

2018年3月20日

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

日銀短観(2018年3月調査)予測

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社(本社:東京都港区、代表取締役社長:村林 聡)は、「日銀短観(2018年3月調査)予測」を発表いたします。詳細は本文をご覧ください。

【本件に関するお問い合わせ】

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

調査部 研究員 土志田 るり子

〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2 オランダヒルズ森タワー

TEL:03-6733-1070 E-mail:chosa-report@murc.jp

配布先 金融記者クラブ、経済研究会

経済レポート

日銀短観(2018年3月調査)予測

調査部 研究員 土志田 るり子

○4月2日に公表される日銀短観(2018年3月調査)の業況判断DI(最近)は、大企業製造業では前回調査(2017年12月調査、調査対象企業見直し後)から横ばいの26になると予測する。素材業種では改善するものの、加工業種では悪化するだろう。大企業製造業の業況判断DI(先行き)は、4ポイント低下の22になると予想する。

○大企業非製造業の業況判断DI(最近)は前回調査から1ポイント上昇の26になると予測する。対家計部門の業種では低下が見込まれるものの、対企業関連を中心に、引き続き需要の強い業種では景況感が改善するとみられる。大企業非製造業の業況判断DI(先行き)は3ポイント低下の23になるだろう。

○中小企業の業況判断DI(最近)は、製造業では前回調査から1ポイント低下の14に、非製造業では横ばいの9になると予測する。中小企業では大企業よりも人手不足感が強いとみられ、景況感を下押しするだろう。先行きは、製造業では4ポイント低下の10、非製造業では3ポイント低下の6と、大企業と同程度に慎重な結果となるだろう。

○2017年度の大企業の設備投資は、製造業では前年比+7.0%、非製造業では同+6.2%と、ともに前年比プラスの計画が維持される見込みである。2018年度の計画は、製造業は同+4.0%、非製造業は同-3.0%と、ゼロ近傍での計画開始が見込まれる。

| 【業況判断DI】 | <12月調査> | | <3月調査(予測)> | |
|----------|---------|---|------------|-------------|
| | 最近(12月) | | 最近(3月) | 先行き(6月) |
| 大企業製造業 | 26 | → | 26 (0) | → 22 (-4) |
| 大企業非製造業 | 25 | → | 26 (+1) | → 23 (-3) |
| 大企業全産業 | 26 | → | 26 (0) | → 23 (-3) |
| 中小製造業 | 15 | → | 14 (-1) | → 10 (-4) |
| 中小非製造業 | 9 | → | 9 (0) | → 6 (-3) |
| 中小全産業 | 11 | → | 11 (0) | → 8 (-3) |

| 【設備投資計画】 | <12月調査> | | <3月調査(予測)> | |
|----------|------------|---|------------|-----------|
| | 2017年度(計画) | | 2017年度(計画) | |
| 大企業製造業 | 10.7% | → | 7.0% | (-3.3%) |
| 大企業非製造業 | 4.0% | → | 6.2% | (2.1%) |
| 大企業全産業 | 6.4% | → | 6.5% | (0.0%) |
| 中小製造業 | 0.5% | → | 3.0% | (2.5%) |
| 中小非製造業 | -9.6% | → | -5.0% | (5.1%) |
| 中小全産業 | -6.3% | → | -2.8% | (3.8%) |

設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

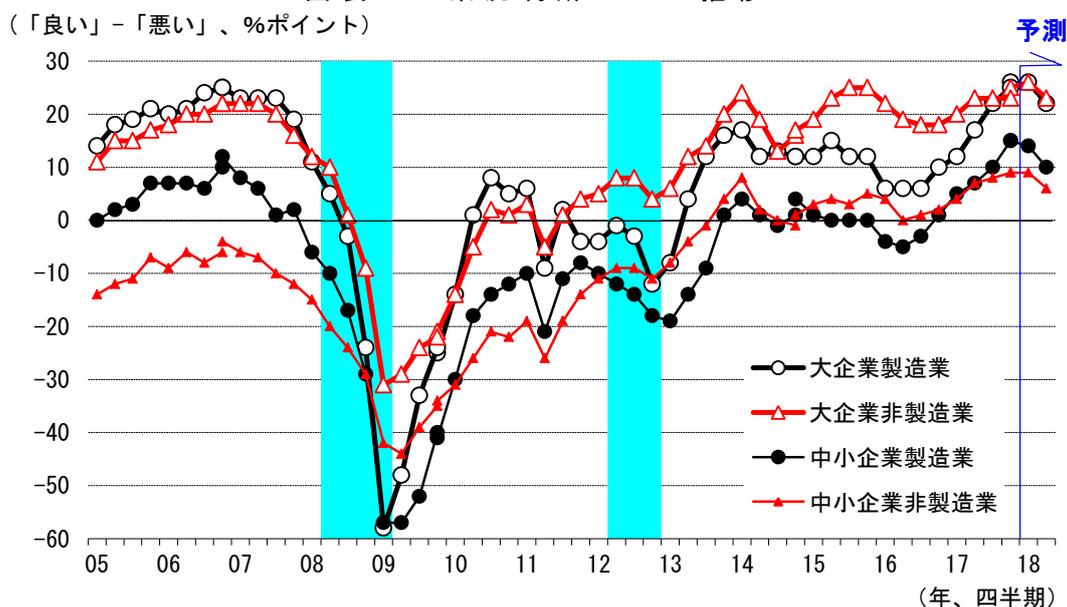
1. 業況判断DI

4月2日に公表される日銀短観（2018年3月調査）における大企業製造業の業況判断DI（最近）は、前回調査（2017年12月調査、調査対象企業見直し後）から横ばいの26になると予測する。素材業種は1ポイント上昇の28、加工業種は1ポイント低下の25になるだろう。素材業種は、景気回復を背景に内外需要が伸びている「化学」のほか、東京オリンピック開催に向けた建設工事の本格化で需要が盛り上がっているとみられる「鉄鋼」や「窯業・土石」などで改善すると予測する。一方、加工業種は、新車販売の伸びが弱まっている「自動車」や、国際商品市況の上昇で原材料コストが増加しているとみられる「金属製品」などを中心に景況感の悪化が見込まれる。業況判断DI（先行き）は、為替の円高進展や原材料の市況上昇などの懸念から、素材業種では4ポイント低下の24、加工業種では4ポイント低下の21となり、大企業製造業全体では4ポイント低下の22になると予想する。

大企業非製造業の業況判断DI（最近）は前回調査から1ポイント上昇の26になると予測する。需要の伸びが一服しているとみられる「小売」や「対個人サービス」では悪化が見込まれるが、需要の底堅い「運輸・郵便」や「宿泊・飲食サービス」などで改善が予想される。また、人手不足感が強まる中、企業の業務効率化のニーズは強く、「情報サービス」でも改善するだろう。先行きについては慎重にみる企業が多く、業況判断DI（先行き）は3ポイント低下の23になると予想する。

中小企業の業況判断DI（最近）は、製造業では前回調査から1ポイント低下の14、非製造業では横ばいの9になると予測する。中小企業では大企業よりも人手不足感が強く、非製造業種を中心に景況感を下押ししていると考えられる。先行きは、製造業では4ポイント低下の10、非製造業では3ポイント低下の6と、大企業と同程度の低下が見込まれる。

図表1. 業況判断DIの推移



(注) シャド一部分は景気後退期、18年3月（最近）、18年6月（先行き）は当社予測
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

図表 2 . 業況判断DIの内訳

◆大企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

| | 大 企 業 | | | | | |
|-------------------|------------|-----|-----------|-----|-----|------|
| | 2017年12月調査 | | 2018年3月調査 | | | |
| | 最近 | 先行き | 最近 | 変化幅 | 先行き | 変化幅 |
| 製 造 業 | 26 | 21 | 26 | 0 | 22 | - 4 |
| 素 材 業 種 | 27 | 16 | 28 | + 1 | 24 | - 4 |
| 織 維 | 6 | 0 | 6 | 0 | 3 | - 3 |
| 紙 パ | 8 | - 4 | 8 | 0 | 2 | - 6 |
| 化 学 | 35 | 20 | 38 | + 3 | 33 | - 5 |
| 石 油 ・ 石 炭 | 44 | 31 | 44 | 0 | 31 | - 13 |
| 窯 業 ・ 土 石 | 26 | 19 | 28 | + 2 | 26 | - 2 |
| 鉄 鋼 | 19 | 15 | 25 | + 6 | 22 | - 3 |
| 非 鉄 | 38 | 32 | 35 | - 3 | 29 | - 6 |
| 加 工 業 種 | 26 | 23 | 25 | - 1 | 21 | - 4 |
| 食 料 品 | 19 | 15 | 17 | - 2 | 14 | - 3 |
| 金 属 製 品 | 16 | 8 | 13 | - 3 | 9 | - 4 |
| は ん 用 機 械 | 37 | 41 | 39 | + 2 | 37 | - 2 |
| 生 産 用 機 械 | 44 | 44 | 46 | + 2 | 41 | - 5 |
| 業 務 用 機 械 | 23 | 29 | 19 | - 4 | 16 | - 3 |
| 電 気 機 械 | 28 | 25 | 30 | + 2 | 27 | - 3 |
| 自 動 車 | 20 | 15 | 19 | - 1 | 15 | - 4 |
| 非 製 造 業 | 25 | 20 | 26 | + 1 | 23 | - 3 |
| 建 設 | 46 | 39 | 44 | - 2 | 44 | 0 |
| 不 動 産 | 35 | 28 | 33 | - 2 | 31 | - 2 |
| 物 品 賃 貸 | 27 | 21 | 24 | - 3 | 21 | - 3 |
| 卸 売 | 24 | 17 | 25 | + 1 | 21 | - 4 |
| 小 売 | 11 | 16 | 10 | - 1 | 11 | + 1 |
| 運 輸 ・ 郵 便 | 20 | 13 | 22 | + 2 | 17 | - 5 |
| 通 信 | 33 | 33 | 33 | 0 | 33 | 0 |
| 情 報 サ ー ビ ス | 28 | 25 | 32 | + 4 | 28 | - 4 |
| 電 気 ・ ガ ス | 10 | 0 | 12 | + 2 | 8 | - 4 |
| 対 事 業 所 サ ー ビ ス | 42 | 37 | 42 | 0 | 38 | - 4 |
| 対 個 人 サ ー ビ ス | 26 | 30 | 25 | - 1 | 26 | + 1 |
| 宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス | 5 | 5 | 11 | + 6 | 11 | 0 |
| 全 産 業 | 26 | 21 | 26 | 0 | 23 | - 3 |

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

| | 中 小 企 業 | | | | | |
|----------------|------------|-----|-----------|-----|-----|-----|
| | 2017年12月調査 | | 2018年3月調査 | | | |
| | 最近 | 先行き | 最近 | 変化幅 | 先行き | 変化幅 |
| 製 造 業 | 15 | 11 | 14 | - 1 | 10 | - 4 |
| 非 製 造 業 | 9 | 4 | 9 | 0 | 6 | - 3 |
| 全 産 業 | 11 | 7 | 11 | 0 | 8 | - 3 |

(注) 2017年12月調査の数値は調査対象企業見直し後の再集計ベース

2. 設備投資計画

2017年度の大企業の設備投資計画は、製造業では前年比+7.0%、非製造業では同+6.2%と、ともに増加の計画が維持される見込みである。製造業は、例年12月以降の調査で計画が下方修正されていく傾向があり、今年度についてもやや大きめの下方修正となるであろう。それでも、国内外の需要が持ち直していることに加え、企業の手元資金が潤沢であることや、人手不足感の強まりから機械への投資の重要度が増していることなどが、国内の設備投資を押し上げていると考えられる。財務省「法人企業統計調査」によると、足元の設備投資は製造業、非製造業とも堅調に増加しており、2018年6月調査で公表される実績でも前年比プラスが維持されると考えられる。

中小企業については、製造業は前年比+3.0%、非製造業が同-5.0%と、ともに上方修正が見込まれる。例年、計画は調査を経るごとに上方修正される傾向があることから、2018年6月調査で公表される実績は、さらに上方修正される可能性がある。

2018年度の計画については、大企業では例年通りゼロ近傍からのスタートとなるだろう。需要が緩やかに増加する一方で、人手不足感は引き続き非常に強く、加えて人件費は上昇している。機械への投資の重要度は一層高まっており、6月以降の調査では上方修正されていくと考えられる。中小企業については、3月時点では多くの企業で来年度の計画が定まっていないと考えられ、例年通り大幅なマイナスからのスタートとなるだろう。

図表3. 設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

◆大企業

| | 2016年度 (実績) | 2017年度 <12月調査> (計画) | 2018年度 | |
|------|----------------|---------------------------|--------------------|--------------------|
| | | | <3月調査(予測)> (計画) | <3月調査(予測)> (計画) |
| 製造業 | 4.3 | 10.7 | 7.0 | 4.0 |
| 非製造業 | -5.4 | 4.0 | 6.2 | -3.0 |
| 全産業 | -2.1 | 6.4 | 6.5 | -0.4 |

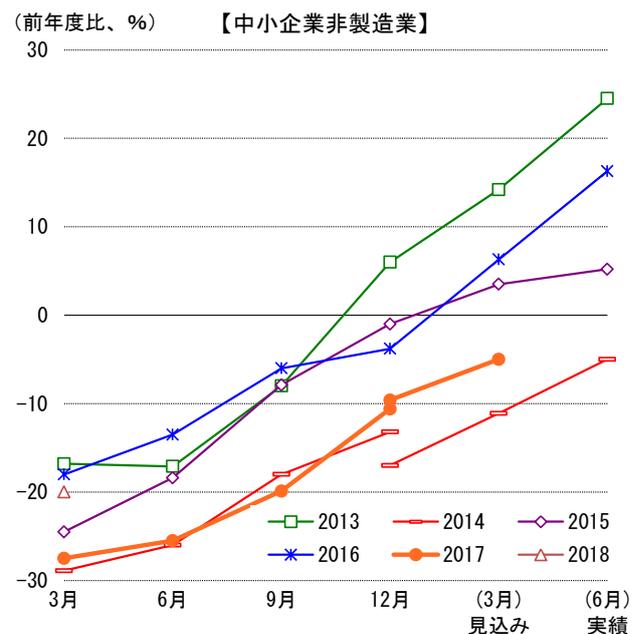
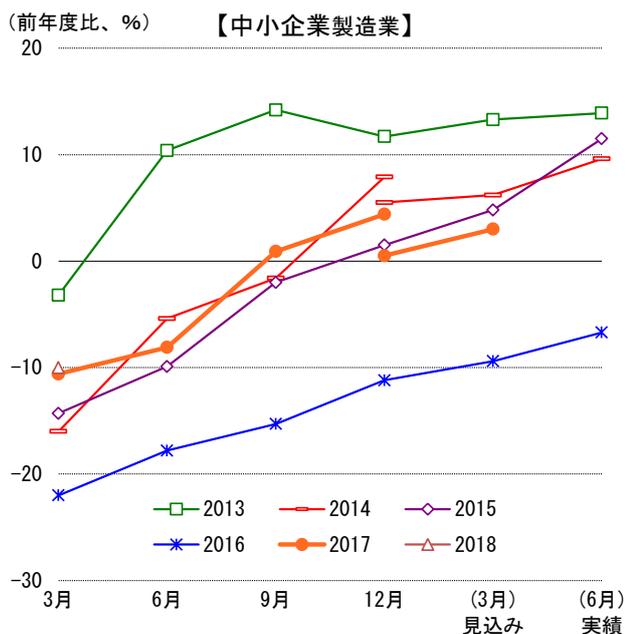
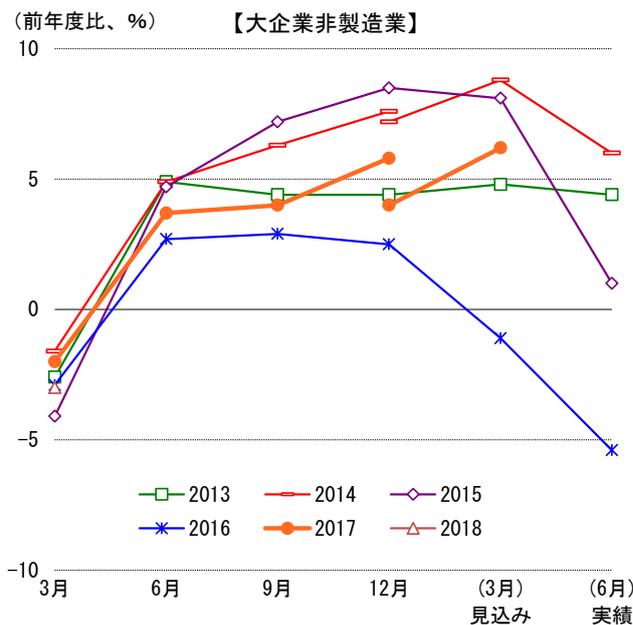
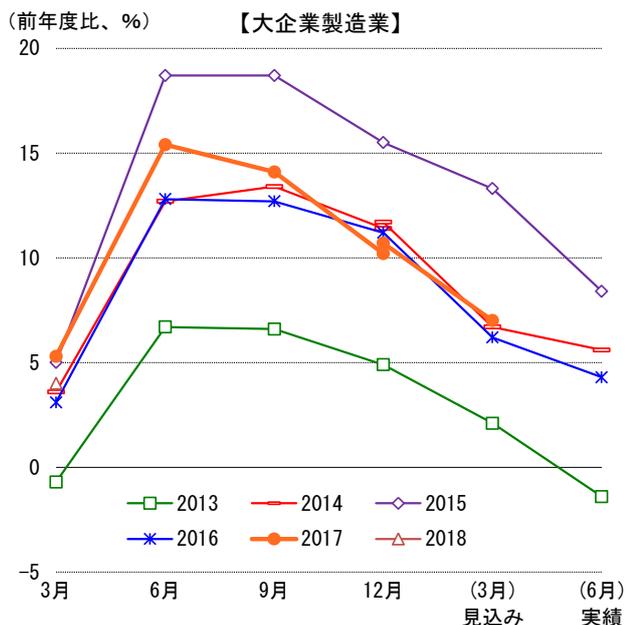
◆中小企業

| | 2016年度 (実績) | 2017年度 <12月調査> (計画) | 2018年度 | |
|------|----------------|---------------------------|--------------------|--------------------|
| | | | <3月調査(予測)> (計画) | <3月調査(予測)> (計画) |
| 製造業 | -6.7 | 0.5 | 3.0 | -10.0 |
| 非製造業 | 16.3 | -9.6 | -5.0 | -20.0 |
| 全産業 | 8.8 | -6.3 | -2.8 | -17.0 |

(注1) 単位は前年度比、%。修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。

(注2) 2017年12月調査の数値は調査対象企業見直し後の再集計ベース

図表4. 設備投資計画の修正の推移



— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できると思わ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。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、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。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。