

# 経済情報

## 景況感は 2 期連続で悪化も、企業の投資マインドは堅調を維持 (2018 年 6 月調査の日銀短観について)

### 【要旨】

- ◇ 大企業の業況判断 DI（「良い」－「悪い」、社数構成比）は 22%ポイント（前回調査比▲1%ポイント）と、2 期連続で悪化した。人件費の増加や原材料価格の上昇に加え、米国の通商政策を巡る不透明感もあり、特に製造業の景況感が悪化している。
- ◇ 2018 年度の経常利益計画は、全規模・全産業ベースで前年度比▲5.1%の減益計画となった。売上高計画は同+1.5%の増収となっている中での減益計画であり、人件費や原油高等のコスト増加を販売価格に十分に転嫁できていないことなどが利益の押し下げ要因として意識されたとみられる。
- ◇ 2018 年度の設備投資計画（含む土地、除く研究開発・ソフトウェア）は、大企業・全産業ベースで前年度比+13.6%と、調査対象の見直しをはさむものの 6 月調査としては統計開始以来最も強い計画となった。背景として、深刻化する人手不足への対応を迫られた企業が省力化・効率化に向けた設備投資を加速させているという側面が大きいと考えられる。
- ◇ 今回の結果を総括すれば、企業は事業環境の先行きに対する見方を慎重化させつつ、事業の継続や将来の成長に必要な投資を積極的に進めていく姿勢が示されているといえる。ただし、今回の調査回答期間は、米国を巡る貿易摩擦への懸念が深刻化する途上にあつたことから、その影響が業況判断にまだ十分には反映されていない可能性がある点には留意が必要である。

業況判断DI、経常利益・設備投資計画

	企業規模	業種	2018年 3月調査	2018年 6月調査	変化幅 (修正率)	
業況判断DI (%ポイント)	大企業	全産業	23	22	▲1	
		製造業	24	21	▲3	
		非製造業	23	24	+1	
	中小企業	全産業	11	11	±0	
		製造業	15	14	▲1	
		非製造業	10	8	▲2	
経常利益計画 (前年度比、%)	全規模	全産業	7.1	12.0	(+4.6)	
			▲2	▲5.1	(+0.8)	
設備投資計画 (前年度比、%)	大企業	全産業	2017年度(実績)	5.2	4.1	(▲1.0)
			2018年度(計画)	2.3	13.6	(+10.0)
		製造業	2017年度(実績)	7.3	6.3	(▲1.0)
			2018年度(計画)	4.9	17.9	(+11.3)
		非製造業	2017年度(実績)	4.0	2.9	(▲1.0)
			2018年度(計画)	0.8	11.2	(+9.2)

(注)『設備投資計画』は含む土地、除くソフトウェア・研究開発ベース。

(資料)日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

## 1. 短観の結果概要

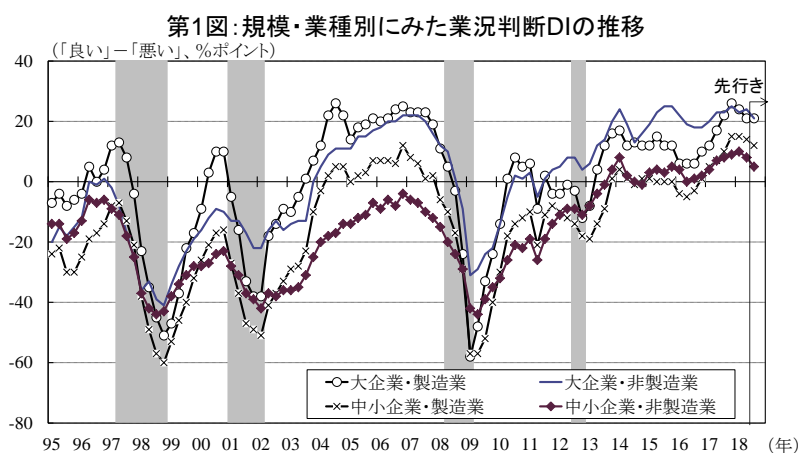
### (1) 業況判断 DI ～人件費や原材料価格等のコスト増から製造業を中心に景況感が悪化～

業況判断 DI は、原材料価格や人件費の上昇等を背景に、製造業を中心に景況感が幅広く悪化する結果となった（第1図、第1表）。

大企業の業況判断 DI（「良い」－「悪い」、社数構成比）は 22%ポイント（前回調査比▲1%ポイント）と、水準自体は相応に高い状態を維持しているものの、2期連続で悪化した。業種別にみると、製造業では 21%ポイント（同▲3%ポイント）となり、人件費や原材料費といったコスト増加が押し下げ要因となった。加工業種では人手不足を背景とした省力化・効率化対応などを追い風に「生産用機械」などで改善がみられたものの、スマートフォン等 IT 関連需要の減速から「電機機械」や、原材料高を受けた「自動車」等、幅広く悪化した。素材業種も原材料高の影響から「石油・石炭製品」、「非鉄金属」、「化学」等で悪化した。一方、非製造業は 24%ポイント（同+1%ポイント）と、個人消費の伸び悩みから「小売」等で悪化がみられた一方、堅調なインバウンド需要を受けた「宿泊・飲食サービス」等が改善したことにより、前回調査から改善した。

なお、大企業の業況判断 DI の 3 ヶ月後の見通しは、非製造業では人手不足の深刻化や原油価格の上昇といったマイナス要因を抱える中で「最近」比▲3%ポイントと先行きを慎重にみている一方、製造業では同±0%ポイントと横ばいとなっている。米国を中心とした海外経済の底堅さを反映しているとみられるが、今回の調査回答期間（5月29日～6月29日）は米国を巡る貿易摩擦への懸念が深刻化する途上にあつたことから、その影響が業況判断にまだ十分には反映されていない可能性がある点には留意が必要である。

中小企業では、製造業の業況判断 DI が 14%ポイント（前回調査比▲1%ポイント）、非製造業では 8%ポイント（同▲2%ポイント）と、3月調査比で悪化した。製造業では「金属製品」、「業務用機械」や「自動車」等での悪化が比較的大きく、非製造業では「電気・ガス」、「物品賃貸」等で大きく改善した。



(注) 網掛け部分は、景気後退期間。  
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1表：業況判断DI

<大企業>

	2018年3月調査						2018年6月調査									
	最近		先行き		最近		先行き		最近		先行き					
	(変)	(幅)	(変)	(幅)	(変)	(幅)	(変)	(幅)	(変)	(幅)	(変)	(幅)				
製造業	24	(▲ 2)	20	(▲ 4)	21	(▲ 3)	21	(0)	23	(▲ 2)	20	(▲ 3)	24	(1)	21	(▲ 3)
繊維	3	(▲ 3)	6	(3)	11	(8)	5	(▲ 6)	43	(▲ 3)	37	(▲ 6)	44	(1)	34	(▲ 10)
木材・木製品	24	(0)	12	(▲ 12)	13	(▲ 11)	19	(6)	37	(2)	27	(▲ 10)	37	(0)	30	(▲ 7)
紙・パルプ	4	(▲ 4)	4	(0)	8	(4)	4	(▲ 4)	18	(▲ 9)	18	(0)	24	(6)	24	(0)
化学	26	(▲ 9)	17	(▲ 9)	22	(▲ 4)	16	(▲ 6)	19	(▲ 5)	16	(▲ 3)	21	(2)	18	(▲ 3)
石油・石炭製品	44	(0)	19	(▲ 25)	31	(▲ 13)	7	(▲ 24)	11	(0)	10	(▲ 1)	0	(▲ 11)	6	(6)
窯業・土石製品	28	(2)	19	(▲ 9)	28	(0)	24	(▲ 4)	16	(▲ 4)	14	(▲ 2)	19	(3)	16	(▲ 3)
鉄鋼	10	(▲ 9)	8	(▲ 2)	9	(▲ 1)	9	(0)	33	(0)	33	(0)	20	(▲ 13)	27	(7)
非鉄金属	32	(▲ 6)	18	(▲ 14)	26	(▲ 6)	24	(▲ 2)	29	(1)	28	(▲ 1)	26	(▲ 3)	26	(0)
食料品	16	(▲ 3)	14	(▲ 2)	13	(▲ 3)	15	(2)	3	(▲ 7)	▲ 5	(▲ 8)	13	(10)	3	(▲ 10)
金属製品	10	(▲ 6)	13	(3)	13	(3)	13	(0)	44	(2)	35	(▲ 9)	43	(▲ 1)	43	(0)
はん用機械	44	(7)	43	(▲ 1)	44	(0)	39	(▲ 5)	27	(1)	27	(0)	37	(10)	35	(▲ 2)
生産用機械	52	(8)	51	(▲ 1)	53	(1)	52	(▲ 1)	3	(▲ 2)	7	(4)	11	(8)	6	(▲ 5)
業務用機械	26	(3)	29	(3)	21	(▲ 5)	26	(5)	24	(▲ 4)	23	(▲ 1)	20	(▲ 4)	29	(9)
電気機械	24	(▲ 4)	23	(▲ 1)	20	(▲ 4)	29	(9)	▲ 4	(0)	▲ 7	(▲ 3)	▲ 7	(▲ 3)	4	(11)
造船・重機等	▲ 4	(0)	▲ 7	(▲ 3)	▲ 7	(▲ 3)	4	(11)	22	(2)	13	(▲ 9)	15	(▲ 7)	13	(▲ 2)
自動車	22	(2)	13	(▲ 9)	15	(▲ 7)	13	(▲ 2)								

<中小企業>

	2018年3月調査						2018年6月調査									
	最近		先行き		最近		先行き		最近		先行き					
	(変)	(幅)	(変)	(幅)	(変)	(幅)	(変)	(幅)	(変)	(幅)	(変)	(幅)				
製造業	15	(0)	12	(▲ 3)	14	(▲ 1)	12	(▲ 2)	10	(1)	5	(▲ 5)	8	(▲ 2)	5	(▲ 3)
非製造業																

(注) 1. 『最近』の「変化幅」は、直近調査の最近判断DIから前回調査の最近判断DIを引いたもの。  
 2. 『先行き』の「変化幅」は、直近調査の先行き判断DIから直近調査の最近判断DIを引いたもの。  
 (資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

## (2) 収益・設備投資計画 ～収益面では慎重な見方が続くも、投資マインドは堅調～

2017年度の経常利益実績額は、全規模・全産業ベースで前年度比+12.0%と、3月調査から上方修正され、2桁増益を確保した(第2表)。業種別にみると、製造業は原油高等のコスト上昇から上方修正幅は限定的であったが、好調なインバウンド需要等に支えられた非製造業は大きく上方修正された。また、2018年度は、全規模・全産業ベースで同▲5.1%と、3月調査時に引き続き減益計画となった。売上高計画は同+1.5%の増収となっている中での減益計画であり、人件費や原油高等のコスト増加や、仕入価格の上昇を販売価格に十分に転嫁できていないことなどが押し下げ要因として意識されたとみられる。なお、事業計画の前提となる想定為替レートは1ドル107.26円と実勢(110円程度)と比較して円高水準となっており、業績の上方修正への余地が残されている。

2017年度の設備投資(含む土地、除く研究開発・ソフトウェア)の実績額は、大企業・全産業ベースで前年度比+4.1%と、製造業、非製造業ともに3月調査から下方修正されたが、伸びの水準自体は高いレベルを維持している。2018年度については、大企業・全産業ベースで同+13.6%と、調査対象の見直しをはさむものの6月調査としては統計開始以来最も強い計画となっている。製造業、非製造業ともに2桁の伸びを計画しているが、慎重な収益計画に対し設備投資計画が積極化していること背景として、深刻化する人手不足への対応を迫られた企業が省力化・効率化に向けた設備投資を加速させているという側面が大きいと考えられる。

第2表: 経常利益・設備投資計画

<経常利益計画>

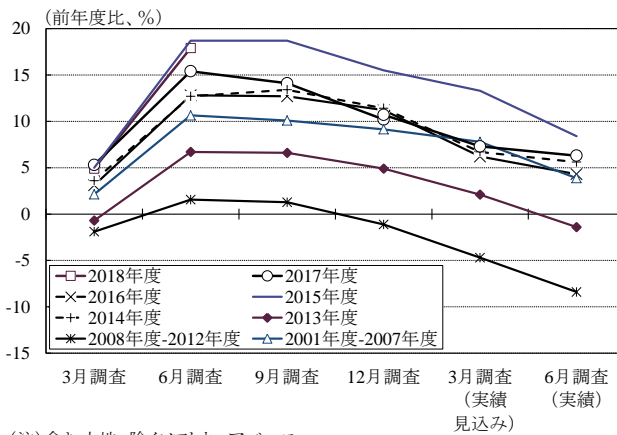
		(前年度比、%)			
		2017年度		2018年度	
		(実績)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	20.8	0.9	▲ 8.6	▲ 4.8
	非製造業	14.3	8.6	▲ 3.8	5.7
	全産業	17.3	4.8	▲ 6.1	0.6
中小企業	製造業	4.0	▲ 0.8	▲ 0.1	▲ 1.4
	非製造業	▲ 0.5	7.9	▲ 6.4	1.1
	全産業	0.7	5.3	▲ 4.6	0.3
全規模合計	製造業	16.2	0.7	▲ 6.6	▲ 3.4
	非製造業	9.1	7.6	▲ 4.0	4.0
	全産業	12.0	4.6	▲ 5.1	0.8

(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

<設備投資計画>

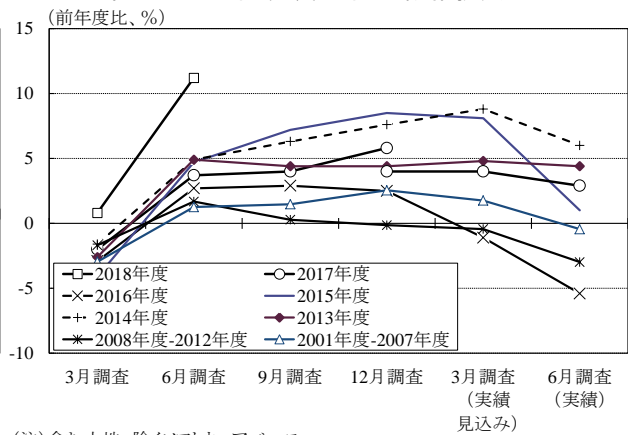
		(前年度比、%)			
		2017年度		2018年度	
		(実績)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	6.3	▲ 1.0	17.9	11.3
	非製造業	2.9	▲ 1.0	11.2	9.2
	全産業	4.1	▲ 1.0	13.6	10.0
中小企業	製造業	0.6	2.9	7.6	10.8
	非製造業	▲ 1.0	4.3	▲ 21.2	9.6
	全産業	▲ 0.5	3.8	▲ 11.8	10.1
全規模合計	製造業	6.3	▲ 0.2	16.0	9.2
	非製造業	3.4	0.7	3.3	9.0
	全産業	4.4	0.4	7.9	9.0

第2図: 大企業(製造業)の設備投資計画



(注) 含む土地、除くソフトウェアベース。  
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

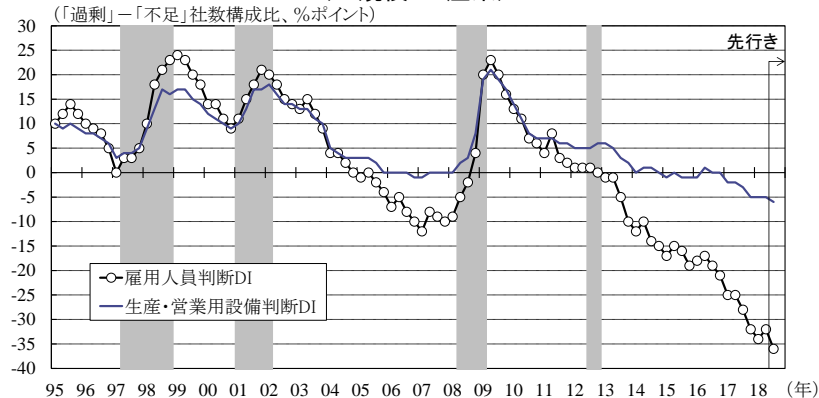
第3図: 大企業(非製造業)の設備投資計画



(注) 含む土地、除くソフトウェアベース。  
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

全規模・全産業ベースでみた、設備ストックの過不足感を表す生産・営業用設備判断DI(「过剩」-「不足」、社数構成比)は▲5%ポイント(前回調査比±0%ポイント)と、タイトな状況が続いている。雇用の過不足感を示す雇用人員判断DI(同)は▲32%ポイント(同+2%ポイント)と、依然として強い不足感が続いている(第4図)。

第4図: 生産・営業用設備判断DIと雇用人員判断DIの推移  
(全規模・全産業)



(注) 網掛け部分は、景気後退期間。  
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 評価

今回の調査結果では、人件費の増加や原材料価格の上昇に加え、米国の通商政策を巡る不透明感もあり、企業が事業環境に対する見方を慎重化させていることが示唆された。

そうした中でも、2018年度の高水準の設備投資計画からは、企業が深刻化する人手不足への対処として省力化・効率化投資を本格化させ、事業の継続や将来の成長に必要な投資を積極的に進めていく姿勢が示されており、企業の投資マインドの底堅さが確認された結果といえる。

ただし、今後、米国保護主義を巡る貿易摩擦の激化から、企業が設備投資の様子見姿勢を強めるリスクには引き続き注視が必要である。

以 上

(平成 30 年 7 月 2 日 菱木 由美子 yumiko\_4\_hishiki@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱 UFJ 銀行 経済調査室

〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。