

調査速報

日銀短観（2018年3月調査）

大企業・製造業の業況判断DIは8期ぶりに低下

副主任研究員

鹿庭 雄介

045-225-2375

kaniwa@yokohama-ri.co.jp

要約

- 注目度の高い大企業・製造業の業況判断DIは8期ぶりに低下。原材料高や人手不足などが原因。
- 2017年度の設備投資計画は下方修正も、2018年度の同計画はここ数年の中で最も小幅な減少。
- 先行き中小企業では人手不足感が一段と強まる見通し。

1. 業況判断～大企業・製造業の業況判断DIは8四半期ぶりに低下

日銀から発表された『短観（2018年3月調査）』によると、企業の景況感を表す業況判断DI（「良い」マイナス「悪い」）は、全規模・全産業ベースで前回（2017年12月）調査比1ポイント上昇の17と、7四半期連続で改善し、1991年8月調査以来の高水準となった（図表1）^{（注）}。

ただ、注目度の高い大企業・製造業の業況判断DIは、前回調査比2ポイント低下の24と8四半期ぶりに悪化した。業種別にみると、加工業種では引き続き堅調な海外経済を背景に生産用機械（同8ポイント上昇）やはん用機械（同7ポイント上昇）などの業況が改善したものの、一部スマートフォンの販売不振の影響などにより、電気機械（同4ポイント低下）のDIは低下した。また素材業種では、原材料価格上昇の影響を受けて、鉄鋼（同9ポイント低下）や非鉄金属（同6ポイント低下）の業況が悪化した。

他方で、大企業・非製造業の業況判断DIは23と前回調査から2ポイント低下した。業種別にみると、好調なIT関連投資の恩恵を受けた情報サービス（同1ポイント上昇）などの業況が改善したものの、人手不足による人件費高騰などが景況感回復の足かせとなり、宿泊・飲食サービス（同2ポイント低下）や建設（同3ポイント低下）などのDIが低下した。

次に企業規模別（全産業）にみると、大企業の業況判断DIが前回調査比3ポイント悪化し、中小企業は前回調査から横ばいとなった。大企業の業況悪化が、これまで大企業の恩恵を受けて改善を続けてきた中小企業の業況に水を差す形になったと考えられる。

（注）今回2018年3月調査では、調査対象企業の見直しが行われ、2017年12月調査の公表数値にさかのぼって再集計が行われた。本レポートでは調査対象見直し後の新ベースの数値を用いている。

図表1 業況判断DI

（「良い」－「悪い」、%ポイント）

		2017年12月調査		今回：2018年3月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	26	21	24	-2	20	-4
	非製造業	25	20	23	-2	20	-3
	全産業	26	21	23	-3	20	-3
中小企業	製造業	15	11	15	0	12	-3
	非製造業	9	4	10	1	5	-5
	全産業	11	7	11	0	7	-4
全規模合計	製造業	19	15	18	-1	15	-3
	非製造業	15	9	15	0	11	-4
	全産業	16	12	17	1	12	-5

なお、2018年6月までの先行き判断D Iは、全規模・全産業で12と今回調査比5ポイントの低下となった。トランプ米大統領による保護主義的な通商政策の影響などで世界的な株安やドル安・円高が進んでいることに加え、人手不足を背景とした人件費の上昇圧力の強まりなどが、先行きに対する企業の慎重姿勢につながっていると考えられる。

2. 価格判断D I（大企業）～製造業・非製造業ともに交易条件は足元で悪化、先行きは改善見通し

大企業の販売価格判断D I（「上昇」マイナス「下落」）をみると、製造業が前回調査比3ポイント上昇し、2四半期連続でプラスとなった。また非製造業は前回調査から横ばいとなったものの、6四半期連続でプラスを維持している（図表2）。他方、大企業の仕入価格判断D I（「上昇」マイナス「下落」）をみると、製造業が同7ポイント上昇、非製造業も同2ポイント上昇と、販売価格判断D Iを上回る上昇幅となった。この結果、足元では、製造業・非製造業ともに交易条件（「販売価格判断D I」マイナス「仕入価格判断D I」）が悪化した。

なお、大企業の販売価格判断D Iの先行きをみると、製造業では今回調査比横ばい、非製造業では同1ポイント上昇が見込まれている。他方で、大企業の仕入価格判断D Iの先行きは、製造業で同4ポイントの低下、非製造業で横ばいが見込まれており、先行きの交易条件は改善する見通しとなっている。

図表2 価格判断D I（大企業）

（「上昇」－「下落」、%ポイント）

大企業		2017年12月調査		今回：2018年3月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
販売価格判断	製造業	1	-1	4	3	4	0
	非製造業	4	3	4	0	5	1
仕入価格判断	製造業	19	18	26	7	22	-4
	非製造業	14	15	16	2	16	0
交易条件	製造業	-18	-19	-22	-4	-18	4
	非製造業	-10	-12	-12	-2	-11	1

（注）交易条件＝販売価格判断D I－仕入価格判断D I

3. 売上・収益計画～2018年度は製造業・非製造業ともに増収減益を見込む

まず売上高をみると、2017年度（計画）は全規模・全産業で前年比+3.5%と前回調査から0.4%上方修正された（図表3）。製造、非製造の別にみると、製造業（前年比+4.2%）、非製造業（前年比+3.1%）ともに上方修正となった。2018年度（計画）については、全規模・全産業で前年比+1.0%の売上見込みとなっている。製造業（同+1.5%）、非製造業（同+0.8%）ともに増収を見込んでいる。

次に経常利益をみると、2017年度（計画）は全規模・全産業で前年比+7.1%と前回調査から2.6%上方修正された（図表4）。製造業（同+15.4%）、非製造業（同+1.4%）ともに上方修正となった。2018年度については、全規模・全産業で前年比-1.5%と減益となる見込みである。前述の通り2018年度は増収計画となっているものの、原材料価格の上昇によるコスト増や人手不足による人件費の増加などを織り込み、利益ベースでは減益の計画になっているとみられる。製造・非製造の別にみると、製造業（同-2.6%）、非製造業（同-0.7%）ともに減益が見込まれている。

なお、大企業・製造業の事業計画の前提となる想定為替レートは、2018年度で109.66円/ドル（上期：109.63円/ドル、下期：109.68円/ドル）となっている。足元の為替レートは想定為替レートに比べて円高で推移しており、このままの水準で推移すれば、製造業を中心に2018年度の業績が下振れる可能性がある。

図表3 売上高

(前年比、%)

		2017年度		2018年度		上期		下期	
		(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	4.7	0.5	1.4	—	1.3	—	1.5	—
	非製造業	4.7	0.5	0.7	—	0.9	—	0.5	—
	全産業	4.7	0.5	1.0	—	1.1	—	1.0	—
中小企業	製造業	2.6	0.5	1.1	—	1.4	—	0.8	—
	非製造業	1.5	0.7	0.0	—	0.4	—	-0.4	—
	全産業	1.8	0.6	0.2	—	0.6	—	-0.2	—
全規模合計	製造業	4.2	0.4	1.5	—	1.4	—	1.5	—
	非製造業	3.1	0.4	0.8	—	1.1	—	0.6	—
	全産業	3.5	0.4	1.0	—	1.2	—	0.9	—

図表4 経常利益

(前年比、%)

		2017年度		2018年度		上期		下期	
		(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	19.7	4.0	-3.2	—	-7.0	—	1.4	—
	非製造業	5.3	2.1	-1.2	—	-3.8	—	2.1	—
	全産業	12.0	3.0	-2.2	—	-5.4	—	1.7	—
中小企業	製造業	4.9	3.0	0.5	—	-4.1	—	4.9	—
	非製造業	-7.8	0.7	-0.1	—	-0.5	—	0.3	—
	全産業	-4.3	1.4	0.1	—	-1.6	—	1.6	—
全規模合計	製造業	15.4	3.4	-2.6	—	-7.2	—	2.6	—
	非製造業	1.4	2.0	-0.7	—	-3.4	—	2.3	—
	全産業	7.1	2.6	-1.5	—	-5.0	—	2.4	—

4. 設備投資計画～2018年度の設備投資計画はここ数年の中では最も小幅な減少率

まず2017年度の設備投資(計画)は、全規模・全産業で前年比+4.0%と前回調査から0.4%下方修正された(図表5、6)。製造・非製造の別に見ると、非製造業が前年比+2.7%と前回調査から1.3%上方修正されたものの、製造業が前年比+6.5%と前回調査比3.2%下方修正され、全体を押し下げた。収益計画は上方修正されたものの、先述の通りトランプ米大統領の保護主義的な通商政策などにより先行き不透明感が強まっていることを受けて、企業の設備投資に対する姿勢がやや消極的になっていると考えられる。

2018年度については、全規模・全産業で同-0.7%と減少が見込まれている。ただ、3月調査における次年度の設備投資計画は毎年控え目な数値となり、調査を重ねるにつれ設備投資計画が上方修正されるという統計上のクセがある。今回の結果は3月調査としてはここ数年の中では最も小幅な減少となっている。こうした点を踏まえると、人手不足による省力化投資や、設備の老朽化に伴う更新投資などを中心に設備投資は緩やかに増加し、最終的には前年比プラスで着地する可能性が高いとみている。

また、2017年度の研究開発投資額(計画)は全規模・全産業で前年比+1.3%と前回調査から1.6%下方修正されたものの、前年比プラスは維持した(図表7)。続く2018年度の研究開発投資額も全規模・全産業で前年比+1.5%と増加を見込んでいる。製造業(前年比+1.5%)、非製造業(前年比+1.5%)ともに増加が見込まれている。

図表5 設備投資

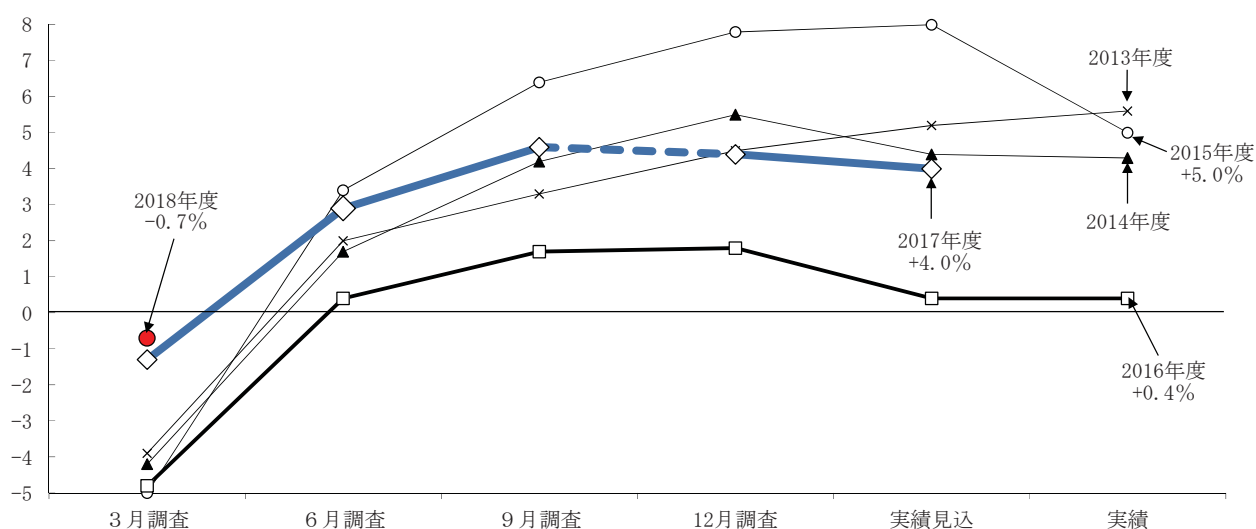
(前年比、%)

		2017年度		2018年度	
		(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	7.3	-3.0	4.9	—
	非製造業	4.0	0.0	0.8	—
	全産業	5.2	-1.1	2.3	—
中小企業	製造業	-2.2	-2.7	-0.1	—
	非製造業	-5.1	5.0	-25.0	—
	全産業	-4.2	2.3	-16.8	—
全規模合計	製造業	6.5	-3.2	6.0	—
	非製造業	2.7	1.3	-4.5	—
	全産業	4.0	-0.4	-0.7	—

(注) 含む土地投資額、除くソフトウェア投資額。

図表6 設備投資 (全規模・全産業)

前年比、%



(注) 全規模・全産業ベース。含む土地投資額、除くソフトウェア投資額。2017年度の12月調査分、実績見込分と2018年度の3月調査分は調査対象企業見直し後の新ベースの値。

図表7 研究開発投資

(前年比、%)

		2017年度		2018年度	
		(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	0.8	-2.0	1.3	—
	非製造業	7.8	4.8	0.4	—
	全産業	1.3	-1.5	1.3	—
中小企業	製造業	6.9	-1.5	2.5	—
	非製造業	3.2	-9.9	10.0	—
	全産業	6.5	-2.5	3.3	—
全規模合計	製造業	0.8	-2.0	1.5	—
	非製造業	8.0	3.9	1.5	—
	全産業	1.3	-1.6	1.5	—

5. 生産・営業用設備判断D I ～企業の設備不足感は今後も続く

生産・営業用設備判断D I（「過剰」マイナス「不足」）は全規模・全産業で前回調査から横ばいの-5となった（図表8）。企業規模別（全産業）にみると、大企業が-4と前回調査比2ポイント低下し、中小企業は-6と前回調査から横ばいとなった。依然として中小企業の方が「不足」超幅は大きく、設備の不足感が相対的に強いことが分かる。先行きについては全規模・全産業で-5と今回調査から「不足」超幅が変わらない見通しである。

図表8 生産・営業用設備判断D I

（「過剰」－「不足」、%ポイント）

		2017年12月調査		今回：2018年3月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	-3	-3	-4	-1	-4	0
	非製造業	-2	-3	-3	-1	-3	0
	全産業	-2	-3	-4	-2	-3	1
中小企業	製造業	-6	-7	-7	-1	-7	0
	非製造業	-6	-7	-5	1	-7	-2
	全産業	-6	-7	-6	0	-7	-1
全規模合計	製造業	-5	-6	-5	0	-6	-1
	非製造業	-5	-6	-4	1	-6	-2
	全産業	-5	-6	-5	0	-5	0

6. 雇用人員判断D I ～先行き中小企業の人手不足感は一段と強まる見通し

雇用人員判断D I（「過剰」マイナス「不足」）は全規模・全産業で前回調査比2ポイント低下の-34となった（図表9）。企業規模別（全産業）にみると、大企業が-22（前回調査比3ポイント低下）であるのに対し、中小企業は-37（同2ポイント低下）と、中小企業の方が人手不足感の強い状態にある。また、先行きについては、大企業（今回調査比1ポイント上昇）で人手不足感がやや和らぐのに対し、中小企業（同3ポイント低下）では人手不足感が一段と強まる見通しである。

図表9 雇用人員判断D I

（「過剰」－「不足」、%ポイント）

		2017年12月調査		今回：2018年3月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	-13	-14	-18	-5	-15	3
	非製造業	-26	-26	-28	-2	-27	1
	全産業	-19	-20	-22	-3	-21	1
中小企業	製造業	-27	-30	-32	-5	-33	-1
	非製造業	-39	-45	-41	-2	-45	-4
	全産業	-35	-39	-37	-2	-40	-3
全規模合計	製造業	-24	-25	-28	-4	-27	1
	非製造業	-37	-40	-38	-1	-40	-2
	全産業	-32	-33	-34	-2	-34	0

7. 企業の物価見通し～企業の期待インフレ率は変わらず

企業の物価見通しをみると、1年後の消費者物価^(注)の見通し（前年比、全規模・全産業ベース）は平均で+0.8%と前回調査から横ばいとなった（図表 10）。足元における原油高が物価の押し上げ要因となる一方で、2月以降の円高・ドル安は輸入物価の押し下げ要因となっており、両者が相殺された結果、企業の期待インフレ率は低い状態のままになっていると考えられる。なお、3年後の物価全般の見通し（前年比、全規模・全産業ベース）についても平均で+1.1%と前回調査から横ばいにとどまっている。

（注）『短観』では回答の対象となる物価のイメージとして消費者物価指数を挙げている。

図表 10 企業の物価見通し

（前年比、%）

		2017年12月調査			今回:2018年3月調査		
		1年後	3年後	5年後	1年後	3年後	5年後
大企業	製造業	0.6	0.8	0.8	0.6	0.9	0.9
	非製造業	0.6	0.9	0.8	0.6	0.9	0.8
中小企業	製造業	0.9	1.2	1.2	1.0	1.2	1.3
	非製造業	0.9	1.2	1.3	0.9	1.2	1.3
全産業		0.8	1.1	1.1	0.8	1.1	1.1

（注）網掛けは2017年12月調査から見通しに変更されなかった部分。下方修正はなし。

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。