

経済レポート

日銀短観(2019年12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

- 12月13日に公表される日銀短観(2019年12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9月調査)から3ポイント悪化の2と、4四半期連続で悪化すると予測する。消費増税後の一時的な内需の落ち込みと自然災害が下押し要因となったとみられる。先行きについては、海外経済の不透明感が残る一方、増税の影響が剥落し、内需が堅調さを取り戻すことへの期待が反映され、1ポイント改善の3となろう。
- 大企業非製造業の業況判断DI(最近)は前回調査から4ポイント悪化の17になると予測する。消費増税に伴う一時的な需要の減少により、小売や宿泊・飲食サービスを中心に悪化するだろう。先行きについては、増税の影響は徐々に剥落するものの、すでにDIが高水準である業種を中心に先行きに慎重となる傾向があり、2ポイント悪化の15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-8に、非製造業でも7ポイント悪化の3になると予測する。先行きは、製造業では2ポイント悪化の-10、非製造業でも6ポイント悪化の-3と、収益力の弱い中小企業は、先行き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+8.4%、非製造業では同+3.0%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強さが維持されよう。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】	<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	5	→	2 (-3)	→ 3 (+1)
大企業非製造業	21	→	17 (-4)	→ 15 (-2)
大企業全産業	13	→	9 (-4)	→ 9 (0)
中小製造業	-4	→	-8 (-4)	→ -10 (-2)
中小非製造業	10	→	3 (-7)	→ -3 (-6)
中小全産業	5	→	-1 (-6)	→ -6 (-5)

【設備投資計画】	<9月調査>		<12月調査(予測)>	
	2019年度(計画)		2019年度(計画)	
大企業製造業	11.8%	→	8.4%	(-3.0%)
大企業非製造業	3.6%	→	3.0%	(-0.6%)
大企業全産業	6.6%	→	5.0%	(-1.5%)
中小製造業	-0.1%	→	2.0%	(2.1%)
中小非製造業	-10.5%	→	-8.8%	(1.9%)
中小全産業	-6.7%	→	-4.8%	(2.0%)

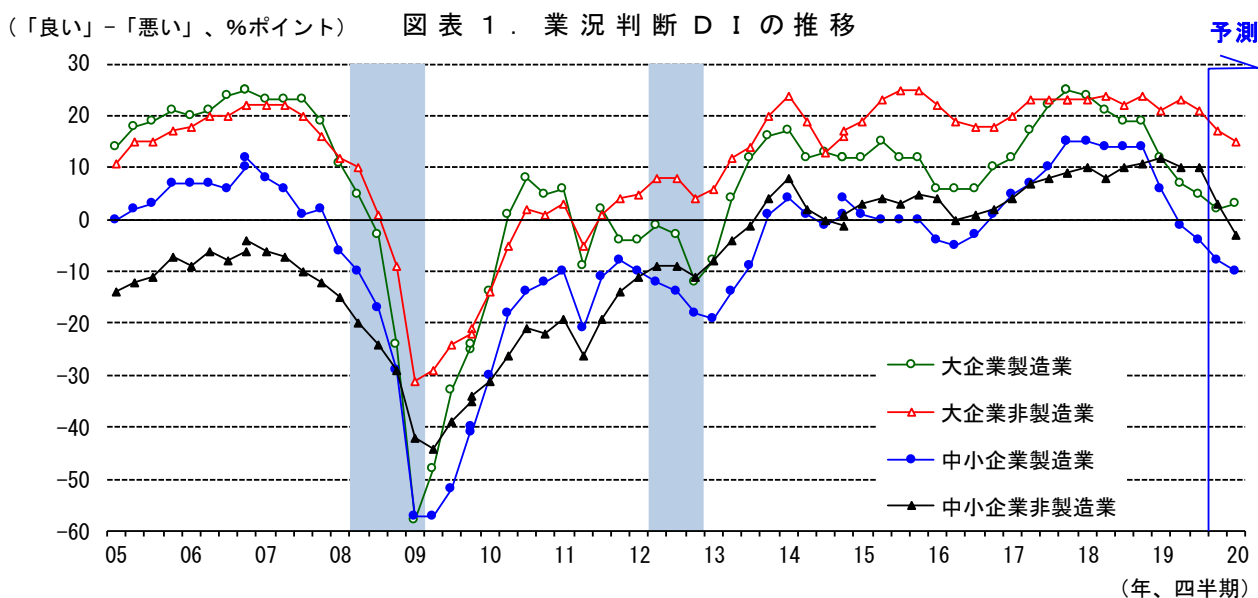
設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

1. 業況判断DI

12月13日に公表される日銀短観（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、4四半期連続で悪化し、前回調査（2019年9月調査）から3ポイント悪化の2になると予測する。素材業種では、需要が弱く生産も軟調な化学や繊維、鉄鋼といった業種で悪化し、2ポイント悪化の1となろう。また加工業種は、4ポイント悪化し2となろう。輸出業種にとって円安の進行はプラスに作用するものの、消費増税後の一時的な内需の落ち込みに加え、台風15、19号の直撃などの自然災害の影響もあり、多くの業種で悪化したとみられる。特に自動車は輸出の低迷もあり、大きく悪化したと考えられる。先行きについては、海外経済の不透明感が残るものの、増税の影響が剥落し、内需が堅調さを取り戻すことが期待され、1ポイント改善の3となろう。

大企業非製造業の業況判断DI（最近）は前回調査から4ポイント悪化の17になると予測する。設備投資需要の強さを背景に物品賃貸では改善するものの、小売や宿泊・飲食サービスを中心に消費増税による一時的な需要の減少が影響し、悪化する見込みである。なお、自然災害に伴う復旧・復興目的の公共工事などが控える建設や需要の強い情報サービス、不動産などでは、DIはすでに高水準にあることや、人件費などのコスト増加もあり、改善が一服する可能性がある。先行きについては、増税後の内需の弱さは一時的にとどまるとの期待から小売や宿泊・飲食サービスでは改善するものの、DIが高水準にある業種では先行きを慎重にみる傾向があり、2ポイント悪化の15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-8、非製造業も7ポイント悪化の-3となろう。また先行きは、製造業では2ポイント悪化の-10、非製造業でも6ポイント悪化の-3と、収益力の弱い中小企業では、先行きの景気下振れリスクへの懸念が大企業よりも強く表れよう。



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	2	- 3	3	+ 1
素 材 業 種	3	2	1	- 2	2	+ 1
織 維	9	0	0	- 9	- 3	- 3
紙 パ	0	4	4	+ 4	4	0
化 学	5	2	1	- 4	- 1	- 2
石 油 ・ 石 炭	- 18	0	- 12	+ 6	- 6	+ 6
窯 業 ・ 土 石	14	12	16	+ 2	21	+ 5
鉄 鋼	7	0	- 5	- 12	0	+ 5
非 鉄	- 18	- 3	- 6	+ 12	0	+ 6
加 工 業 種	6	2	2	- 4	4	+ 2
食 料 品	7	7	9	+ 2	5	- 4
金 属 製 品	- 8	- 8	- 11	- 3	- 11	0
は ん 用 機 械	15	16	7	- 8	11	+ 4
生 産 用 機 械	11	3	6	- 5	11	+ 5
業 務 用 機 械	16	8	11	- 5	5	- 6
電 気 機 械	5	3	3	- 2	9	+ 6
自 動 車	2	- 5	- 10	- 12	- 5	+ 5
非 製 造 業	21	15	17	- 4	15	- 2
建 設	41	30	41	0	39	- 2
不 動 産	40	32	36	- 4	29	- 7
物 品 賃 貸	16	26	19	+ 3	13	- 6
卸 売	8	10	2	- 6	4	+ 2
小 売	4	- 1	- 1	- 5	1	+ 2
運 輸 ・ 郵 便	15	6	12	- 3	8	- 4
通 信	14	7	7	- 7	0	- 7
情 報 サ ー ビ ス	43	26	39	- 4	31	- 8
電 気 ・ ガ ス	0	3	- 3	- 3	0	+ 3
対 事 業 所 サ ー ビ ス	45	40	40	- 5	35	- 5
対 個 人 サ ー ビ ス	27	21	19	- 8	14	- 5
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	9	2	2	- 7	4	+ 2
全 産 業	13	8	9	- 4	9	0

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

2. 設備投資計画

2019年度の大企業の設備投資計画(含む土地投資額)は、製造業(前年比+8.4%)、非製造業(同+3.0%)とともに小幅の下方修正にとどまるとみられる。

米中貿易戦争などにより海外経済を中心に先行き不透明な状況が続くなど、企業の設備投資の減少要因が増えている。しかし実際には、例年通りの修正パターンから大きく逸脱しないこと、また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ことを考慮すると、企業の設備投資意欲は依然として高いといえる。

この背景として、景気の動きに左右されにくい省力化投資をはじめ、生産性向上のための情報化投資、さらには5G関連や自動車電装化のための投資への需要が強いことが挙げられよう。なお、設備投資計画(含む土地投資額)には含まれていない研究開発投資も増加傾向にある。

中小企業についても、12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、海外経済を中心に不透明さが残る中、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ろう。

図表3. 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	8.4	-3.0
非製造業	7.4	3.6	3.0	-0.6
全産業	7.3	6.6	5.0	-1.5

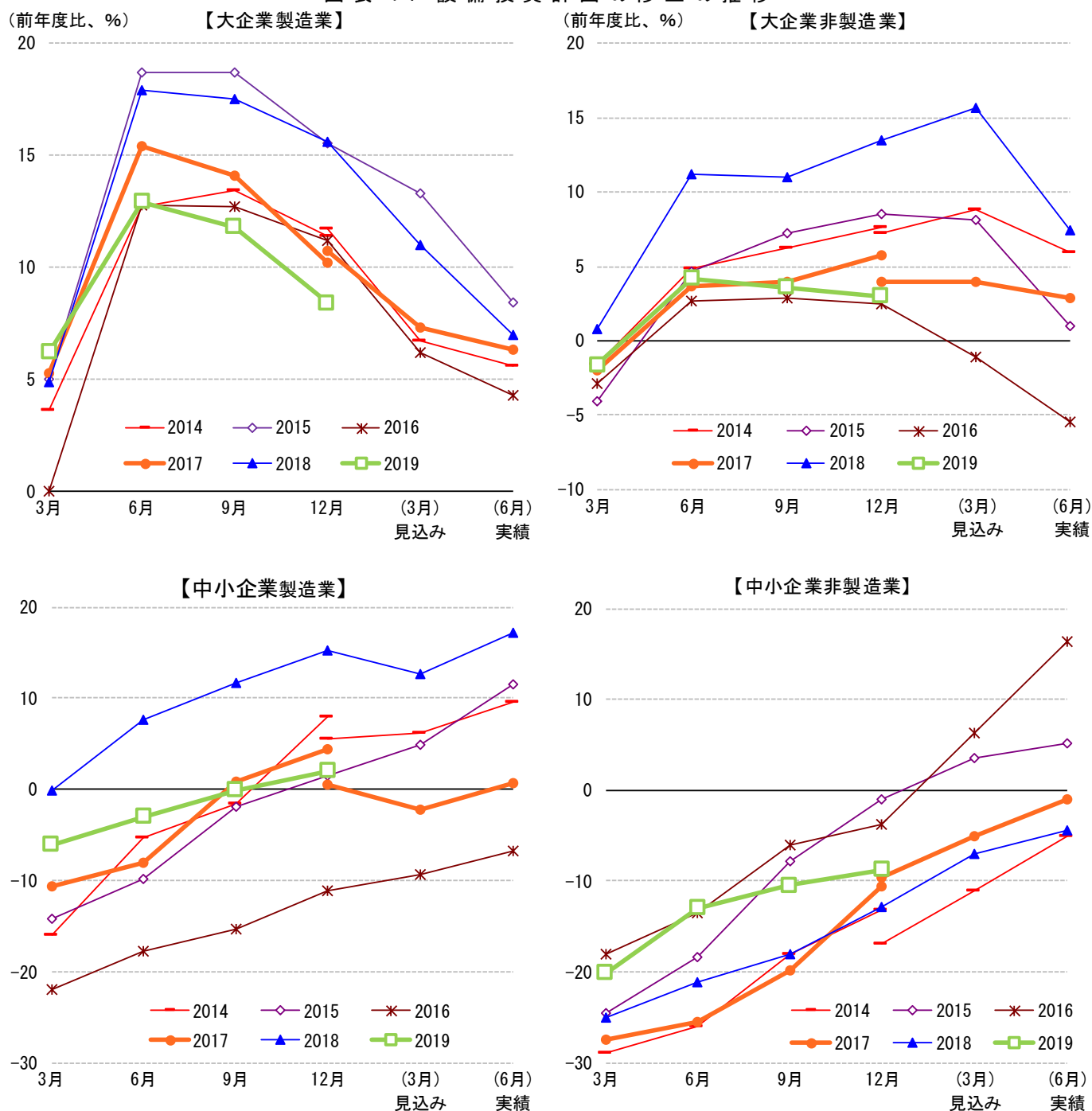
◆中小企業

	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	2.0	2.1
非製造業	-4.4	-10.5	-8.8	1.9
全産業	2.6	-6.7	-4.8	2.0

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。

ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。

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。