

# 調査速報

## 日銀短観（2017年3月調査）

### 海外景気の回復を映じて企業の景況感は改善

副主任研究員  
遠藤 裕基  
045-225-2375  
[y-endo@yokohama-ri.co.jp](mailto:y-endo@yokohama-ri.co.jp)

#### 要約

- 海外経済の回復などを受けて輸出関連業種を中心に業況が改善。ただ先行きは慎重な見方が大勢。
- 2017年度は増収ながらも減益計画。原油価格上昇によるコストアップなどが利益を抑える見込み。
- 2017年度の設備投資は前年比マイナスの計画。ただ、例年に比べると高めのスタート。

#### 1. 業況判断～足元で企業の業況は改善も先行きは慎重な見方が大勢

日銀から発表された『短観（2017年3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12月）調査比3ポイント上昇の10と、3四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、前回調査比2ポイント上昇の12と2四半期連続での上昇となった。業種別にみると、米国など海外経済の回復を反映して、はん用機械（同11ポイント上昇）や自動車（同8ポイント上昇）、生産用機械（同7ポイント上昇）など輸出関連業種で幅広く業況が改善した。一方で、石油・石炭製品（同16ポイント低下）や紙・パルプ（同8ポイント低下）など素材業種の一部では業況の悪化がみられた。

また、大企業・非製造業の業況判断D Iも前回調査比2ポイント上昇の20と6四半期ぶりの改善となった。業種別にみると、生鮮食品の価格高騰が落ち着き、個人消費に持ち直しの動きがみられる中で、対個人サービス（同7ポイント上昇）や小売（同2ポイント上昇）といった業種のD Iが上昇した。また、引き続き訪日外国人の増加などが支えとなり、宿泊・飲食サービス（同8ポイント上昇）でも業況の改善がみられた。ただ、その一方で、通信（同13ポイント低下）や電気・ガス（同3ポイント低下）では業況が悪化した。

なお、2017年6月までの先行き判断D Iをみると、全規模・全産業で4と今回調査比6ポイントの低下となった。海外経済の緩やかな回復を受けて企業の業況は改善傾向で推移しているものの、トランプ米大統領の経済政策に対する不透明感がなお強いことなどから、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改めて確認された。

図表1 業況判断D I

（「良い」－「悪い」、%ポイント）

		2016年12月調査		今回：2017年3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	10	8	12	2	11	-1
	非製造業	18	16	20	2	16	-4
	全産業	14	13	16	2	14	-2
中小企業	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
全規模合計	製造業	4	1	8	4	5	-3
	非製造業	9	4	11	2	5	-6
	全産業	7	2	10	3	4	-6

## 2. 売上・収益計画～2017年度は増収減益の計画

まず売上高をみると、2016年度（計画）は全規模・全産業で前年比-2.4%と前回調査から0.7%下方修正された（図表2）。製造、非製造の別にみると、製造業（前年比-2.4%）はやや上方修正された一方で、非製造業（前年比-2.3%）が下方修正となった。2017年度については、全規模・全産業で前年比+1.3%の売上高計画となっている。製造業（同+1.6%）、非製造業（同+1.2%）ともに増収を見込んでいる。

次に経常利益をみると、2016年度（計画）は全規模・全産業で前年比-4.1%と前回調査から4.4%上方修正された（図表3）。製造業（同-7.6%）、非製造業（同-1.8%）ともに上方修正となった。2017年度についても、全規模・全産業で前年比-1.1%と減益が続く見込みである。前述の通り2017年度は増収計画となっているものの、原油価格上昇によるコストアップや人手不足による人件費の増加などを織り込み、利益ベースでは減益の計画になっているとみられる。製造・非製造の別にみると、製造業（同-0.1%）、非製造業（同-1.8%）ともに減益が見込まれている。

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、2017年度で108.43円/ドル（上期：108.45円/ドル、下期：108.42円/ドル）となっている。足元の為替レートは想定に比べて若干円安基調で推移していることから、製造業を中心に2017年度の業績がやや上振れる可能性がある。

図表2 売上高

(前年比、%)

		2016年度		2017年度		上期		下期	
		(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	-3.4	0.3	1.4	—	1.7	—	1.2	—
	非製造業	-5.0	-2.2	1.4	—	1.6	—	1.3	—
	全産業	-4.3	-1.2	1.4	—	1.6	—	1.2	—
中小企業	製造業	-0.8	0.0	1.3	—	2.2	—	0.4	—
	非製造業	-0.5	0.0	-0.1	—	0.8	—	-0.8	—
	全産業	-0.5	0.0	0.2	—	1.1	—	-0.5	—
全規模合計	製造業	-2.4	0.2	1.6	—	1.9	—	1.2	—
	非製造業	-2.3	-1.2	1.2	—	1.6	—	0.9	—
	全産業	-2.4	-0.7	1.3	—	1.7	—	1.0	—

図表3 経常利益

(前年比、%)

		2016年度		2017年度		上期		下期	
		(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	-11.4	9.2	-0.3	—	4.6	—	-4.6	—
	非製造業	-3.7	1.3	-0.1	—	-1.8	—	2.0	—
	全産業	-7.4	4.7	-0.2	—	0.9	—	-1.3	—
中小企業	製造業	9.3	5.2	1.0	—	3.8	—	-1.4	—
	非製造業	-0.6	3.7	-6.5	—	-9.3	—	-3.9	—
	全産業	1.8	4.1	-4.6	—	-6.2	—	-3.2	—
全規模合計	製造業	-7.6	8.1	-0.1	—	4.0	—	-3.7	—
	非製造業	-1.8	2.2	-1.8	—	-4.1	—	0.7	—
	全産業	-4.1	4.4	-1.1	—	-1.1	—	-1.1	—

### 3. 設備投資計画～2017年度の設備投資は減少の計画

2016年度の設備投資（計画、含む土地投資額、除くソフトウェア投資額）は、全規模・全産業で前年比+0.4%と下方修正された（図表4）。製造・非製造の別にみると、製造業（同+2.1%）、非製造業（同-0.5%）ともに下方修正となった。

2017年度については、全規模・全産業で同-1.3%と減少が見込まれている（図表5）。ただ、3月調査における次年度の設備投資計画は毎年控え目な数値となり、調査を重ねるにつれ設備投資計画が上方修正されるという統計上のクセがある。今回の結果は3月調査としては例年に比べて強めの結果である。2016年度の設備投資の一部が2017年度に先送りされているという面もあるが、後述の通り今後も人手や設備の不足感が強い状況が続く公算が大きいことなどを踏まえると、企業の設備投資は省力化投資などを中心に緩やかに増加し、最終的には前年比プラスで着地する可能性も十分にある。

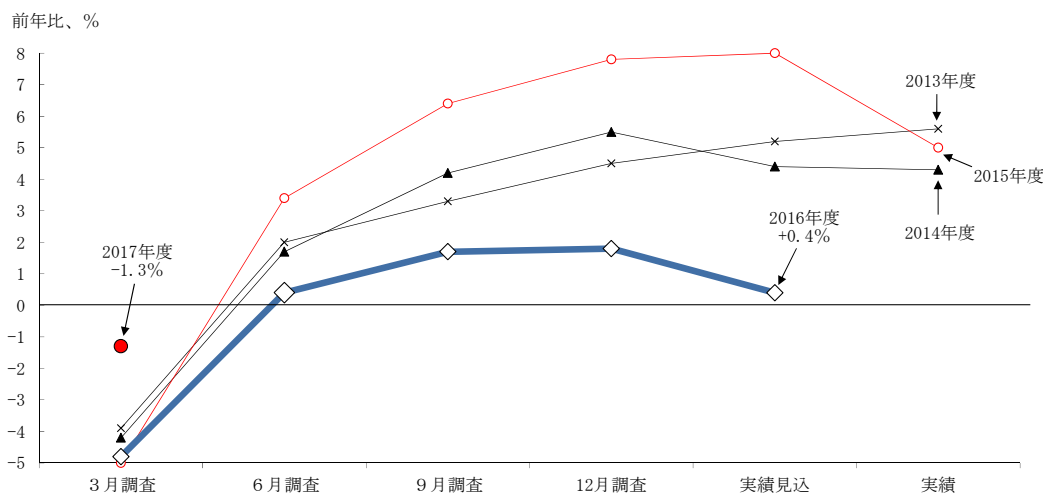
なお、今回2017年3月調査から『短観』では、研究開発投資額が公表されるようになった。これによると、2016年度の研究開発投資額は全規模・全産業で前年比+2.5%となった（図表6）。また、2017年度も同+1.1%と増加が見込まれている。研究開発投資額の公表は今回が初めてであるため、今後調査回を重ねるごとにどのように推移していくかを確認する必要があるものの、今回の結果から企業は有形固定資産への投資よりも研究開発への投資を積極的に計画していることが分かる。

図表4 設備投資

		(前年比、%)			
		2016年度		2017年度	
		(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	6.2	-4.5	5.3	—
	非製造業	-1.1	-3.5	-2.0	—
	全産業	1.4	-3.9	0.6	—
中小企業	製造業	-9.4	2.0	-10.6	—
	非製造業	6.3	10.5	-27.5	—
	全産業	1.1	7.8	-22.6	—
全規模合計	製造業	2.1	-3.3	4.4	—
	非製造業	-0.5	-0.4	-4.4	—
	全産業	0.4	-1.4	-1.3	—

(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）



(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。

図表6 研究開発投資

(前年比、%)

		2016年度		2017年度	
		(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	1.2	0.5	0.8	—
	非製造業	8.8	5.6	0.3	—
	全産業	1.8	0.9	0.7	—
中小企業	製造業	11.1	4.4	3.4	—
	非製造業	37.1	3.8	11.4	—
	全産業	12.9	4.3	4.1	—
全規模合計	製造業	1.7	0.6	1.0	—
	非製造業	10.6	6.1	1.2	—
	全産業	2.5	1.1	1.1	—

4. 生産・営業用設備判断D I～全規模・全産業の生産・営業用設備判断D Iが「不足」超に転じる

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2ポイント低下の-2となり、設備に対する不足感が強まっていることが確認できる（図表7）。また、先行きについても全規模・全産業で-4（今回調査比2ポイント低下）と「不足」超がさらに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)

		2016年12月調査		今回：2017年3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	1	2	1	0	1	0
	非製造業	-2	-1	-1	1	-1	0
	全産業	0	0	0	0	0	0
中小企業	製造業	2	0	0	-2	-3	-3
	非製造業	-2	-6	-4	-2	-6	-2
	全産業	-1	-3	-3	-2	-5	-2
全規模合計	製造業	2	1	0	-2	-1	-1
	非製造業	-3	-5	-4	-1	-5	-1
	全産業	0	-2	-2	-2	-4	-2

5. 雇用人員判断D I～企業の人手不足感は一段と強まる

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4ポイント低下の-25と「不足」超幅が拡大した（図表8）。企業規模別にみると、大企業が-15（前回調査比2ポイント低下）であるのに対し、中小企業は-28（同4ポイント低下）と人手不足感が特に強い。また、先行きについても、全規模・全産業で-26と今回調査比1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)

		2016年12月調査		今回：2017年3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	-8	-2	-9	-1
	非製造業	-19	-20	-22	-3	-22	0
	全産業	-13	-13	-15	-2	-15	0
中小企業	製造業	-14	-17	-19	-5	-19	0
	非製造業	-31	-35	-34	-3	-37	-3
	全産業	-24	-27	-28	-4	-30	-2
全規模合計	製造業	-12	-13	-16	-4	-16	0
	非製造業	-29	-30	-31	-2	-33	-2
	全産業	-21	-23	-25	-4	-26	-1

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。