

経済レポート

日銀短観(2019年9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

○10月1日に公表される日銀短観(2019年9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6月調査)から3ポイント悪化の4と、3四半期連続で悪化すると予測する。海外経済減速に伴う外需の弱さと円高が下押し要因となったとみられる。先行きについては、2ポイント悪化の2と、海外経済の先行き不透明感と消費増税後の一時的な内需の弱さを警戒し、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24になると予測する。良好な雇用・所得情勢、消費増税前の駆け込み需要などにより、特に小売や情報サービス、建設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、消費増税後に内需が一時的に弱まるとの懸念が全体を押し下げ、8ポイント悪化の16になると予測する。

○中小企業の業況判断DI(最近)は、製造業では前回調査から4ポイント悪化の-5に、非製造業でも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3ポイント悪化の-8、非製造業でも7ポイント悪化の2と、収益力の弱い中小企業は、大企業以上に慎重な見方を示すだろう。

○2019年度の大企業の設備投資は、製造業では前年比+11.8%、非製造業では同+5.4%と、例年通りの修正パターンを踏襲するとみられ、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】	<6月調査>		<9月調査(予測)>	
	最近(6月)		最近(9月)	先行き(12月)
大企業製造業	7	→	4 (-3)	→ 2 (-2)
大企業非製造業	23	→	24 (+1)	→ 16 (-8)
大企業全産業	15	→	14 (-1)	→ 9 (-5)
中小製造業	-1	→	-5 (-4)	→ -8 (-3)
中小非製造業	10	→	9 (-1)	→ 2 (-7)
中小全産業	6	→	4 (-2)	→ -2 (-6)

【設備投資計画】	<6月調査>		<9月調査(予測)>	
	2019年度(計画)		2019年度(計画)	
大企業製造業	12.9%	→	11.8%	(-1.0%)
大企業非製造業	4.2%	→	5.4%	(1.2%)
大企業全産業	7.4%	→	7.7%	(0.3%)
中小製造業	-3.0%	→	-1.0%	(2.1%)
中小非製造業	-13.0%	→	-11.0%	(2.3%)
中小全産業	-9.3%	→	-7.3%	(2.2%)

設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

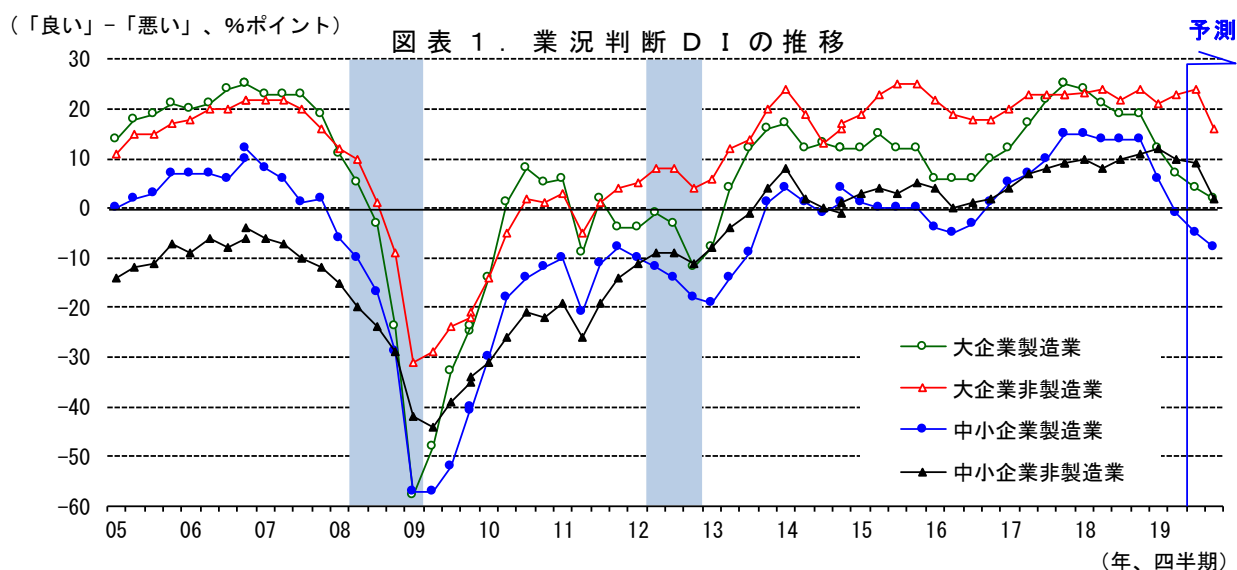
(お問い合わせ) 調査部 TEL: 03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp

1. 業況判断DI

10月1日に公表される日銀短観（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、3四半期連続で悪化し、前回調査（2019年6月調査）から3ポイント悪化の4になると予測する。素材業種では、消費増税前の駆け込みがプラスに作用する化学で改善が見込まれるものの、原材料価格の高騰と鋼材市況の軟化に利益を圧迫される鉄鋼や、市況の悪化で売上高が押し下げられる非鉄金属の悪化が大きく、4ポイント悪化の5となろう。また加工業種は、3ポイント悪化し4となろう。内需の堅調な業務用機械や、増税前の駆け込みや半導体需要の下げ止まりが押し上げ要因となる電気機械で改善するものの、海外経済の減速や円高が重荷となるはん用機械、生産用機械、自動車の悪化が響いたとみられる。先行きについては、海外経済の先行き不透明感に加え、消費増税により内需も一時的に弱まることを警戒し、2ポイント悪化の2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24になると予測する。令和への改元効果が剥落する宿泊・飲食サービスや対個人サービスなど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、特に、改元効果の剥落以上に増税前の駆け込みがプラスに作用する小売や、好調なソフトウェア投資が追い風となる情報サービス、公共工事の増加が下支えとなる建設などでの改善が大きいとみられる。先行きについては、増税後に内需が一時的に弱まるとの懸念が、小売中心に全体を押し下げ、8ポイント悪化の16と大きめの悪化幅となろう。

中小企業の業況判断DI（最近）は、製造業では前回調査から4ポイント悪化の-5、非製造業も1ポイント悪化の9となろう。また先行きは、製造業では3ポイント悪化の-8、非製造業でも7ポイント悪化の2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よう。また中小企業でも、増税後の反動減の影響は非製造業でより顕著であるとみられる。



（注）シャド一部分は景気後退期、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」

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	4	- 3	2	- 2
素 材 業 種	9	8	5	- 4	0	- 5
織 維	11	16	3	- 8	3	0
紙 パ	0	4	- 11	- 11	- 11	0
化 学	8	9	9	+ 1	2	- 7
石 油 ・ 石 炭	12	19	6	- 6	0	- 6
窯 業 ・ 土 石	24	12	19	- 5	14	- 5
鉄 鋼	10	5	2	- 8	- 5	- 7
非 鉄	0	6	- 6	- 6	- 9	- 3
加 工 業 種	7	6	4	- 3	3	- 1
食 料 品	9	6	8	- 1	7	- 1
金 属 製 品	- 11	- 14	- 8	+ 3	- 11	- 3
は ん 用 機 械	23	24	20	- 3	18	- 2
生 産 用 機 械	17	9	11	- 6	8	- 3
業 務 用 機 械	8	13	11	+ 3	8	- 3
電 気 機 械	2	5	5	+ 3	4	- 1
自 動 車	5	0	2	- 3	0	- 2
非 製 造 業	23	17	24	+ 1	16	- 8
建 設	39	26	44	+ 5	35	- 9
不 動 産	35	29	36	+ 1	28	- 8
物 品 賃 貸	23	26	19	- 4	13	- 6
卸 売	17	14	14	- 3	6	- 8
小 売	7	3	12	+ 5	- 3	- 15
運 輸 ・ 郵 便	19	13	17	- 2	15	- 2
通 信	7	7	7	0	0	- 7
情 報 サ ー ビ ス	35	31	39	+ 4	35	- 4
電 気 ・ ガ ス	8	- 2	5	- 3	0	- 5
対 事 業 所 サ ー ビ ス	35	38	40	+ 5	42	+ 2
対 個 人 サ ー ビ ス	33	21	30	- 3	23	- 7
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	17	9	10	- 7	4	- 6
全 産 業	15	12	14	- 1	9	- 5

◆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	- 5	- 4	- 8	- 3
非 製 造 業	10	3	9	- 1	2	- 7
全 産 業	6	- 1	4	- 2	- 2	- 6

2. 設備投資計画

2019年度の大企業の設備投資計画は、米中貿易戦争などにより海外経済の先行きが不透明であることも影響し、製造業（前年比+11.8%）ではやや下方修正される一方で、内需の堅調さを背景に、非製造業（同+5.4%）ではやや上方修正されるとみられる。

中間決算の前に行われる9月調査では、前回6月調査時とほぼ同じ設備投資計画を持っている企業が多いとみられることから、前回からの修正は小さいことが多く、今回もこの傾向を大きく逸脱することはないだろう。図表4を見ると、9月調査時には製造業の計画が弱いようであるが、昨年度の実績の強さが今年度の前年比の数字を抑えている側面もあり、企業の設備投資意欲は依然として高いといえる。このように堅調な設備投資計画の背景として、人手不足の対応や生産性向上のための投資への需要が依然強いことや、5G関連や自動車電装化のための投資意欲も旺盛であることが挙げられよう。

中小企業についても、9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。ただし、海外経済が不透明さを増す中で、大企業と比較して体力のない中小企業は、先行きについて慎重にならざるを得ず、設備投資計画の上方修正ペースは例年と比較してやや鈍いものとなるだろう。

図表3. 設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

◆大企業

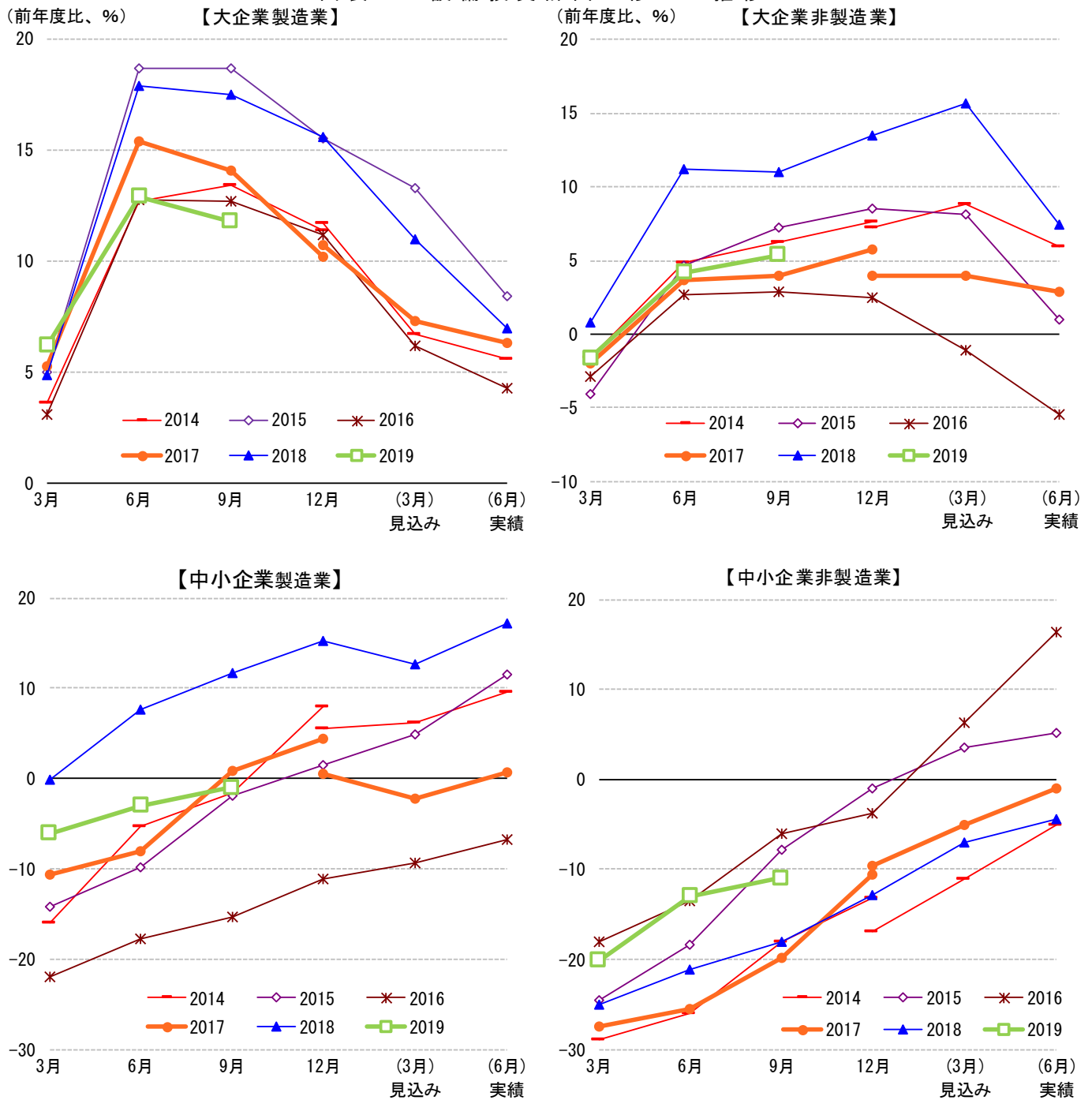
	2018年度 (実績)	2019年度 <6月調査> (計画)	2019年度 <9月調査> (計画)		修正率
			<9月調査> (計画)	修正率	
製造業	7.0	12.9	11.8	-1.0	-1.0
非製造業	7.4	4.2	5.4	1.2	1.2
全産業	7.3	7.4	7.7	0.3	0.3

◆中小企業

	2018年度 (実績)	2019年度 <6月調査> (計画)	2019年度 <9月調査> (計画)		修正率
			<9月調査> (計画)	修正率	
製造業	17.2	-3.0	-1.0	2.1	2.1
非製造業	-4.4	-13.0	-11.0	2.3	2.3
全産業	2.6	-9.3	-7.3	2.2	2.2

(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。当社までご連絡ください。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 TEL: 03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp