

経済レポート

日銀短観(2017年3月調査)結果

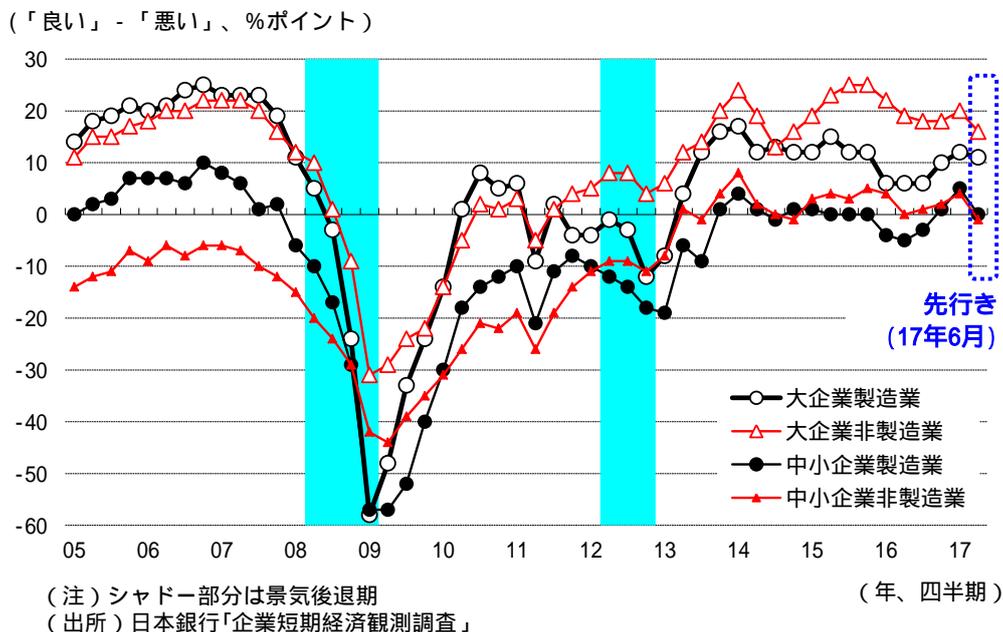
調査部 研究員 土志田 るり子

業況判断DIは、大企業製造業、非製造業とも緩やかに改善

本日発表された日銀短観(2017年3月調査)における大企業製造業の業況判断DI(最近)は、前回(2016年12月)調査から2ポイント上昇の12と、2期連続で改善した。業種別に見ると、素材業種は4ポイント上昇の12、加工業種は2ポイント上昇の12だった。素材業種では国際商品市況の上昇を背景に販売価格が上昇しており、「鉄鋼」や「化学」で景況感が改善した。加工業種では、需要が持ち直している「はん用機械」や「生産用機械」のほか、「電気機械」、「自動車」で改善した。輸出の増加した業種での景況感の改善が目立ち、米大統領選後の円安は引き続き景況感を押し上げているとみられるものの、「食料品」などで悪化したため、加工業種全体の改善幅は素材業種よりも小幅なものとなった。

大企業非製造業は前回調査から2ポイント上昇の20となった。「宿泊・飲食サービス」、「対個人サービス」、「小売」などの個人消費関連の業種で景況感が改善したほか、公共事業やオリンピック関連需要が見込まれる「建設」、オフィス需要が堅調な「不動産」なども改善した。一方、価格競争が激しくなっているとみられる「通信」などでは悪化した。

先行きについては、大企業製造業では1ポイント低下の11となった。米国の通商政策や欧州の政治情勢の不透明感を反映して慎重な姿勢が維持されているようだ。業績に影響するような事態にならないければ、次回調査の結果は上振れると考えられるが、先行きに対する不透明感が払しょくされるまでには時間がかかりそうだ。大企業非製造業でも4ポイント低下の16と、足元で景況感が改善している業種でも先行きを慎重にみる企業が多い。円安による仕入れコストの上昇や人手不足感の強まりがマイナス要因となっている可能性がある。



図表2.大企業業況判断D Iの内訳

(「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	12	+ 2	11	- 1
素 材 業 種	8	8	12	+ 4	12	0
織 維	- 3	- 3	0	+ 3	- 3	- 3
紙 パ	11	4	3	- 8	- 3	- 6
化 学	7	10	13	+ 6	15	+ 2
石 油 ・ 石 炭	22	11	6	- 16	12	+ 6
窯 業 ・ 土 石	6	12	13	+ 7	18	+ 5
鉄 鋼	- 7	- 5	0	+ 7	7	+ 7
非 鉄	20	6	23	+ 3	20	- 3
加 工 業 種	10	9	12	+ 2	12	0
食 料 品	24	12	20	- 4	14	- 6
金 属 製 品	10	5	15	+ 5	7	- 8
は ん 用 機 械	14	12	25	+ 11	20	- 5
生 産 用 機 械	10	10	17	+ 7	21	+ 4
業 務 用 機 械	10	10	4	- 6	18	+ 14
電 気 機 械	4	10	10	+ 6	13	+ 3
自 動 車	10	12	18	+ 8	9	- 9
非 製 造 業	18	16	20	+ 2	16	- 4
建 設	40	29	43	+ 3	30	- 13
不 動 産	33	27	35	+ 2	28	- 7
物 品 賃 貸	20	20	14	- 6	11	- 3
卸 売	9	8	11	+ 2	7	- 4
小 売	3	13	5	+ 2	11	+ 6
運 輸 ・ 郵 便	8	5	12	+ 4	6	- 6
通 信	44	39	31	- 13	31	0
情 報 サ ー ビ ス	21	18	28	+ 7	22	- 6
電 気 ・ ガ ス	8	5	5	- 3	- 3	- 8
対 事 業 所 サ ー ビ ス	33	27	30	- 3	23	- 7
対 個 人 サ ー ビ ス	23	18	30	+ 7	27	- 3
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	9	11	17	+ 8	11	- 6
全 産 業	14	13	16	+ 2	14	- 2

中小企業の業況判断 D I は、製造業、非製造業ともに改善

中小企業の業況判断 D I（最近）は、製造業は 4 ポイント上昇の 5、非製造業は 2 ポイント上昇の 4 と、ともに改善した。製造業では、円安の進展や資源価格の上昇によるコストの増加が、素材業種の景況感の下押し要因となっているとみられるが、加工業種では需要の高まりを受け、多くの業種で景況感が改善した。非製造業では対企業関連業種での需要の底堅さが景況感を改善させる一因となったとみられる。

先行きについては、製造業では 5 ポイント低下の 0、非製造業では 5 ポイント低下の - 1 が見込まれている。先行きの需要に対する警戒感は強く、人件費増大の懸念などもあり、大企業と比べてより慎重である。

図表 3 . 中小企業業況判断 D I

(「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	先行き		変化幅
				変化幅	変化幅	
製造業	1	- 4	5	+ 4	0	- 5
非製造業	2	- 2	4	+ 2	- 1	- 5
全産業	2	- 3	5	+ 3	- 1	- 6

2016 年度の企業業績は悪化する見込み

2016 年度の事業計画は、引き続き大企業製造業、大企業非製造業とも減収減益の計画となっている。製造業は経常利益が大幅に上方修正されたものの、前年比のマイナス幅は依然として大きい。11 月上旬までの円高のほか、商品市況の上昇や人件費の増加によるコストの増加などが、利益の下押し要因となっていると考えられる。しかし、16 年度下期に円安が進んだ影響が 6 月調査の結果に反映され、さらに上方修正される可能性がある。なお、今回の調査における 2016 年の想定為替レート（1 ドル = 107.30 円）は、引き続き実勢よりも円高の水準であるものの、かい離幅は前回調査よりも縮小している。非製造業では、経常利益の上方修正は小幅だったが、足元で業況は改善しており、最終的にはさらに上方修正される可能性がある。

中小企業については、売上計画は前回の見通しが維持されたが、経常利益は製造業・非製造業ともに大幅な上方修正となった。

2017 年度の事業計画については、大企業では製造業、非製造業ともに増収減益を見込んだ計画開始となった。足元で堅調な輸出が、2017 年度も引き続き業績を下支えすると見込まれる一方で、人手不足感の強まりによる人件費の増加や、エネルギー価格の上昇による材料・燃料費の増加が下押し要因となる見通しである。また、中小企業については、製造業は増益での計画開始となったものの、円安による輸入コストの増加や人件費の増加から、非製造業は減収減益と慎重な見通しとなっている。

図表4. 売上・収益計画

 大企業
 < 売上高 >

(前年度比・%)

	2015年度 (実績)	2016年度 <12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)		2017年度 <3月調査> (計画)
				修正率	
製 造 業	-2.3	-3.7	-3.4	0.3	1.4
非 製 造 業	-2.8	-2.8	-5.0	-2.2	1.4

< 経常利益 >

(前年度比・%)

製 造 業	-5.3	-18.9	-11.4	9.2	-0.3
非 製 造 業	11.5	-4.9	-3.7	1.3	-0.1

< 売上高経常利益率 >

(%)

製 造 業	7.15	6.02	6.55	0.53	6.44
非 製 造 業	5.35	5.23	5.42	0.19	5.34

 中小企業
 < 売上高 >

(前年度比・%)

	2015年度 (実績)	2016年度 <12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)		2017年度 <3月調査> (計画)
				修正率	
製 造 業	0.6	-0.9	-0.8	0.0	1.3
非 製 造 業	-0.3	-0.5	-0.5	0.0	-0.1

< 経常利益 >

(前年度比・%)

製 造 業	3.4	3.9	9.3	5.2	1.0
非 製 造 業	10.1	-4.1	-0.6	3.7	-6.5

< 売上高経常利益率 >

(%)

製 造 業	3.94	4.13	4.34	0.21	4.33
非 製 造 業	3.48	3.36	3.48	0.12	3.26

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。

2016年度の大企業の設備投資計画は下方修正

2016年度の大企業の設備投資計画は、製造業は前年比+6.2%（修正率-4.5%）、非製造業は同-1.1%（同-3.5%）と、ともに前回調査時から下方修正された。製造業では前年比プラスの計画が維持されたが、例年通りのパターンから判断すると、最終的にはさらに下方修正される可能性が高い。一方、非製造業では前年比マイナスに転じる結果となった。企業の手元のキャッシュフローは潤沢であるが、海外の政治情勢に対する先行き不透明感や、国内の人件費の増加などが、設備投資意欲の重石となっている可能性がある。

中小企業については、製造業は前回調査から上方修正されたものの、前年比-9.4%とマイナスの計画が続いている。例年の傾向から、6月調査で上方修正される可能性が高いものの、実績は前年比マイナスが予想される。16年度上期の業績不振が、設備投資意欲を減退させた可能性がある。一方、非製造業は上方修正され、同+6.3%と増加の計画となった。

2017年度については、大企業では製造業は前年比+5.3%、非製造業では同-2.0%での計画開始となった。海外の政策運営や政治情勢の先行き不透明感は強いものの、設備の更新・維持への投資のほか、人手不足感の強まりを背景に、効率化・省力化のための投資も行われるとみられる。

また、中小企業では、製造業では前年比-10.6%、非製造業では同-27.5%と例年通り前年比マイナスからの計画開始となったが、時間が経つにつれて上方修正されていくだろう。

図表5.設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

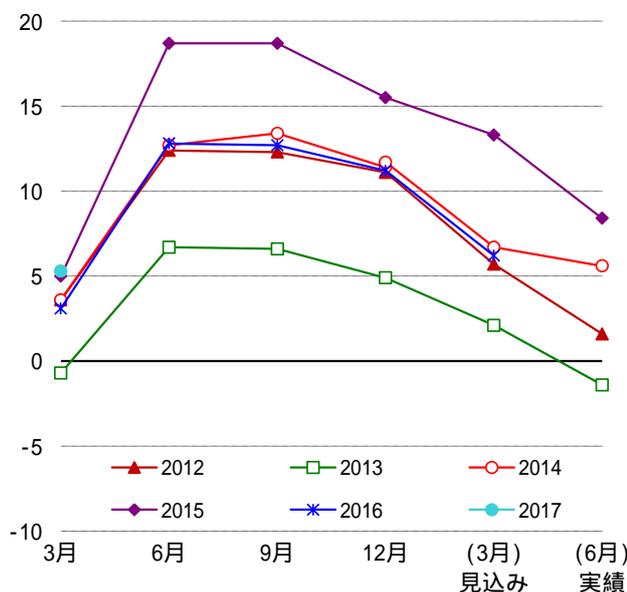
大企業		（前年度比・%）						
		2015年度 （実績）	2016年度 <12月調査> （計画）	<3月調査> （計画）	修正率	2017年度 <3月調査> （計画）		
製	造	業	8.4	11.2	6.2	-4.5	5.3	
非	製	造	業	1.0	2.5	-1.1	-3.5	-2.0
全	産	業	3.4	5.5	1.4	-3.9	0.6	

中小企業		（前年度比・%）						
		2015年度 （実績）	2016年度 <12月調査> （計画）	<3月調査> （計画）	修正率	2017年度 <3月調査> （計画）		
製	造	業	11.5	-11.2	-9.4	2.0	-10.6	
非	製	造	業	5.2	-3.8	6.3	10.5	-27.5
全	産	業	7.2	-6.2	1.1	7.8	-22.6	

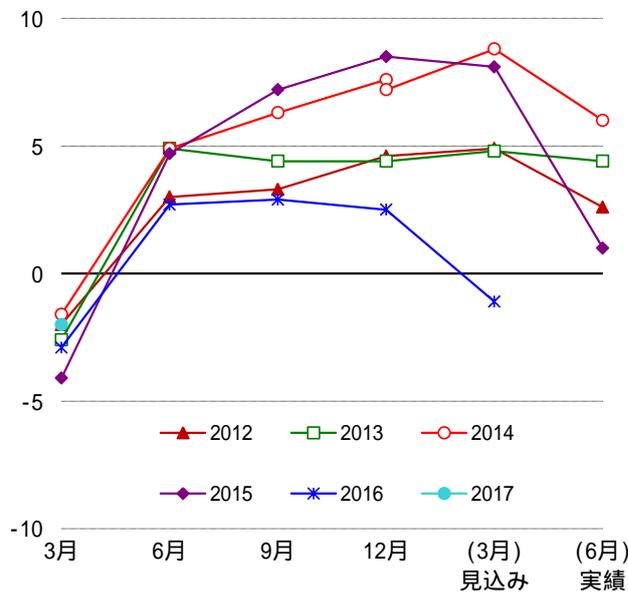
（注）修正率（%）は前回調査との対比。リース会計対応ベース。

表6. 設備投資計画の修正推移

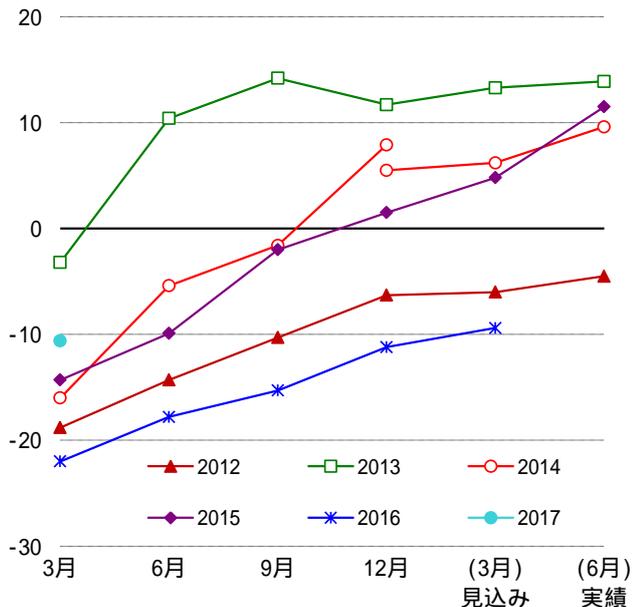
(前年度比、%) 【大企業製造業】



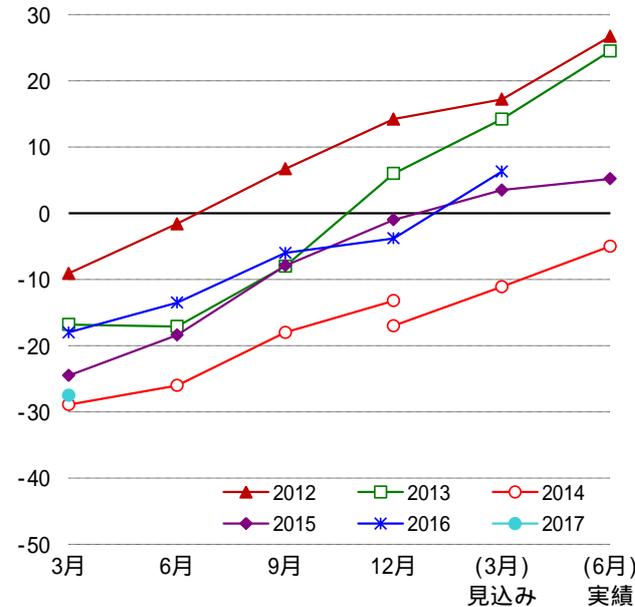
(前年度比、%) 【大企業非製造業】



(前年度比、%) 【中小企業製造業】



(前年度比、%) 【中小企業非製造業】



- 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。