

経済レポート

日銀短観(2019年6月調査)予測

調査部 主席研究員 小林 真一郎
 研究員 丸山 健太

○7月1日に公表される日銀短観(2019年6月調査)の業況判断DI(最近)は、大企業製造業では、前回調査(2019年3月調査)から2ポイント悪化の10と、2四半期連続で悪化すると予測する。中でも海外経済減速の影響を強く受ける加工業種の悪化が大きいだろう。先行きについては、3ポイント悪化の7と、海外情勢の不透明さを懸念して慎重な見方が示されよう。

○大企業非製造業の業況判断DI(最近)は前回調査から1ポイント改善の22になると予測する。良好な雇用・所得情勢、令和への改元効果により、特に小売や宿泊・飲食サービスへの需要が強いことがプラスに作用したとみられる。先行きについては、製造業と同様に海外リスクが国内に波及する懸念が強く、1ポイント悪化の21ポイントとなると予測する。

○中小企業の業況判断DI(最近)は、製造業では前回調査から3ポイント悪化の3に、非製造業では横ばいの12になると予測する。先行きは、製造業では5ポイント悪化の-2、非製造業でも5ポイント悪化の7と、収益力の弱い中小企業では、大企業以上に慎重な見方が示されるだろう。

○2019年度の大企業の設備投資は、製造業では前年比+15.1%、非製造業では同+5.5%と、ともに前回から上方修正される見込みであり、企業の設備投資意欲は依然として強いことが確認されよう。また中小企業においても、例年通り上方修正されるだろう。

【業況判断DI】	<3月調査>		<6月調査(予測)>	
	最近(3月)	最近(6月)	先行き(9月)	
大企業製造業	12 →	10 (-2) →	7 (-3)	
大企業非製造業	21 →	22 (+1) →	21 (-1)	
大企業全産業	17 →	16 (-1) →	14 (-2)	
中小製造業	6 →	3 (-3) →	-2 (-5)	
中小非製造業	12 →	12 (0) →	7 (-5)	
中小全産業	10 →	9 (-1) →	4 (-5)	

【設備投資計画】	<3月調査>		<6月調査(予測)>		<6月調査(予測)> 2018年度(実績)
	2019年度(計画)		2019年度(計画)		
大企業製造業	6.2% →	15.1% (5.6%)	8.1%		
大企業非製造業	-1.6% →	5.5% (4.6%)	12.8%		
大企業全産業	1.2% →	8.9% (4.9%)	11.1%		
中小製造業	-6.1% →	0.0% (7.2%)	13.5%		
中小非製造業	-20.1% →	-15.0% (11.7%)	-2.5%		
中小全産業	-14.9% →	-9.6% (9.8%)	2.7%		

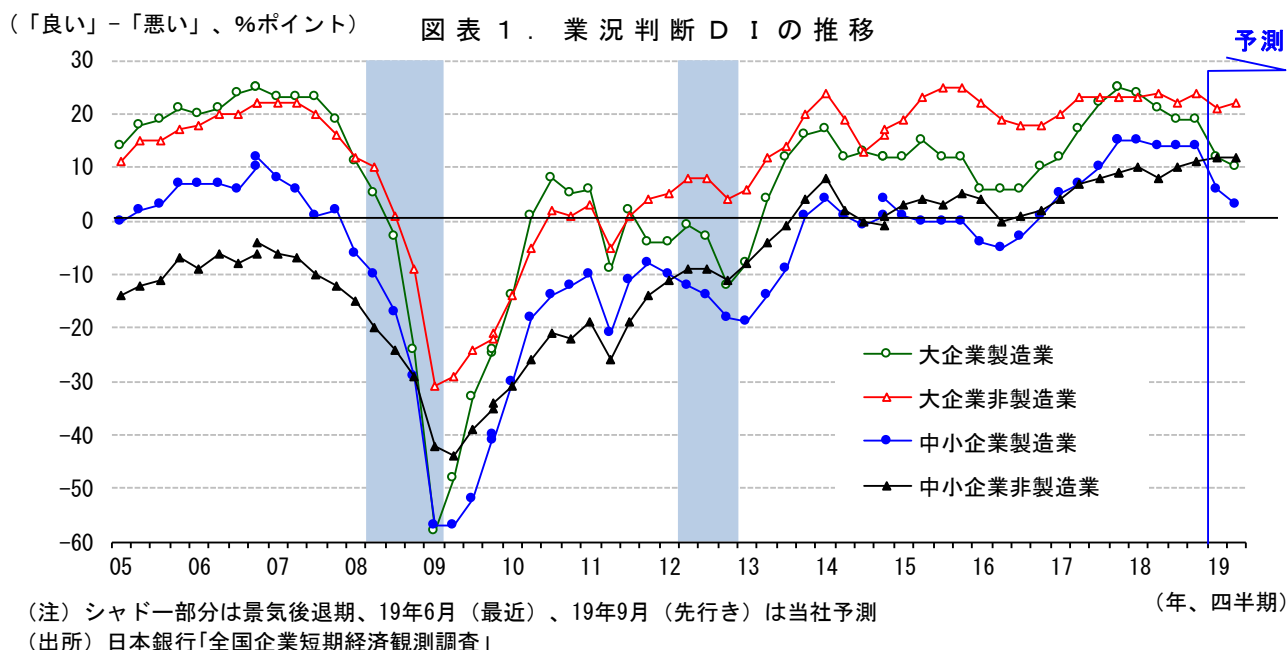
設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

1. 業況判断DI

7月1日に公表される日銀短観（2019年6月調査）における**大企業製造業**の業況判断DI（最近）は、2四半期連続で悪化し、前回調査（2019年3月調査）から2ポイント悪化の10になると予測する。素材業種では、需要が旺盛な化学や紙・パルプで改善が見込まれるものの、原材料価格の高騰で収益が圧迫されている鉄鋼や、市況の悪化で売上高が圧縮される非鉄金属の悪化が大きく、1ポイント悪化の7となろう。また加工業種は、内需が堅調な食料品や自動車で改善するものの、海外経済減速の影響をうける一般機械類や、半導体需要の落ち込みが業績に影響する電気機械の悪化が大きく、2ポイント悪化し11となろう。先行きについては、米中貿易摩擦の行方、中国経済の動向など海外情勢の不透明さが全体を下押しし、特にTAG交渉の行方が注視される自動車や、半導体需要がなかなか上向かない電気機械の悪化幅が大きく、3ポイント悪化の7と慎重な見方が示されよう。

大企業非製造業の業況判断DI（最近）は前回調査から1ポイント改善の22になると予測する。原油をはじめ資源価格の動向に左右されやすい電気・ガスや一部の卸売で悪化が見込まれるものの、良好な雇用・所得情勢を背景に内需は依然として堅調であり、さらに小売や宿泊・飲食サービスなど、令和への改元効果がプラスに作用した業種が多かったことも影響し、非製造業では改善したとみられる。先行きについては、10月に予定されている消費増税前の駆け込みが期待される小売や、設備投資需要の強さがプラスに作用する物品賃貸で改善するものの、製造業と同様に海外リスクが国内に波及する懸念は払拭できず、21と1ポイント悪化しよう。

中小企業の業況判断DI（最近）は、**製造業**では前回調査から3ポイント悪化の3、**非製造業**は前回調査と同じ12となろう。また先行きは、製造業では5ポイント悪化の-2、非製造業でも5ポイント悪化の7と、収益力の弱い中小企業は景気の下振れリスクに敏感に反応し、先行きへの懸念が大企業よりも強く表れるだろう。



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					
	2019年3月調査		2019年6月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	12	8	10	- 2	7	- 3
素 材 業 種	8	6	7	- 1	6	- 1
織 維	3	0	3	0	2	- 1
紙 パ	- 11	0	- 5	+ 6	0	+ 5
化 学	12	12	13	+ 1	13	0
石 油 ・ 石 炭	6	13	0	- 6	6	+ 6
窯 業 ・ 土 石	23	10	24	+ 1	18	- 6
鉄 鋼	12	7	9	- 3	5	- 4
非 鉄	- 9	- 3	- 15	- 6	- 20	- 5
加 工 業 種	13	9	11	- 2	8	- 3
食 料 品	11	8	14	+ 3	12	- 2
金 属 製 品	8	0	11	+ 3	11	0
は ん 用 機 械	20	22	11	- 9	18	+ 7
生 産 用 機 械	31	22	28	- 3	24	- 4
業 務 用 機 械	13	10	8	- 5	13	+ 5
電 気 機 械	9	7	0	- 9	- 5	- 5
自 動 車	15	4	17	+ 2	10	- 7
非 製 造 業	21	20	22	+ 1	21	- 1
建 設	46	36	44	- 2	38	- 6
不 動 産	39	35	40	+ 1	36	- 4
物 品 賃 貸	12	24	13	+ 1	21	+ 8
卸 売	11	13	6	- 5	6	0
小 売	2	8	5	+ 3	10	+ 5
運 輸 ・ 郵 便	12	9	16	+ 4	12	- 4
通 信	29	14	29	0	22	- 7
情 報 サ ー ビ ス	39	36	42	+ 3	42	0
電 気 ・ ガ ス	7	5	3	- 4	0	- 3
対 事 業 所 サ ー ビ ス	40	40	40	0	40	0
対 個 人 サ ー ビ ス	33	31	34	+ 1	31	- 3
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	9	19	11	+ 2	7	- 4
全 産 業	17	14	16	- 1	14	- 2

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2019年3月調査		2019年6月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	6	- 2	3	- 3	- 2	- 5
非 製 造 業	12	5	12	0	7	- 5
全 産 業	10	2	9	- 1	4	- 5

2. 設備投資計画

2018年度の設備投資の実績は、大企業は製造業、非製造業とも前年比プラスで着地し、特に非製造業は1991年度以来、27年ぶりに二桁増加となったとみられる。中小企業は、製造業、非製造業とも例年並みで着地した。

2019年度の大企業の設備投資計画は、製造業では前年比+15.1%、非製造業では同+5.5%と、3月調査時点の計画から上方修正されると予想する。例年、6月調査では、昨年度の実績が確定し、その上で今年度の計画が固まる。この時、前年比伸び率を計算する際の分母となる実績額は例年下方修正され、一方で分子となる計画額は上方修正されることが通例である。したがって、製造業、非製造業ともに6月調査での設備投資計画の前年比は、3月調査から上方修正されることが多い。今年度もこの傾向が踏襲される見込みである。いずれも、高い伸び率となっており、人手不足の対応や生産性向上のための投資、五輪関連投資への需要が依然強いことがその背景にあると考えられる。

中小企業についても、6月調査では上方修正される傾向があり、今回も製造業、非製造業ともに上方修正が見込まれる。

図表3. 設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

◆大企業

(前年度比・%)

	2017年度 (実績)	2018年度 <6月調査(予測)>		2019年度 <3月調査> (計画)	2019年度 <6月調査(予測)>	
		(実績)	修正率		(計画)	修正率
製造業	6.3	8.1	-2.6	6.2	15.1	5.6
非製造業	2.9	12.8	-2.5	-1.6	5.5	4.6
全産業	4.1	11.1	-2.5	1.2	8.9	4.9

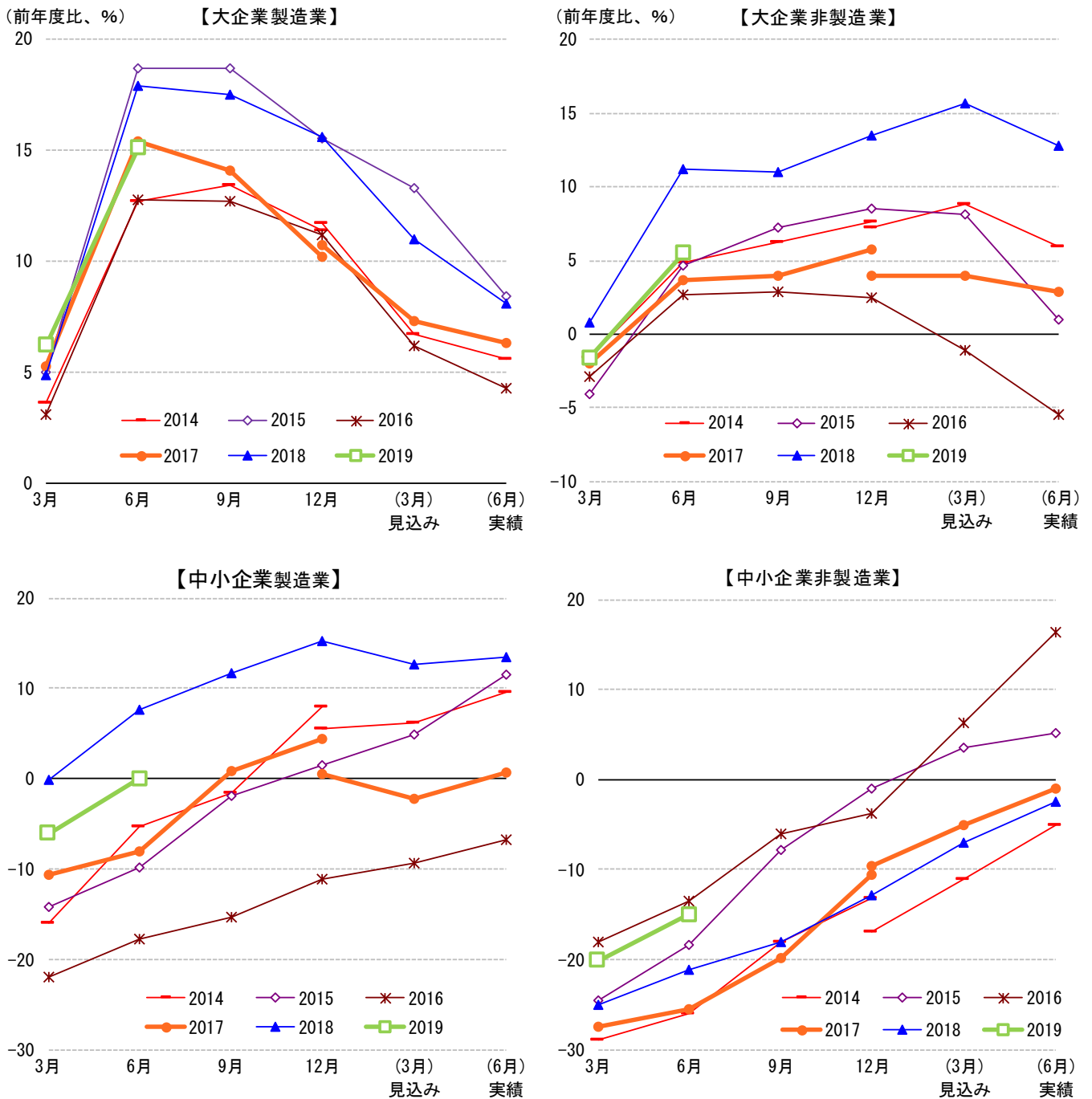
◆中小企業

(前年度比・%)

	2017年度 (実績)	2018年度 <6月調査(予測)>		2019年度 <3月調査> (計画)	2019年度 <6月調査(予測)>	
		(実績)	修正率		(計画)	修正率
製造業	0.6	13.5	0.7	-6.1	0.0	7.2
非製造業	-1.0	-2.5	5.0	-20.1	-15.0	11.7
全産業	-0.5	2.7	3.4	-14.9	-9.6	9.8

(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。