

### 「日銀短観(12月調査)」結果のポイント

- 2018年12月14、17日に、日銀が公表した12月の「全国企業短期経済観測調査」(短観)をみますと、まず、企業の景況感を表す全規模全産業の業況判断DI(「良い」-「悪い」)は、+16と前回2018年9月調査比1ポイント(以下P)、3四半期振りに改善しています。製造業は+16と同横ばい、非製造業は+15と同1P改善となっています。
- このうち、大企業製造業は+19、9月比横ばいと3四半期連続していた悪化が止まりました。具体的には、今夏に相次いだ台風や大震災等の自然災害による悪影響の一巡および災害復興特需、さらには、原油価格の大幅低下や原材料高の一服から、繊維、化学、窯業・土石、石油・石炭といった素材業種を中心に業況感が改善しています。一方で、海外需要、とくに中国向けの鈍化から生産用機械、業務用機械、はん用機械、自動車といった加工業種では悪化しています。この間、円安化や内需の回復から高水準の企業収益が続いていることも企業の景況感の下支えに寄与しています。
- 大企業非製造業は+24、9月比2Pの改善と、2四半期振りの改善となっています。改善の主な要因は、製造業と同様、自然災害や天候不順の悪影響一巡による需要の回復が挙げられます。国内のみならず外国人のインバウンド需要の回復から対個人サービスや宿泊・飲食サービスで、また、物流網の復旧等から卸売、小売、運輸・郵便等の業種で景況感が改善しています。原油価格の低下から電気・ガスでも改善がみられました。
- この間、中小企業の業況判断は、全産業で+12、9月比横ばいと底堅い状況にあります。製造業が+14で同横ばい、非製造業が+11で同1Pの改善となっています。
- もっとも、先行きの企業の景況感は、全規模全産業で+10と今回調査比6P悪化しています。製造業は+11、非製造業は+10と、それぞれ5P悪化しており、企業は慎重な見方をしています。
- 米国を起点とする貿易紛争の激化等による中国・東南アジアをはじめ世界経済の減速や世界貿易の減少懸念、英国のEU離脱交渉の難航、イラン等中東情勢の緊迫化、これらに伴う新興国通貨安・円高化や株価の大幅な変動といった金融資本市場の不透明感の強まり等が背景にあります。
- 次に事業計画をみますと、2018年度の売上は、全規模全産業で前年度比+2.7%の増収の計画となっています(9月比+0.7%)。製造業は同+3.2%(同+0.5%)、非製造業は同+2.5%(同+0.8%)とともに増収です。
- 2018年度の経常利益は、全規模全産業で前年度比▲0.8%の減益の計画ながら、9月比+2.9%の上方修正となっています。製造業は同+0.9%と、大幅に上方修正(同+6.1%)され増益に転化する一方、非製造業は同▲2.0%(同+0.6%)と減益計画が続いています。
- 製造業の収益改善には、為替の円安化が大きく寄与しています。因みに、大企業製造業の2018年度想定為替レートは、109円41銭と9月時点(107円40銭)に比べ、約2円円安の水準です。一方、非製造業は、輸入価格の上昇に加え、引続き人手不足や人件費高が重石になっており、慎重な収益計画となっています。
- この間、大企業の販売価格判断DI(「上昇」-「下落」)は、製造業(前回+7→今回+6→先行き+1)、非製造業(同+7→+8→+7)ともに、足もと「上昇」超幅の拡大は一巡しています。
- 一方、大企業の仕入価格判断DI(同)は、製造業では「上昇」超幅が縮小(同+27→+24→+20)する一方、非製造業は概ね横ばい圏内となっています(同+18→+20→+19)。
- 足もと、仕入価格の上昇テンポは鈍化しているものの、仕入価格の上昇分を販売価格に転嫁できる環境は、ここにきて改善が一服しており、企業の採算性は依然として厳しい状況にあります。
- 2018年度の設備投資計画(土地投資額を含む、ソフトウェア・研究開発投資額を含まないベース)は、全規模全産業で前年度比+10.4%の増加と9月比+1.7%上方修正されています。製造業は同+15.4%、非製造業は同+7.5%の増加となっています。
- また、生産・営業用設備判断DI(「過剰」-「不足」)は、全規模製造業が-6と9月比横ばいである一方、同非製造業は-6と同2P、「不足」超幅がさらに拡大しています。一方、雇用人員判断DI(同)は、全規模製造業が-28、非製造業が-40とそれぞれ「不足」超幅が9月比1P、2P拡大しています。このように、生産・営業用設備、雇用人員の不足等、経済の供給サイドの制約が足もと益々強まっており、需要の増加と相俟って経済全体の「需給ギャップ」はさらに拡大する見込みにあります。

(筑波総研チーフエコノミスト 渋谷康一郎)