

## 日銀短観（16年9月調査）予測

2016年9月15日

### 大企業・製造業の業況判断DIは横ばいの予想

大企業・製造業の業況判断DIは横ばい、非製造業は1ポイント低下の予想

日本銀行は、10月3日に「企業短期経済観測調査」（日銀短観、16年9月調査）を発表する。9月の大企業・製造業の業況判断DIは、前回6月と同水準の+6となる見通しだ（表1、図1）。国内販売不振や円高による輸出採算の悪化に苦しむ自動車の業況悪化が見込まれる半面、公共事業の増加を反映して窯業・土石製品などの業況が改善したとみられる。一方、大企業・非製造業の業況判断DIは+18となり、前回6月に比べ1ポイント低下する見通し（表1、図2）。引き続き、インバウンド消費の失速が小売の業況を下押ししたとみられるほか、価格競争の激化や人件費コストの増加がサービス業全般の業況悪化に繋がった模様である。ただし、先行きのDIについては、製造業・非製造業ともに上昇が見込まれる。

大企業の設備投資計画は小幅上方修正、長期の物価見通しは下げ止まりへ

16年度の大企業の設備投資計画は、小幅の上方修正が見込まれる。借入金利の低下が続くなど投資環境は引き続き良好だが、企業経営者は依然として設備投資に慎重な姿勢を崩していない（図3、図4）。

嶋中 雄二  
景気循環研究所長

鹿野 達史  
景気循環研究所副所長  
シニアエコノミスト

宮崎 浩  
シニアエコノミスト  
03-6627-5132  
miyazaki-hiroshi@sc.mufg.jp

福田 圭亮  
シニアエコノミスト  
03-6627-5133  
fukuda-keisuke@sc.mufg.jp

本レポートは、嶋中雄二の見方に基づき、宮崎・福田が執筆を担当しています。

景気循環研究所  
東京都千代田区大手町1-9-2  
大手町フィナンシャルシティ  
グランキューブ

一方、10月4日に発表される企業の物価全般の見通し（全規模合計・全産業、前年比）については、「1年後」が前回6月調査（0.7%）からの下方修正が見込まれるのに対し、「5年後」は前回（1.1%）と同水準が予想される。QUICK社が大企業を対象に毎月実施しているQUICK短観をみると、9月の「物価全般の見通し」は、「1年後」で6月調査の水準を下回っているのに対し、「2年後以降」では3ヵ月前比で横ばいだった（図5、図6）。原油と円高が引き続き短期の期待インフレ率を下押ししているものの、先行きの景気回復期待の強まりなどを反映して、長期の期待インフレ率はようやく下げ止まりつつある。

表1. 業況判断DI

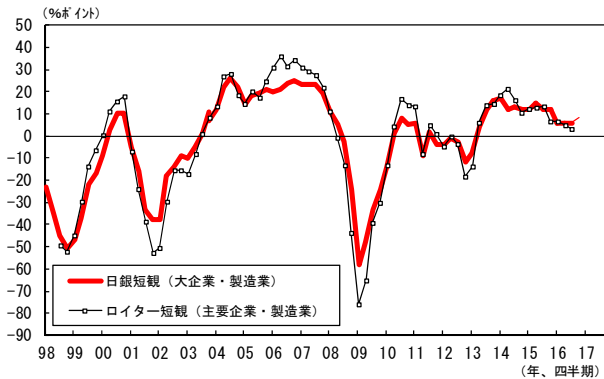
（「良い」-「悪い」、%ポイント）

		16年6月調査		16年9月調査（予測）			
		最近	先行き	最近	先行き		前期差
					前期差	前期差	
大企業	製造業	6	6	6	0	8	2
	非製造業	19	17	18	▲1	21	3
中小企業	製造業	▲5	▲7	▲6	▲1	▲3	3
	非製造業	0	▲4	▲1	▲1	2	3

（注）16年9月調査は当研究所の予測。

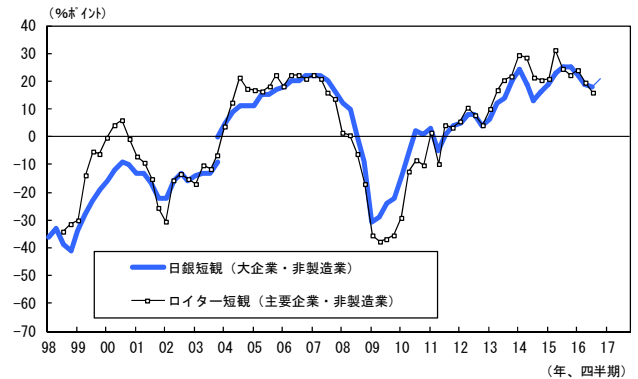
（資料）日本銀行「企業短期経済観測調査」などより三菱UFJモルガン・スタンレー証券景気循環研究所作成

図1. 業況判断DIの比較(大企業・製造業)



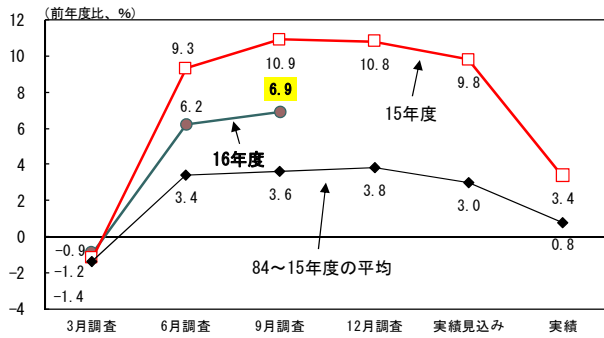
(注1) ロイター短観は四半期平均値。直近の日銀短観(細線)は当研究所予測(現状と先行き)。  
 (注2) 日銀短観の03年12月調査以前と04年3月調査以降の計数は連続しない。  
 (資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、ロイターなどより三菱UFJモルガン・スタンレー証券  
 景気循環研究所作成

図2. 業況判断DIの比較(大企業・非製造業)



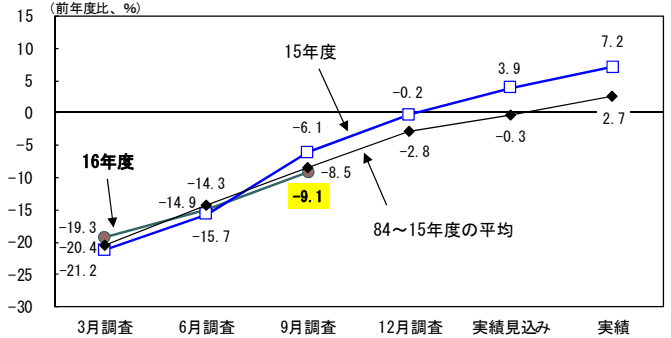
(注1) ロイター短観は四半期平均値。直近の日銀短観(細線)は当研究所予測(現状と先行き)。  
 (注2) 日銀短観の03年12月調査以前と04年3月調査以降の計数は連続しない。  
 (資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、ロイターなどより三菱UFJモルガン・スタンレー証券  
 景気循環研究所作成

図3. 大企業の設備投資計画(全産業)



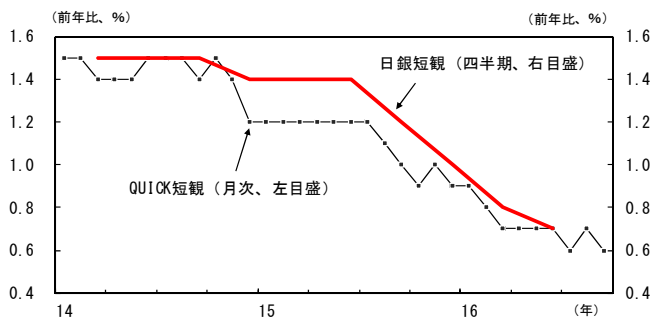
(注1) 土地を含み、ソフトウェア投資を除く。10年3月調査以降はIT-IT会社対応ベ-ス。  
 (資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」より三菱UFJモルガン・スタンレー証券  
 景気循環研究所作成

図4. 中小企業の設備投資計画(全産業)



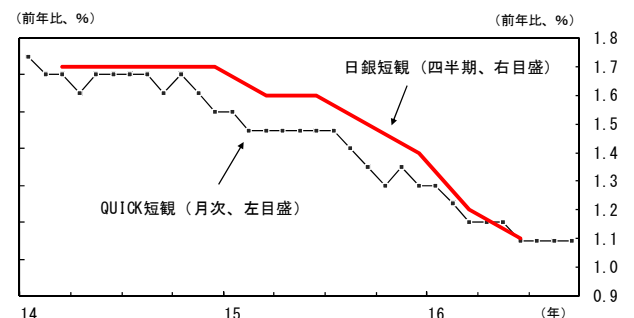
(注1) 土地を含み、ソフトウェア投資を除く。10年3月調査以降はIT-IT会社対応ベ-ス。  
 (資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」より三菱UFJモルガン・スタンレー証券  
 景気循環研究所作成

図5. 短期(1年)の期待インフレ率



(注1) 1年後の物価全般の見通し。  
 (注2) 日銀短観は全規模企業・全産業、QUICK短観は上場企業・全産業。  
 (資料) 日銀「短観」、QUICK「QUICK短観」をもとに三菱UFJモルガン・スタンレー証券  
 景気循環研究所作成

図6. 長期(2~5年)の期待インフレ率



(注1) 2年後以降(QUICK短観)および5年後(日銀短観)の物価全般の見通し。  
 (注2) 日銀短観は全規模企業・全産業、QUICK短観は上場企業・全産業。  
 (資料) 日銀「短観」、QUICK「QUICK短観」をもとに三菱UFJモルガン・スタンレー証券  
 景気循環研究所作成

(以上)  
 ひろし 宮崎  
 (16.9.15) 宮崎

## 三菱UFJモルガン・スタンレー証券

本資料は信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。本資料で直接あるいは間接に採り上げられている有価証券は、価格の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより投資元本を割り込むリスクがあります。ここに示したすべての内容は、当社の現時点での判断を示しているに過ぎません。本資料は、お客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券の売買あるいは特定の証券取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料にて言及されている投資やサービスはお客様に適切なものであるとは限りません。また、投資等に関するアドバイスを含んでおりません。当社は、本資料の論旨と一致しない他のレポートを発行している、或いは今後発行する場合があります。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、ウェブサイト等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料の利用に際してはお客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。

当社および関係会社の役職員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があります。今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券の役員(会社法に規定する取締役、執行役、監査役又はこれらに準ずる者をいう)が、以下の会社の役員を兼任しております:三菱UFJフィナンシャル・グループ、カブドットコム証券、三菱倉庫。

債券取引には別途手数料はかかりません。手数料相当額はおお客様にご提示申し上げる価格に含まれております。

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

Copyright © 2016 Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities Co., Ltd. All rights reserved.

〒100-8127 東京都千代田区大手町1-9-2 大手町フィナンシャルシティグランキューブ 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 景気循環研究所

(商号) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336号

(加入協会) 日本証券業協会・一般社団法人金融先物取引業協会・一般社団法人日本投資顧問業協会・一般社団法人第二種金融商品取引業協会

本資料は、英国において同国the Prudential Regulation Authorityとthe Financial Conduct Authorityの監督下にあるMitsubishi UFJ Securities International plcが配布致します。また、米国においては、Mitsubishi UFJ Securities (USA),Inc.が配布致します。