

調査速報

日銀短観（2016年12月調査）

景況感は足元で改善も、先行きに対しては慎重

副主任研究員
鹿庭 雄介
045-225-2375
kaniwa@yokohama-ri.co.jp

要約

- 業況判断D Iは大企業・製造業で1年半ぶりに改善。一方、非製造業は横ばい。
- 2016年度は減収減益計画で変わらず。足元の円安・ドル高で収益の上振れに期待。
- 2016年度の設備投資計画は弱め。企業は円高リスクや海外経済に対する慎重な見方を崩さず。

1. 業況判断～大企業・製造業の業況判断D Iが1年半ぶりの改善、非製造業は横ばい

日銀から発表された『短観（2016年12月調査）』によると、企業の景況感を表す業況判断D I（「良い」マイナス「悪い」）は、全規模・全産業ベースで前回（2016年9月）調査比2ポイント上昇の7と、2四半期連続で改善した（図表1）。製造業・非製造業ともに前回調査からD Iが上昇した。

注目度の高い大企業・製造業の業況判断D Iは、前回比4ポイント上昇の10と1年半ぶりの改善となった。業種別にみると、加工業種では、中国経済の減速などによる海運不況の影響で造船・重機等（同7ポイント低下）といった業種のD Iが低下した。一方、はん用機械（同8ポイント上昇）や電気機械（同9ポイント上昇）、自動車（同2ポイント上昇）といった業種では、11月の米大統領選以降、ドル・円レートが円安方向で推移していることが追い風となりD Iが上昇した。また、素材業種では、石油・石炭製品（同17ポイント上昇）や非鉄金属（同12ポイント上昇）といった業種のD Iが上昇した。11月末のOPEC（石油輸出国機構）による減産合意で原油価格が持ち直すなど、国際商品市況の改善が影響したとみられる。

他方、大企業・非製造業の業況判断D Iは、前回調査比横ばいの18となった。業種別にみると、電気・ガス（同5ポイント上昇）や対事業所サービス（同4ポイント上昇）といった業種のD Iが上昇した一方で、小売（同4ポイント低下）や対個人サービス（同3ポイント低下）、宿泊・飲食サービス（同3ポイント低下）といった業種のD Iが低下した。個人消費が依然として弱い動きを続けていることが影響したと考えられる。

なお、2017年3月までの先行き判断D Iをみると、全規模・全産業で2と今回調査比5ポイントの低下となった。足元こそ円安・株高や原油価格の上昇などによって景況感が改善しているものの、トランプ次期米大統領の経済政策に対する不透明感が強いことなどから、景気の先行きに対する企業の慎重な見方が崩れていないことが分かる。

図表1 業況判断D I

（「良い」－「悪い」、%ポイント）

| | | 2016年9月調査 | | 今回：2016年12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 | 6 | 6 | 10 | 4 | 8 | -2 |
| | 非製造業 | 18 | 16 | 18 | 0 | 16 | -2 |
| | 全産業 | 12 | 11 | 14 | 2 | 13 | -1 |
| 中小企業 | 製造業 | -3 | -5 | 1 | 4 | -4 | -5 |
| | 非製造業 | 1 | -2 | 2 | 1 | -2 | -4 |
| | 全産業 | 0 | -3 | 2 | 2 | -3 | -5 |
| 全規模合計 | 製造業 | 1 | 0 | 4 | 3 | 1 | -3 |
| | 非製造業 | 7 | 4 | 9 | 2 | 4 | -5 |
| | 全産業 | 5 | 2 | 7 | 2 | 2 | -5 |

2. 売上・収益計画～2016年度は減収減益の計画も、足元の円安・ドル高で収益の上振れに期待

2016年度の売上高計画は、全規模・全産業ベースで前年比-1.6%と、前回調査から0.8%下方修正された(図表2)。半期ベースで見ると、上期が前年比-3.4%(前回調査比1.2%下方修正)、下期が同+0.1%(同0.4%下方修正)となった。また、製造・非製造別にみても、製造業では通期で前年比-2.7%、非製造業では通期で同-1.1%と、ともに前回調査から下方修正されている。

2016年度の経常利益(計画)は全規模・全産業で前年比-8.2%と前回調査から0.1%下方修正された(図表3)。半期ベースでは、上期が前年比-9.4%(前回調査比5.3%上方修正)、下期が同-6.9%(同5.3%下方修正)となった。また製造・非製造の別にみると、製造業(前年比-14.6%)、非製造業(同-3.9%)ともに、通期で減益計画となっている。

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、2016年度で104.90円/ドル(上期:106.52円/ドル、下期:103.36円/ドル)と前回調査からさらに円高方向に修正された。ただ、足元では円安・ドル高が急激に進み、企業の想定よりも円安水準で推移していることから、先行き製造業を中心に経常利益が上振れる可能性もあり、この点には期待したい。

図表2 売上高

(前年比、%)

| | | 2015年度 | | 2016年度 | | 上期 | | 下期 | |
|-------|------|--------|-----|--------|------|------|------|------|------|
| | | (実績) | 修正率 | (計画) | 修正率 | (実績) | 修正率 | (計画) | 修正率 |
| 大企業 | 製造業 | -2.3 | — | -3.7 | -2.0 | -6.0 | -2.6 | -1.4 | -1.5 |
| | 非製造業 | -2.8 | — | -2.8 | -1.3 | -5.8 | -2.2 | 0.1 | -0.4 |
| | 全産業 | -2.6 | — | -3.2 | -1.6 | -5.9 | -2.4 | -0.5 | -0.8 |
| 中小企業 | 製造業 | 0.6 | — | -0.9 | -0.5 | -1.9 | -0.5 | 0.2 | -0.5 |
| | 非製造業 | -0.3 | — | -0.5 | 0.5 | -0.8 | 0.8 | -0.2 | 0.3 |
| | 全産業 | -0.1 | — | -0.6 | 0.3 | -1.0 | 0.5 | -0.2 | 0.1 |
| 全規模合計 | 製造業 | -1.4 | — | -2.7 | -1.5 | -4.6 | -1.9 | -0.8 | -1.2 |
| | 非製造業 | -1.3 | — | -1.1 | -0.4 | -2.8 | -0.9 | 0.4 | 0.0 |
| | 全産業 | -1.3 | — | -1.6 | -0.8 | -3.4 | -1.2 | 0.1 | -0.4 |

図表3 経常利益

(前年比、%)

| | | 2015年度 | | 2016年度 | | 上期 | | 下期 | |
|-------|------|--------|-----|--------|------|-------|------|-------|-------|
| | | (実績) | 修正率 | (計画) | 修正率 | (実績) | 修正率 | (計画) | 修正率 |
| 大企業 | 製造業 | -5.3 | — | -18.9 | -5.0 | -26.0 | 0.3 | -9.4 | -10.1 |
| | 非製造業 | 11.5 | — | -4.9 | -0.8 | -3.9 | 5.3 | -6.3 | -7.7 |
| | 全産業 | 2.8 | — | -11.6 | -2.6 | -14.5 | 3.2 | -7.8 | -8.8 |
| 中小企業 | 製造業 | 3.4 | — | 3.9 | 3.6 | -1.9 | 8.5 | 9.7 | -0.5 |
| | 非製造業 | 10.1 | — | -4.1 | 7.3 | 5.3 | 12.2 | -11.8 | 2.8 |
| | 全産業 | 8.4 | — | -2.2 | 6.3 | 3.5 | 11.3 | -7.1 | 2.0 |
| 全規模合計 | 製造業 | -2.9 | — | -14.6 | -3.1 | -21.7 | 1.7 | -5.9 | -7.6 |
| | 非製造業 | 10.8 | — | -3.9 | 1.9 | -0.4 | 7.4 | -7.6 | -3.8 |
| | 全産業 | 4.8 | — | -8.2 | -0.1 | -9.4 | 5.3 | -6.9 | -5.3 |

3. 設備投資計画～2016年度の設備投資計画は依然として弱め

2016年度の設備投資計画については、全規模・全産業ベースで前年比+1.8%（前回調査からの修正率+0.2%）と増加が見込まれている（図表4）。ただ、今回の結果は12月調査としては、昨年（前年比+7.8%）より弱めとなった（図表5）。背景には、企業が円高リスクや海外経済に対して慎重な見方を崩していないことがあるとみられる。

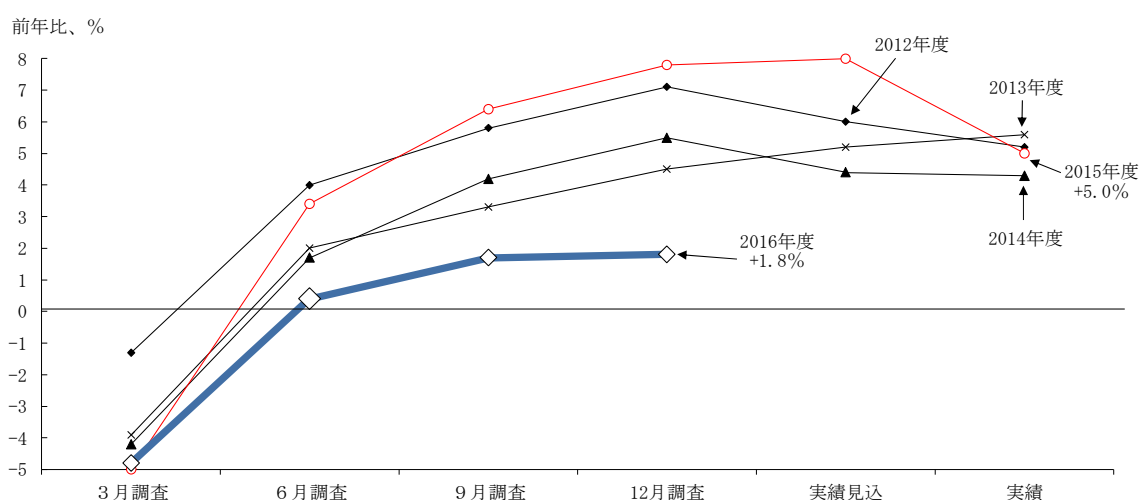
また半期ベースでみると、上期が前年比+2.5%（前回調査からの修正率-5.4%）と下方修正されたのに対し、下期は同+1.3%（同+4.9%）と上方修正されている。こうしたことから、企業が設備投資を上期から下期に先送りしていると考えられる。製造・非製造の別にみると、製造業が前年比+5.6%（前回調査からの修正率-0.5%）と通期で増加を見込んでいるのに対し、非製造業は同-0.1%（修正率+0.6%）と小幅に減少する計画となっている。

図表4 設備投資

| | | 2015年度 | | 2016年度 | | 上期 | | 下期 | |
|-------|------|--------|-----|--------|------|------|-------|-------|-----|
| | | (実績) | 修正率 | (計画) | 修正率 | (実績) | 修正率 | (計画) | 修正率 |
| 大企業 | 製造業 | 8.4 | — | 11.2 | -1.4 | 6.4 | -10.5 | 15.0 | 6.7 |
| | 非製造業 | 1.0 | — | 2.5 | -0.4 | 0.7 | -7.1 | 3.8 | 5.0 |
| | 全産業 | 3.4 | — | 5.5 | -0.7 | 2.7 | -8.4 | 7.5 | 5.6 |
| 中小企業 | 製造業 | 11.5 | — | -11.2 | 4.8 | 2.1 | 2.4 | -19.6 | 6.9 |
| | 非製造業 | 5.2 | — | -3.8 | 2.3 | 4.1 | 4.2 | -11.0 | 0.5 |
| | 全産業 | 7.2 | — | -6.2 | 3.1 | 3.5 | 3.6 | -14.1 | 2.6 |
| 全規模合計 | 製造業 | 9.1 | — | 5.6 | -0.5 | 4.6 | -8.1 | 6.3 | 6.0 |
| | 非製造業 | 2.9 | — | -0.1 | 0.6 | 1.5 | -3.8 | -1.3 | 4.3 |
| | 全産業 | 5.0 | — | 1.8 | 0.2 | 2.5 | -5.4 | 1.3 | 4.9 |

（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）



（注）全規模・全産業ベース。含む土地投資額、除くソフトウェア投資額。

4. 生産・営業用設備判断D I～先行きは設備不足の状態に転じる見通し

生産・営業用設備判断D I（「過剰」マイナス「不足」）は全規模・全産業で前回調査比横ばいの0となり、設備に対する過不足感がない状態が続いている（図表6）。しかし、先行きについては-2（今回調査比2ポイント低下）と「不足」超に転じる見通しである。

図表6 生産・営業用設備判断D I

（「過剰」－「不足」、%ポイント）

| | | 2016年9月調査 | | 今回：2016年12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 | 3 | 3 | 1 | -2 | 2 | 1 |
| | 非製造業 | -1 | -1 | -2 | -1 | -1 | 1 |
| | 全産業 | 1 | 1 | 0 | -1 | 0 | 0 |
| 中小企業 | 製造業 | 3 | 0 | 2 | -1 | 0 | -2 |
| | 非製造業 | -2 | -5 | -2 | 0 | -6 | -4 |
| | 全産業 | -1 | -3 | -1 | 0 | -3 | -2 |
| 全規模合計 | 製造業 | 3 | 2 | 2 | -1 | 1 | -1 |
| | 非製造業 | -2 | -4 | -3 | -1 | -5 | -2 |
| | 全産業 | 0 | -2 | 0 | 0 | -2 | -2 |

5. 雇用人員判断D I～企業の人手不足感は中小企業を中心にさらに強まる見込み

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2ポイント低下の-21と「不足」超幅が拡大した（図表7）。企業規模別にみると、大企業が-13（前回調査比1ポイント低下）であるのに対し、中小企業は-24（同4ポイント低下）と人手不足感が特に強い。また製造業・非製造業別にみると、製造業が-12（前回調査比4ポイント低下）であるのに対し、非製造業は-29（同4ポイント低下）と人手不足感が強いことも分かる。なお、先行きについても全規模・全産業で-23と今回調査比2ポイント「不足」超幅が拡大し、企業の人手不足感が中小企業を中心にさらに強まる見通しである。

図表7 雇用人員判断D I

（「過剰」－「不足」、%ポイント）

| | | 2016年9月調査 | | 今回：2016年12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 | -5 | -5 | -6 | -1 | -6 | 0 |
| | 非製造業 | -19 | -20 | -19 | 0 | -20 | -1 |
| | 全産業 | -12 | -13 | -13 | -1 | -13 | 0 |
| 中小企業 | 製造業 | -9 | -14 | -14 | -5 | -17 | -3 |
| | 非製造業 | -27 | -33 | -31 | -4 | -35 | -4 |
| | 全産業 | -20 | -25 | -24 | -4 | -27 | -3 |
| 全規模合計 | 製造業 | -8 | -12 | -12 | -4 | -13 | -1 |
| | 非製造業 | -25 | -29 | -29 | -4 | -30 | -1 |
| | 全産業 | -19 | -22 | -21 | -2 | -23 | -2 |

6. 企業の物価見通し～企業の期待インフレ率は小幅に上昇

企業の物価見通しをみると、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+0.7%と前回調査（平均で+0.6%）から0.1%ポイント上昇した（図表8）。足元では原油価格の持ち直しや急激な円安・ドル高を受けて、企業の期待インフレ率がやや上昇したものの、その水準は依然として低いままとなっている。なお、3年後の物価全般の見通し（前年比、全規模・全産業ベース）は平均で+1.0%と前回調査（+1.0%）から横ばいにとどまっている。

（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8 企業の物価見通し

（前年比、%）

| | | 2016年9月調査 | | | 今回:2016年12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 | 0.5 | 0.8 | 0.8 | 0.5 | 0.7 | 0.7 |
| | 非製造業 | 0.5 | 0.8 | 0.8 | 0.5 | 0.8 | 0.8 |
| 中小企業 | 製造業 | 0.6 | 1.1 | 1.1 | 0.7 | 1.1 | 1.1 |
| | 非製造業 | 0.7 | 1.1 | 1.2 | 0.8 | 1.1 | 1.2 |
| 全産業 | | 0.6 | 1.0 | 1.0 | 0.7 | 1.0 | 1.1 |

（注）網掛けは2016年9月調査から見通しが下方修正された部分。

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・調査部が信頼できると考える情報源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。