

Economic Indicators

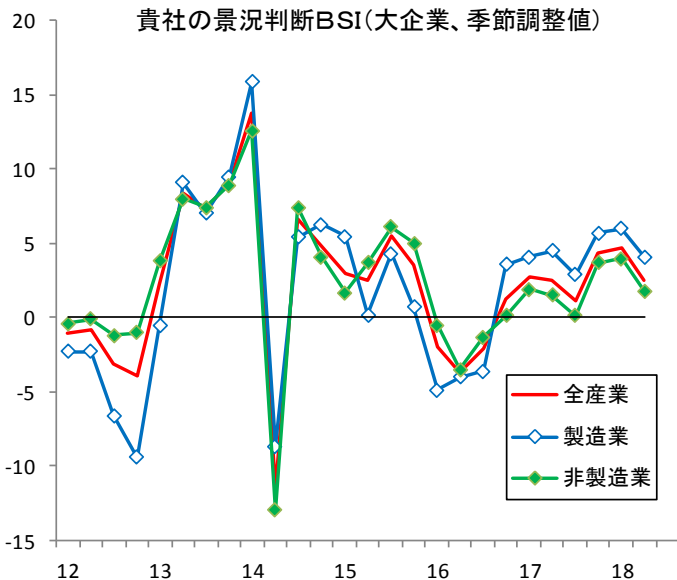
定例経済指標レポート

指標名: 法人企業景気予測調査(2018年4-6月期)

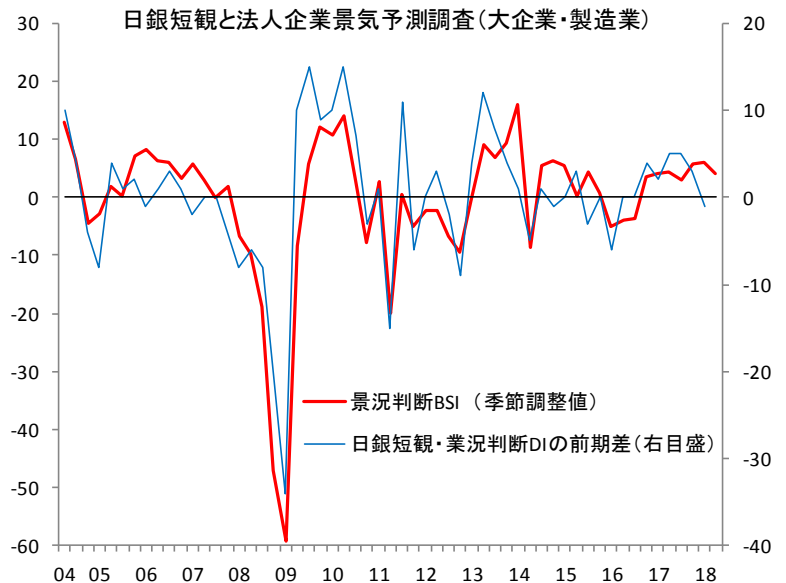
発表日: 2018年6月12日(火)

～利益計画は慎重も、設備投資計画は強め。企業の投資意欲は強い～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 主席エコノミスト 新家 義貴
TEL : 03-5221-4528



(出所)財務省・内閣府「法人企業景気予測調査」
(注)季節調整値(参考値)



(出所)財務省・内閣府「法人企業景気予測調査」、日本銀行「短観」
(注)景況判断BSIは季節調整値

○景況判断BSIは季節調整値では改善

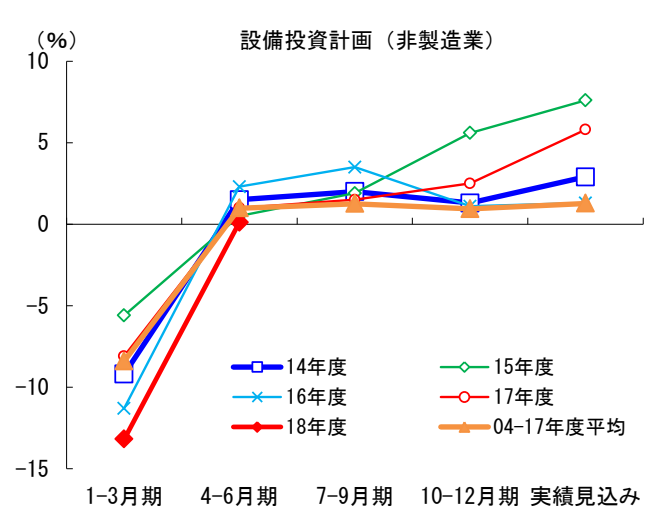
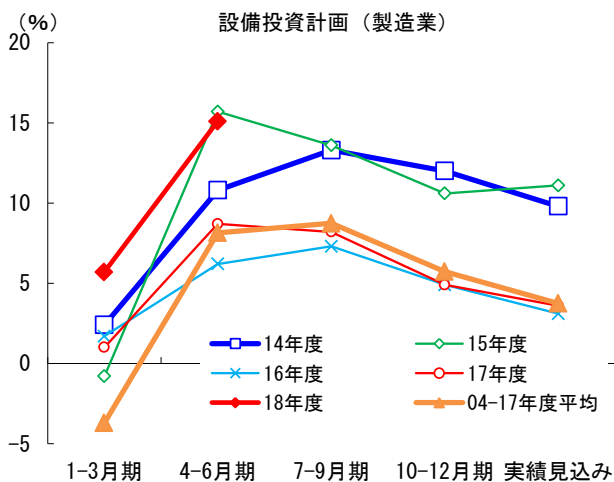
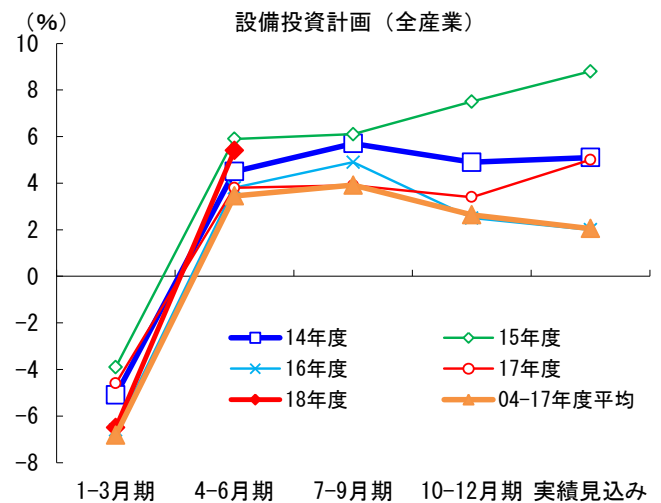
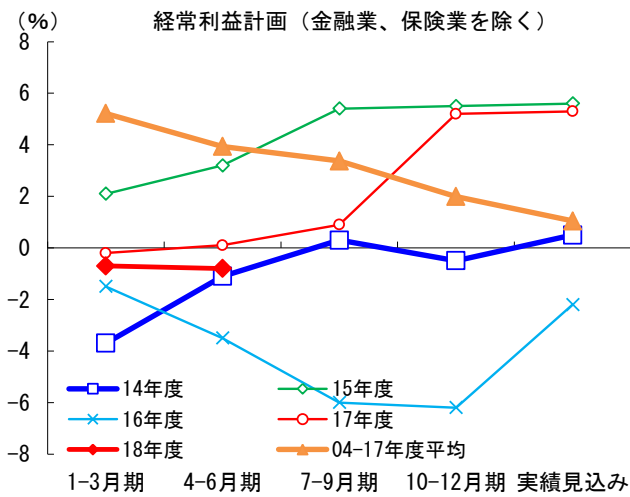
財務省と内閣府から発表された法人企業景気予測調査(調査時点は5月15日)によると、4-6月期の景況判断BSIは大企業全産業が▲2.0、大企業製造業が▲3.2、大企業非製造業が▲1.4と、それぞれ4四半期ぶりにマイナスとなった。一見弱い結果なのだが、景況判断BSIは4-6月期に弱く、7-9月期に強く出易いという季節性があることに注意が必要である。そこで、今回から参考値として公表されることになった季節調整値でみると、大企業全産業が+2.5(1-3月期+4.7)、大企業製造業が+4.1(1-3月期+6.0)、大企業非製造業が+1.8(1-3月期+4.0)とプラスとなっている。日銀短観の業況判断DIが景況感の水準を回答しているのとは異なり、景況判断BSIは景況感が前期から改善したか悪化したかという方向性を回答しているため、これが今回季節調整値でプラスということは、前期から景況感が改善していることを意味している。良好な結果といって良いだろう。

とはいえ、これで次回6月調査(7/2公表)の日銀短観・業況判断DIが改善する可能性が高まったとも言いきれない。概念的には日銀短観の業況判断DIの前期差と法人企業景気予測調査の景況判断BSIが一致するはずで、実際、今回から公表されたBSIの季節調整値でみるとそれなりに近い動きをする。ただ、直近の18年1-3月期においては、大企業製造業のBSI(季節調整値)が+6.0と明確に改善していた一方で、日銀短観(3月調査)の大企業製造業の業況判断DIでは前期差▲2ポイント低下と逆の動きになっていただけに、BSIの結果を鵜呑みにするのは危険だろう。他の景況感関連の指標をみても、日経PMI、QUICK短観、ロイター短観などで4、5月がやや低調な結果となっていることも気にかかる。次回の日銀短観で業況判断DIが2期連続の低下となる可能性も意識しておいた方が良いでしょう。

○利益計画は慎重。設備投資計画は強め

2018年度の売上高計画は前年度比+2.1%（1-3月期：同+1.5%）と小幅上方修正された。製造業（+3.0%、1-3月期：+2.8%）、非製造業（+1.7%、1-3月期：+1.0%）とも増収見込みかつ前回対比小幅上方修正である。一方、経常利益計画（除く金融保険業）は前年度比▲0.8%（1-3月期：同▲0.7%）と小幅ではあるが減益計画となっている。内訳では、非製造業（除く金融保険業）が+0.4%（1-3月期：同▲0.1%）と僅かに上方修正の一方、製造業が▲3.1%（1-3月期：同▲1.9%）と弱い。企業の収益計画は、前回調査に続いて慎重なものにとどまっている。原油価格上昇などに伴うコスト増や人件費負担の増加などを企業が懸念している可能性が高い。

そうした慎重な収益計画の割に、設備投資計画は強い。2018年度の設備投資計画（ソフトウェアを含む、土地購入額除く、金融・保険業含む）は前年度比+5.4%となった。4-6月期調査としては17年度（+3.8%）や16年度（+3.8%）を上回り、過去平均と比べても高い伸びである。また、1-3月期（▲6.5%）からの上方修正幅も例年と比べてやや大きめで、強い結果とあって良いだろう。内訳では、製造業が+15.1%と、1-3月期に続いて非常に強い計画となっているほか、非製造業も+0.1%とプラス転化している。非製造業は1-3月期時点での計画が弱いものとなっていたが、今回は例年と比べて大きな上方修正となり、（4-6月期時点での）過去平均近くまで追いついてきた。18年入り後、景気モメンタムの鈍化を示す経済指標が増えてきたことや、世界的な貿易戦争懸念などの先行き不透明感の強まり、原材料費負担の増加といった懸念材料はあるが、今のところそれが企業の設備投資手控えに繋がっている様子は窺えない。6月調査の日銀短観においても、18年度の設備投資計画は良好なものとなる可能性が高いだろう。



（出所）財務省・内閣府「法人企業景気予測調査」

○望まれる季節調整項目の拡充

前述のとおり、今回から景況判断BSIの一部について季節調整値が公表されることになった。季節性が存在する系列について原数値で評価することは誤った判断に繋がるため、今回の対応は評価できる。もっとも、これはあくまで参考値としての位置づけにとどまっているほか、季節調整値が公表されることになったのは「貴社の景況判断」BSI（大企業）の全産業、製造業、非製造業の3系列のみにとどまる。中堅企業や中小企業、業種別の動向などは依然として原数値のままに判断するしかない状況である。また、法人企業景気予測調査には、景況判断BSIのほかにも様々な判断項目があり、そのなかには誰がどうみても季節性があるものも存在する。今後、季節調整の対象となる系列を大幅に拡充することが望ましい。また、参考値としての位置づけではなく、季節調整値を正式系列に格上げすることも検討すべきと思われる。