

# 経済情報

## 景況感は 3 期連続で悪化も、企業の投資マインドは依然堅調 (2018 年 9 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 21%ポイント（前回調査比▲1%ポイント）と、3 四半期連続での悪化となった。人件費や原材料価格の上昇に加え、相次ぐ自然災害や米国の通商政策等を巡る不透明感の高まりが重石となった。
- ◇ 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▲3.6%の減益計画ながら前回 6 月調査分からは上方修正された。引き続き人件費や原料費等のコスト増加はあるものの、足元の好調な業績や堅調な内外需要が上方修正につながった。
- ◇ 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+13.4%と強い計画を維持し、調査対象の見直しをはさむものの 9 月調査としては 1990 年以來の高い水準となった。製造業、非製造業ともに 2 桁の伸びを計画しており、堅調な内外需要や深刻化する人手不足を背景に、企業が能力増強や省力化・効率化に向けた設備投資を加速させていることが伺える。
- ◇ 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さらに慎重化させつつも、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改めて示されているといえる。ただし、今回の調査回答期間中にも、台風や大地震といった自然災害が起こったことに加え、米国を巡る貿易摩擦も激化の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 6月調査	2018年 9月調査	変化幅 (修正率)	
業況判断DI (%ポイント)	大企業	全産業	22	21	▲ 1	
		製造業	21	19	▲ 2	
		非製造業	24	22	▲ 2	
	中小企業	全産業	11	12	+1	
		製造業	14	14	±0	
		非製造業	8	10	+2	
経常利益計画 (前年度比、%)	全規模	全産業	2018年度(計画)	▲ 5.1	▲ 3.6	(+1.6)
設備投資計画 (前年度比、%)	大企業	全産業	2018年度(計画)	13.6	13.4	(▲ 0.3)
			製造業	2018年度(計画)	17.9	17.5
		非製造業	2018年度(計画)	11.2	11.0	(▲ 0.2)

(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

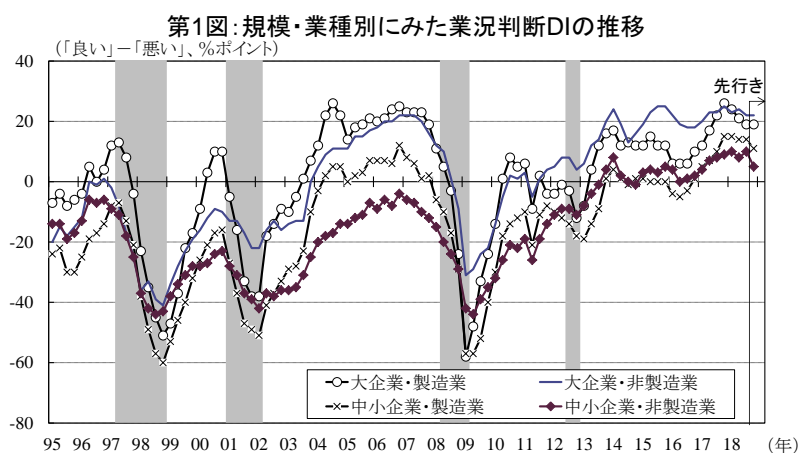
### (1) 業況判断 DI ～コスト高や自然災害などが重石となり景況感は悪化～

業況判断 DI は、人件費や原材料価格の上昇に加え、相次ぐ自然災害や米国の通商政策等を巡る不透明感の高まりを背景に悪化した（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 21%ポイント（前回調査比▲1%ポイント）と、相応に高い水準を維持しながらも、3 四半期連続の悪化となった。業種別にみると、製造業では 19%ポイント（同▲2%ポイント）と、原材料価格や人件費等のコスト上昇に加え米通商政策を巡る不透明感が重石となったとみられる。加工業種では半導体製造装置等に一時減速感がみられた「生産用機械」等で悪化したものの、全体としては横ばいとなった。素材業種では原材料高の影響から「石油・石炭製品」、「窯業・土石製品」、「鉄鋼」等で幅広く悪化した。非製造業では 22%ポイント（同▲2%ポイント）と、人件費の上昇や、大地震や豪雨等の自然災害によるインバウンド需要や物流への影響に加え、猛暑による外出手控え等も重なり「宿泊・飲食サービス」、「対個人サービス」、「運輸・郵便」等で悪化がみられた。

なお、大企業の業況判断 DI の 3 ヶ月後の見通しは、製造業、非製造業とも「最近」比±0%ポイントと横ばいとなっており、貿易摩擦に起因する海外需要の変調や自然災害によるインバウンド需要等への影響を過度に悲観的に捉えていないことが伺える。ただし、今回の調査期間（8 月 27 日～9 月 28 日）を踏まえれば、米国の対中関税第三弾の発動による貿易摩擦の更なる激化や、台風 21 号、北海道地震の影響が回答に十分には反映されていない可能性がある点には留意を要する。

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±0%ポイント）と 6 月調査比で横ばいとなり、非製造業では 10%ポイント（同+2%ポイント）と改善した。製造業では「自動車」、「石油・石炭製品」等で悪化したものの「業務用機械」等で改善し、非製造業では「運輸・郵便」、「卸売」等で改善した。



(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6月調査						2018年9月調査									
	最近		先行き		最近		先行き		最近		先行き					
	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)					
製造業	21	(▲3)	21	(0)	19	(▲2)	19	(0)	24	(1)	21	(▲3)	22	(▲2)	22	(0)
繊維	11	(8)	5	(▲6)	0	(▲11)	3	(3)	44	(1)	34	(▲10)	46	(2)	40	(▲6)
木材・木製品	13	(▲11)	19	(6)	12	(▲1)	6	(▲6)	37	(0)	30	(▲7)	32	(▲5)	29	(▲3)
紙・パルプ	8	(4)	4	(▲4)	4	(▲4)	8	(4)	24	(6)	24	(0)	15	(▲9)	27	(12)
化学	22	(▲4)	16	(▲6)	22	(0)	11	(▲11)	21	(2)	18	(▲3)	22	(1)	17	(▲5)
石油・石炭製品	31	(▲13)	7	(▲24)	13	(▲18)	19	(6)	0	(▲11)	6	(6)	2	(2)	9	(7)
窯業・土石製品	28	(0)	24	(▲4)	17	(▲11)	21	(4)	19	(3)	16	(▲3)	16	(▲3)	16	(0)
鉄鋼	9	(▲1)	9	(0)	7	(▲2)	15	(8)	20	(▲13)	27	(7)	20	(0)	20	(0)
非鉄金属	26	(▲6)	24	(▲2)	18	(▲8)	15	(▲3)	26	(▲3)	26	(0)	31	(5)	28	(▲3)
食料品	13	(▲3)	15	(2)	12	(▲1)	12	(0)	13	(10)	3	(▲10)	7	(▲6)	0	(▲7)
金属製品	13	(3)	13	(0)	13	(0)	13	(0)	43	(▲1)	43	(0)	38	(▲5)	40	(2)
はん用機械	44	(0)	39	(▲5)	48	(4)	39	(▲9)	37	(10)	35	(▲2)	33	(▲4)	29	(▲4)
生産用機械	53	(1)	52	(▲1)	48	(▲5)	43	(▲5)	11	(8)	6	(▲5)	9	(▲2)	11	(2)
業務用機械	21	(▲5)	26	(5)	18	(▲3)	21	(3)								
電気機械	20	(▲4)	29	(9)	21	(1)	26	(5)								
造船・重機等	▲7	(▲3)	4	(11)	▲3	(4)	7	(10)								
自動車	15	(▲7)	13	(▲2)	16	(1)	14	(▲2)								

<中小企業>

	2018年6月調査						2018年9月調査										
	最近		先行き		最近		先行き		最近		先行き						
	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)						
製造業	14	(▲1)	12	(▲2)	14	(0)	11	(▲3)	非製造業	8	(▲2)	5	(▲3)	10	(2)	5	(▲5)

(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～減益計画ながら上方修正、投資マインドは引き続き堅調～

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▲3.6%と、6月調査時の▲5.1%から上方修正された(第2表)。業種別にみると、製造業は足元の好調な企業業績や堅調な内外需要を反映し、非製造業も自然災害の影響による下押しは限定的であったとみられ、上方修正された。なお、事業計画の前提となる想定為替レートは1ドル107.40円と実勢(113円台)と比較して円高水準となっていることから、業績の更なる上方修正への余地も残されている。

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+13.4%と強い計画を維持し、調査対象の見直しをささむものの9月調査としては1990年以来の高い水準となった。製造業、非製造業ともに2桁の伸びを計画しており、堅調な内外需要や深刻化する人手不足を背景に、企業が能力増強や省力化・効率化に向けた設備投資を加速させていることが伺える。

第2表：経常利益・設備投資計画

<経常利益計画>

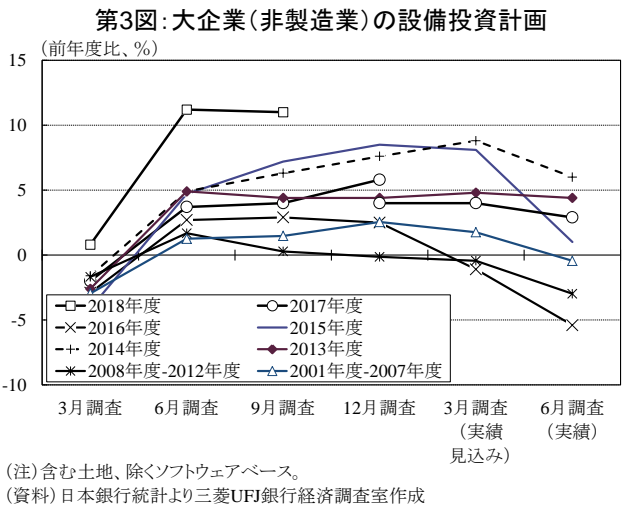
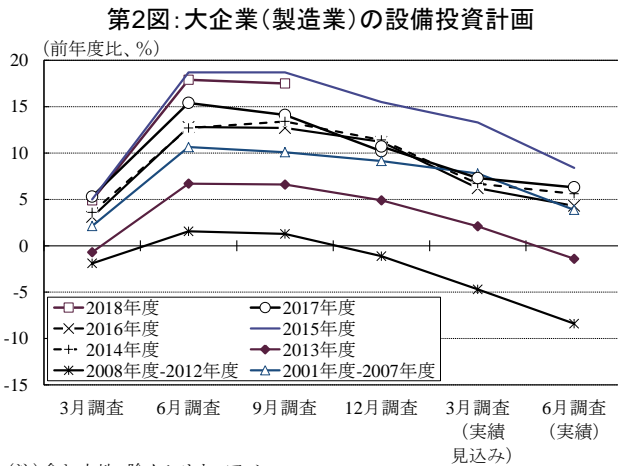
<設備投資計画>

		(前年度比、%)		
		2017年度	2018年度	
		(実績)	(計画)	修正率
大企業	製造業	20.8	▲6.9	1.9
	非製造業	14.3	▲2.4	1.4
	全産業	17.3	▲4.6	1.6
中小企業	製造業	4.0	0.9	1.1
	非製造業	▲0.5	▲5.0	1.5
	全産業	0.7	▲3.3	1.4
全規模合計	製造業	16.2	▲4.9	1.8
	非製造業	9.1	▲2.6	1.4
	全産業	12.0	▲3.6	1.6

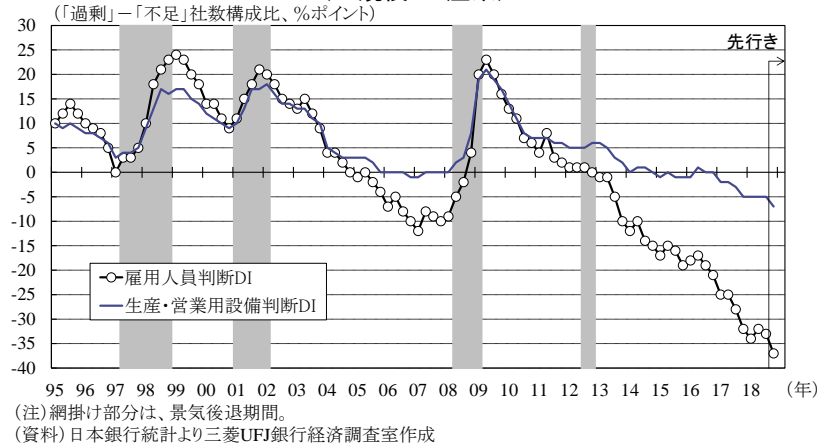
		(前年度比、%)		
		2017年度	2018年度	
		(実績)	(計画)	修正率
大企業	製造業	6.3	17.5	▲0.3
	非製造業	2.9	11.0	▲0.2
	全産業	4.1	13.4	▲0.3
中小企業	製造業	0.6	11.6	3.8
	非製造業	▲1.0	▲18.1	3.9
	全産業	▲0.5	▲8.4	3.9
全規模合計	製造業	6.3	16.5	0.5
	非製造業	3.4	4.0	0.7
	全産業	4.4	8.5	0.6

(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(「過剰」-「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▲33%ポイント(同▲1%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)



## 2. 評価

今回の調査結果では、足元の収益が好調に推移する中でも、企業は人件費や原材料価格の上昇に加え、相次ぐ自然災害や米国の通商政策等を巡る不透明感の高まり等を要因に、事業環境に対する見方をさらに慎重化させていることが示唆された。

他方、2018年度の高水準の設備投資計画からは、堅調な内外需要や深刻化する人手不足への対処として能増投資、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改めて確認された。

ただし、今後、貿易摩擦の激化による外需の悪化等が顕在化し、企業の設備投資姿勢を鈍らせるリスクには引き続き注視が必要である。

以 上

(平成 30 年 10 月 1 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、宜しくご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います。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。