

調査レポート

日銀短観(2016年3月調査)予測

4月1日に公表される日銀短観(2016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(15年12月調査)から3ポイント低下の9になると予測する。足元の円高や内外需要の弱さを受けて、景況感は悪化すると見込まれる。先行きについても企業の慎重な姿勢は解消されず、大企業製造業の業況判断DI(先行き)は2ポイント低下の7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ポイント低下の24になると予測する。家計の節約志向の高まりなどをを受けて個人消費の動きは弱く、個人消費関連の業種を中心に景況感は悪化すると見込まれる。先行きについては、内外景気の先行き不透明感が強まる中では慎重な見方が続くとみられ、大企業非製造業の業況判断DI(先行き)は3ポイント低下の21となるだろう。

中小企業の業況判断DI(最近)は、製造業では前回調査から3ポイント低下の-3に、非製造業は1ポイント低下の4になると予測する。内外景気の先行きに対する警戒感から、今後も企業は慎重な姿勢を維持するとみられ、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-5に、非製造業では3ポイント低下の1になるだろう。

2015年度の大企業の設備投資計画は、製造業(前年比+12.0%)、非製造業(同+8.8%)ともに前年比プラスで着地したと見込まれる。他方、2016年度については、製造業は前年比+2.5%、非製造業は同-2.2%での計画開始が見込まれる。非製造業では前年比マイナスからのスタートとなるが、例年、調査を経るごとに上方修正されることを考慮すれば、16年度も設備投資は増加基調を維持する見通しである。

【業況判断DI】	<12月調査>		<3月調査(予測)>	
	最近(12月)	最近(3月)	最近(3月)	先行き(6月)
大企業製造業	: 12	9	(- 3)	7 (- 2)
大企業非製造業	: 25	24	(- 1)	21 (- 3)
大企業全産業	: 18	16	(- 2)	14 (- 2)
中小製造業	: 0	-3	(- 3)	-5 (- 2)
中小非製造業	: 5	4	(- 1)	1 (- 3)
中小全産業	: 3	1	(- 2)	-1 (- 2)

()内は変化幅

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 研究員 藤田 隼平

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL:03-6733-1070

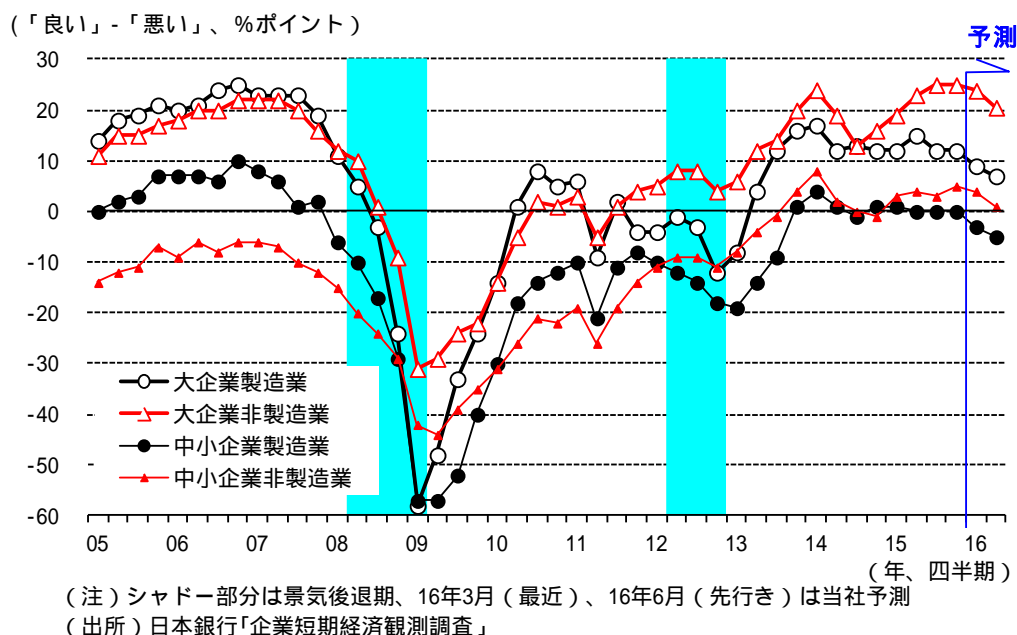
1. 業況判断DI

4月1日に公表される日銀短観（2016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（15年12月調査）から3ポイント低下の9になると予測する。素材業種は2ポイント低下の7に、加工業種は2ポイント低下の10になるだろう。素材業種では、足元の円高が原材料の輸入コスト低下につながる「紙パ」など一部の業種で景況感は改善するものの、内外需要の弱さを背景に市況の低迷が続く中で「鉄鋼」、「非鉄」などを中心に総じて景況感は悪化すると考えられる。同様に加工業種も、内外需要の弱さや足元の円高を反映して、「はん用機械」など設備投資関連や「自動車」、「電気機械」など輸出関連の業種を中心に景況感は悪化するとみられる。先行きについても中国など新興国の景気減速が続く中、足元の円高もあって企業の慎重な姿勢は解消されず、景況感は悪化が続くと予測する。大企業製造業の業況判断DI（先行き）は2ポイント低下の7になるだろう。

大企業非製造業の業況判断DI（最近）は前回調査から1ポイント低下の24になると予測する。節約志向の高まりなどを受けて個人消費の動きは弱く、これまで消費を下支えしてきた訪日外国人消費（インバウンド消費）も円高が進む中で増勢に陰りが見られることから、「小売」や「対個人サービス」、「宿泊・飲食サービス」など個人消費関連の業種を中心に景況感は悪化すると見込まれる。先行きについては、内外景気の先行き不透明感が強まる中では慎重な見方が続くともみられ、大企業非製造業の業況判断DI（先行き）は3ポイント低下の21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3ポイント低下の-3に、**非製造業**は1ポイント低下の4になると予測する。個人消費を中心に内需が伸び悩む中、賃上げに伴う人件費の増加などもあって中小企業の経営環境は厳しく、景況感は悪化しよう。内外景気の先行きに対する警戒感から、今後も企業は慎重な姿勢を維持するとみられ、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-5に、非製造業では3ポイント低下の1になると見込まれる。

図表1. 業況判断DI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					
	2015年12月調査		2016年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	12	7	9	- 3	7	- 2
素材業種	9	6	7	- 2	6	- 1
織 維	- 5	0	- 3	+ 2	0	+ 3
紙 パ	3	3	7	+ 4	9	+ 2
化 学	20	13	17	- 3	12	- 5
石 油 ・ 石 炭	- 11	5	- 17	- 6	- 11	+ 6
窯 業 ・ 土 石	13	9	11	- 2	9	- 2
鉄 鋼	0	- 9	- 5	- 5	- 7	- 2
非 鉄	0	- 5	- 3	- 3	0	+ 3
加工業種	12	8	10	- 2	7	- 3
食 料 品	17	9	16	- 1	13	- 3
金 属 製 品	0	5	- 2	- 2	- 4	- 2
は ん 用 機 械	16	14	12	- 4	10	- 2
生 産 用 機 械	22	9	19	- 3	16	- 3
業 務 用 機 械	20	16	20	0	16	- 4
電 気 機 械	3	6	1	- 2	- 1	- 2
自 動 車	11	3	8	- 3	4	- 4
非製造業	25	18	24	- 1	21	- 3
建 設	41	31	38	- 3	32	- 6
不 動 産	35	26	35	0	30	- 5
物 品 賃 貸	23	23	20	- 3	17	- 3
卸 売	8	7	5	- 3	3	- 2
小 売	22	14	20	- 2	15	- 5
運 輸 ・ 郵 便	26	17	27	+ 1	24	- 3
通 信	44	5	33	- 11	28	- 5
情 報 サ ー ビ ス	30	27	33	+ 3	31	- 2
電 気 ・ ガ ス	2	- 5	5	+ 3	5	0
対 事 業 所 サ ー ビ ス	20	20	18	- 2	16	- 2
対 個 人 サ ー ビ ス	32	16	30	- 2	26	- 4
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	32	18	30	- 2	27	- 3
全産業	18	13	16	- 2	14	- 2

中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中小企業					
	2015年12月調査		2016年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	0	- 4	- 3	- 3	- 5	- 2
非製造業	5	0	4	- 1	1	- 3
全産業	3	- 2	1	- 2	- 1	- 2

2. 売上・収益計画

2015年度の大企業の売上・収益計画は、昨年の夏以降の内外需要の弱さを背景に製造業、非製造業とも下方修正され、売上高は前年比マイナスで着地すると見込まれる。もっとも、原油など資源価格の下落による収益の押し上げ効果は大きく、経常利益は前年比プラスを確保できるだろう。なお、足元の円高は製造業を中心に業績の下押し要因となるが、大企業では為替予約を行っている企業も多いため、今年度の業績に対する影響は軽微にとどまると考えられる。他方、中小企業では、需要の弱さや円高の進展を受けて製造業の計画が下方修正される一方、非製造業は小幅ながら例年通り上方修正される見込みである。大企業と同様にいずれも売上高は前年を下回るものの、経常利益は前年比プラスで着地するだろう。

2016年度の大企業の売上・収益計画は製造業、非製造業ともに増収増益が見込まれる。中国をはじめとした新興国の景気減速、足元の円高、春闘における3年連続でのベースアップによる人件費の増加などが下押し要因となるものの、年度末にかけて消費税率引き上げ前の駆け込み需要が見込めることから、業績は前年度を上回る見通しである。同様に中小企業でも、増収増益での計画開始が見込まれる。

図表3. 売上・収益計画

大企業

<売上高>	2014年度 (実績)	2015年度 <12月調査> (計画)	<3月調査(予測)> (実績見込)		2016年度 <3月調査(予測)> (計画)
				修正率	
製造業	1.3	-0.3	-0.9	-0.6	1.5
非製造業	0.5	-1.6	-1.9	-0.3	1.2

<経常利益>

製造業	11.5	3.3	2.6	-0.7	1.1
非製造業	3.7	9.9	9.5	-0.4	0.9

<売上高経常利益率>

製造業	7.38	7.64	7.64	0.00	7.62
非製造業	4.66	5.20	5.19	-0.01	5.18

(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 <12月調査> (計画)	<3月調査(予測)> (実績見込)		2016年度 <3月調査(予測)> (計画)
				修正率	
製造業	1.2	0.1	-0.1	-0.2	1.0
非製造業	0.0	-0.5	-0.1	0.5	0.5

<経常利益>

製造業	8.6	3.1	2.8	-0.3	2.3
非製造業	0.8	1.5	2.3	0.8	1.3

<売上高経常利益率>

製造業	3.83	3.95	3.94	0.00	3.99
非製造業	3.15	3.22	3.23	0.01	3.25

(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

2015年度の大企業の設備投資計画は、製造業(前年比+12.0%)、非製造業(同+8.8%)ともに前年比プラスで着地したと見込まれる。15年8月の中国株価下落による海外経済の先行き不透明感の高まりを受けて一時的に投資を手控える動きがあったものの、堅調な企業業績を背景に年末にかけて持ち直し、最終的には前年度を上回る結果になったと考えられる。中小企業についても、業績の改善や金利の低下などを受けて、製造業(前年比+1.9%)、非製造業(同+2.0%)とも増加したと見込まれる。

2016年度の設備投資計画では、大企業は製造業は前年比+2.5%、非製造業は同-2.2%での計画開始が見込まれる。非製造業では前年比マイナスからのスタートとなるが、例年、調査を経るごとに上方修正されることを考慮すれば、16年度も設備投資は増加基調を維持する見通しである。将来的に需要の伸びが期待できない国内から需要の拡大が見込まれる新興国など海外へ投資先を移す流れに大きな変化はないが、国内でも需要の掘り起こしや人手不足に対応する必要性が高まっていることから、設備の維持・更新など競争力を保つために必要最低限の投資だけでなく、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される。また、中小企業については、例年通りマイナスからの計画開始となると予想されるが、企業業績の改善が続く中で、最終的に前年を上回る水準にまで上方修正される可能性がある。

図表4. 設備投資計画(含む土地、除くソフトウェア)

大企業

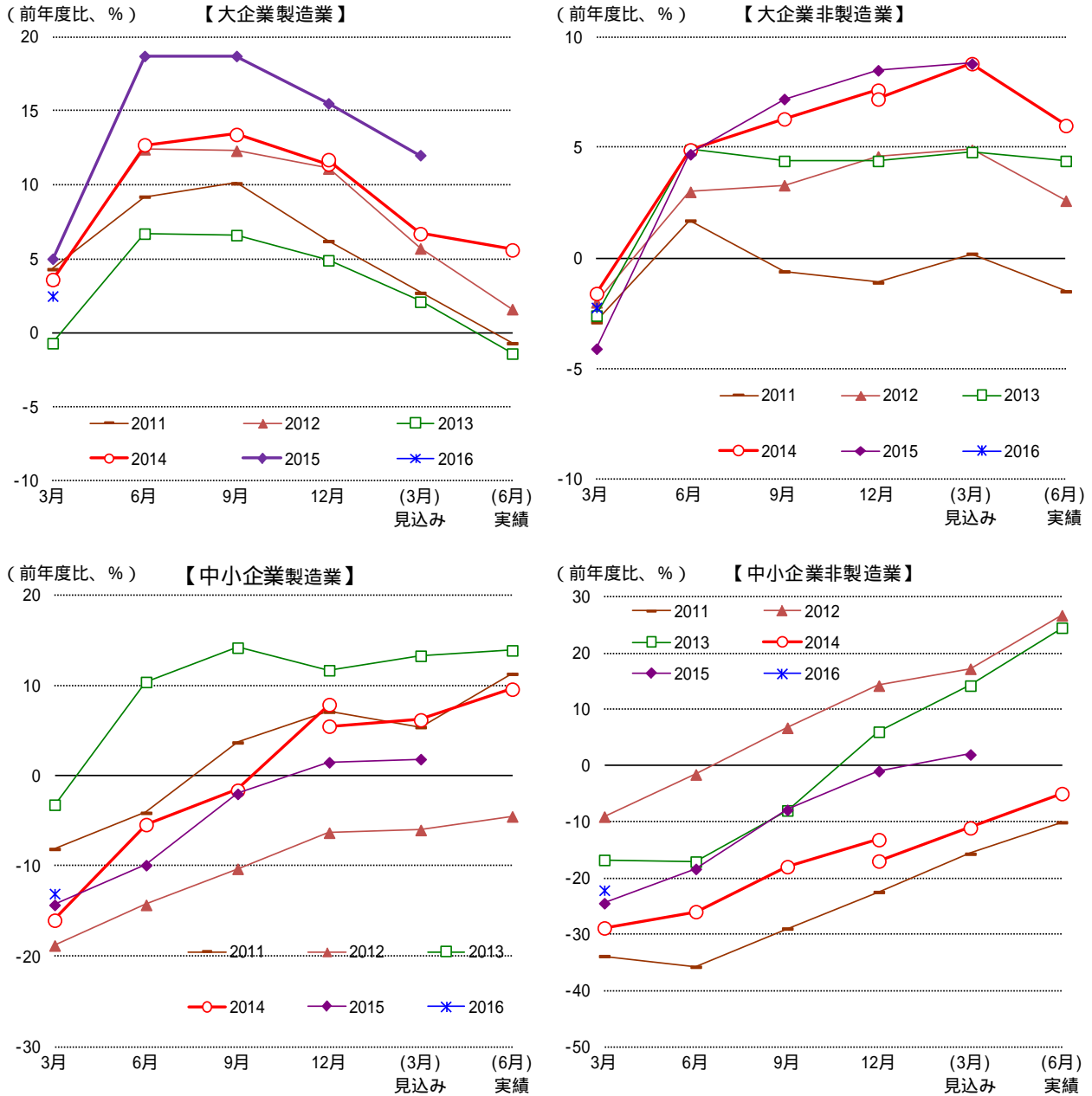
	2014年度 (実績)	2015年度		2016年度	
		<12月調査> (計画)	<3月調査(予測)> (実績見込)	修正率	<3月調査(予測)> (計画)
製造業	5.6	15.5	12.0	-3.0	2.5
非製造業	6.0	8.5	8.8	0.3	-2.2
全産業	5.9	10.8	9.8	-0.9	-0.7

中小企業

	2014年度 (実績)	2015年度		2016年度	
		<12月調査> (計画)	<3月調査(予測)> (実績見込)	修正率	<3月調査(予測)> (計画)
製造業	9.6	1.5	1.9	0.3	-13.1
非製造業	-5.0	-1.0	2.0	3.0	-22.2
全産業	-0.9	-0.2	1.9	2.1	-19.3

(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、当社までご連絡下さい。