

Economic Indicators

発表日: 2018年9月12日(水)

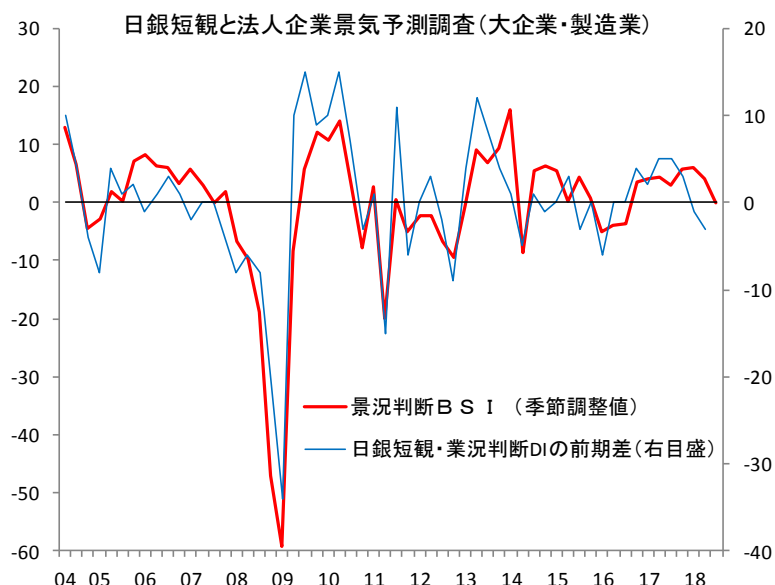
法人企業景気予測調査(2018年7-9月期)

～景況判断BSIはほぼ横ばいだが、設備投資計画が非常に強い～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 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

○季節調整値で見れば、景況判断BSIはほぼ横ばい

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8月15日)によると、7-9月期の景況判断BSIは大企業全産業が+3.8(4-6月期:▲2.0)、大企業製造業が+6.5(4-6月期:▲3.2)、大企業非製造業が+2.4(4-6月期:▲1.4)と、それぞれプラス転じた。一見強い結果なのだが、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、参考値として公表されている季節調整値でみると、大企業全産業が▲0.3(4-6月期+2.5)、大企業製造業が▲0.1(4-6月期+4.1)、大企業非製造業が▲0.4(4-6月期+1.8)とゼロ近傍にとどまっており、ヘッドラインの数字よりもかなり弱い。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ほぼゼロということは、景況感前期から概ね横ばいであることを意味している。他の景況感関連の調査をみても、3ヶ月前と比較して横ばいもしくは小幅改善といったものが多く、特に違和感はない。

とはいえ、これで次回9月調査(10/1公表)の日銀短観・業況判断DIが高水準での横ばい圏で推移する可能性が高まったとも言い切れない。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、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2四半期（18年1-3月期、4-6月期）においては、大企業製造業のBSI（季節調整値）が明確に改善していた一方で、日銀短観の大企業製造業の業況判断DIは2四半期連続で低下するなど乖離が大きかっただけに、BSIの結果を鵜呑みにするのは危険だろう。

また、もう一つ考慮すべきなのが調査時期の違いである。今回の法人企業景気予測調査の調査時点は8月15日であり、9月上旬に発生した大型台風と地震の影響は反映されていない一方、9月調査の日銀短観は回答期間が9月中であり、台風と地震発生後に回答を提出する企業が多いと思われる。直近の収益環境を元に回答する日銀短観の業況判断DIにおいて、この影響が現れるかどうかは分からないが、リスクとしては下振れだろう。

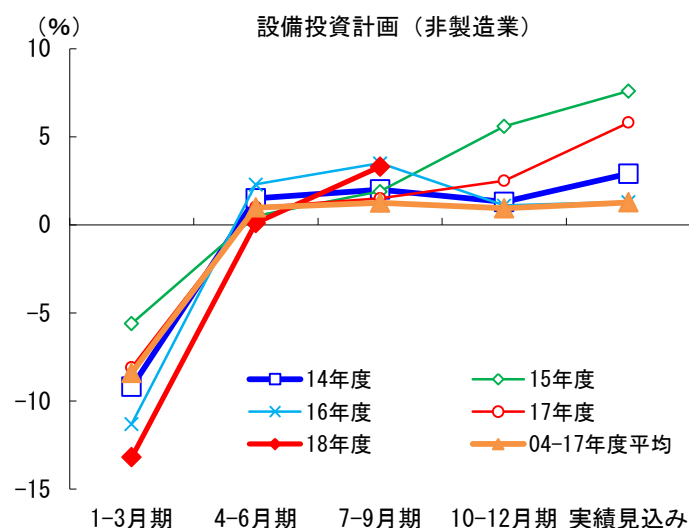
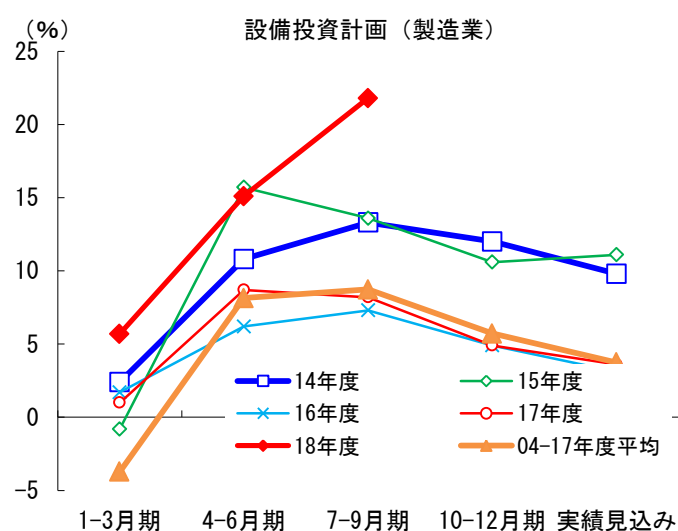
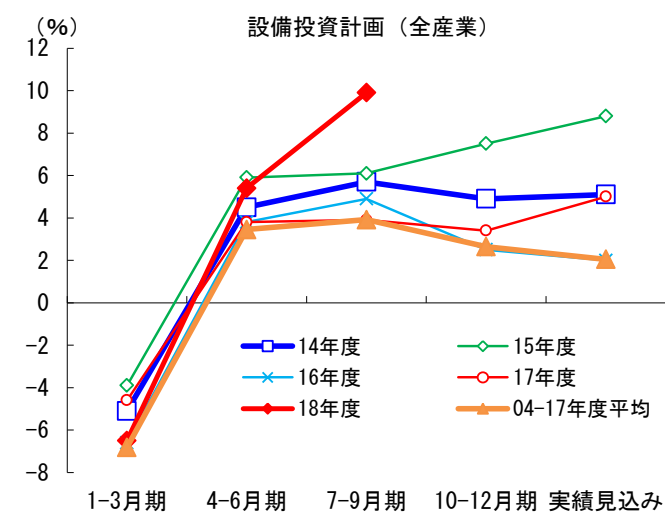
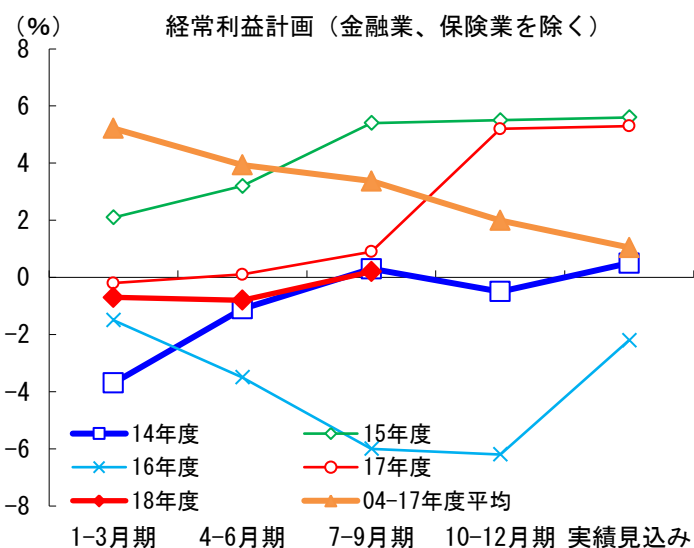
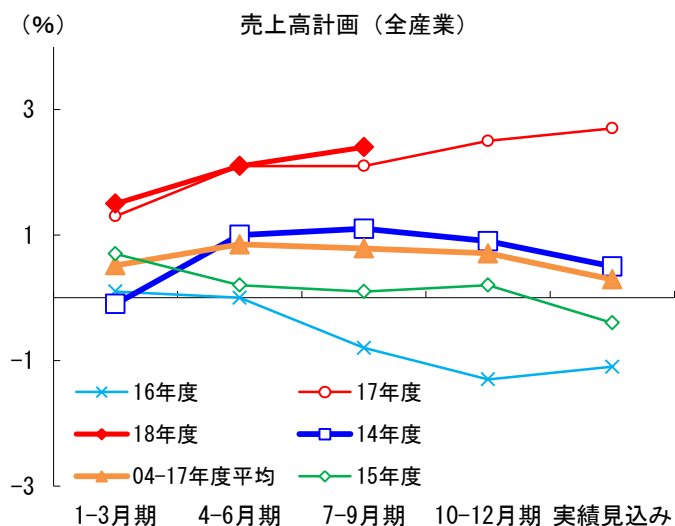
○利益計画は慎重だが、設備投資計画は非常に強い

2018年度の売上高計画は前年度比+2.4%（4-6月期：同+2.1%）と小幅上方修正された。製造業（+3.5%、4-6月期：+3.0%）、非製造業（+2.0%、4-6月期：+1.7%）とも増収見込みかつ前回対比小幅上方修正である。また、経常利益計画（除く金融保険業）は前年度比+0.2%（4-6月期：同▲0.8%）となった。小幅上方修正ではあるが、それでも前年度からほぼ横ばいの計画であり、売上の伸びの割に慎重な印象を受ける。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だろう。内訳では、製造業が▲1.8%（4-6月期：同▲3.1%）、非製造業（除く金融保険業）が+1.2%（4-6月期：同+0.4%）となっている。ともに前回調査から上方修正されてはいるが、製造業は減益計画のままであり、慎重さが目立つ。

こうした慎重な収益計画の割に、設備投資計画は非常に強い。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+9.9%と大幅な増加が見込まれている。7-9月期調査としては17年度（+3.9%）や16年度（+4.9%）をはっきり上回り、過去平均と比べてもかなり高い伸びである。4-6月期（+5.4%）からの上方修正幅も例年と比べて大きく、非常に強い結果とあって良い。内訳では、製造業が+21.8%（4-6月期：+15.1%）と極めて高い伸びとなり、強さが際立っている。この数字は2004年4-6月期の調査開始以来最大である。また、非製造業も+3.3%と、前回調査（+0.1%）から上方修正されている。非製造業は1-3月期時点での計画が弱いものにとどまっていたが、4-6月期、7-9月期とも例年と比べて大きな上方修正となり、過去平均を上回る計画になってきた。

貿易戦争の激化懸念が設備投資の手控えに繋がるリスクがあるとの指摘は多いが、今のところそれが企業の設備投資計画の先送りに繋がっている様子は窺えず、企業の投資意欲は足元でむしろ強まっていることが示唆されている。9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。

¹ 「最近」よりも「先行き」の業況判断DIの方に影響が出易いかもしれない。



(出所) 財務省・内閣府「法人企業景気予測調査」

(注) 設備投資計画は、ソフトウェアを含む、土地購入額除く。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。