1ポイント上昇の3になるだろう。

○2016年度の設備投資計画は、大企業製造業では前年比+10.4%、大企業非製造業では同+4.2%と、前年から増加の計画が維持されると予測する。中小企業については例年通り上方修正され、製造業では前年比-11.2%、非製造業では同+0.9%となるだろう。

【業況判断DI】	<9月調査>		<12月調査(予測)>	
	最近(9月)		最近(12月)	先行き(3月)
大企業製造業	6	→	8(+2)	→ 11(+3)
大企業非製造業	18	→	19(+1)	→ 20(+1)
大企業全産業	12	→	13(+1)	→ 15(+2)
中小製造業	-3	→	-1(+2)	→ 0(+1)
中小非製造業	1	→	2(+1)	→ 3(+1)
中小全産業	0	→	1(+1)	→ 2(+1)

【設備投資計画】	<9月調査>		<12月調査(予測)>	
	計画		計画	
大企業製造業	12.7%	→	10.4%(-2.0%)	
大企業非製造業	2.9%	→	4.2%(1.3%)	
大企業全産業	6.3%	→	6.3%(0.1%)	
中小製造業	-15.3%	→	-11.2%(4.8%)	
中小非製造業	-6.0%	→	0.9%(7.3%)	
中小全産業	-9.0%	→	-3.1%(6.6%)	

設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

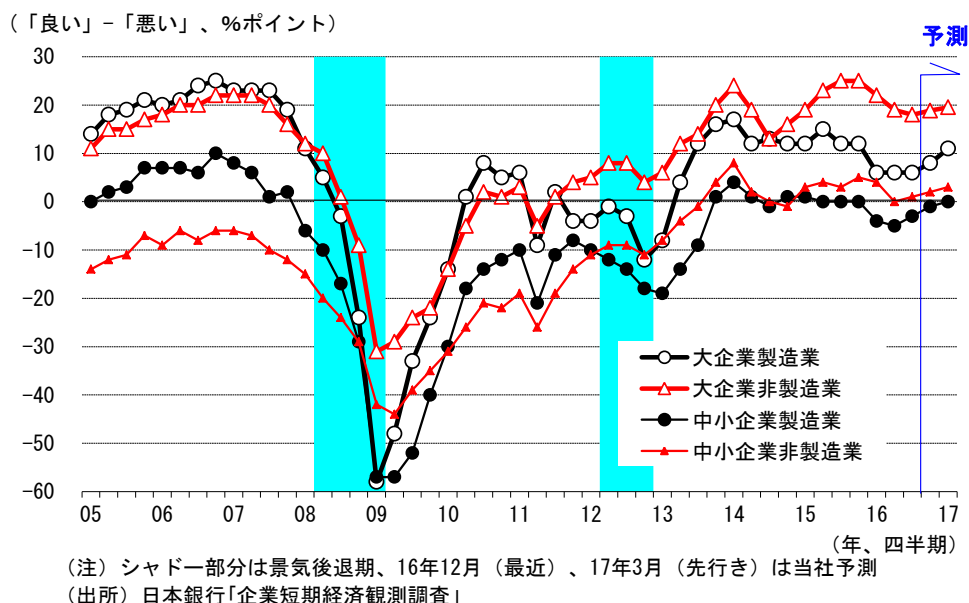
1. 業況判断 D I

12月14日に公表される日銀短観（2016年12月調査）では、大企業製造業の業況判断 D I（最近）は前回調査（16年9月調査）から2ポイント上昇の8になると予測する。素材業種は2ポイント上昇の9、加工業種は1ポイント上昇の8になるだろう。素材業種は、国際商品市況の回復を背景に「化学」や「鉄鋼」などで景況感が改善すると予想する。加工業種は、足元で需要の持ち直している「はん用機械」、「生産用機械」、「業務用機械」などで景況感が改善するとみられる。「自動車」も引き続き改善が見込まれるが、ばん回生産が一巡するため、変化幅は小幅にとどまろう。先行きについては、素材業種では商品市況の回復が続くと期待感から、また、加工業種では米国大統領選以降の円安が業績を押し上げると期待感から改善し、大企業製造業の業況判断 D I（先行き）は3ポイント上昇の11になると予測する。なお、今回の調査基準日は11月28日と米大統領選後の円安・株高が進んだタイミングではあるが、最近の判断には十分に織り込まれておらず、業況改善への期待感先行き判断に反映される可能性がある。

大企業非製造業の業況判断 D I（最近）は前回調査から1ポイント上昇の19になると予測する。公共事業やオリンピック関連需要が見込まれる「建設」や、オフィスの需給が引き締まっている「不動産」では改善が続くと見込まれる。一方、エネルギー価格の上昇によりコストの増加が見込まれる「電気・ガス」や、家計消費の弱さに直面している「小売」などの業種では悪化が見込まれる。大企業非製造業の業況判断 D I（先行き）は1ポイント上昇の20になるだろう。

中小企業の業況判断 D I（最近）は、製造業では前回調査から2ポイント上昇の-1に、非製造業は1ポイント上昇の2になると予測する。足元では大企業並みの上昇が見込まれるが、先行きは、中小企業製造業では円安のメリットをとりづらいため1ポイント上昇の0になり、非製造業でも1ポイント上昇の3になるだろう。

図表1. 業況判断 D I の推移



図表 2 . 業況判断 D I の内訳

◆大企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	大 企 業					
	2016年9月調査		2016年12月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	6	6	8	+ 2	11	+ 3
素 材 業 種	7	7	9	+ 2	11	+ 2
織 維	- 3	- 6	- 6	- 3	- 8	- 2
紙 パ	14	7	18	+ 4	21	+ 3
化 学	6	8	7	+ 1	8	+ 1
石 油 ・ 石 炭	5	11	11	+ 6	16	+ 5
窯 業 ・ 土 石	5	7	7	+ 2	9	+ 2
鉄 鋼	0	2	3	+ 3	7	+ 4
非 鉄	8	3	11	+ 3	14	+ 3
加 工 業 種	7	6	8	+ 1	11	+ 3
食 料 品	28	16	30	+ 2	32	+ 2
金 属 製 品	8	3	5	- 3	5	0
は ん 用 機 械	6	14	8	+ 2	10	+ 2
生 産 用 機 械	6	8	8	+ 2	10	+ 2
業 務 用 機 械	10	20	13	+ 3	16	+ 3
電 気 機 械	- 5	3	- 4	+ 1	- 2	+ 2
自 動 車	8	3	10	+ 2	13	+ 3
非 製 造 業	18	16	19	+ 1	20	+ 1
建 設	39	30	40	+ 1	41	+ 1
不 動 産	35	29	37	+ 2	38	+ 1
物 品 賃 貸	23	17	25	+ 2	28	+ 3
卸 売	10	7	9	- 1	8	- 1
小 売	7	12	6	- 1	5	- 1
運 輸 ・ 郵 便	6	3	8	+ 2	10	+ 2
通 信	44	33	38	- 6	33	- 5
情 報 サ ー ビ ス	19	17	21	+ 2	23	+ 2
電 気 ・ ガ ス	3	5	0	- 3	- 2	- 2
対 事 業 所 サ ー ビ ス	29	27	31	+ 2	34	+ 3
対 個 人 サ ー ビ ス	26	20	27	+ 1	29	+ 2
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	12	8	10	- 2	9	- 1
全 産 業	12	11	13	+ 1	15	+ 2

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2016年9月調査		2016年12月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	- 3	- 5	- 1	+ 2	0	+ 1
非 製 造 業	1	- 2	2	+ 1	3	+ 1
全 産 業	0	- 3	1	+ 1	2	+ 1

2. 売上・収益計画

2016年度の大企業製造業の売上・収益計画は前回から上方修正されると予測する。国際商品市況が上期に底打ちしたことや、輸出に持ち直しの動きが見られるなど、製造業の経営環境には改善の動きが出てきており、売上計画、収益計画とも小幅ながら上方修正が見込まれる。なお、足元の市場の為替レートは1ドル＝113～114円台と、前回9月調査の2016年度の想定為替レート（1ドル＝107.92円）よりも円安の水準となっている。しかし、円安が進んだのは11月の米国大統領選挙以降であるため今回の売上・収益計画には十分に織り込まれず、次回の3月調査で輸出企業を中心に上方修正されると見込まれる。

一方、非製造業では、個人消費の低迷などにより売上計画は下方修正されると予想する。しかし、11月初旬まで為替レートが前提条件よりも円高で推移したことなどがコスト削減に寄与したと考えられ、経常利益は上方修正が見込まれる。

中小企業では、上期の円高の進展を背景に製造業では売上計画は下方修正されるものの、利益は上方修正が見込まれる。非製造業の計画は、例年調査を経るごとに上方修正される傾向があるが、個人消費に弱さが見られる中、修正幅は小幅にとどまると考えられる。

図表3. 売上・収益計画

◆大企業

<売上高>	2014年度 (実績)	2015年度 (実績)	2016年度 <9月調査> (計画)	2016年度 <12月調査(予測)> (計画)	
					修正率
製造業	1.3	-2.3	-1.7	-1.5	0.2
非製造業	0.5	-2.8	-1.6	-2.1	-0.5

<経常利益>

製造業	11.5	-5.3	-14.6	-14.2	0.5
非製造業	3.7	11.5	-4.2	-3.5	0.7

<売上高経常利益率>

製造業	7.38	7.15	6.21	6.23	0.02
非製造業	4.66	5.35	5.20	5.27	0.07

(注) 単位は前年度比、%。修正率(%)は前回調査との対比。

◆中小企業

<売上高>	2014年度 (実績)	2015年度 (実績)	2016年度 <9月調査> (計画)	2016年度 <12月調査(予測)> (計画)	
					修正率
製造業	1.2	0.6	-0.3	-0.7	-0.4
非製造業	0.0	-0.3	-1.0	-0.8	0.2

<経常利益>

製造業	8.6	3.4	0.3	2.0	1.7
非製造業	0.8	10.1	-10.6	-9.2	1.6

<売上高経常利益率>

製造業	3.83	3.94	3.97	4.05	0.08
非製造業	3.16	3.48	3.15	3.19	0.04

(注) 単位は前年度比、%。修正率(%)は前回調査との対比。

3. 設備投資計画

2016年度の設備投資計画は、大企業製造業は前年比+10.4%、非製造業は同+4.2%と、ともに前年から増加の計画が維持される見込みである。国内需要の急速な拡大は見込めないものの、引き続き設備の維持・更新への投資が行われるほか、生産（販売）能力の拡大や効率化を進めるための前向きな投資も行われると予想する。もっとも、今回調査で前年比2ケタの増加と予測される製造業については、例年、12月以降の調査で下方修正される傾向があり、最終的にはさらに下方修正される可能性がある。非製造業では、財務省「法人企業統計調査」によると足元の設備投資がやや持ち直しており、年度計画についても若干上方修正される可能性がある。

中小企業については上方修正され、製造業は前年比-11.2%、非製造業は同+0.9%になると見込まれる。計画は例年、時間の経過とともに上方修正されていくことから、今後も上方修正されることとなるだろう。

図表4. 設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

◆大企業

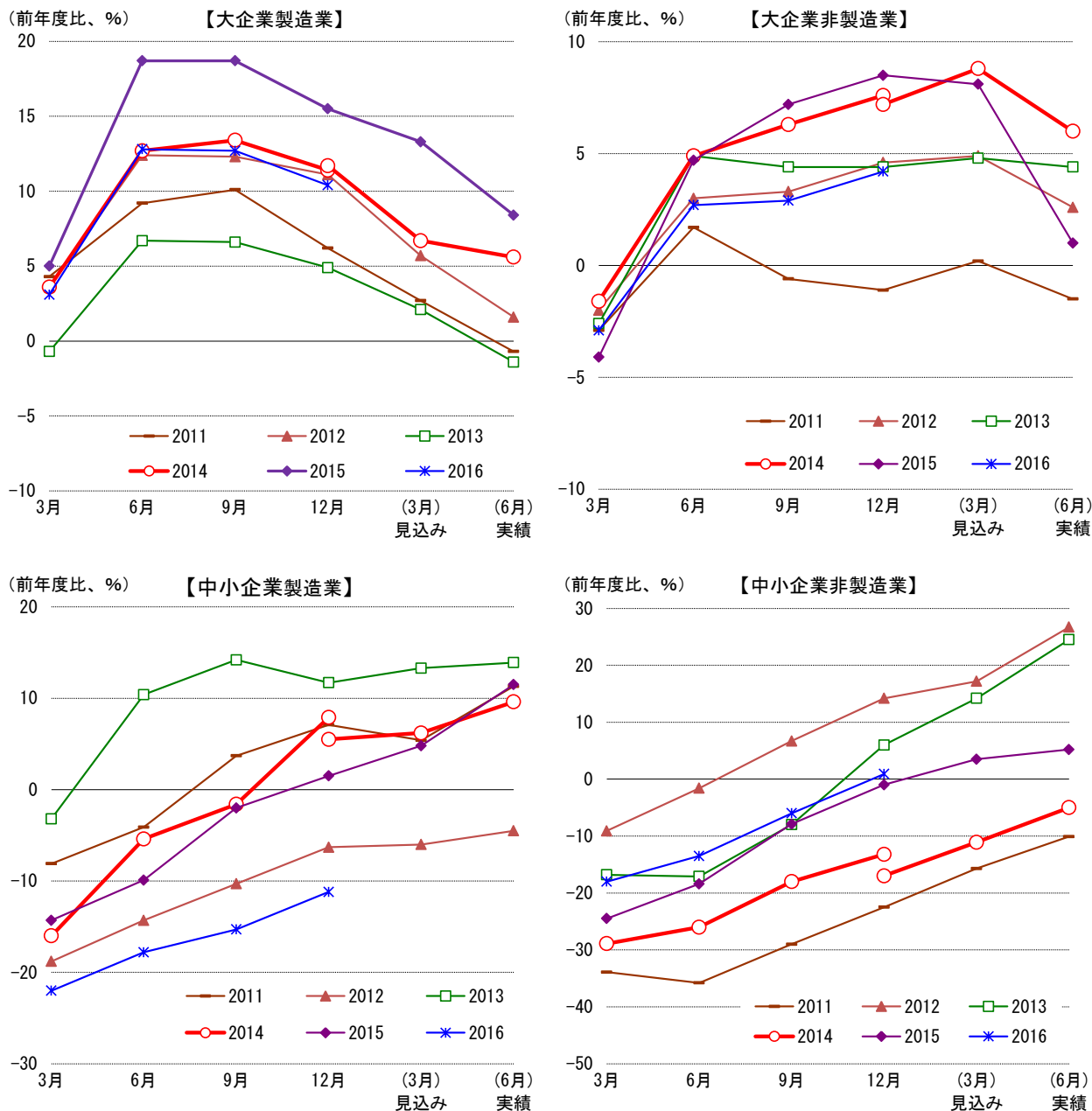
	2014年度 (実績)	2015年度 (実績)	2016年度 <9月調査> (計画)	2016年度 <9月調査(予測)>	
				(計画)	修正率
製造業	5.6	8.4	12.7	10.4	-2.0
非製造業	6.0	1.0	2.9	4.2	1.3
全産業	5.9	3.4	6.3	6.3	0.1

◆中小企業

	2014年度 (実績)	2015年度 (実績)	2016年度 <6月調査> (計画)	2016年度 <9月調査(予測)>	
				(計画)	修正率
製造業	9.6	11.5	-15.3	-11.2	4.8
非製造業	-5.0	5.2	-6.0	0.9	7.3
全産業	-0.8	7.2	-9.0	-3.1	6.6

(注) 単位は前年度比、%。修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。

図表5. 設備投資計画の修正の推移



ご利用に際して

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。