

経済レポート

日銀短観(2017年3月調査)予測

調査部 研究員 土志田 るり子

○4月3日に公表される日銀短観(2017年3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12月調査)から3ポイント上昇の13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、急速な円高進展のリスクや米国との通商問題など、先行きに対する警戒感から、2ポイント低下の11になると予測する。

○大企業非製造業の業況判断DI(最近)は前回調査から横ばいの18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、一部ではエネルギー価格と人手不足による人件費の上昇がコストの増加となり景況感を下押しするとみられる。大企業非製造業の業況判断DI(先行き)は1ポイント低下の17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3に、非製造業は1ポイント低下の1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2ポイント低下の1に、非製造業でも2ポイント低下の-1になるであろう。

○2016年度の大企業の設備投資計画は、製造業では前年比+6.8%、非製造業では同+2.7%と、前年から増加の計画が維持されると予測する。2017年度の計画は、製造業は前年比+4.0%、非製造業は同-2.0%での計画開始が見込まれる。

【業況判断DI】	<12月調査>		<3月調査(予測)>	
	最近(12月)		最近(3月)	先行き(6月)
大企業製造業	10	→	13(+3)	→ 11(-2)
大企業非製造業	18	→	18(0)	→ 17(-1)
大企業全産業	14	→	16(+2)	→ 14(-2)
中小製造業	1	→	3(+2)	→ 1(-2)
中小非製造業	2	→	1(-1)	→ -1(-2)
中小全産業	2	→	2(0)	→ 0(-2)

【設備投資計画】	<12月調査>		<3月調査(予測)>	
	2016年度(計画)		2016年度(計画)	
大企業製造業	11.2%	→	6.8%	(-4.0%)
大企業非製造業	2.5%	→	2.7%	(0.2%)
大企業全産業	5.5%	→	4.1%	(-1.3%)
中小製造業	-11.2%	→	-9.0%	(2.5%)
中小非製造業	-3.8%	→	0.7%	(4.7%)
中小全産業	-6.2%	→	-2.5%	(4.0%)

設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

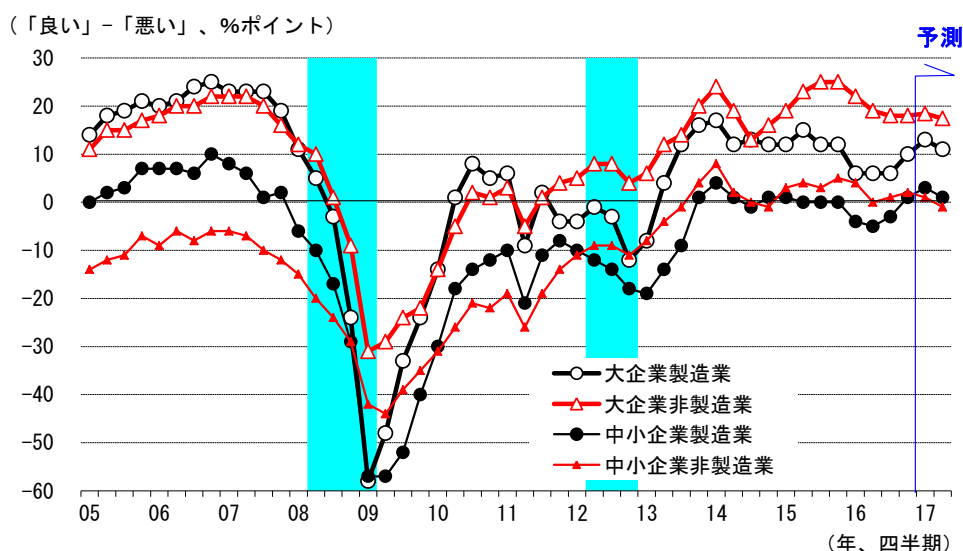
1. 業況判断DI

4月3日に公表される日銀短観（2017年3月調査）では、大企業製造業の業況判断DI（最近）は前回調査（16年12月調査）から3ポイント上昇の13になると予測する。素材業種は3ポイント上昇の11、加工業種は4ポイント上昇の14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、総じて円安のメリットを受けやすく、足元で半導体等電子部品の需要が増加している「電気機械」や、国内販売と輸出がともに好調な「自動車」を中心に景況感が改善するとみられる。また、半導体製造装置や建設機械の需要が強い「生産用機械」も引き続き改善が見込まれる。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の期待感から若干の改善が見込まれる一方、加工業種では急速な円高進展のリスクや、米国との通商問題など、先行きに対する警戒感から低下し、大企業製造業の業況判断DI（先行き）は2ポイント低下の11になると予測する。

大企業非製造業の業況判断DI（最近）は前回調査から横ばいの18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、インバウンド需要の回復で「小売」の改善が期待される一方、エネルギー価格上昇と人手不足による人件費の上昇によりコストの増加が見込まれる「運輸・郵便」や、価格競争の激化に直面している「通信」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DI（先行き）は1ポイント低下の17になるだろう。

中小企業の業況判断DI（最近）は、製造業では大企業よりも円安のメリットを得づらいことから上昇幅は大企業よりも小幅にとどまり、前回調査から2ポイント上昇の3になるだろう。非製造業は大企業よりも人手不足感が強いと考えられることから、1ポイント低下の1になると予測する。先行きは、製造業では2ポイント低下の1、非製造業でも2ポイント低下の-1になるであろう。

図表1. 業況判断DIの推移



(注) シャドー部分は景気後退期、17年3月（最近）、17年6月（先行き）は当社予測
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

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12月調査		2017年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	10	8	13	+ 3	11	- 2
素 材 業 種	8	8	11	+ 3	12	+ 1
織 維	- 3	- 3	0	+ 3	3	+ 3
紙 パ	11	4	7	- 4	11	+ 4
化 学	7	10	9	+ 2	10	+ 1
石 油 ・ 石 炭	22	11	28	+ 6	22	- 6
窯 業 ・ 土 石	6	12	8	+ 2	11	+ 3
鉄 鋼	- 7	- 5	0	+ 7	4	+ 4
非 鉄	20	6	26	+ 6	23	- 3
加 工 業 種	10	9	14	+ 4	11	- 3
食 料 品	24	12	26	+ 2	25	- 1
金 属 製 品	10	5	12	+ 2	10	- 2
は ん 用 機 械	14	12	16	+ 2	12	- 4
生 産 用 機 械	10	10	14	+ 4	12	- 2
業 務 用 機 械	10	10	13	+ 3	11	- 2
電 気 機 械	4	10	9	+ 5	6	- 3
自 動 車	10	12	20	+ 10	12	- 8
非 製 造 業	18	16	18	0	17	- 1
建 設	40	29	42	+ 2	43	+ 1
不 動 産	33	27	32	- 1	31	- 1
物 品 賃 貸	20	20	23	+ 3	25	+ 2
卸 売	9	8	11	+ 2	9	- 2
小 売	3	13	6	+ 3	4	- 2
運 輸 ・ 郵 便	8	5	6	- 2	5	- 1
通 信	44	39	38	- 6	38	0
情 報 サ ー ビ ス	21	18	23	+ 2	21	- 2
電 気 ・ ガ ス	8	5	3	- 5	0	- 3
対 事 業 所 サ ー ビ ス	33	27	35	+ 2	37	+ 2
対 個 人 サ ー ビ ス	23	18	21	- 2	19	- 2
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	9	11	7	- 2	5	- 2
全 産 業	14	13	16	+ 2	14	- 2

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2016年12月調査		2017年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	1	- 4	3	+ 2	1	- 2
非 製 造 業	2	- 2	1	- 1	- 1	- 2
全 産 業	2	- 3	2	0	0	- 2

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、16年度後半から輸出および生産に持ち直しの動きが出てきていることから、ともに上方修正が見込まれる。なお、足元では為替レートが1ドル=111~112円台と、前回12月調査における2016年度の想定為替レート(1ドル=104.90円)よりも円安の水準となっていることも、輸出企業を中心に上方修正の要因となるであろう。非製造業については、業績の改善している業種もあることから、経常利益は上方修正されるであろう。

中小企業については、製造業では需要が増加していることや為替レートが想定よりも円安で推移していることを受け、売上・収益計画とも上方修正が見込まれる。非製造業も、小幅ながら上方修正されるであろう。

2017年度の大企業の売上・収益計画は、製造業・非製造業とも前年比プラスが見込まれる。人手不足による人件費の増加は利益の圧迫材料であるものの、2016年度期初に懸念材料であった、新興国の景気減速や円高のリスクは後退しており、業績は前年度を上回る計画となる見通しである。中小企業においては、例年通りゼロ近傍の計画からスタートすると見込まれる。

図表3. 売上・収益計画

◆大企業

<売上高>	2015年度 (実績)	2016年度 <12月調査> (計画)	<3月調査(予測)> (計画)		2017年度 <3月調査(予測)> (計画)
				修正率	
製造業	-2.3	-3.7	-2.5	1.2	0.4
非製造業	-2.8	-2.8	-3.0	-0.2	0.3
<経常利益>					
製造業	-5.3	-18.9	-12.5	7.9	1.0
非製造業	11.5	-4.9	0.5	5.7	1.0
<売上高経常利益率>					
製造業	7.15	6.02	6.42	0.39	6.45
非製造業	5.35	5.23	5.54	0.31	5.58

(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>	2015年度 (実績)	2016年度 <12月調査> (計画)	<3月調査(予測)> (計画)		2017年度 <3月調査(予測)> (計画)
				修正率	
製造業	0.6	-0.9	-0.2	0.7	0.6
非製造業	-0.3	-0.5	-0.1	0.4	-0.5
<経常利益>					
製造業	3.4	3.9	4.0	0.1	3.0
非製造業	10.1	-4.1	-2.8	1.4	1.0
<売上高経常利益率>					
製造業	3.94	4.13	4.11	-0.02	4.20
非製造業	3.48	3.36	3.39	0.03	3.44

(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年度の大企業の設備投資計画は、製造業は前年比+6.8%、非製造業は同+2.7%と、ともに増加の計画が維持される見込みである。製造業は例年12月以降の調査で計画が下方修正される傾向があり、今年度についてもやや大きめの下方修正となるであろう。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、人手不足感の強まりもあり、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。財務省「法人企業統計調査」によると足元の設備投資は製造業・非製造業とも堅調に増加しており、2017年6月調査で公表される実績でも前年比プラスが維持されると考えられる。

中小企業については上方修正が見込まれ、製造業は前年比-9.0%とマイナス幅が縮小し、非製造業では同+0.7%と前年比プラスに転じるであろう。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、2017年6月調査で公表される実績は、さらに上方修正される可能性がある。

2017年度の計画については、大企業では例年通りゼロ近傍からのスタートとなるだろう。設備投資に対する慎重な姿勢に変化はないと思われるが、企業の手元資金が潤沢であること、人手不足感が強まる中で機械への投資の重要度が増すことなどが追い風になる。中小企業については、今回の調査時点では多くの企業で来年度の設備投資計画が定まっていないと考えられ、例年通り大幅なマイナスからのスタートとなるだろう。

図表4. 設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

◆大企業

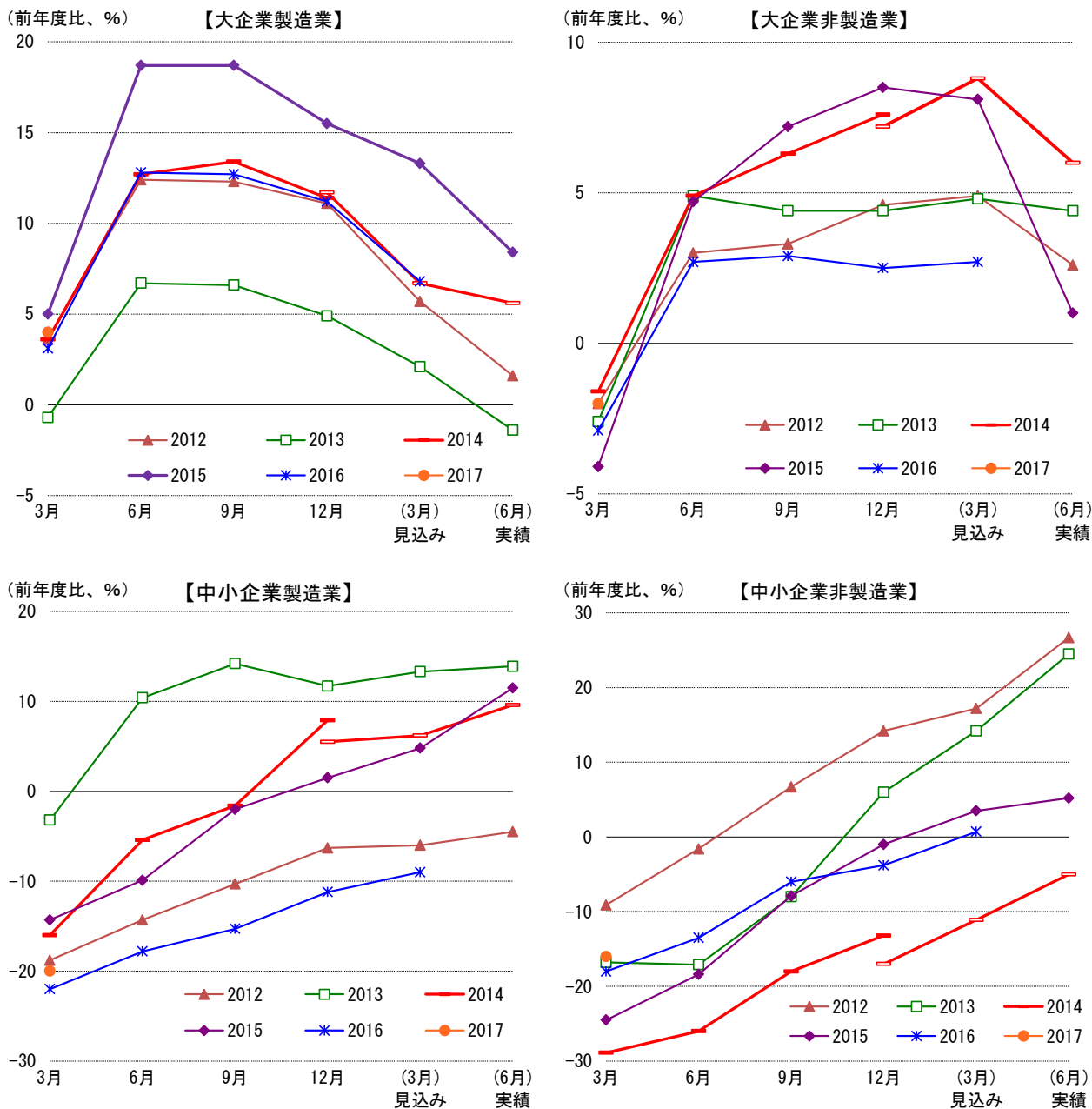
	2015年度 (実績)	2016年度 <12月調査> (計画)	2017年度	
			<3月調査(予測)> (計画)	<3月調査(予測)> (計画)
製造業	8.4	11.2	6.8	4.0
非製造業	1.0	2.5	2.7	-2.0
全産業	3.4	5.5	4.1	0.1

◆中小企業

	2015年度 (実績)	2016年度 <12月調査> (計画)	2017年度	
			<3月調査(予測)> (計画)	<3月調査(予測)> (計画)
製造業	11.5	-11.2	-9.0	-20.0
非製造業	5.2	-3.8	0.7	-16.0
全産業	7.2	-6.2	-2.5	-17.2

(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、信頼できると思わ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。