

《日銀短観予測シリーズ No.16》

## 日銀短観(3月調査)予測

— 内外需の停滞に加え、金融市場の混乱、株価下落を受け、景況感悪化 —

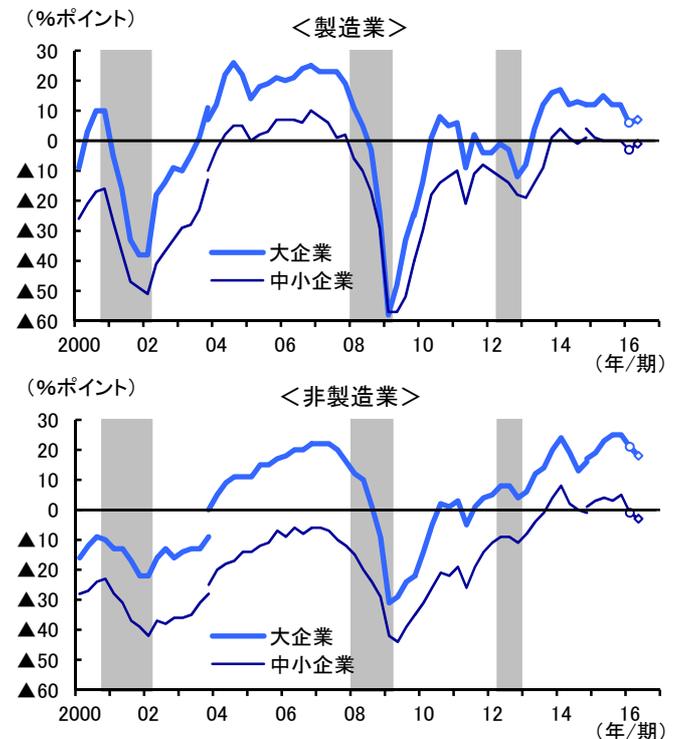
- (1) 4月1日公表予定の日銀短観(3月調査)では、内外需ともに低迷していることに加え、世界経済のけん引役不在が意識されるなか、年明け以降、株価が大幅に下落したことなどを受け、景況感は大幅に悪化する見込み。全規模・全産業の業況判断DIは、4%ポイントと前回調査対比▲5%ポイントの低下を予想。
- (2) 大企業・製造業の業況判断DIは、収益は引き続き高水準にあるものの、原油価格の下落に伴う減損や人件費の増加から収益改善が一服しているほか、年明け以降の円高進行などもあり、前回調査対比▲6%ポイントと2四半期ぶりの悪化を予想。商品市況、輸出環境の悪化から、素材業種、加工業種ともに悪化する見込み。一方、大企業・非製造業の業況判断DIも、インバウンド需要は引き続き底堅いものの、内需の低迷から前回調査対比▲4%ポイントの悪化を予想。とりわけ、これまで高水準が続いた建設・不動産でも、公共投資の一服から悪化する見込み。
- (3) 中小企業・全産業は、前回調査対比▲5%ポイントの悪化を予想。内外需の伸び悩み、金融市場の混乱を背景に、製造業・非製造業ともに「悪化」超に転じる見込み。
- (4) 先行き(6月調査)は、全規模・全産業で3月調査対比▲1%ポイントの低下を予想。足許の原油安は、先行き企業収益にプラスに作用するほか、15年度補正予算への期待感も景況感の下支えに作用する見込み。もっとも、内外需のけん引役不在が意識されるなか、金融・財政政策の先行き不透明感が企業マインドの重石として作用し、景気の先行きの見方には慎重さが拡大。

(図表1) 業況判断DI(「良い」-「悪い」)

		(実績)		(当社予測)	
		2015年 9月	2015年 12月	2016年 3月	先行き
大企業	製造業	12	12	6	7
	非製造業	25	25	21	18
	全産業	19	18	13	12
中堅企業	製造業	5	5	1	3
	非製造業	17	19	14	11
	全産業	12	14	9	8
中小企業	製造業	0	0	▲3	▲1
	非製造業	3	5	▲1	▲3
	全産業	3	3	▲2	▲2
全規模	製造業	5	4	0	2
	非製造業	10	13	7	4
	全産業	8	9	4	3

(資料)日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成

(図表2) 業況判断DIの推移



(資料)日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成

(注1)◇は先行き(6月)予測値。

(注2)シャド一部は景気後退期を表す。

(注3)調査対象企業等の見直しにより、04年3月、07年3月、10年3月、15年3月調査からデータは不連続。

【ご照会先】 調査部 研究員 菊地秀朗 (kikuchi.hideaki@jri.co.jp, 03-6833-6228)

- (5) 2015年度の設備投資計画（土地投資額含み、ソフトウェア投資額を除く）は、全規模・全産業ベースで、前年度比+5.5%と、前回調査対比▲2.1%の下方修正を予想。内需の低迷が長期化し、国内経済の成長期待が高まらないなか、年明け以降の金融市場の混乱も加わり、大企業・製造業を中心に設備投資の先送りが広がる公算。中小企業は例年の修正状況同様、上方修正が見込まれるものの、修正幅は例年に比べ小幅にとどまる見込み。
- (6) 今回調査で新たに公表される2016年度の設備投資計画は、全規模・全産業で前年度比▲5.4%と減少を予想。内外経済の先行き不透明感の高まりが企業の設備投資マインドの重石となり、期初計画としては2015年度（同▲5.0）をやや下回ると予想。もっとも、良好な企業収益を背景とした潤沢なキャッシュフローに加え、低金利、維持・更新や省力化・合理化などに向けた投資の必要性の高まりから、設備投資の腰折れは回避される見通し。

(図表3)設備投資計画  
(土地投資額を含みソフトウェア投資額を除く、前年度比)  
(%)

		(実績) 2015年12月		(当社予測) 2016年3月		
		2014年度 (実績)	2015年度 (計画)	2015年度 (実績見込)	<修正率>	2016年度 (計画)
大企業	製造業	5.6	15.5	11.2	<▲3.7>	4.2
	非製造業	6.0	8.5	4.9	<▲3.4>	▲3.8
	全産業	5.9	10.8	7.0	<▲3.5>	▲1.1
中堅企業	製造業	8.7	11.3	6.9	<▲4.0>	3.3
	非製造業	1.9	1.3	2.7	<1.4>	▲6.6
	全産業	4.2	4.8	4.2	<▲0.6>	▲3.1
中小企業	製造業	9.6	1.5	2.5	<1.0>	▲12.9
	非製造業	▲5.0	▲1.0	1.3	<2.3>	▲27.7
	全産業	▲0.8	▲0.2	1.7	<1.9>	▲23.0
全規模	製造業	6.8	12.2	8.9	<▲3.0>	1.1
	非製造業	3.1	5.6	3.9	<▲1.6>	▲8.8
	全産業	4.3	7.8	5.5	<▲2.1>	▲5.4

(資料)日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成

【ご照会先】調査部 研究員 菊地秀朗 (kikuchi.hideaki@jri.co.jp, 03-6833-6228)

◀日銀短観予測シリーズ▶は、4、7、10、12月に発表される日銀短観を予測するものです。公表1～2週間前を目途に、年4回配信する予定です。