

経済レポート

日銀短観(2018年9月調査)結果

調査部 主席研究員 小林 真一郎

大企業の業況判断DIは、製造業、非製造業とも悪化

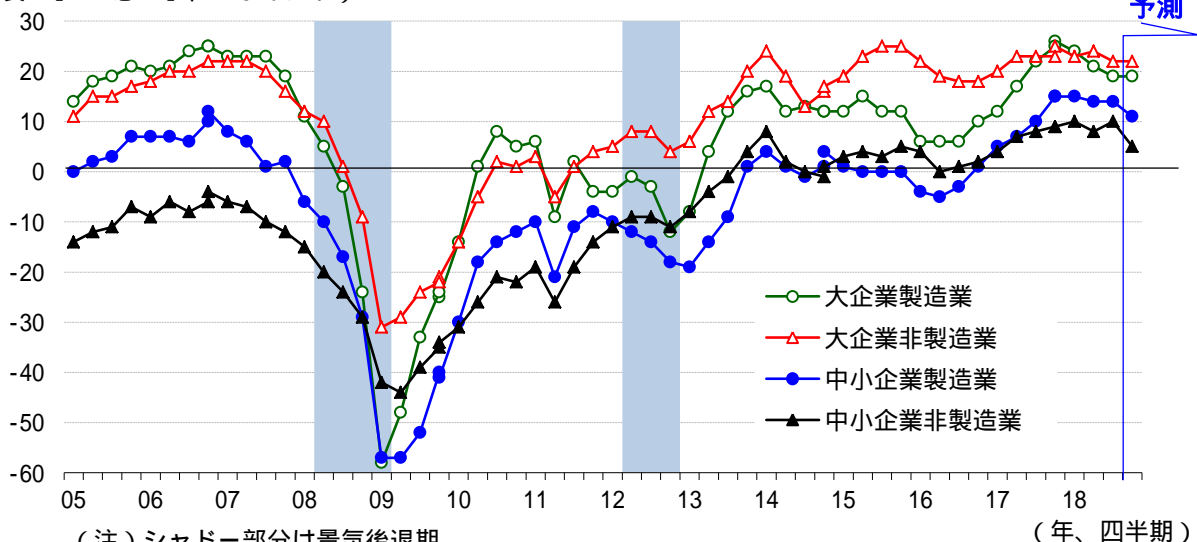
10月1日に発表された日銀短観(2018年9月調査)における大企業製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査(6月調査)から2ポイント悪化の19と3四半期連続で悪化した。

業種別にみると、素材業種は6ポイント悪化の14、加工業種は横ばいの22だった。素材業種では、国際商品市況の上昇で原材料コストが増加し業績を圧迫しているとみられる「石油・石炭製品」、「鉄鋼」、「非鉄金属」など多くの業種で悪化した。一方、加工業種では、輸出が鈍っている「生産用機械」で悪化した。一方、「電気機械」、「自動車」などでは円安効果もあって小幅ながら改善した。なお、酷暑などの天候不順や、豪雨、台風などの災害の発生は企業の生産活動を一時的に停滞させるなどのマイナス要因となったが、米中通商摩擦については、関税引き上げから間もないため、足元の企業業績への影響は軽微であったと考えられる。

大企業非製造業でも前回調査から2ポイント悪化し、22に低下した。猛暑効果で「小売業」が、需要の底堅さを反映して「建設」、「情報サービス」などで改善したが、人件費などコスト増加が業績の下押し圧力となっている「対個人サービス」、「運輸・郵便」で悪化したほか、天候不順や災害の影響によってレジャー需要、インバウンド需要が減退した「宿泊・飲食サービス」で悪化した。

先行きについては、大企業製造業、大企業非製造業とも横ばいの19となった。製造業では、米中貿易摩擦の業績への影響が懸念される一方で、円安の進行が業績を改善させると期待される。非製造業では、人手不足への懸念が強まっているものの、天候不順や災害の悪影響が剥げ落ちることが業績改善の期待感につながっていると考えられる。

図表1.業況判断DIの推移 (「良い」-「悪い」、%ポイント)



(注)シャドー部分は景気後退期

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

景気後退を示唆するものではない

大企業製造業の業況判断DIが3四半期連続で悪化したのは、2007年12月調査から2019年3月調査までの6四半期連続の悪化以来であり、このとき景気は後退局面にあった。今回は、悪化のテンポが極めて緩やかであること、足元では天候不順や災害の一時的なマイナス効果もあること、高い設備投資計画が維持されており企業の投資意欲は減退していないことなどから判断して、足元の景気後退期局面入りを示唆する結果ではない。さらに、2018年度の想定為替レートは1ドル=107.40円と足元の実勢よりもかなり円高であり、足元の1ドル=110円を超える水準が維持されれば、輸出企業を中心に業績が上振れる可能性が高い。

図表2.大企業業況判断DIの内訳

大企業	大企業業況判断DIの内訳 (「良い」-「悪い」・%ポイント)					
	2018年6月調査		2018年9月調査			
	最近	先行き	最近	先行き		変化幅
				変化幅	変化幅	
製造業	21	21	19	-2	19	0
繊維	11	5	0	-11	3	3
紙・パルプ	8	4	4	-4	8	4
化学	22	16	22	0	11	-11
石油・石炭製品	31	7	13	-18	19	6
窯業・土石製品	28	24	17	-11	21	4
鉄鋼	9	9	7	-2	15	8
非鉄金属	26	24	18	-8	15	-3
食料品	13	15	12	-1	12	0
金属製品	13	13	13	0	13	0
はん用機械	44	39	48	4	39	-9
生産用機械	53	52	48	-5	43	-5
業務用機械	21	26	18	-3	21	3
電気機械	20	29	21	1	26	5
自動車	15	13	16	1	14	-2
素材業種	20	15	14	-6	12	-2
加工業種	22	25	22	0	21	-1
非製造業	24	21	22	-2	22	0
建設	44	34	46	2	40	-6
不動産	37	30	32	-5	29	-3
物品賃貸	24	24	15	-9	27	12
卸売	21	18	22	1	17	-5
小売	0	6	2	2	9	7
運輸・郵便	19	16	16	-3	16	0
通信	20	27	20	0	20	0
情報サービス	26	26	31	5	28	-3
電気・ガス	13	3	7	-6	0	-7
対事業所サービス	43	43	38	-5	40	2
対個人サービス	37	35	33	-4	29	-4
宿泊・飲食サービス	11	6	9	-2	11	2
全産業	22	21	21	-1	20	-1

中小企業の業況判断D Iは製造業では横ばい、非製造業では小幅改善

中小企業の業況判断D I（最近）は、製造業では前回から横ばいの14、非製造業は2ポイント改善の10となった。製造業では、原材料コストの増加や輸出の勢いの鈍化の影響が大企業ほど直接的に業績に影響しないことが、大企業のD Iが悪化する中で横ばいに踏みとどまった原因と考えられる。非製造業では、大企業よりも人手不足が深刻な状況にある一方で、景気回復のすそ野が広がっていることが改善につながったと考えられる。

先行きについては、大企業と異なり、製造業、非製造業とも悪化が見込まれている。先行きの需要に対する警戒感が強いことに加え、人手不足感が強まる懸念もあり、慎重な見方が維持されている。

図表3. 中小企業業況判断D I

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

中小企業	中 小 企 業					
	2018年6月調査		2018年9月調査			
	最近	先行き	最近	先行き		変化幅
			変化幅	変化幅		
製造業	14	12	14	0	11	-3
非製造業	8	5	10	2	5	-5
全産業	11	8	12	1	7	-5

2018年度の大企業の設備投資計画は製造業・非製造業とも2ケタ増を維持

2018年度の設備投資計画は、大企業製造業、大企業非製造業とも、前回から大きな修正はなく、それぞれ前年比+17.5%、同+11.0%と高い伸びが維持されている。人手不足感が強まる中、省力化を進め、生産性を高めていくための投資に対する需要の高まりが背景にあると考えられ、今後の景気をけん引すると期待される。また、東京オリンピックの開催を控えた投資が盛り上がっていることも、押上げ要因となっている可能性がある。

中小企業については、製造業では例年並みの上方修正テンポであったが、過去数年と比べて当初計画が高めであったため、前年比+11.6%と2桁の伸びにまで高まった。非製造業についても例年通りの修正幅であり、同-18.1%の計画に上方修正された。

図表4.設備投資計画(含む土地、除くソフトウェア)

大企業

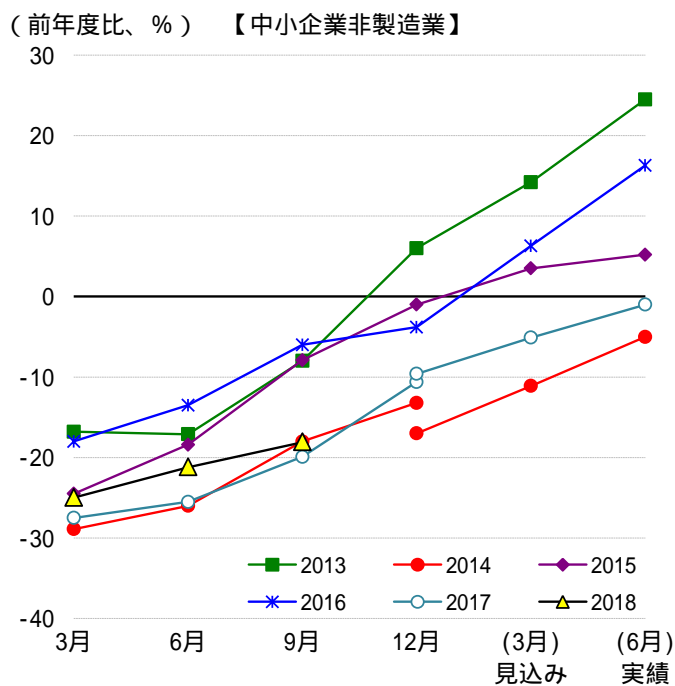
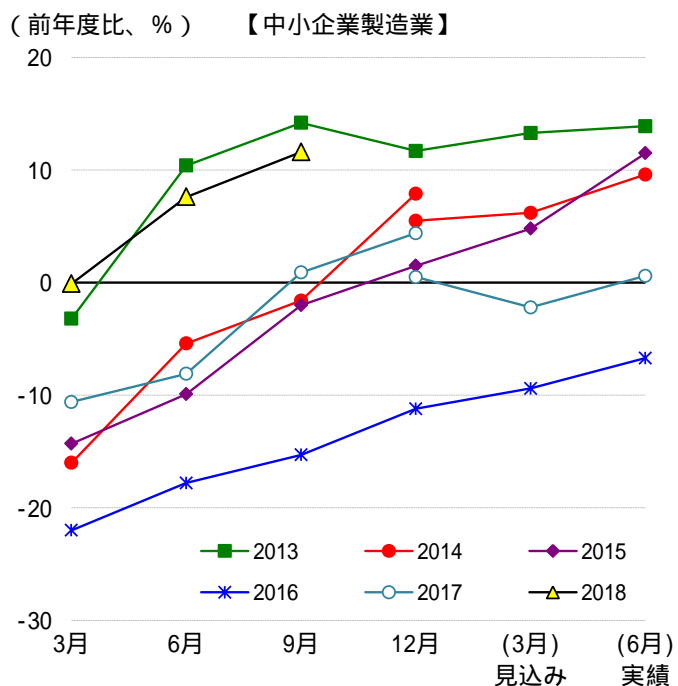
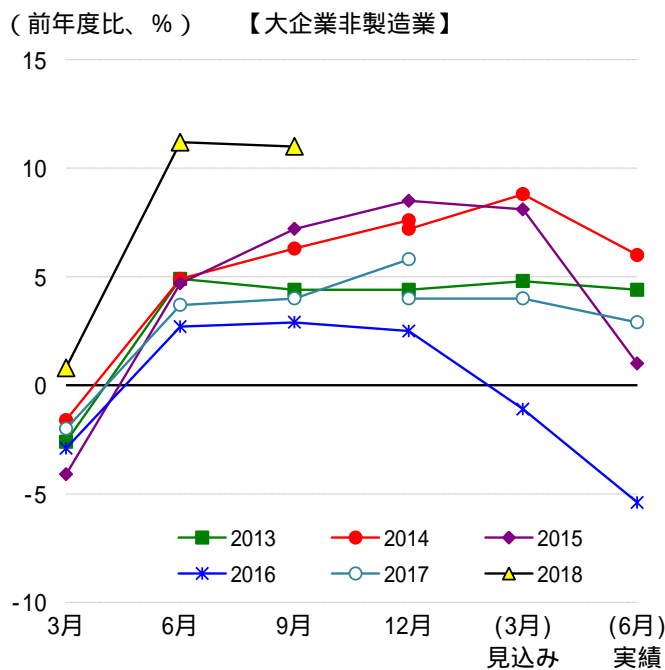
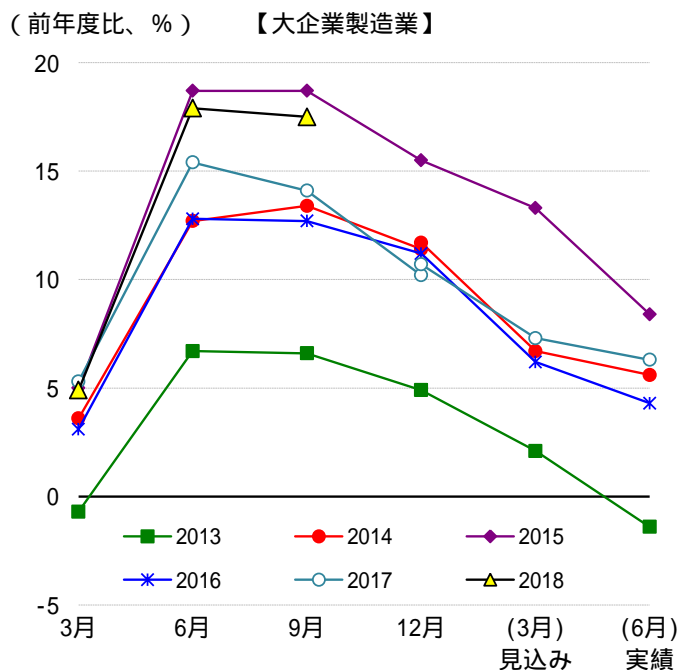
	2017年度 (実績)	2018年度 <6月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<9月調査> (計画)	修正率
製造業	6.3	17.9	17.5	-0.3
非製造業	2.9	11.2	11.0	-0.2
全産業	4.1	13.6	13.4	-0.3

中小企業

	2017年度 (実績)	2018年度 <6月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<9月調査> (計画)	修正率
製造業	0.6	7.6	11.6	3.8
非製造業	-1.0	-21.2	-18.1	3.9
全産業	-0.5	-11.8	-8.4	3.9

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。

図表5. 設備投資計画の修正推移



- 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。