

日銀短観(12月調査)予測

— 円安・株高、輸出増加などから、大企業・製造業の景況感は小幅改善 —

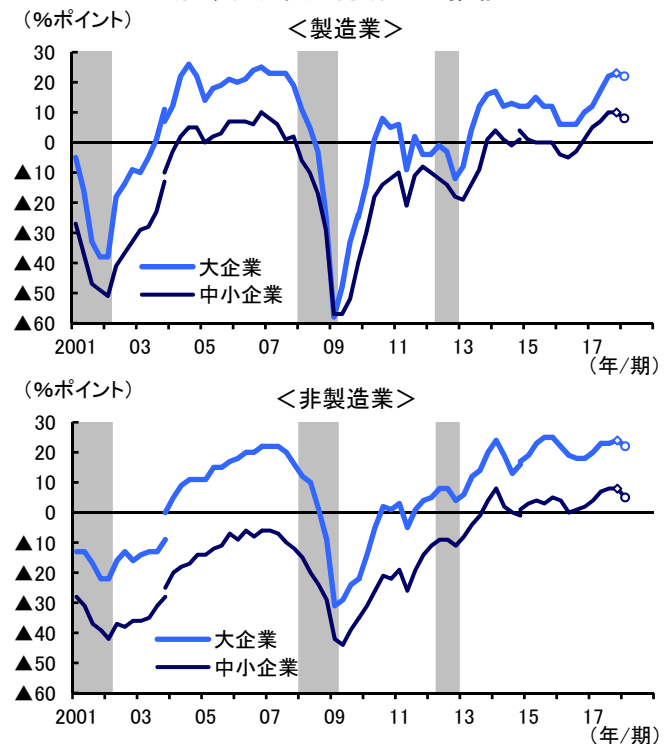
- (1) 12月15日公表予定の日銀短観(12月調査)では、大企業を中心に景況感が小幅改善するも、全規模・全産業では高水準で横ばいとなる見込み。円安・株高、輸出増加、堅調な企業収益などが背景。もっとも、人件費の増加などから、中小企業の一段の景況感改善は期待しにくい状況。
- (2) 大企業・製造業の業況判断DIは、前回調査対比+1%ポイントの改善を予想。円安・株高の進行、輸出の増加、商品市況の改善、高水準での推移が続く企業収益などから、素材・加工業種ともに小幅ながら改善する見込み。大企業・非製造業の業況判断DIも、同+1%ポイントの改善を予想。引き続き堅調な建設需要、インバウンド需要の持ち直しなどを背景に、建設関連、消費関連業種を中心に、小幅改善の見込み。
- (3) 一方、中小企業・全産業は、前回調査対比横ばいを予想。収益は改善傾向にあるものの、引き続き人手不足を背景とした人件費の増加が収益の重石となるほか、一部大企業・製造業での品質管理不正問題に伴う生産等への悪影響が景況感の下押しに作用。
- (4) 先行き(2018年3月調査)は、全規模・全産業で12月調査対比▲3%ポイントの慎重化を予想。雇用所得環境が底堅く、消費の落ち込みが避けられるなか、高水準での推移は続くものの、米国トランプ政権の政策運営や北朝鮮情勢など海外情勢の不透明感が根強く残るなか、先行きの景況感は慎重なものとなる見通し。

(図表1) 業況判断DI(「良い」-「悪い」)

		(実績)		(当社予測)	
		2017年 6月	2017年 9月	2017年 12月	先行き
大企業	製造業	17	22	23	22
	非製造業	23	23	24	22
	全産業	20	23	23	22
中堅企業	製造業	12	17	18	17
	非製造業	18	19	20	18
	全産業	16	18	19	18
中小企業	製造業	7	10	10	8
	非製造業	7	8	8	5
	全産業	7	9	9	6
全規模	製造業	11	15	15	14
	非製造業	13	14	14	12
	全産業	12	15	15	12

(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)◇は最近(12月)、○は先行き(2018年3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 副主任研究員 菊地秀朗 (kikuchi.hideaki@jri.co.jp , 03-6833-6228)

- (5) 2017年度の設備投資額（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+5.1%と、前回調査対比+0.5%ポイントの上方修正を予想。
- (6) 大企業・製造業は前年度比+11.7%と、前回調査対比▲2.1%ポイントの下方修正を予想。下方修正ながら、ほぼ例年の足取りに沿った動き。企業収益が堅調ななか、人手不足を背景とした合理化・省力化投資などが下支え。大企業・非製造業は前年度比+4.8%と、前回調査対比+0.7%ポイントの上方修正を予想。都心部での再開発事業や宿泊施設などの建設投資が引き続き堅調に推移する見込み。
- (7) 一方、中小企業は、全産業ベースで前年度比▲10.0%と、前回調査対比+4.7%ポイントの上方修正を予想。堅調な企業収益を背景に、例年並みの上方修正となる見込み。
- (8) 先行き、企業収益が堅調を維持するも、設備投資は持ち直しの動きが続く見通し。もっとも、人口減少下で国内の成長見通しが高まりにくいなか、生産能力を積極的に増強する動きは限定的。海外情勢にも不透明感が残るなか、機械投資を中心とした製造業の設備投資の力強い回復は期待しにくく、持ち直しペースは緩慢にとどまる見通し。

(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)
(%、%ポイント)

		(実績)		(当社予測)	
		2017年9月		2017年12月	
		2016年度	2017年度	2017年度	<修正率>
		(実績)	(計画)	(計画)	
大企業	製造業	4.3	14.1	11.7	<▲2.1>
	非製造業	▲5.4	4.0	4.8	<0.7>
	全産業	▲2.1	7.7	7.3	<▲0.4>
中堅企業	製造業	6.3	13.2	11.5	<▲1.5>
	非製造業	▲3.1	19.6	19.6	<0.0>
	全産業	0.2	17.2	16.6	<▲0.5>
中小企業	製造業	▲6.7	0.9	4.2	<3.3>
	非製造業	16.3	▲19.9	▲15.6	<5.3>
	全産業	8.8	▲14.1	▲10.0	<4.7>
全規模	製造業	2.6	11.7	10.4	<▲1.2>
	非製造業	▲0.7	0.8	2.3	<1.5>
	全産業	0.4	4.6	5.1	<0.5>

(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