

2024年9月11日 全3頁

2024年9月日銀短観予想

中国景気の低迷や8月の自然災害が幅広い業種で重しに

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2024年10月1日に公表予定の9月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+11%pt（前回調査からの変化幅：▲2%pt）、同非製造業では+29%pt（同：▲4%pt）を予想する。
- 大企業製造業では、中国の景気減速や台風10号による工場の稼働停止などの影響が企業マインドを押し下げるだろう。とりわけ中国向け輸出が多い「繊維」や「紙・パルプ」などの素材関連業種で業況判断DI（最近）の悪化が見込まれる。他方、自動車の生産体制の回復が進んだことを受け、「自動車」や関連業種である「鉄鋼」「非鉄金属」などの業況判断DI（最近）は底堅く推移するだろう。
- 大企業非製造業では、台風や8月に宮崎県などで発生した地震の影響で「宿泊・飲食サービス」や「対個人サービス」、「建設」などの業況判断DI（最近）が悪化するとみている。また、その他の幅広い業種においても人件費の増加によって業況判断DI（最近）が下振れする可能性がある。他方、実質賃金の増加やインバウンド需要の回復は下支え要因となろう。
- 2024年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は前年度比+9.7%と予想する。企業が先送りしてきた投資の発現を見込むことに加え、旺盛な設備投資意欲に実績が追い付きつつあることを背景に、高めの設備投資計画が示されるとみている。

図表1：業況判断DIの予想

(DI、%pt)	2024年 3月調査 (最近)	2024年6月調査			2024年9月調査（予想）			
		最近	変化幅	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅(注)
大企業 製造業	11	13	2	14	11	▲2	11	0
大企業 非製造業	34	33	▲1	27	29	▲4	26	▲3
中小企業 製造業	▲1	▲1	0	0	0	1	1	1
中小企業 非製造業	13	12	▲1	8	9	▲3	6	▲3

(注) 先行き（予想）の変化幅は、業況判断DI（最近、予想）からの変化幅。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

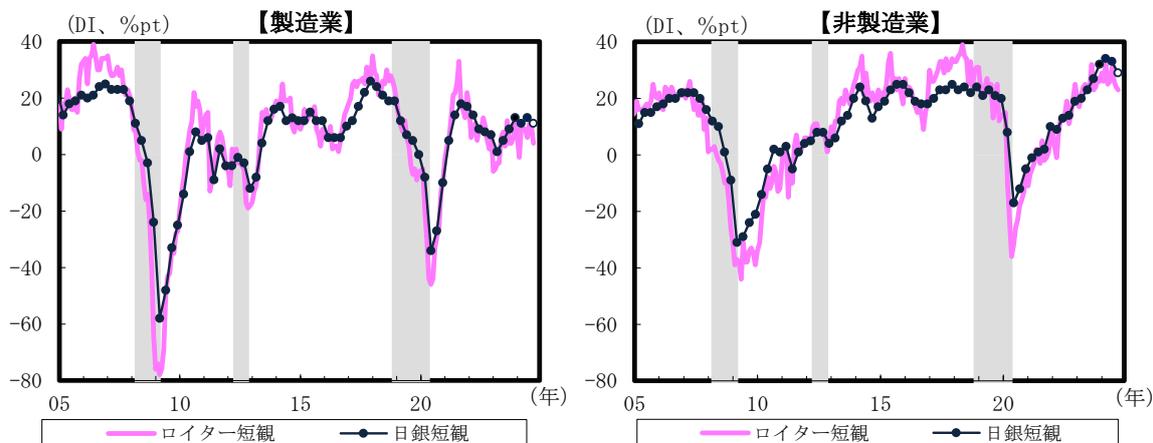
【業況判断 DI (最近)】 外需の低迷や自然災害で業況判断 DI (最近) は低下か

2024年10月1日に公表予定の9月日銀短観において、大企業製造業の業況判断 DI (最近) は+11%pt (前回調査からの変化幅：▲2%pt)、同非製造業では+29%pt (同：▲4%pt) を予想する (図表1)。

大企業製造業では、中国の景気減速や、8月下旬に発生した台風10号による工場の稼働停止の影響などが企業マインドを押し下げる見込みだ。7月上旬に1ドル=161円台まで円安が進んだことから、輸入コスト高の悪影響がタイムラグを伴って顕在化する可能性もある。なお、9月ロイター短観における製造業の景況感を示す指数 (DI) は大幅に悪化しており、事業者からは中国景気の低迷の影響を指摘する声が多かったという。中国向け輸出では米欧向け輸出に比べて素材品目の割合が高いため、9月日銀短観ではとりわけ中国を仕向け先とする「繊維」や「紙・パルプ」などで業況判断 DI (最近) の悪化が見込まれる。他方、自動車の生産体制の回復が進む中で、「自動車」やその関連業種である「鉄鋼」「非鉄金属」などの業況判断 DI (最近) は底堅く推移するだろう。

大企業非製造業では、上述の台風や8月8日に宮崎県を中心に発生した最大震度6弱の地震の影響で、「宿泊・飲食サービス」や「対個人サービス」などの業況判断 DI (最近) が大幅に悪化するとみている。「建設」においても、台風や人手不足の影響による工期の遅れが重しとなる見込みだ。その他の労働集約的な業種においても、人件費の増加を背景に業況判断 DI (最近) が幅広く下振れする可能性がある。他方、6月以降の実質賃金が前年比プラスで推移していることや、インバウンド需要の回復が下支え要因となろう。観光庁「インバウンド消費動向調査」によれば、2024年4-6月期の訪日外国人 (一般客) の1人当たり旅行支出額は19年同期比+54.0%と、1-3月期 (同+43.2%) を大きく上回った¹。足元では円高の進行によりプラス幅は縮小した可能性があるものの、引き続き堅調な旅行消費需要が企業マインドを押し上げるとみられる。

図表2：日銀短観業況判断 DI (大企業) とロイター短観



(注1) 白抜きは大和総研予想。シャドーは景気後退期。

(注2) 2023年12月調査までは旧ベースのデータを、2024年3月調査以降は新ベースのデータを掲載。

(出所) 日本銀行、内閣府、LSEGより大和総研作成

¹ 訪日外国人の1人当たり旅行消費額は、4-6月期調査分より「訪日外国人消費動向調査」に代わって「インバウンド消費動向調査」において公表されている。

【業況判断 DI（先行き）】自動車生産体制の正常化が進むも円高の影響に注意

9月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI（先行き）は+11%pt（最近からの変化幅：0%pt）、同非製造業は+26%pt（同：▲3%pt）を予想する（前掲図表 1）。

大企業製造業では、国内における自動車の生産体制が正常化することで「自動車」や関連業種の業況判断 DI（先行き）が改善する見込みだ。他方、7月25日に中国政府が発表した景気刺激策の効果については先行き不透明感が強い上に、足元の円高進行の影響が輸出企業のマインドを押し下げること、で、「はん用機械」、「生産用機械」、「業務用機械」、「電気機械」などの輸出比率が高い業種の業況判断 DI（先行き）が悪化する可能性がある。

大企業非製造業では、このところ業況判断 DI（最近）と同（先行き）の差が製造業と比べて大きめのマイナスとなる傾向があるものの、9月調査では小幅にとどまるだろう。業況判断 DI（最近）が台風などの影響で大幅に落ち込む半面、同（先行き）ではその影響が剥落するとみられるためだ。とりわけ「対個人サービス」や「宿泊・飲食サービス」の業況判断 DI（先行き）は比較的小幅な低下となろう。他方、足元の円高の進行を受けてインバウンド関連業種の業況判断 DI（先行き）が悪化する可能性には注意が必要だ。

【設備投資計画】2024年度計画：前年度比+9.7%と予想

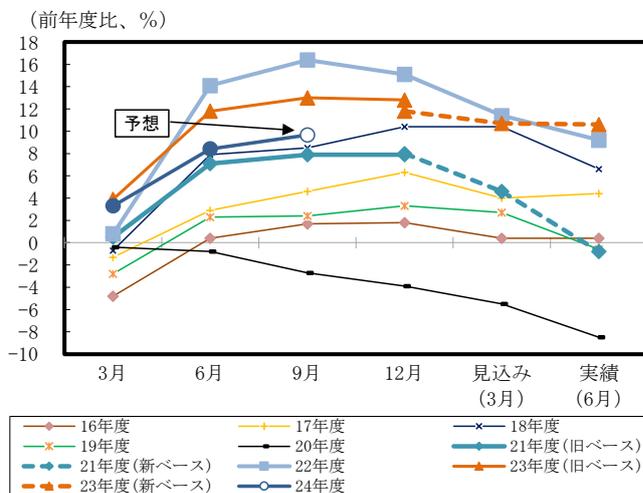
2024年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は、前年度比+9.7%と予想する（図表 3）。先送りされてきた更新投資や能力増強投資、省力化投資などに加え、DX・GX 関連投資の発現を見込んで高めの設備投資計画が示されるとみている。また、直近の24年6月日銀短観で示された23年度実績は、同+10.6%と堅調な結果であった。旺盛な設備投資意欲に実績が追い付きつつある中、9月日銀短観では、6月調査の計画値に近い18年度や21年度と比較してもやや強めの結果になると予想する（図表 4）。

図表 3：設備投資計画

(前年度比、%)		2024年度		
		3月調査	6月調査	9月調査 (予想)
全規模 全産業		3.3	8.4	9.7
大企業	全産業	4.0	11.1	12.3
	製造業	8.5	18.4	18.8
	非製造業	1.5	7.0	8.7
中小企業	全産業	▲3.6	▲0.8	2.4
	製造業	3.6	13.0	17.0
	非製造業	▲6.9	▲7.2	▲4.3

(注) 含む土地投資額、ソフトウェア投資額と研究開発投資額は含まない。
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表 4：設備投資計画の修正過程（全規模全産業）



(注) 24年度の直近値は大和総研予想。
含む土地投資額、ソフトウェア投資額と研究開発投資額は含まない。
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成