

調査速報

日銀短観（2018年6月調査）

大企業・製造業の業況判断D Iは2期連続の低下

研究員

加茂 健志朗

045-225-2375

k-kamo@yokohama-ri.co.jp

要約

- 大企業・製造業の業況判断D Iは2期連続で低下。資源価格高騰や米中貿易摩擦激化などが原因。
- 2018年度の設備投資計画は大幅上方修正。ここ数年の中で最も高い計画に。
- 先行き中小企業を中心に人手不足感がより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D Iは2012年第4四半期以来の2四半期連続で低下

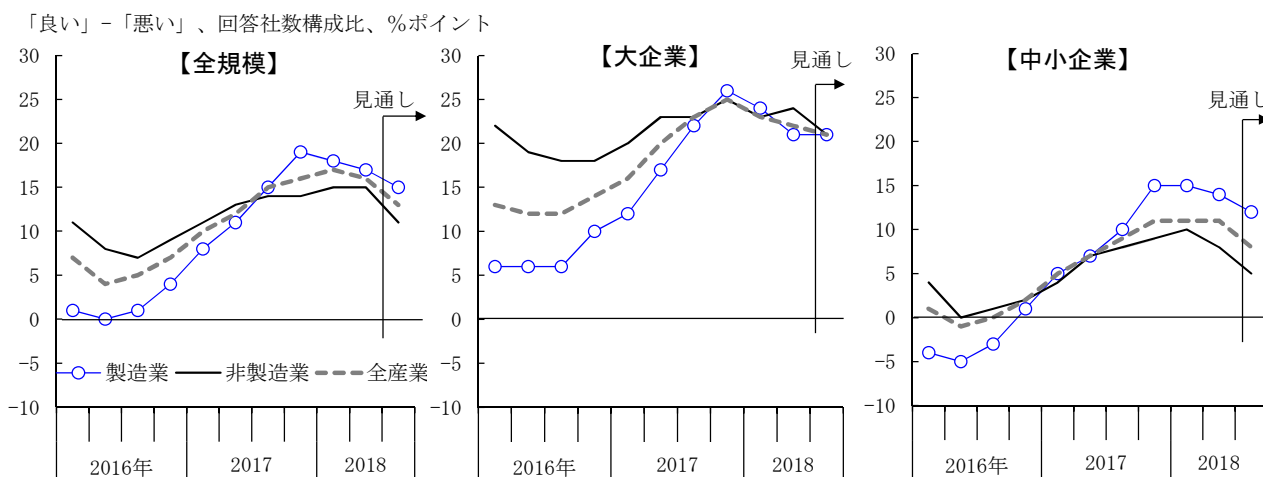
日銀から発表された『短観（2018年6月調査）』によると、企業の景況感を表す業況判断D I（「良い」マイナス「悪い」）は、全規模・全産業ベースで前回（2018年3月）調査比1ポイント低下の16と、8四半期ぶりに悪化した（図表1）。

また、注目度の高い大企業・製造業の業況判断D Iは、前回調査比3ポイント低下の21と2012年第4四半期以来の2四半期連続低下となった。業種別にみると、加工業種では省力化投資の本格化から、生産用機械（同1ポイント上昇）やはん用機械（同横ばい）などが底堅く推移した。その一方で、新型スマートフォンの販売不振により半導体需要の調整局面が続いていることなどから、電気機械（同4ポイント低下）のD Iは2四半期連続で低下した。さらに米中貿易摩擦の激化から輸出関連業種の先行き不透明感が強まり、自動車（同7ポイント低下）や造船・重機等（同3ポイント低下）も低下した。また素材業種では、原油など資源価格の高騰の影響を受けて、石油・石炭製品（同13ポイント低下）が低下したほか、非鉄金属（同6ポイント低下）も低下した。

他方で、大企業・非製造業の業況判断D Iは24と前回調査から1ポイント上昇し、再び改善した。業種別にみると、業界内で競争（格安スマートフォン業者と大手）が激化する通信（同13ポイント低下）のD Iが低下したものの、原油など資源価格の高騰を受けて料金改定を行った電気・ガス（同10ポイント上昇）が上昇したほか、値上げが奏功した運輸・郵便（同3ポイント上昇）などの業況が改善した。

なお、2018年9月までの先行き判断D Iは、全規模・全産業で13と今回調査比3ポイントの低下となった。大企業の同D Iを業種別にみると、深刻化する人手不足がコストの上昇や労働供給の制約リスクとなる恐れから、非製造業が同3ポイント低下した。一方、製造業では今回調査から横ばいとなった。米中

図表1 業況判断D I



で激化する貿易摩擦に対する不透明感があるものの、両国が大国として自制心を保ち、通商政策での対立にぎりぎりのところで歯止めをかけるとの楽観論が残っているとみられる。

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1ポイント上昇し、3四半期連続でプラスとなった。また非製造業（同1ポイント上昇）も上昇し、7四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4ポイント上昇、非製造業は前回調査比で横ばいとなった。この結果、足元では、製造業では交易条件（「販売価格判断D I」マイナス「仕入価格判断D I」）が悪化した一方、非製造業では交易条件は改善した。

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、非製造業ともに今回調査比横ばいの見通しである。他方で、仕入価格判断D Iの先行きは、製造業で同6ポイントの低下、非製造業で同2ポイントの上昇が見込まれており、先行きの交易条件は製造業で改善、非製造業で悪化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）

		2018年3月調査		今回：2018年6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	4	4	5	1	5	0
	非製造業	4	5	5	1	5	0
仕入価格判断	製造業	26	22	30	4	24	-6
	非製造業	16	16	16	0	18	2
交易条件	製造業	-22	-18	-25	-3	-19	6
	非製造業	-12	-11	-11	1	-13	-2

（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年度の経常利益計画は製造業で下方修正の一方、非製造業では上方修正

まず売上高をみると、2017年度（実績）は全規模・全産業で前年比+4.4%と前回調査から0.9%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+5.0%）、非製造業（同+4.1%）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+1.5%と前回調査から1.4%上方修正された。製造業（同+2.3%）、非製造業（同+1.1%）ともに上方修正となった。

次に経常利益をみると、2017年度（実績）は全規模・全産業で前年比+12.0%と前回調査から4.6%上方修正された（図表4）。製造業（同+16.2%）、非製造業（同+9.1%）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-5.1%と前回調査から0.8%上方修正された。製造・非製造の別にみると、製造業（同-6.6%）で下方修正された一方で、非製造業（同-4.0%）では上方修正された。また、大企業・製造業の事業計画の前提となる想定為替レートが、2018年度で107.26円/ドル（上期：107.27円/ドル、下期：107.26円/ドル）と前回（前回調査：2018年度109.66円/ドル）から円高方向に修正されたため、製造業の収益計画は下方修正されたと考えられる。もっとも、足元の為替レートは想定為替レートに比べて円安で推移しており、このままの水準で推移すれば、製造業を中心に2018年度の業績が上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	
		(実績)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	5.6	0.9	2.5	2.0	2.9	1.7	2.0	2.2
	非製造業	5.9	1.2	1.4	1.9	2.1	1.4	0.8	2.4
	全産業	5.8	1.1	1.9	1.9	2.5	1.5	1.3	2.3
中小企業	製造業	3.2	0.5	1.0	0.5	1.8	0.5	0.2	0.5
	非製造業	2.4	0.9	-0.3	0.6	1.0	0.6	-1.5	0.6
	全産業	2.6	0.8	0.0	0.6	1.2	0.6	-1.1	0.6
全規模合計	製造業	5.0	0.8	2.3	1.6	2.8	1.5	1.9	1.7
	非製造業	4.1	1.0	1.1	1.3	1.9	1.0	0.4	1.6
	全産業	4.4	0.9	1.5	1.4	2.2	1.1	0.9	1.6

図表4 経常利益

(前年比、%)

		2017年度		2018年度		上期		下期	
		(実績)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	20.8	0.9	-8.6	-4.8	-14.9	-8.3	-1.3	-0.9
	非製造業	14.3	8.6	-3.8	5.7	-7.1	0.3	0.0	12.0
	全産業	17.3	4.8	-6.1	0.6	-10.9	-3.8	-0.6	5.5
中小企業	製造業	4.0	-0.8	-0.1	-1.4	-5.6	-2.3	5.2	-0.7
	非製造業	-0.5	7.9	-6.4	1.1	-1.6	0.4	-10.2	1.7
	全産業	0.7	5.3	-4.6	0.3	-2.8	-0.4	-6.1	1.0
全規模合計	製造業	16.2	0.7	-6.6	-3.4	-13.4	-6.6	1.1	-0.1
	非製造業	9.1	7.6	-4.0	4.0	-5.7	0.3	-2.2	7.9
	全産業	12.0	4.6	-5.1	0.8	-9.1	-2.7	-0.9	4.4

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最も高い計画

まず2017年度の設備投資(実績)は、全規模・全産業で前年比+4.4%と前回調査から0.4%上方修正された(図表5、6)。製造・非製造の別にみると、製造業が前年比+6.3%と前回調査から0.2%下方修正されたものの、非製造業が前年比+3.4%と前回調査比0.7%上方修正され、全体を押し上げた。

2018年度については、全規模・全産業で前年比+7.9%と前回調査から9.0%の大幅上方修正となった。製造・非製造の別にみると、製造業(同+16.0%)、非製造業(同+3.3%)ともに大きく上方修正された。こうした背景には、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の設備投資需要があると考えられる。設備投資計画は調査の終盤には下方修正されるという統計上のクセがあることから、最終的な着地では幾分下方修正されることが考えられるが、6月調査が過去に例をみないほど高い結果だったことを踏まえると、2018年度は例年に比べて高めの着地となることが予想される。

また、2017年度の研究開発投資額(実績)は全規模・全産業で前年比+2.5%と前回調査から1.2%上方修正された(図表7)。続く2018年度の研究開発投資額は全規模・全産業で前年比+3.5%と前回調査から3.3%上方修正された。製造業(同+3.5%)、非製造業(同+3.8%)ともに増加が見込まれている。

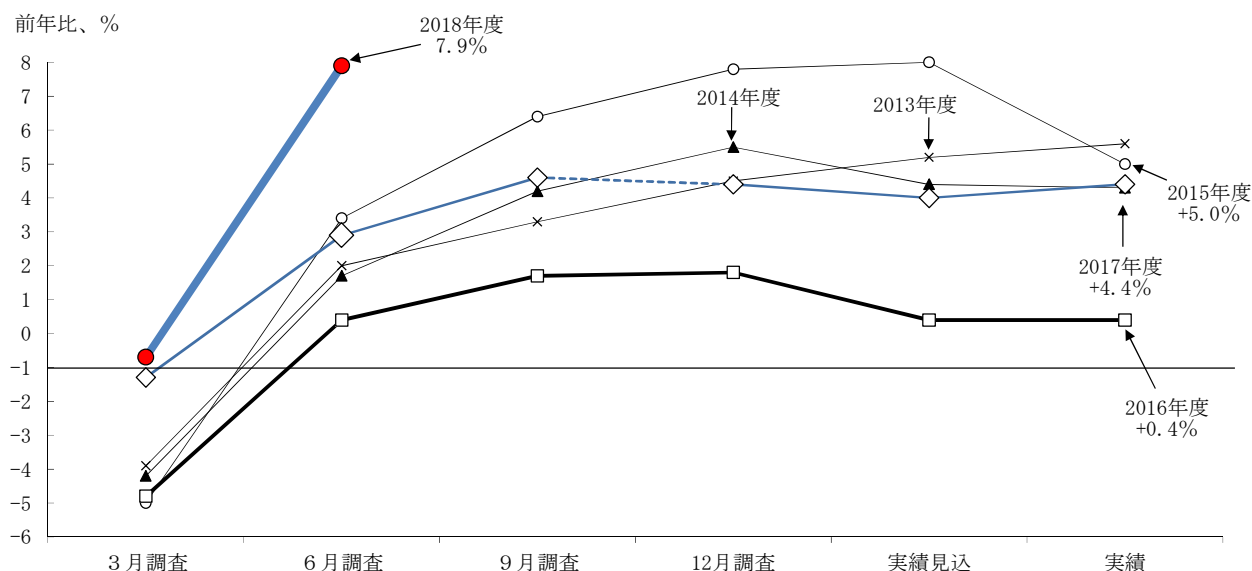
図表5 設備投資

(前年比、%)

		2017年度		2018年度	
		(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

(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)



(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	
		(実績)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	1.6	0.8	3.4	2.9
	非製造業	15.0	6.7	2.6	9.0
	全産業	2.5	1.2	3.4	3.3
中小企業	製造業	8.4	1.4	4.1	3.0
	非製造業	1.4	-1.7	27.7	14.1
	全産業	7.6	1.1	6.6	4.3
全規模合計	製造業	1.6	0.8	3.5	2.8
	非製造業	14.4	5.9	3.8	8.4
	全産業	2.5	1.2	3.5	3.3

5. 生産・営業用設備判断D I ～中小企業の設備不足感は足元横ばいも先行き拡大する見通し

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）にみても、大企業（-4）、中小企業（-6）ともに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-6と今回調査から「不足」超幅が拡大する見通しである。

図表8 生産・営業用設備判断D I

（「過剰」－「不足」、%ポイント）

		2018年3月調査		今回：2018年6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	-4	-4	-6	-2	-3	3
	非製造業	-3	-3	-3	0	-3	0
	全産業	-4	-3	-4	0	-3	1
中小企業	製造業	-7	-7	-8	-1	-9	-1
	非製造業	-5	-7	-5	0	-7	-2
	全産業	-6	-7	-6	0	-8	-2
全規模合計	製造業	-5	-6	-6	-1	-6	0
	非製造業	-4	-6	-4	0	-6	-2
	全産業	-5	-5	-5	0	-6	-1

6. 雇用人員判断D I ～先行き中小企業を中心に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ポイント上昇の-32となった（図表9）。企業規模別（全産業）にみると、大企業が-21（前回調査比1ポイント上昇）、中小企業も-35（同2ポイント上昇）とともに上昇した。もっとも、先行きについては、全規模・全産業（-36）で今回調査比4ポイント低下、企業規模別（全産業）にみても大企業は横ばいの見通しであるが、中小企業（-40）は同5ポイント低下と、中小企業を中心に人手不足感は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）

		2018年3月調査		今回：2018年6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	-18	-15	-16	2	-17	-1
	非製造業	-28	-27	-27	1	-28	-1
	全産業	-22	-21	-21	1	-21	0
中小企業	製造業	-32	-33	-29	3	-34	-5
	非製造業	-41	-45	-39	2	-45	-6
	全産業	-37	-40	-35	2	-40	-5
全規模合計	製造業	-28	-27	-24	4	-28	-4
	非製造業	-38	-40	-36	2	-41	-5
	全産業	-34	-34	-32	2	-36	-4

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。