

経済情報

企業の投資マインドは堅調維持も、業況見通しは慎重化 (2018 年 12 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±0%ポイント）と、9 月調査比で横ばいとなった。米中貿易摩擦等に起因する外需の不透明感や人件費の増加といった懸念材料を抱えつつも、自然災害による下押し影響の解消等が寄与し悪化を回避した。（回答期間：11 月 13 日～12 月 13 日）
- ◇ 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▲0.8%と前回 9 月調査分から上方修正された。足元で企業収益が堅調を維持していることに加え、想定為替レートが円安方向に修正されたことや、原油価格下落によるコスト低減が織り込まれたこと等が押し上げ要因になったとみられる。
- ◇ 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+14.3%と 9 月調査時から上方修正された。製造業では下方修正されたが高水準を維持、非製造業では大きく上方修正されており、深刻化する人手不足対応として省力化・効率化に向けた設備投資が喫緊の課題となっ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一層慎重化させつつも、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たといえる。ただし、今後、貿易摩擦の影響により海外景気が減速し、輸出の鈍化に拍車がかかる、あるいは金融市場において円高・株安をもたらす等により、企業が設備投資の先送り姿勢を強めるリスクには引き続き十分な警戒が必要である。

業況判断DI、経常利益・設備投資計画

| | 企業規模 | 業種 | | 2018年 9月調査 | 2018年 12月調査 | 変化幅 (修正率) | |
|--------------------|------|------|------------|---------------|----------------|--------------|---------|
| | | | | | | | |
| 業況判断DI (%ポイント) | 大企業 | 全産業 | | 21 | 21 | +0 | |
| | | 製造業 | | 19 | 19 | +0 | |
| | | 非製造業 | | 22 | 24 | +2 | |
| | 中小企業 | 全産業 | | 12 | 12 | +0 | |
| | | 製造業 | | 14 | 14 | +0 | |
| | | 非製造業 | | 10 | 11 | +1 | |
| 経常利益計画 (前年度比、%) | 全規模 | 全産業 | 2018年度(計画) | ▲ 3.6 | ▲ 0.8 | (+2.9) | |
| 設備投資計画 (前年度比、%) | 大企業 | 全産業 | | 2018年度(計画) | 13.4 | 14.3 | (+0.8) |
| | | 製造業 | | 2018年度(計画) | 17.5 | 15.6 | (▲ 1.6) |
| | | 非製造業 | | 2018年度(計画) | 11 | 13.5 | (+2.3) |
| | | | | | | | |

(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

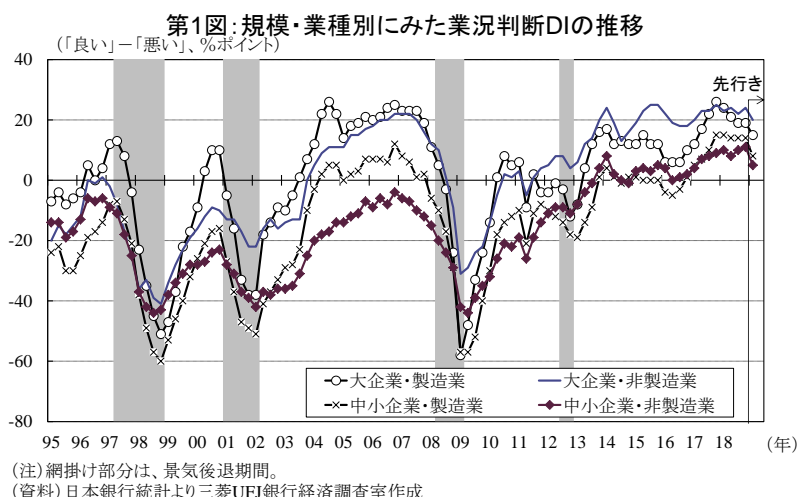
(1) 業況判断 DI ～懸念材料もあるが自然災害影響の解消により景況感は横ばい～

業況判断 DI は、足元の堅調な企業業績や 7～9 月期に相次いだ自然災害の影響一巡等を背景に横ばいとなった（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 21%ポイント（前回調査比±0%ポイント）と、4 四半期連続の悪化は回避したものの足踏み感を示す結果となった。業種別にみると、製造業では 19%ポイント（同±0%ポイント）と、外需の減速傾向等の不安材料を抱えつつも、堅調な企業業績や 7-9 月期に相次いだ自然災害の影響解消等を背景に横ばいとなった。海外の設備投資需要鈍化から「生産用機械」等で悪化が目立ったものの、「石油・石炭製品」、「造船・重機等」などでは改善した。非製造業では 24%ポイント（同+2%ポイント）と、堅調な国内需要や、インバウンド需要の自然災害影響からの持ち直しにより幅広く改善した。

なお、大企業の業況判断 DI の 3 ヶ月後の見通しは、製造業、非製造業ともに「最近」比▲4%ポイントと悪化した。製造業は、足元で中国向け受注が一部低調であること等を受けた米中貿易摩擦の影響拡大への懸念や、自動車関税を巡る先行き不透明感などがマイナス材料となったと考えられる。非製造業においても、長引く人手不足による人件費増加等が重石となり先行き見通しが慎重化した。

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 9 月調査比で横ばいとなり、非製造業では 11%ポイント（同+1%ポイント）と改善した。製造業では「業務用機械」等で悪化したものの「石油・石炭製品」等で改善し、非製造業では「通信」、「物品賃貸」等で改善した。



第1表：業況判断DI

<大企業>

| | 2018年9月調査 | | | | | | 2018年12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 | 19 | (▲2) | 19 | (0) | 19 | (0) | 15 | (▲4) | 22 | (▲2) | 22 | (0) | 24 | (2) | 20 | (▲4) |
| 繊維 | 0 | (▲11) | 3 | (3) | 3 | (3) | 0 | (▲3) | 46 | (2) | 40 | (▲6) | 42 | (▲4) | 39 | (▲3) |
| 木材・木製品 | 12 | (▲1) | 6 | (▲6) | 0 | (▲12) | 6 | (6) | 32 | (▲5) | 29 | (▲3) | 35 | (3) | 29 | (▲6) |
| 紙・パルプ | 4 | (▲4) | 8 | (4) | 4 | (0) | 0 | (▲4) | 15 | (▲9) | 27 | (12) | 12 | (▲3) | 24 | (12) |
| 化学 | 22 | (0) | 11 | (▲11) | 24 | (2) | 15 | (▲9) | 22 | (1) | 17 | (▲5) | 25 | (3) | 19 | (▲6) |
| 石油・石炭製品 | 13 | (▲18) | 19 | (6) | 25 | (12) | 13 | (▲12) | 2 | (2) | 9 | (7) | 3 | (1) | 5 | (2) |
| 窯業・土石製品 | 17 | (▲11) | 21 | (4) | 21 | (4) | 24 | (3) | 16 | (▲3) | 16 | (0) | 20 | (4) | 10 | (▲10) |
| 鉄鋼 | 7 | (▲2) | 15 | (8) | 7 | (0) | 14 | (7) | 20 | (0) | 20 | (0) | 27 | (7) | 20 | (▲7) |
| 非鉄金属 | 18 | (▲8) | 15 | (▲3) | 12 | (▲6) | 9 | (▲3) | 31 | (5) | 28 | (▲3) | 35 | (4) | 35 | (0) |
| 食料品 | 12 | (▲1) | 12 | (0) | 12 | (0) | 8 | (▲4) | 7 | (▲6) | 0 | (▲7) | 10 | (3) | 0 | (▲10) |
| 金属製品 | 13 | (0) | 13 | (0) | 18 | (5) | 10 | (▲8) | 38 | (▲5) | 40 | (2) | 38 | (0) | 38 | (0) |
| はん用機械 | 48 | (4) | 39 | (▲9) | 47 | (▲1) | 36 | (▲11) | 33 | (▲4) | 29 | (▲4) | 37 | (4) | 27 | (▲10) |
| 生産用機械 | 48 | (▲5) | 43 | (▲5) | 40 | (▲8) | 34 | (▲6) | 9 | (▲2) | 11 | (2) | 11 | (2) | 11 | (0) |
| 業務用機械 | 18 | (▲3) | 21 | (3) | 13 | (▲5) | 19 | (6) | | | | | | | | |
| 電気機械 | 21 | (1) | 26 | (5) | 21 | (0) | 20 | (▲1) | | | | | | | | |
| 造船・重機等 | ▲3 | (4) | 7 | (10) | 4 | (7) | 3 | (▲1) | | | | | | | | |
| 自動車 | 16 | (1) | 14 | (▲2) | 14 | (▲2) | 8 | (▲6) | | | | | | | | |

<中小企業>

| | 2018年9月調査 | | | | | | 2018年12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 | (0) | 11 | (▲3) | 14 | (0) | 8 | (▲6) | 10 | (2) | 5 | (▲5) | 11 | (1) | 5 | (▲6) |
| 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 ～収益計画は上振れ、投資マインドも引き続き堅調～

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▲0.8%と、9月調査時の同▲3.6%から上方修正された(第2表)。業種別にみると、製造業は同+0.9%と増益計画に転じており、足元で企業収益が堅調を維持していることに加え、事業計画の前提となる想定為替レートが1ドル109.41円と9月調査時(107.40円)より円安方向に修正されたことや、10月以降の原油価格下落によるコスト低減が織り込まれたこと等が押し上げに寄与したとみられる。非製造業では同▲2.0%と、長引く人手不足による人件費増加が収益を圧迫し減益計画とはなるものの、9月調査時から上方修正された。なお、想定為替レートは依然として実勢(113円台)と比較し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+14.3%と9月調査から上方修正された。製造業は同+15.6%と下方修正となったものの、概ね例年の動きに沿っており、依然として高い水準を維持している。非製造業は同+13.5%と大きく上方修正され、深刻化する人手不足への対応として省力化・効率化に向けた設備投資が喫緊の課題となっ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>

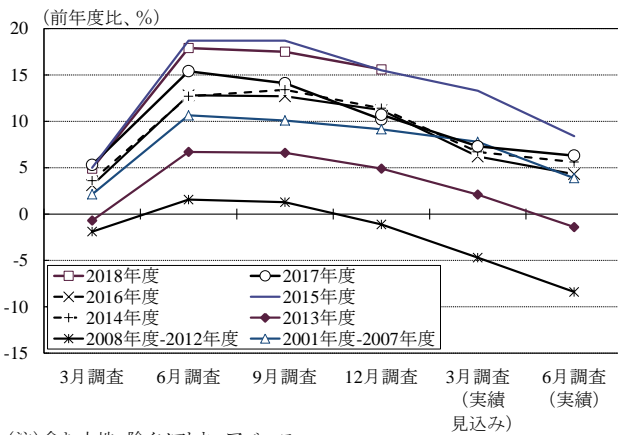
| | | (前年度比、%) | | |
|-------|------|----------|--------|------|
| | | 2017年度 | 2018年度 | |
| | | (実績) | (計画) | 修正率 |
| 大企業 | 製造業 | 20.8 | 0.1 | 7.6 |
| | 非製造業 | 14.3 | ▲1.7 | 0.7 |
| | 全産業 | 17.3 | ▲0.8 | 3.9 |
| 中小企業 | 製造業 | 4.0 | 0.6 | ▲0.4 |
| | 非製造業 | ▲0.5 | ▲4.4 | 0.6 |
| | 全産業 | 0.7 | ▲3.0 | 0.3 |
| 全規模合計 | 製造業 | 16.2 | 0.9 | 6.1 |
| | 非製造業 | 9.1 | ▲2.0 | 0.6 |
| | 全産業 | 12.0 | ▲0.8 | 2.9 |

<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 | 6.3 | 15.6 | ▲1.6 |
| | 非製造業 | 2.9 | 13.5 | 2.3 |
| | 全産業 | 4.1 | 14.3 | 0.8 |
| 中小企業 | 製造業 | 0.6 | 15.2 | 3.2 |
| | 非製造業 | ▲1.0 | ▲12.8 | 6.4 |
| | 全産業 | ▲0.5 | ▲3.7 | 5.2 |
| 全規模合計 | 製造業 | 6.3 | 15.4 | ▲0.9 |
| | 非製造業 | 3.4 | 7.5 | 3.3 |
| | 全産業 | 4.4 | 10.4 | 1.7 |

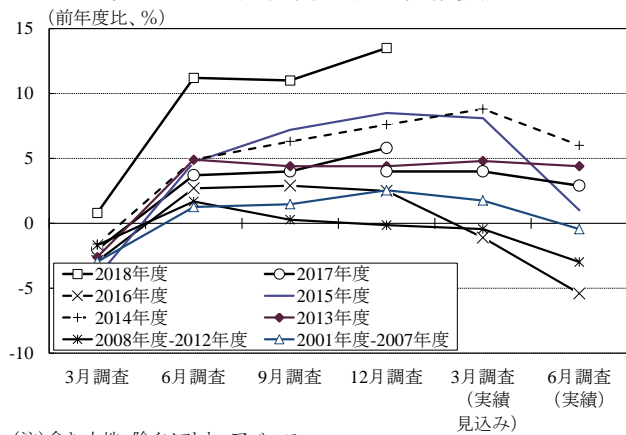
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

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

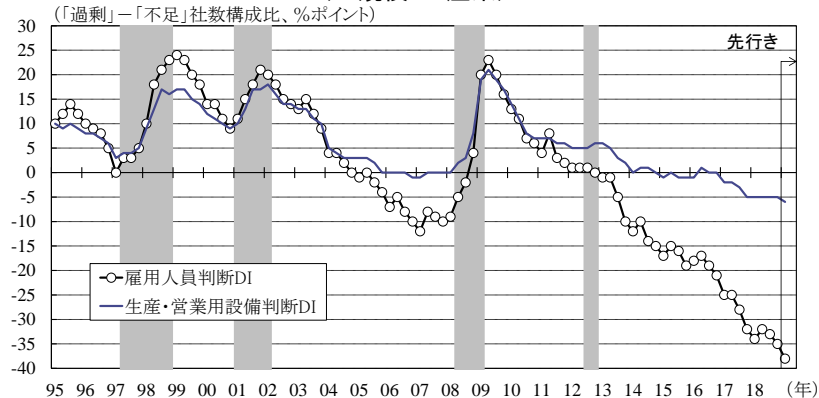
第3図: 大企業(非製造業)の設備投資計画



(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 (「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▲35%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、足元の实体经济や企業収益の底堅さを反映して企業の景況感は横ばいとなり悪化は免れたものの、先行きについては、貿易摩擦の影響や人件費の上昇等に対する懸念の拡大から事業環境への見方を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、海外経済が不透明感を増しつつある中であっても、国内の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引き続き示され、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、貿易摩擦の影響により海外景気が減速し、輸出の鈍化に拍車がかかる、あるいは金融市場において円高・株安をもたらす等により、企業が設備投資の先送り姿勢を強めるリスクには引き続き十分な警戒が必要である。

以 上

(平成 30 年 12 月 14 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。