

《日銀短観予測シリーズ No.15》

## 日銀短観(12月調査)予測

### — 外需環境に不透明感が残るなか、景況感悪化 —

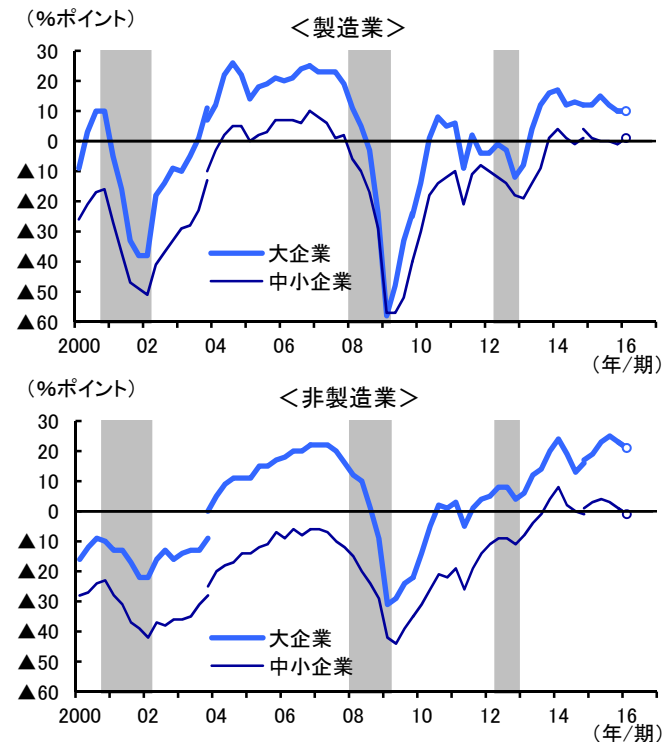
- (1) 12月14日公表予定の日銀短観(12月調査)では、米国での利上げ局面入りや、中国・新興国経済の減速懸念など、外需環境に不透明感が残るなか、景況感は悪化する見込み。全規模・全産業の業況判断DIは、6%ポイントと前回調査対比▲2%ポイントの低下を予想。
- (2) 大企業・製造業の業況判断DIは、原材料価格の下落と、それを受けた好業績が引き続き下支えとなっているものの、外需環境の不透明感が根強く、景況感は2期連続の悪化を予想。とりわけ、商品市況の悪化の影響が大きい素材業種で、大幅に悪化する見込み。一方、大企業・非製造業の業況判断DIは、インバウンド需要は引き続き底堅い一方、国内民間需要の伸び悩みに加え、公共投資の一服感、外需環境の不透明感を背景に、前回調査対比▲2%ポイントの悪化を予想。
- (3) 中小企業・全産業は、前回調査対比▲3%ポイントの悪化を予想。内需の伸び悩み、外部環境の不透明感の広がりを背景に悪化し、製造業では「悪化」超に転じる見込み。
- (4) 先行き(2016年3月調査)は、全規模・全産業で12月調査対比横ばいを予想。中国経済減速懸念の高まりを契機としたパニック的な市場の混乱は収束し、企業の好業績、15年度補正予算への期待感から、景況感は高水準での推移が続く見込み。もっとも、中国・新興国経済の減速懸念は当面くすぶり、景気の見方には慎重さが残存。

(図表1) 業況判断DI(「良い」-「悪い」)

		(実績)		(当社予測)	
		2015年 6月	2015年 9月	2015年 12月	先行き
大企業	製造業	15	12	10	10
	非製造業	23	25	23	21
	全産業	19	19	16	15
中堅企業	製造業	2	5	4	5
	非製造業	16	17	15	13
	全産業	10	12	11	10
中小企業	製造業	0	0	▲1	1
	非製造業	4	3	1	▲1
	全産業	2	3	0	0
全規模	製造業	4	5	3	4
	非製造業	10	10	9	7
	全産業	7	8	6	6

(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)表中の( )は旧基準。

(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(2016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 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+7.1%と、前回調査対比+0.7%の小幅上方修正を予想。
- (6) 内訳をみると、大企業・製造業で前年度比+15.9%と、前回調査対比▲2.3%の下方修正を予想。外需環境の不透明感が高まるなか、設備投資が一部先送りされたことなどを受け、これまでの強気の設備投資計画からやや慎重化する見込み。もっとも、低金利や良好な収益環境の持続、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、高水準での推移が持続。一方、大企業・非製造業では、底堅いインバウンド需要を受け、宿泊・飲食サービスなどを中心に堅調な設備投資計画が維持される見通し。中堅、中小企業では、景況感が過去と比べて比較的高水準で推移するなか、設備投資の腰折れは回避され、例年の足取りに沿った上方修正となる公算。

(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9月		(当社予測) 2015年12月	
		2014年度 (実績)	2015年度 (計画)	2015年度 (計画)	<修正率>
大企業	製造業	5.6	18.7	15.9	<▲2.3>
	非製造業	6.0	7.2	7.3	<0.1>
	全産業	5.9	10.9	10.1	<▲0.8>
中堅企業	製造業	8.7	10.1	8.8	<▲1.2>
	非製造業	1.9	▲2.0	0.5	<2.6>
	全産業	4.2	2.2	3.4	<1.1>
中小企業	製造業	9.6	▲2.0	3.9	<6.0>
	非製造業	▲5.0	▲7.9	▲2.2	<6.2>
	全産業	▲0.8	▲6.1	▲0.3	<6.1>
全規模	製造業	6.8	13.5	12.5	<▲0.8>
	非製造業	3.1	2.9	4.4	<1.5>
	全産業	4.3	6.4	7.1	<0.7>

(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