

2018年12月6日

## 経済レポート

# 日銀短観(2018年12月調査)予測

調査部 主席研究員 小林 真一郎  
 準研究員 丸山 健太

12月14日に公表される日銀短観(2018年12月調査)の業況判断DI(最近)は、大企業製造業では、小幅ながら4四半期連続の悪化となり、前回調査(2018年9月調査)から1ポイント悪化の18になると予測する。素材業種では、需要の底堅さなどから悪化に歯止めがかかろうが、加工業種では、半導体・電子部品や一般機械類を中心に外需の弱さが影響し、悪化が見込まれる。先行きについては、1ポイント悪化の17と、米中貿易摩擦の影響や世界経済の悪化などを警戒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)は前回調査と同じ22になると予測する。夏場の天候不順や自然災害のマイナスの影響が剥落する業種がある一方で、人手不足に伴う人件費などのコスト増加が企業業績を圧迫する業種も多い。先行きについては、横ばいの22となるだろう。

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ポイント悪化の13に、非製造業では1ポイント悪化の9になると予測する。先行きは、製造業では1ポイント悪化の12、非製造業では3ポイント悪化の6と、大企業と同様、慎重な見方が示されるだろう。

2018年度の大企業の設備投資は、製造業では前年比+15.0%、非製造業では同+12.0%と、ともに依然として高い伸びの計画が続き、企業の設備投資意欲の強さが確認されよう。また、中小企業においても、例年通り上方修正の動きがみられるであろう。

【業況判断DI】	<9月調査>		<12月調査(予測)>	
	最近(9月)	最近(12月)	先行き(3月)	
大企業製造業	19	18( -1)	17( -1)	
大企業非製造業	22	22( 0)	22( 0)	
大企業全産業	21	20( -1)	19( -1)	
中小製造業	14	13( -1)	12( -1)	
中小非製造業	10	9( -1)	6( -3)	
中小全産業	12	11( -1)	8( -3)	

【設備投資計画】	<9月調査>		<12月調査(予測)>	
	2018年度(計画)		2018年度(計画)	
大企業製造業	17.5%		15.0%	( -2.1%)
大企業非製造業	11.0%		12.0%	( 0.9%)
大企業全産業	13.4%		13.1%	( -0.3%)
中小製造業	11.6%		13.5%	( 1.7%)
中小非製造業	-18.1%		-8.0%	( 12.3%)
中小全産業	-8.4%		-1.0%	( 8.1%)

設備投資計画は前年度比、( )内は変化幅・修正率

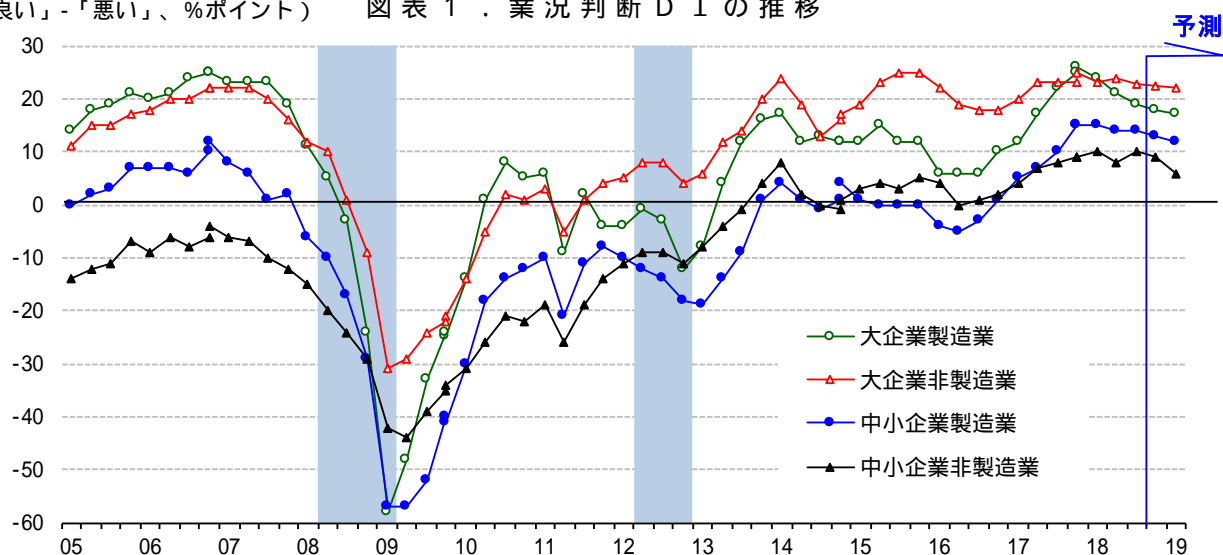
## 1. 業況判断DI

12月14日に公表される日銀短観（2018年12月調査）における大企業製造業の業況判断DI（最近）は、小幅ながら4四半期連続の悪化となり、前回調査（2018年9月調査）から1ポイント悪化の18になると予測する。素材業種では、需要が底堅く、市況も安定している鉄鋼、化学などで悪化に歯止めがかかり、前回調査と同じ14となろう。一方で、加工業種は20と2ポイントの悪化が見込まれる。国内での販売が好調であることに加え、円安が追い風となる自動車は改善が見込まれるが、はん用機械、生産用機械では、円安がプラスに作用するものの、輸出の動きが鈍く、これまで高水準を維持してきた反動もあり、悪化するだろう。また電気機械は、世界的に半導体需要の伸びが鈍化しつつあることを反映し、悪化が見込まれる。先行きについては、米中貿易摩擦の行方、為替相場や資源価格の動向など不透明な材料も多く、1ポイント悪化の17と自動車、電気機械など輸出業種を中心に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）は前回調査と同じ22になると予測する。オフィスビルなどを中心に需要が底堅い不動産や、夏場の天候不順や自然災害のマイナスの影響が剥落する小売、宿泊・飲食サービスなどで改善するだろう。一方で、人手不足が深刻な運輸・郵便、対個人サービスなどは悪化が見込まれる。先行きについては、景気が腰折れするリスクへの警戒感はある一方で、足元の内需の底堅さが続くとの期待もあることから、横ばいの22となるだろう。

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ポイント悪化の13、非製造業でも1ポイント悪化の9になろう。中小企業では大企業よりも人手不足感が強く、特に非製造業において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1ポイント悪化の12、非製造業では3ポイント悪化の6と、大企業と同様、慎重な見方が示されるだろう。

（「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、18年12月（最近）、19年1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」

図表 2 . 業況判断 D I の内訳

大企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	大 企 業					
	2018年9月調査		2018年12月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
<b>製 造 業</b>	19	19	18	- 1	17	- 1
<b>素 材 業 種</b>	14	12	14	0	13	- 1
織 維	0	3	2	+ 2	2	0
紙 パ	4	8	7	+ 3	3	- 4
化 学	22	11	22	0	18	- 4
石 油 ・ 石 炭	13	19	6	- 7	0	- 6
窯 業 ・ 土 石	17	21	18	+ 1	19	+ 1
鉄 鋼	7	15	7	0	10	+ 3
非 鉄	18	15	17	- 1	12	- 5
<b>加 工 業 種</b>	22	21	20	- 2	18	- 2
食 料 品	12	12	10	- 2	12	+ 2
金 属 製 品	13	13	11	- 2	11	0
は ん 用 機 械	48	39	46	- 2	44	- 2
生 産 用 機 械	48	43	46	- 2	42	- 4
業 務 用 機 械	18	21	16	- 2	13	- 3
電 気 機 械	21	26	18	- 3	15	- 3
自 動 車	16	14	18	+ 2	14	- 4
<b>非 製 造 業</b>	22	22	22	0	22	0
建 設	46	40	46	0	48	+ 2
不 動 産	32	29	35	+ 3	35	0
物 品 賃 貸	15	27	15	0	12	- 3
卸 売	22	17	15	- 7	13	- 2
小 売	2	9	5	+ 3	5	0
運 輸 ・ 郵 便	16	16	15	- 1	15	0
通 信	20	20	20	0	14	- 6
情 報 サ ー ビ ス	31	28	31	0	32	+ 1
電 気 ・ ガ ス	7	0	5	- 2	10	+ 5
対 事 業 所 サ ー ビ ス	38	40	40	+ 2	40	0
対 個 人 サ ー ビ ス	33	29	27	- 6	25	- 2
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	9	11	12	+ 3	10	- 2
<b>全 産 業</b>	21	20	20	- 1	19	- 1

中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2018年9月調査		2018年12月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
<b>製 造 業</b>	14	11	13	- 1	12	- 1
<b>非 製 造 業</b>	10	5	9	- 1	6	- 3
<b>全 産 業</b>	12	7	11	- 1	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

2018年度の大企業の設備投資計画は、12月調査時点では例年大きく見直されることはないため、今回も9月調査並みの高い計画となる見込みである。企業の設備投資意欲の強さが維持されていることを確認することになる。

製造業では前年比+15.0%、非製造業では同+12.0%と、いずれも2桁の増加計画が継続されると予想する。製造業では、人手不足への対応や生産性向上のための投資に対するニーズが強いうえ、足元では能力増強のための投資も増えつつあると考えられる。非製造業でも、人手不足への対応のための情報化投資の増加や、東京オリンピック関連のインフラ投資への需要の高まりが押し上げ要因になると考えられる。

中小企業については、例年、調査を経るごとに計画が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。特に製造業では、9月調査の時点ですでに前年比+11.6%と2桁の伸びが計画されており、今回も前年比+13.5%と高水準の伸びが見込まれる。非製造業では、同-14.0%と例年並みのペースでマイナス幅が縮小するであろう。

図表3. 設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

### 大企業

（前年度比・%）

	2016年度 （実績）	2017年度 （実績）	2018年度 <9月調査> （計画）	<12月調査> （計画）	
					修正率
製造業	4.3	6.3	17.5	15.0	-2.1
非製造業	-5.4	2.9	11.0	12.0	0.9
全産業	-2.1	4.1	13.4	13.1	-0.3

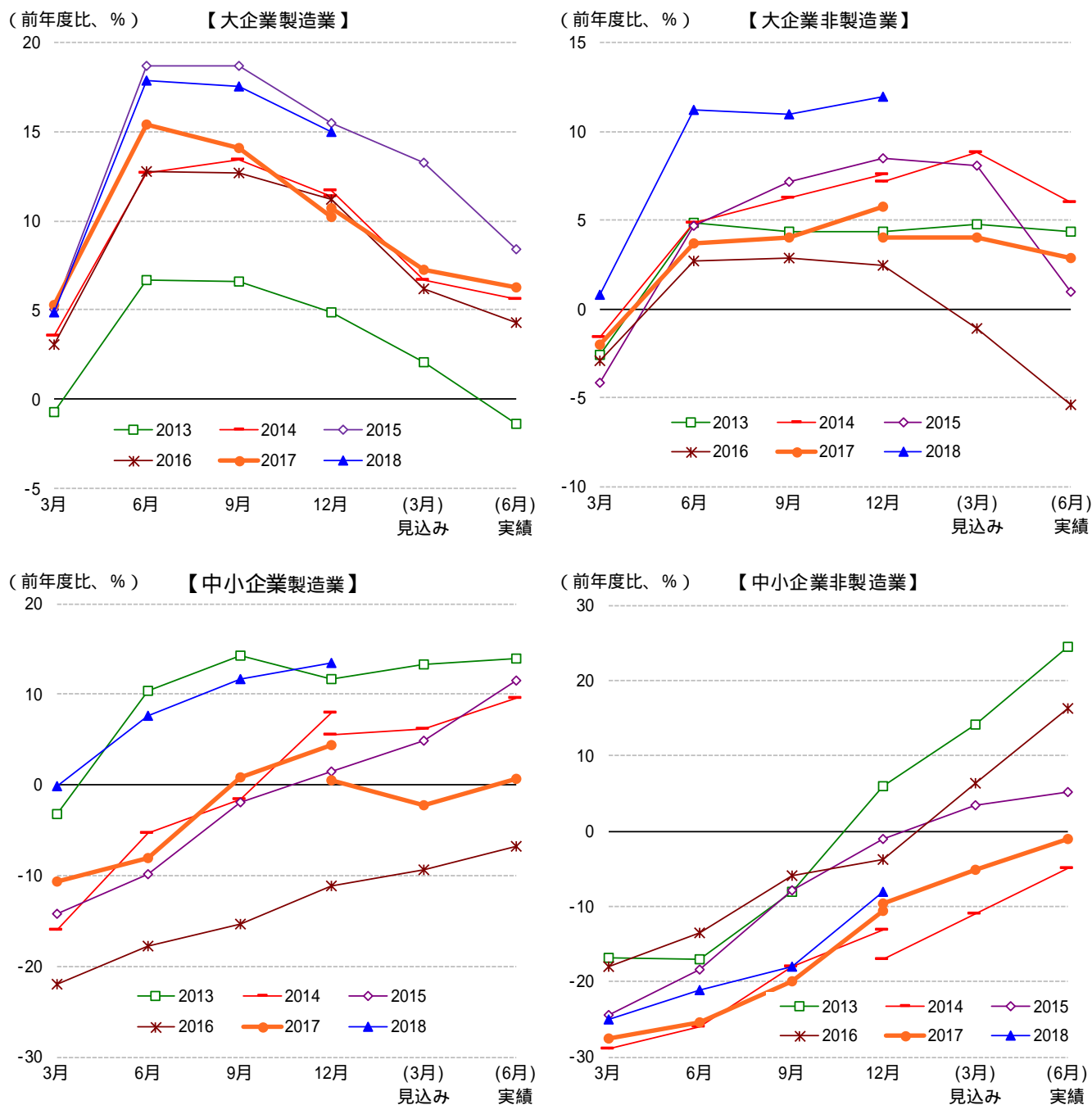
### 中小企業

（前年度比・%）

	2016年度 （実績）	2017年度 （実績）	2018年度 <9月調査> （計画）	<12月調査> （計画）	
					修正率
製造業	-6.7	0.6	11.6	13.5	1.7
非製造業	16.3	-1.0	-18.1	-8.0	12.3
全産業	8.8	-0.5	-8.4	-1.0	8.1

（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、信頼できるとさ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。