

日銀短観(2015年9月): 大企業・製造業の業況が3四半期ぶりに悪化

業況判断～中国経済減速の影響などで大企業・製造業の業況判断DIが低下

- 日銀から発表された『短観(2015年9月調査)』によると、企業の景況感を表す業況判断DI(「良い」マイナス「悪い」)は、全規模・全産業ベースで前回(2015年6月)調査比1ポイント上昇の8となった(図表1)。
- ただ、注目度の高い大企業・製造業の業況判断DIは、中国経済の減速などを受けて前回調査比3ポイント低下の12と3四半期ぶりの低下に転じた。業種別にみると、加工業種では、自動車(前回調査比3ポイント上昇)のDIが上昇したものの、はん用機械(同9ポイント低下)や電気機械(同7ポイント低下)、業務用機械(同6ポイント低下)など幅広い業種でDIが低下した。また、素材業種では、住宅着工の持ち直しなどを受けて木材・木製品(同47ポイント上昇)のDIが上昇した一方で、非鉄金属(同6ポイント低下)や鉄鋼(同2ポイント低下)ではDIが低下した。
- 他方、大企業・非製造業の業況判断DIは前回調査比2ポイント上昇の25と4四半期連続で改善した。業種別にみると、訪日外国人の増加などが支えとなり、対個人サービス(同11ポイント上昇)や宿泊・飲食サービス(同5ポイント上昇)、小売(同3ポイント上昇)などの業種でDIが上昇した。
- なお、2015年12月までの先行き判断DIをみると、全規模・全産業で5と今回調査比3ポイントの低下となっている。製造・非製造の別にみると、製造業の先行き判断DIが同3ポイントの低下となっているほか、非製造業でも同3ポイントの低下となっている。製造・非製造ともに、中国経済の減速や金融市場の不安定化などを背景に景気の先行き不透明感が強まっていることが影響したと考えられる。

図表1 業況判断DI

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

		2015年6月調査		今回:2015年9月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	15	16	12	-3	10	-2
	非製造業	23	21	25	2	19	-6
	全産業	19	18	19	0	14	-5
中小企業	製造業	0	0	0	0	-2	-2
	非製造業	4	1	3	-1	1	-2
	全産業	2	1	3	1	0	-3
全規模合計	製造業	4	5	5	1	2	-3
	非製造業	10	8	10	0	7	-3
	全産業	7	7	8	1	5	-3

売上・収益計画～2015年度の経常利益計画が製造業、非製造業ともに上方修正

- ・2015年度の売上高計画は、全規模・全産業で前年比+0.4%と前回調査並みとなった（図表2）。半期ベースでみると、上期は前年比+0.2%（前回調査比0.2%下方修正）、下期は前年比+0.6%（前回調査比0.2%上方修正）となった。製造・非製造の別にみると、製造業では通期で前年比+0.9%、非製造業では通期で同+0.1%と、ともに前回調査並みとなった。
- ・2015年度の経常利益（計画）は、全規模・全産業で前年比+3.3%と前回調査から3.7%上方修正された（図表3）。原油安で仕入れコストが低下していることに加え、実際の為替レートが想定レートよりも円安で推移したことなどから、上期を中心に利益が上振れたとみられる。上期は前年比+6.4%（前回調査比7.8%上方修正）、下期は前年比+0.4%（前回調査から修正なし）を計画している。製造・非製造の別にみると、製造業は通期で前年比+4.0%（前回調査比3.5%上方修正）となった。また、非製造業も通期で前年比+2.7%と前回調査から3.8%上方修正された。
- ・なお、大企業・製造業の事業計画の前提となる想定為替レートは、2015年度で117.39円/ドル（上期：117.50円/ドル、下期：117.28円/ドル）となっている。足元の為替レートは企業の想定に比べて若干円安水準であるため、引き続き製造業を中心に業績が小幅に上振れる可能性が高い。

図表2 売上高

（前年比、%）

		2014年度		2015年度		上期		下期	
		（実績）	修正率	（計画）	修正率	（計画）	修正率	（計画）	修正率
大企業	製造業	1.3	-	0.9	0.0	0.8	0.0	0.9	-0.1
	非製造業	0.5	-	0.1	-0.2	-0.9	-0.9	1.1	0.5
	全産業	0.8	-	0.4	-0.1	-0.2	-0.6	1.0	0.3
中小企業	製造業	1.2	-	0.3	-0.2	0.6	0.0	0.1	-0.4
	非製造業	0.0	-	-0.5	0.4	0.1	0.5	-1.1	0.2
	全産業	0.2	-	-0.3	0.2	0.2	0.4	-0.8	0.1
全規模合計	製造業	1.4	-	0.9	0.0	0.9	0.0	0.9	-0.1
	非製造業	0.3	-	0.1	0.0	-0.1	-0.3	0.4	0.3
	全産業	0.6	-	0.4	0.0	0.2	-0.2	0.6	0.2

図表3 経常利益

（前年比、%）

		2014年度		2015年度		上期		下期	
		（実績）	修正率	（計画）	修正率	（計画）	修正率	（計画）	修正率
大企業	製造業	11.5	-	3.8	3.0	7.0	7.6	0.9	-1.0
	非製造業	3.7	-	5.6	4.1	7.5	8.0	3.5	-0.1
	全産業	7.6	-	4.7	3.5	7.3	7.8	2.1	-0.6
中小企業	製造業	8.6	-	2.9	4.5	6.0	10.1	0.3	-0.2
	非製造業	0.8	-	-1.1	4.8	4.5	8.0	-5.3	2.3
	全産業	2.6	-	-0.1	4.7	4.9	8.6	-4.0	1.7
全規模合計	製造業	11.2	-	4.0	3.5	7.3	8.2	1.1	-0.5
	非製造業	2.2	-	2.7	3.8	5.8	7.5	-0.1	0.4
	全産業	5.9	-	3.3	3.7	6.4	7.8	0.4	0.0

設備投資計画～設備投資計画はさらに上方修正

- ・2015年度の設備投資（計画）は、全規模・全産業で前年比+6.4%と前回調査から2.9%上方修正された（図表4、5）。半期ベースでみると、上期が同+12.0%（前回調査比0.9%下方修正）と下方修正となった一方で、下期は前年比+2.0%（前回調査比6.3%上方修正）と上方修正された。製造・非製造の別にみると、製造業は通期で前年比+13.5%と前回調査から1.0%上方修正された。また、非製造業も通期で同+2.9%と前回調査から3.9%上方修正され、前年比プラスの計画となった。

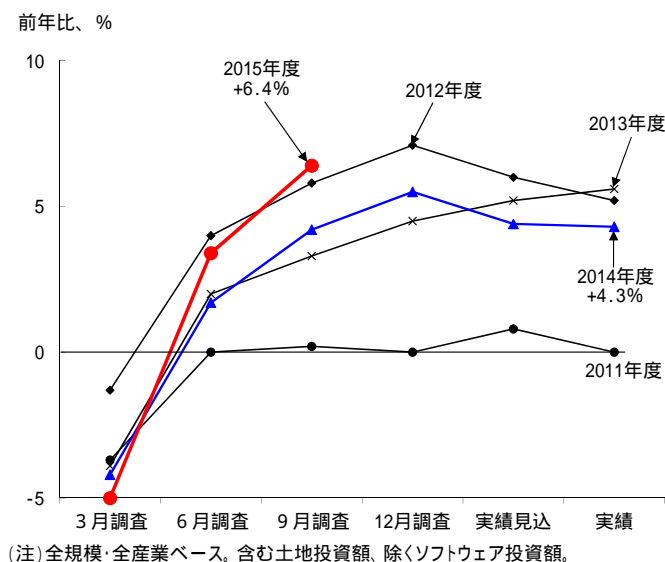
図表4 設備投資

（前年比、％）

		2014年度		2015年度		上期		下期	
		（実績）	修正率	（計画）	修正率	（計画）	修正率	（計画）	修正率
大企業	製造業	5.6	-	18.7	0.0	26.3	-2.4	12.7	2.1
	非製造業	6.0	-	7.2	2.4	10.4	-0.9	4.7	5.2
	全産業	5.9	-	10.9	1.5	15.7	-1.4	7.3	4.2
中小企業	製造業	9.6	-	-2.0	8.8	-4.7	-2.2	0.2	19.3
	非製造業	-5.0	-	-7.9	12.8	5.5	11.2	-18.5	14.5
	全産業	-0.8	-	-6.1	11.4	2.2	6.8	-12.7	16.1
全規模合計	製造業	6.8	-	13.5	1.0	19.5	-3.4	8.8	5.2
	非製造業	3.1	-	2.9	3.9	8.3	0.6	-1.3	6.8
	全産業	4.3	-	6.4	2.9	12.0	-0.9	2.0	6.3

（注）含む土地投資額、除くソフトウェア投資額。

図表5 設備投資（全規模・全産業）



価格判断D I（大企業）～原油安の影響で仕入価格判断D Iが大きく低下

- ・大企業の販売価格判断D I（「上昇」マイナス「下落」）をみると、製造業（前回調査比3ポイント低下）非製造業（同3ポイント低下）ともにD Iが低下した（図表6）。企業の価格引き上げ姿勢がやや弱まった模様である。他方、大企業の仕入価格判断D I（「上昇」

マイナス「下落」)をみると、原油安の影響などで製造業(前回調査比10ポイント低下)非製造業(同7ポイント低下)ともにD Iが低下した。この結果、足元では、製造、非製造業ともに交易条件(「販売価格判断D I」マイナス「仕入価格判断D I」)が改善した。

- 次に、大企業の販売価格判断D Iの先行きをみると、製造業(今回調査比1ポイント低下)非製造業(同1ポイント低下)ともに低下が見込まれている。一方で、大企業の仕入価格判断D Iの先行きをみると、製造業で6と同2ポイントの上昇となる一方で、非製造業では12と同1ポイントの低下が見込まれている。この結果、先行きの交易条件は、非製造業で横ばいとなる一方で、製造業では悪化が予想されている。

図表6 価格判断D I (大企業)

(「上昇」 - 「下落」、%ポイント)

大企業		2015年6月調査		今回：2015年9月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
販売価格判断	製造業	-4	-3	-7	-3	-8	-1
	非製造業	7	6	4	-3	3	-1
仕入価格判断	製造業	14	16	4	-10	6	2
	非製造業	20	23	13	-7	12	-1
交易条件	製造業	-18	-19	-11	7	-14	-3
	非製造業	-13	-17	-9	4	-9	0

(注) 交易条件 = 販売価格判断D I - 仕入価格判断D I

生産・営業用設備判断D I ~ 先行き企業の設備不足感が強まる見込み

- 生産・営業用設備判断D I(「過剰」マイナス「不足」)は全規模・全産業で-1と前回調査比1ポイント低下した(図表7)。先行きについても、全規模・全産業で-2と「不足」超が拡大する見通しである。

図表7 生産・営業用設備判断D I

(「過剰」 - 「不足」、%ポイント)

		2015年6月調査		今回：2015年9月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	2	1	1	-1	2	1
	非製造業	-1	-3	-1	0	-2	-1
	全産業	0	0	0	0	0	0
中小企業	製造業	2	0	3	1	1	-2
	非製造業	-3	-4	-3	0	-4	-1
	全産業	0	-3	-1	-1	-3	-2
全規模合計	製造業	3	0	3	0	2	-1
	非製造業	-2	-4	-2	0	-4	-2
	全産業	0	-2	-1	-1	-2	-1

雇用人員判断D I ~ 人手不足感がさらに強まる見通し

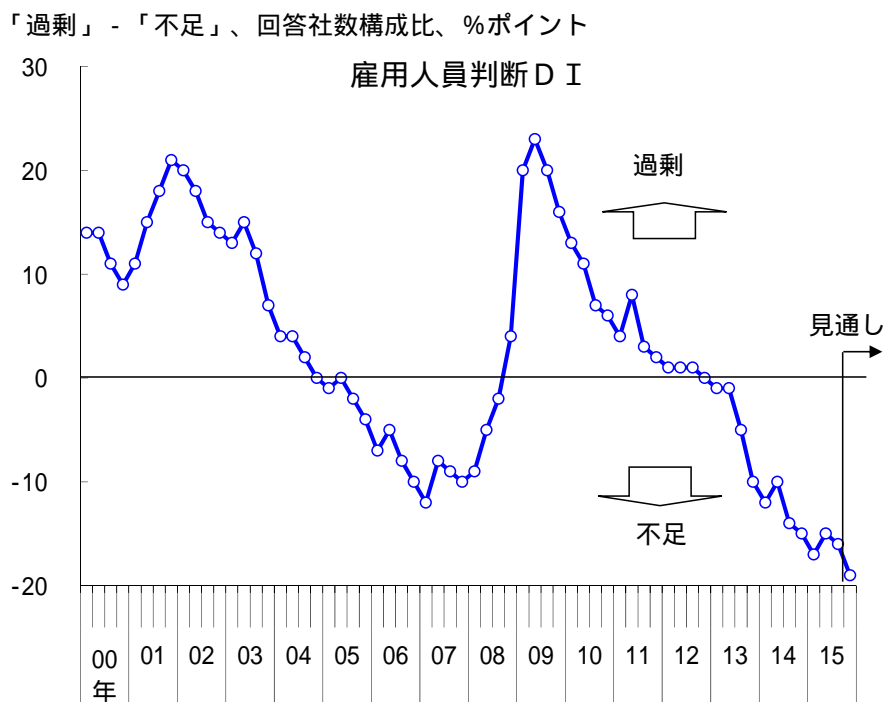
- ・雇用人員判断D I（「過剰」マイナス「不足」）は全規模・全産業で前回調査比1ポイント低下の-16と「不足」超幅が拡大した（図表8、9）。製造・非製造の別にみると、製造業が-8と同3ポイント「不足」超幅が拡大したほか、非製造業も-23と同1ポイント「不足」超幅が拡大した。また、先行きについても、全規模・全産業で-19と今回調査比3ポイント「不足」超幅が拡大し、雇用の不足感が一段と強まる見通しである。

図表8 雇用人員判断D I

（「過剰」 - 「不足」、%ポイント）

		2015年6月調査		今回：2015年9月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	-2	-3	-4	-2	-4	0
	非製造業	-17	-18	-16	1	-18	-2
	全産業	-9	-10	-9	0	-10	-1
中小企業	製造業	-4	-9	-8	-4	-11	-3
	非製造業	-22	-28	-25	-3	-29	-4
	全産業	-16	-21	-19	-3	-22	-3
全規模合計	製造業	-5	-7	-8	-3	-9	-1
	非製造業	-22	-25	-23	-1	-26	-3
	全産業	-15	-18	-16	-1	-19	-3

図表9 雇用人員判断D I（全規模・全産業）



（注）全規模・全産業ベース。

企業の物価見通し～企業の中長期の期待インフレ率は小幅鈍化にとどまる

- ・日本銀行が昨年3月調査から発表を始めた「企業の物価見通し」によると、1年後の消費者物価^(注)の見通し(前年比、全規模・全産業ベース)は平均で+1.2%と前回調査(平均で+1.4%)から0.2%ポイント低下した(図表10)。足元の消費者物価指数(総合)の伸び率は、電気代やガス代などの低下から、ゼロ%近傍まで鈍化しており、こうした点が企業の1年後の物価見通しに影響を及ぼした模様である。
- ・また、3年後の物価全般の見通し(前年比、全規模・全産業ベース、消費税の影響を除くベース)も平均で+1.4%と前回調査(+1.5%)から小幅鈍化した。
- ・企業の人手不足感は一段と強まっており、日本銀行が判断材料としている需給ギャップは縮小方向に向かっていると考えられる。また、前述のとおり企業の中長期の期待インフレ率の鈍化も小幅なものにとどまった。今回の短観は日本銀行に直ちに追加の金融緩和を迫るような内容ではなかったと考えられる。

(注)『短観』では回答の対象となる物価のイメージとして消費者物価指数を挙げている。

図表10 企業の物価見通し

(前年比、%)

		2015年6月調査			今回:2015年9月調査		
		1年後	3年後	5年後	1年後	3年後	5年後
大企業	製造業	1.0	1.1	1.1	0.9	1.0	1.0
	非製造業	1.1	1.2	1.2	1.0	1.1	1.2
中小企業	製造業	1.5	1.7	1.7	1.3	1.5	1.6
	非製造業	1.5	1.7	1.8	1.3	1.6	1.7
全産業		1.4	1.5	1.6	1.2	1.4	1.5

(注) 網掛けは2015年6月調査から見通しが下方修正された部分。

以上

担当：調査部 遠藤裕基

TEL 045-225-2375

E-mail: y-endo@yokohama-ri.co.jp

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部の信頼できると考える情報に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。