

経済レポート

日銀短観(2019年12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、非製造業ともに悪化

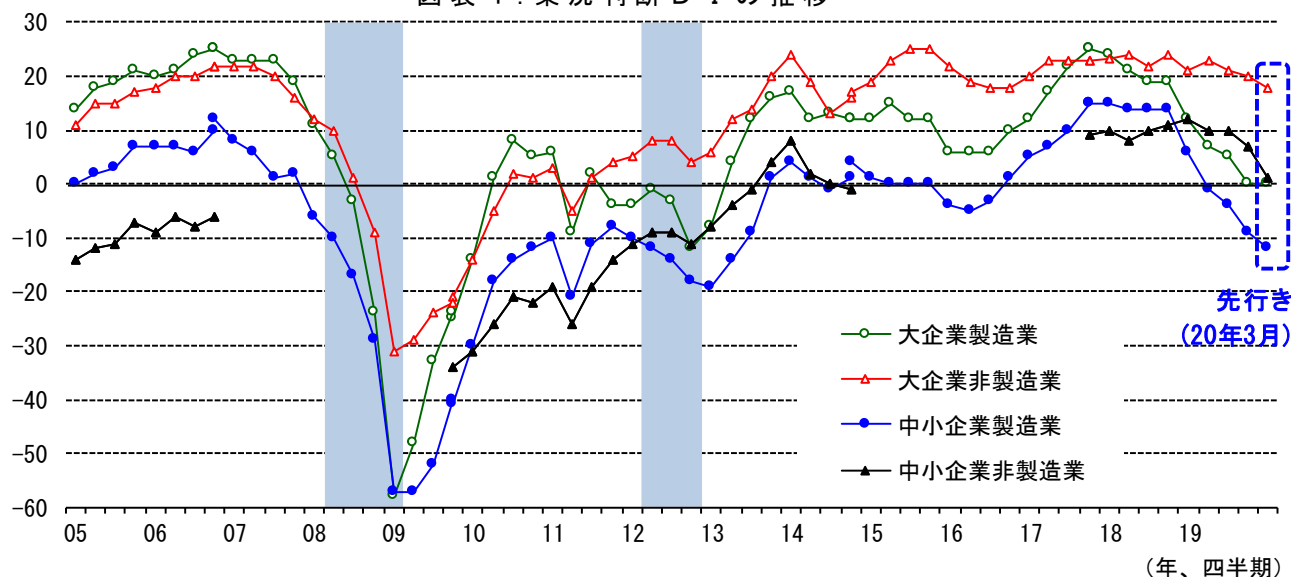
本日発表された日銀短観(2019年12月調査)における大企業製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査(2019年9月調査)から5ポイント悪化の0となった。売上・収益計画の下方修正幅も大きく、海外経済の減速を背景とした外需の弱さが業績を下押ししており、それが業況判断にも大きく影響したとみられる。

業種別にみると、素材業種は2ポイント悪化の1、加工業種は6ポイント悪化の0と、外需の弱さの影響を直接的に受ける後者の悪化幅が大きかった。素材業種は、外需の弱さやその影響を受ける国内加工業種の弱さを受けて、鉄鋼や化学などで悪化した。加工業種では、内需の底堅さを背景に食料品で改善したものの、それ以外の業種では軒並み悪化した。特に外需や国内の機械投資需要の弱さを反映した一般機械類や、世界的な自動車需要の低迷に加え、消費増税や自然災害の影響を受けた自動車の悪化幅が大きかった。

大企業非製造業は、消費税率が引き上げられたにもかかわらず、前回調査から1ポイントの悪化にとどまり、20となった。消費増税の影響を受ける小売や対個人サービスで悪化したほか、建設や不動産、対事業所サービスではこれまで高水準を維持してきたことに加え、人件費などのコスト増加もあり、改善が一服した。ただし総じてみると悪化幅は小さく、非製造業の業況判断DI(最近)は過去と比べても高水準にあることから、内需は堅調さを維持し、消費増税の影響は限定的であることが窺える。

(「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

(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、大企業製造業では横ばいの0、大企業非製造業では2ポイント悪化の18となった。来年以降、半導体需要が持ち直してくるとの期待もあり、電気機械や一般機械類の一部で改善するものの、海外経済に不透明さが残り、外需の本格的な持ち直しにはしばらく時間がかかりそうであることから、製造業全体でみると改善には至らなかった。非製造業では、DIが高水準にある業種を中心に先行きを慎重にみている。ただし小売は大きく改善し、前回調査時の水準を上回るなど、消費増税の影響は短期間にとどまるとみていることが読み取れる。

なお、2019年度の想定為替レートは1ドル=107.83円と、秋以降の実勢よりも円高で、今後も現在の水準が維持されるようであれば、輸出企業中心に業績が上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9月調査		2019年12月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	5	2	0	- 5	0	0
素 材 業 種	3	2	1	- 2	0	- 1
織 維	9	0	3	- 6	0	- 3
紙 パ	0	4	11	+ 11	12	+ 1
化 学	5	2	2	- 3	3	+ 1
石 油 ・ 石 炭	- 18	0	- 12	+ 6	6	+ 18
窯 業 ・ 土 石	14	12	3	- 11	4	+ 1
鉄 鋼	7	0	- 2	- 9	- 13	- 11
非 鉄	- 18	- 3	- 15	+ 3	- 3	+ 12
加 工 業 種	6	2	0	- 6	0	0
食 料 品	7	7	10	+ 3	6	- 4
金 属 製 品	- 8	- 8	- 14	- 6	- 8	+ 6
は 人 用 機 械	15	16	9	- 6	9	0
生 産 用 機 械	11	3	4	- 7	1	- 3
業 務 用 機 械	16	8	0	- 16	3	+ 3
電 気 機 械	5	3	4	- 1	5	+ 1
自 動 車	2	- 5	- 11	- 13	- 11	0
非 製 造 業	21	15	20	- 1	18	- 2
建 設	41	30	37	- 4	34	- 3
不 動 産	40	32	35	- 5	30	- 5
物 品 賃 貸	16	26	19	+ 3	13	- 6
卸 売	8	10	7	- 1	10	+ 3
小 売	4	- 1	- 3	- 7	5	+ 8
運 輸 ・ 郵 便	15	6	17	+ 2	8	- 9
通 信	14	7	14	0	7	- 7
情 報 サ ー ビ ス	43	26	44	+ 1	33	- 11
電 気 ・ ガ ス	0	3	10	+ 10	0	- 10
対 事 業 所 サ ー ビ ス	45	40	42	- 3	45	+ 3
対 個 人 サ ー ビ ス	27	21	25	- 2	23	- 2
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	9	2	11	+ 2	11	0
全 産 業	13	8	9	- 4	8	- 1

中小企業の業況判断D I は製造業、非製造業ともに悪化

中小企業の業況判断D I（最近）は、製造業では前回から5ポイント悪化の-9、非製造業は3ポイント悪化の7となった。中小企業においても、海外経済の減速を背景に外需が弱い一方で、消費増税により一時的な弱さはあるものの内需は堅調さを維持していることを背景に、製造業の悪化幅の方が大きかった。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。一方で非製造業は、悪化はしたものの、大企業と同様、消費税率が引き上げられたにもかかわらず、依然内需は堅調なことから、悪化幅は小幅にとどまり、過去と比べ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3ポイント悪化の-12、非製造業でも6ポイント悪化の1となり、ともに大企業以上の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。

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

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（含む土地投資額）は、大企業において、製造業で前年比+11.3%、非製造業で同+4.3%と、いずれも図表5の通り、例年通りの修正パターンを踏襲し、増加計画が維持された。堅調であった前年度の設備投資に続くプラスの伸びであり、企業の設備投資意欲は依然として強いといえるだろう。

特に、12月調査で比較的大きめに下方修正される傾向のある製造業では、2006年度以来の小幅の下方修正にとどまるなど、海外経済を中心に先行き不透明な状況が続く中でも、堅調な設備投資計画を維持している。人手不足に対応し、生産性を向上させるための省力化投資、情報化投資や、5G関連や自動車電装化など世界的に競争が激しい分野での投資といった、景気動向に左右されにくい投資への需要が強いことがその背景にあり、今後も設備投資需要の強さは維持されよう。

中小企業については、製造業は海外経済を中心に不透明さが残る中、例年よりもやや弱めの上方修正であった。一方で非製造業では、同様に海外経済の動向に懸念は残るものの、キャッシュレス化や人手不足への対応が急がれることもあり、例年並みの上方修正であった。

図表4. 設備投資計画（含む土地投資額）

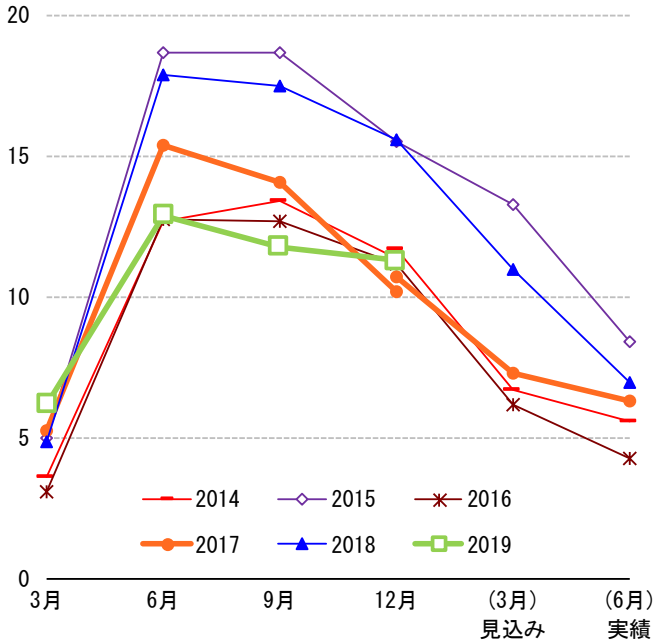
◆大企業

	2018年度 (実績)	2019年度 <9月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<12月調査> (計画)	修正率
製 造 業	7.0	11.8	11.3	-0.4
非 製 造 業	7.4	3.6	4.3	0.6
全 産 業	7.3	6.6	6.8	0.2

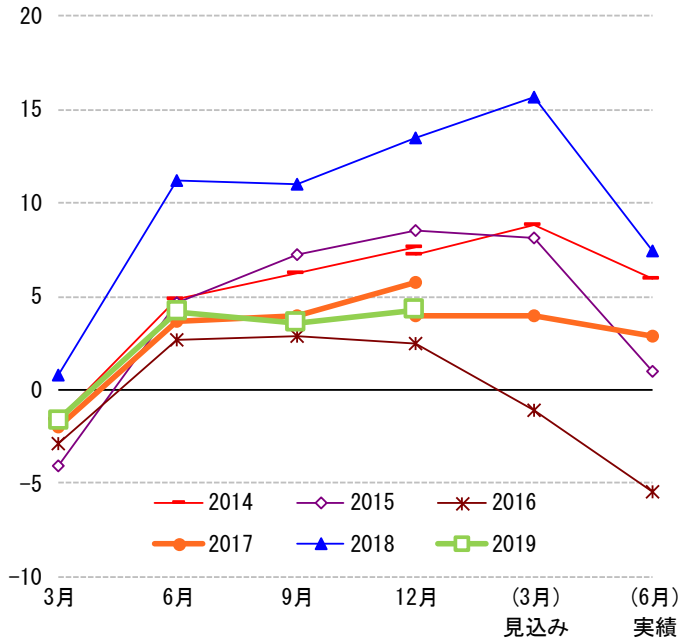
◆中小企業

	2018年度 (実績)	2019年度 <9月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<12月調査> (計画)	修正率
製 造 業	17.2	-0.1	0.5	0.6
非 製 造 業	-4.4	-10.5	-3.8	7.5
全 産 業	2.6	-6.7	-2.2	4.8

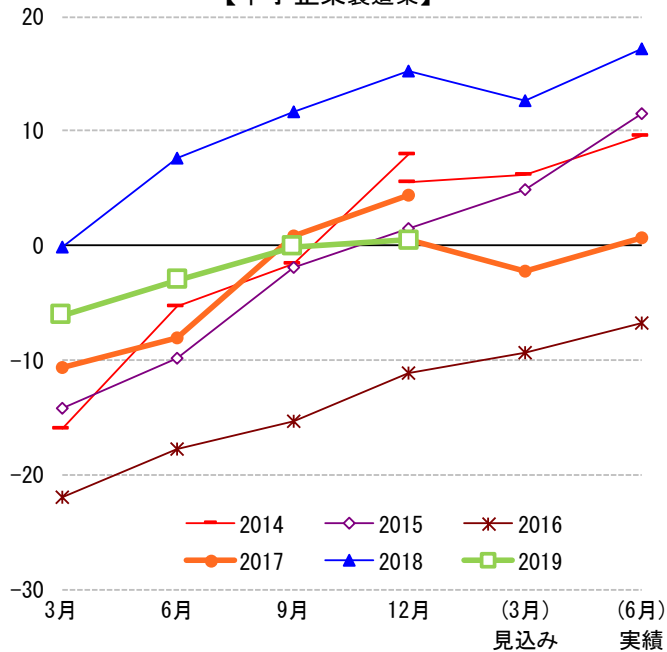
(注) ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。
修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。

図表5. 設備投資計画の修正推移
 (前年度比、%) 【大企業製造業】


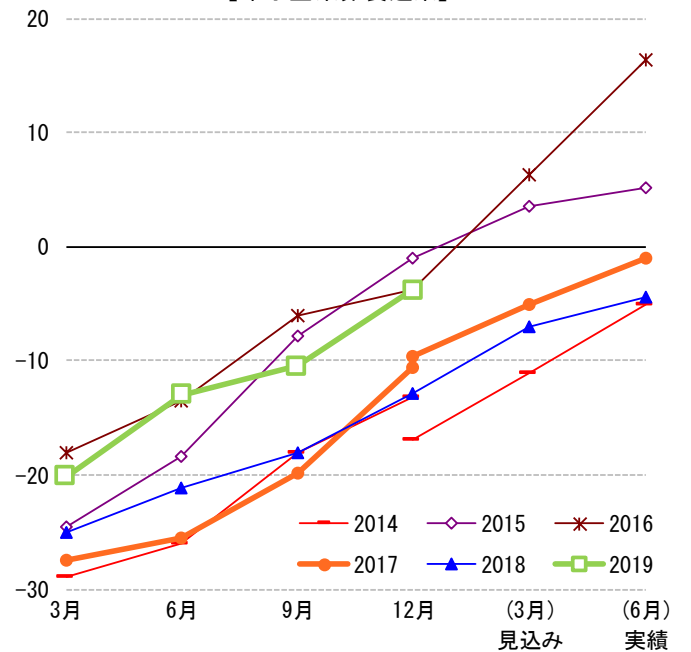
(前年度比、%) 【大企業非製造業】



【中小企業製造業】



【中小企業非製造業】



ー ご利用に際して ー

- 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。