

経済レポート

日銀短観(2019年9月調査)結果

調査部 主席研究員 小林 真一郎
 研究員 丸山 健太

大企業の業況判断DIは製造業、非製造業ともに小幅悪化

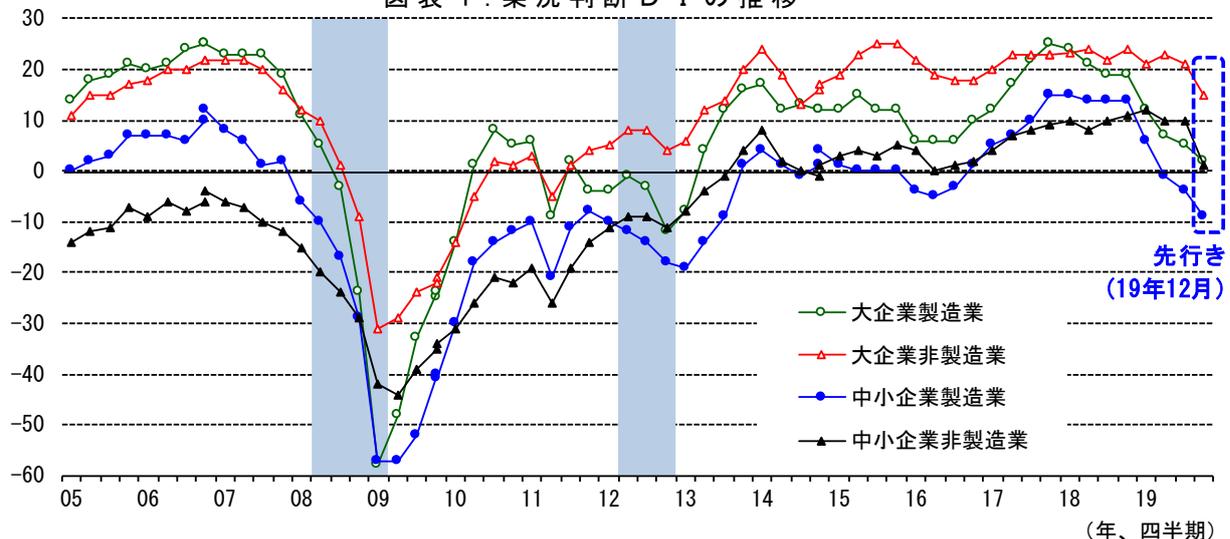
本日発表された日銀短観(2019年9月調査)における大企業製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査(2019年6月調査)から2ポイント悪化の5となった。内訳をみると、底堅い内需と弱い外需という構図が浮かび上がってくる。

業種別にみると、素材業種は6ポイント悪化の3、加工業種は1ポイント悪化の6だった。素材業種は、中東情勢の混乱により原油価格が不安定となっていることを受け、化学や石油・石炭製品で悪化したほか、市況の低迷が続く非鉄金属でも大きく悪化した。加工業種では、海外経済の減速や円高が重荷となる自動車やはん用機械、生産用機械などで悪化した。一方で、内需の堅調さを反映し、業務用機械や電気機械が改善した。電気機械については、消費増税前の駆け込み需要や半導体需要の下げ止まりも押し上げ要因になったとみられる。

大企業非製造業は、前回調査から2ポイント悪化して21となった。令和への改元効果が剥落した宿泊・飲食サービスや運輸・郵便、小売の悪化が影響した。特に小売は駆け込み需要の恩恵を受ける業種であるが、7月の天候が不順だったことや、調査時点では駆け込み需要が鈍かったことから、結果的に盛り上がったとみられる需要の強さが業況判断に反映されなかったと考えられる。その一方で、好調なソフトウェア投資が追い風となる情報サービスや、公共工事の増加が下支えとなった建設、人手不足を背景に人材派遣を中心に好調であったとみられる対事業所サービスなどが改善し、引き続き内需は堅調であることが確認された。

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

図表1. 業況判断DIの推移



(注) シャドー部分は景気後退期、19年9月(最近)、19年12月(先行き)は当社予測
 (出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

先行きについては、大企業製造業では3ポイント悪化の2、大企業非製造業では6ポイント悪化の15となった。足元の日本経済は、軟調な外需を堅調な内需がカバーしているといえるが、消費増税が内需を一時的に押し下げることが懸念され、小売や宿泊・飲食サービスを中心に、非製造業の悪化幅が大きかった。また、製造業についても、内需の一時的な弱さに加え、海外経済の先行き不透明感も見通し悪化の材料になったと考えられる。

なお、2019年度の想定為替レートは1ドル=108.68円と、円高方向へ修正されたものの、足元の実勢よりもまだ円安である。今後、海外情勢がさらに不透明さを強め、現在よりも円高の水準で定着するようであれば、輸出企業中心に業績が下方修正される可能性がある。

◆大企業 図表2. 大企業業況判断DIの内訳 (「良い」-「悪い」、%ポイント)

	大 企 業					
	2019年6月調査		2019年9月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	7	7	5	- 2	2	- 3
素 材 業 種	9	8	3	- 6	2	- 1
織 維	11	16	9	- 2	0	- 9
紙 パ	0	4	0	0	4	+ 4
化 学	8	9	5	- 3	2	- 3
石 油 ・ 石 炭	12	19	- 18	- 30	0	+ 18
窯 業 ・ 土 石	24	12	14	- 10	12	- 2
鉄 鋼	10	5	7	- 3	0	- 7
非 鉄	0	6	- 18	- 18	- 3	+ 15
加 工 業 種	7	6	6	- 1	2	- 4
食 料 品	9	6	7	- 2	7	0
金 属 製 品	- 11	- 14	- 8	+ 3	- 8	0
は ん 用 機 械	23	24	15	- 8	16	+ 1
生 産 用 機 械	17	9	11	- 6	3	- 8
業 務 用 機 械	8	13	16	+ 8	8	- 8
電 気 機 械	2	5	5	+ 3	3	- 2
自 動 車	5	0	2	- 3	- 5	- 7
非 製 造 業	23	17	21	- 2	15	- 6
建 設	39	26	41	+ 2	30	- 11
不 動 産	35	29	40	+ 5	32	- 8
物 品 賃 貸	23	26	16	- 7	26	+ 10
卸 売	17	14	8	- 9	10	+ 2
小 売	7	3	4	- 3	- 1	- 5
運 輸 ・ 郵 便	19	13	15	- 4	6	- 9
通 信	7	7	14	+ 7	7	- 7
情 報 サ ー ビ ス	35	31	43	+ 8	26	- 17
電 気 ・ ガ ス	8	- 2	0	- 8	3	+ 3
対 事 業 所 サ ー ビ ス	35	38	45	+ 10	40	- 5
対 個 人 サ ー ビ ス	33	21	27	- 6	21	- 6
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	17	9	9	- 8	2	- 7
全 産 業	15	12	13	- 2	8	- 5

中小企業の業況判断D I は製造業では悪化、非製造業では横ばい

中小企業の業況判断D I（最近）は、製造業では前回から3ポイント悪化の-4、非製造業は横ばいの10となった。中小企業においても、海外経済の減速を背景に**弱い外需**と、消費増税前の駆け込み需要もあり**堅調な内需**という構図が背景となっている。製造業は大企業と同様、外需の弱さの影響を直接、間接に受けたとみられる。一方で中小企業非製造業は、消費増税前の駆け込み需要を含めた内需に支えられ、業況判断D Iは5四半期連続で二桁となるなど、過去と比較しても高い水準を維持している。

先行きについては、製造業で5ポイント悪化の-9、非製造業でも9ポイント悪化の1となり、ともに悪化が見込まれている。中小企業は、収益力が弱いため、景気の下振れリスクに敏感に反応することから、先行きへの懸念が大企業よりも強く表れたと考えられる。また特に非製造業では、消費増税後の内需の落ち込みがより強く警戒され、製造業よりも大きな悪化幅となった。

図表3. 中小企業業況判断D I

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2019年6月調査		2019年9月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	-1	-5	-4	-3	-9	-5
非製造業	10	3	10	0	1	-9
全産業	6	-1	5	-1	-3	-8

2019年度の大企業の設備投資は製造業・非製造業とも堅調な増加計画を維持

2019年度の設備投資計画は、大企業において、製造業で前年比+11.8%、非製造業で同+3.6%と、いずれもこの時期での修正は小幅であるという、例年通りの修正パターンを踏襲し、前年度に続き増加計画が維持された。比較的高い水準の伸びを実現した前年度の設備投資に続くプラス成長であることもあり、人手不足への対応や生産性向上のための投資など、設備投資需要は依然として強いといえるだろう。

ただし、ほぼ例年通りの修正パターンであるとはいえ、9月調査での修正率がプラスとなる年度もある中で、製造業、非製造業ともに修正率は小幅ながらもマイナスとなったことに注意は必要であろう。増税後の需要減に加え、米中貿易摩擦の長期化などにより、海外経済の減速が想定より長引くのではないかとといった懸念がでてくるなど、将来の不透明感が高まってきていることで、これまで強さを維持してきた設備投資需要が、今後ややトーンダウンしてくる可能性がある。

中小企業については、製造業、非製造業ともに例年通り上方修正された。

図表4. 設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

◆大企業

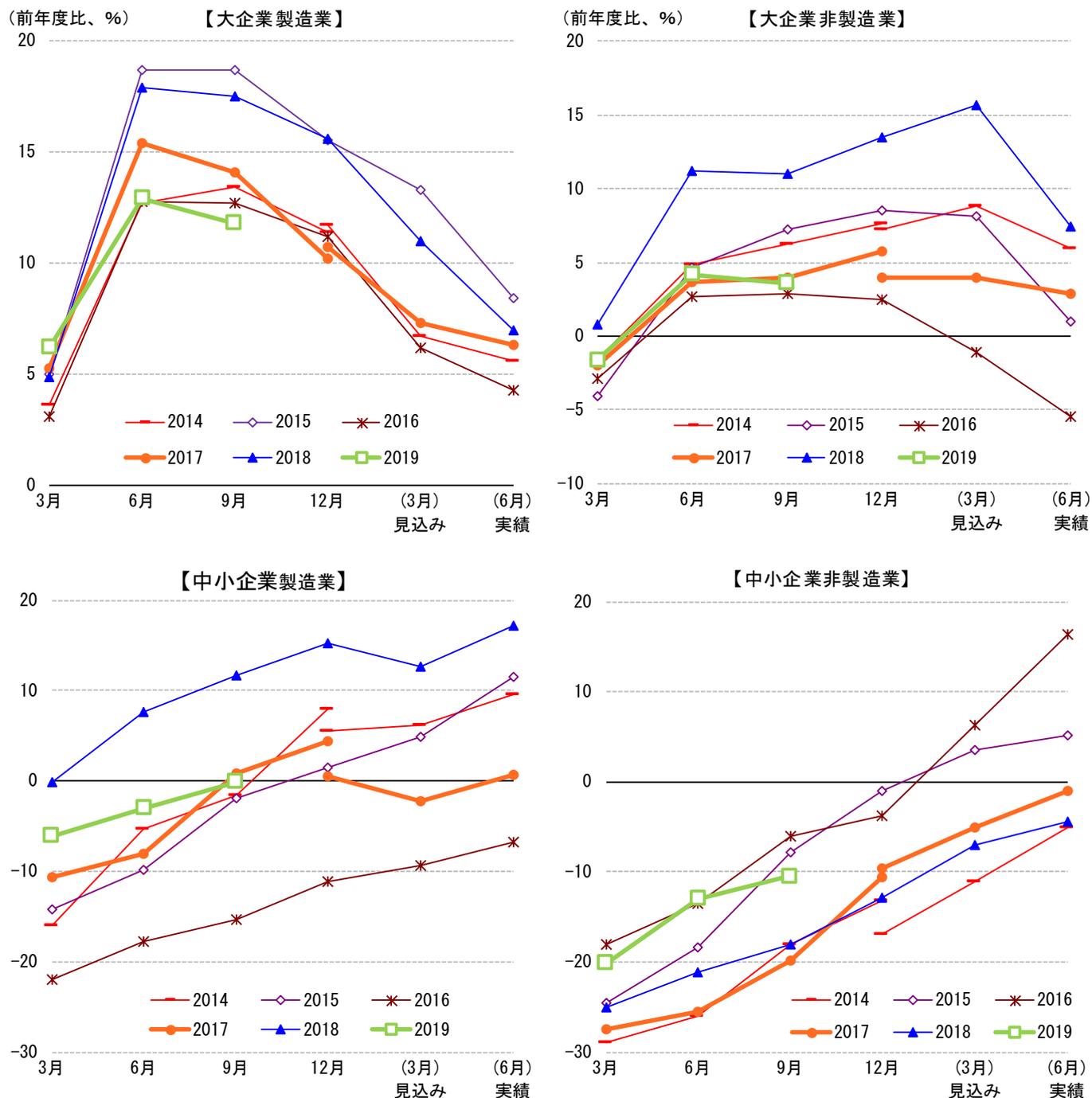
	2018年度 (実績)	2019年度 <6月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<9月調査> (計画)	
				修正率
製造業	7.0	12.9	11.8	-1.0
非製造業	7.4	4.2	3.6	-0.5
全産業	7.3	7.4	6.6	-0.7

◆中小企業

	2018年度 (実績)	2019年度 <6月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<9月調査> (計画)	
				修正率
製造業	17.2	-3.0	-0.1	3.0
非製造業	-4.4	-13.0	-10.5	2.8
全産業	2.6	-9.3	-6.7	2.9

(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。当社までご連絡ください。