

2024 年 10 月 1 日 全 8 頁

2024 年 9 月日銀短観

台風の影響に反して大企業非製造業の業況判断 DI (最近) は改善

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2024 年 9 月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI (最近) は+13%pt (前回差 0%pt)、大企業非製造業では+34%pt (同+1%pt) となった。一部の業種では 8 月下旬の台風による悪影響が見られたものの、足元では想定以上に企業マインドの回復が進んでいるようだ。
- 大企業製造業では、中国景気の減速などにより素材業種の業況判断 DI (最近) が低下したほか、台風の影響で「自動車」(前回差▲5%pt) など悪化した。他方、シリコンサイクル(世界半導体市場に見られる循環)の回復を背景に「電気機械」(同+10%pt) が上昇した。大企業非製造業では「小売」(同+9%pt) の業況判断 DI (最近) が急回復した一方、「対個人サービス」(同▲11%pt) は台風の影響もあって大幅に悪化した。
- 2024 年度全規模全産業の設備投資計画(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+8.9%だった。3 月調査と 6 月調査における計画値が近い 2021 年度などと同様の修正パターンを辿っており、堅調な結果といえる。業種別に見ると、製造業が同+17.0%、非製造業が同+4.4%となった。製造業は高水準だった一方、非製造業は 2021 年以降で最も低い計画値となった。

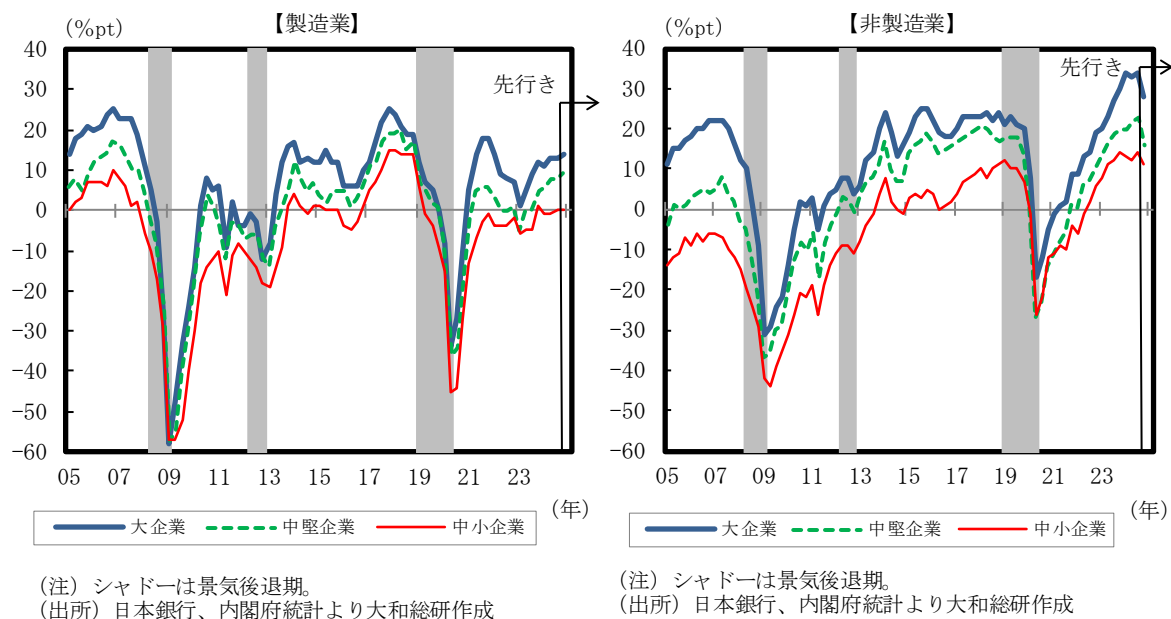
【業況判断 DI（最近）】自動車関連業種や対個人サービスで台風の悪影響が表れる

2024 年 9 月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI（最近）は+13%pt（前回差 0%pt）、大企業非製造業では+34%pt（同+1%pt）となった。製造業は市場予想（QUICK 調査）通りだった一方、非製造業は 2%pt 上回った。8 月下旬の台風による悪影響が表れた業種は一部にとどまっており、9 月調査時点では想定よりも企業マインドの回復が進んでいたとみられる。

大企業製造業では、「石油・石炭製品」（前回差▲26%pt）や「木材・木製品」（同▲15%pt）、「窯業・土石製品」（同▲10%pt）などの素材業種で業況判断 DI（最近）が低下した。中国景気の減速の影響が表れたとみられる。また「食料品」（同▲6%pt）のほか、「自動車」（同▲5%pt）や「鉄鋼」（同▲5%pt）も悪化した。自動車関連業種では、前述の台風による工場の稼働停止が悪材料になったようだ¹。他方、シリコンサイクル（世界半導体市場に見られる循環）の回復を背景に「電気機械」（同+10%pt）の業況判断 DI（最近）が大きく上昇した。また「造船・重機等」（同+9%pt）や「金属製品」（同+8%pt）、「紙・パルプ」（同+7%pt）なども改善した。なお、2024 年度下期の想定為替レートは 144.31 円/ドルと 6 月調査から小幅な円高修正にとどまった。8 月の急激な円高進行による業況判断への影響は軽微だった可能性がある。

大企業非製造業では、6 月調査で業況判断 DI（最近）が大幅に悪化した「小売」（前回差+9%pt）が急回復した。インバウンド消費の増加などが背景にあるとみられる。また「建設」（同+6%pt）では人手不足による悪影響が懸念されたものの、業況には底堅さが見られた。他方、「対個人サービス」（同▲11%pt）は台風の影響もあって大幅に悪化した。また「通信」（同▲5%pt）、「電気・ガス」（同▲4%pt）、「卸売」（同▲3%pt）なども悪化した。

図表 1：業種別・規模別に見た業況判断 DI



¹ 8 月の台風による自動車生産への影響については、石川清香「[2024 年 8 月鉱工業生産](#)」（大和総研レポート、2024 年 9 月 30 日）を参照。

【業況判断 DI（先行き）】自動車関連業種の業況の改善は小幅にとどまる見込み

大企業製造業の業況判断 DI（先行き）は+14%pt（今回差+1%pt）、大企業非製造業は+28%pt（同▲6%pt）となった。

大企業製造業では、「石油・石炭製品」（今回差+26%pt）などで業況の急回復が見込まれている。ただし、「自動車」（同+2%pt）や「鉄鋼」（同+5%pt）などの自動車関連業種は小幅な上昇にとどまった。他方、「木材・木製品」（同▲15%pt）や「窯業・土石製品」（同▲10%pt）では業況の悪化が続く見込みだ。

大企業非製造業では、過半の業種で業況判断 DI（先行き）が低下した。労働投入コストの増加が重しとなっているほか、とりわけ人手不足の影響が懸念される「建設」（今回差▲10%pt）や「宿泊・飲食サービス」（同▲10%pt）では慎重な見通しとなった。また「卸売」（同▲8%pt）や「小売」（同▲7%pt）などにおいても業況判断 DI（先行き）が低下した。

図表 2：業種別の業況判断 DI

（「良い」－「悪い」・%ポイント）

	大 企 業						中 小 企 業					
	2024年6月調査		2024年9月調査				2024年6月調査		2024年9月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	13	14	13	0	14	1	-1	0	0	1	0	0
繊維	22	22	23	1	15	-8	-19	-25	-18	1	-17	1
木材・木製品	15	-8	0	-15	-15	-15	-10	-13	-16	-6	-16	0
紙・パルプ	11	11	18	7	14	-4	-2	-10	-10	-8	-5	5
化学	10	13	15	5	19	4	6	5	5	-1	6	1
石油・石炭製品	17	17	-9	-26	17	26	-8	-8	-14	-6	-10	4
窯業・土石製品	35	30	25	-10	15	-10	-1	3	-7	-6	3	10
鉄鋼	0	8	-5	-5	0	5	-20	-14	-21	-1	-18	3
非鉄金属	6	9	12	6	12	0	-6	7	1	7	3	2
食料品	21	11	15	-6	15	0	15	11	10	-5	11	1
金属製品	3	9	11	8	13	2	1	-1	-3	-4	-7	-4
はん用機械	27	29	23	-4	18	-5	13	2	14	1	4	-10
生産用機械	11	16	13	2	16	3	-4	-1	-3	1	-6	-3
業務用機械	22	13	22	0	22	0	14	18	13	-1	13	0
電気機械	1	9	11	10	12	1	0	2	8	8	3	-5
造船・重機等	14	18	23	9	18	-5	11	18	13	2	21	8
自動車	12	10	7	-5	9	2	0	5	9	9	6	-3
素材業種	14	14	13	-1	13	0	-8	-7	-9	-1	-7	2
加工業種	13	14	13	0	15	2	4	5	6	2	3	-3
非製造業	33	27	34	1	28	-6	12	8	14	2	11	-3
建設	25	20	31	6	21	-10	15	10	17	2	14	-3
不動産	50	43	51	1	46	-5	19	12	21	2	15	-6
物品賃貸	29	21	29	0	25	-4	26	22	30	4	22	-8
卸売	32	25	29	-3	21	-8	8	2	8	0	3	-5
小売	19	18	28	9	21	-7	6	1	7	1	5	-2
運輸・郵便	29	27	27	-2	28	1	7	3	10	3	7	-3
通信	40	40	35	-5	35	0	20	8	21	1	16	-5
情報サービス	54	51	53	-1	47	-6	33	29	31	-2	24	-7
電気・ガス	20	10	16	-4	16	0	14	8	11	-3	10	-1
対事業所サービス	40	35	45	5	43	-2	16	13	14	-2	15	1
対個人サービス	29	29	18	-11	21	3	17	9	12	-5	9	-3
宿泊・飲食サービス	49	42	52	3	42	-10	20	16	21	1	16	-5
全産業	22	20	23	1	21	-2	7	5	8	1	6	-2

（出所）日本銀行統計より大和総研作成

【売上高・経常利益計画】大企業の経常利益計画は悲観的にも上方修正の余地は大きい

2024 年度における全規模全産業の売上高計画では前年度比 2.3%の増収が見込まれる一方、経常利益計画では同 5.7%の減益が見込まれている。とりわけ大企業の見込みが悲観的であり、高水準の賃上げの影響や中国景気の悪化による海外部門の収益悪化が懸念されているようだ。

もともと、3 月調査から 9 月調査にかけての経常利益計画の推移は、増収増益で着地した 2023 年度の調査結果と比べても大差がない。急激な円高進行や外需の悪化など、企業収益を大幅に悪化させるショックが発生しない限りは、2024 年度の経常利益計画が上方修正される余地は大きいだろう。

図表 3：売上・収益計画

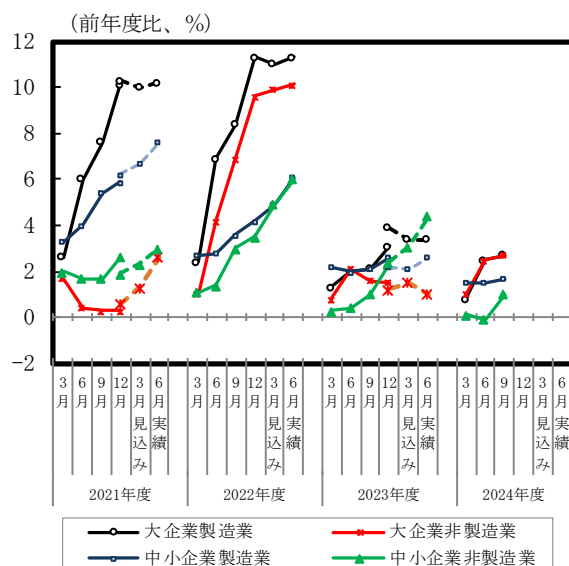
売上高		(前年度比・%)		
		2023年度	2024年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	3.4	2.7	0.2
	国内	3.7	2.2	-0.2
	輸出	2.9	3.7	1.1
	非製造業	1.0	2.7	0.2
	全産業	2.0	2.7	0.2
中堅企業	製造業	2.2	3.7	1.0
	非製造業	4.4	2.4	0.2
	全産業	3.7	2.8	0.4
中小企業	製造業	2.6	1.7	0.3
	非製造業	4.4	1.0	1.1
	全産業	4.0	1.2	0.9
全規模合計	製造業	3.0	2.7	0.4
	非製造業	3.0	2.1	0.5
	全産業	3.0	2.3	0.5

経常利益		(前年度比・%)		
		2023年度	2024年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	9.1	-7.0	2.0
	うち素材業種	5.3	-7.9	-0.3
	加工業種	10.4	-6.6	2.8
	非製造業	15.5	-6.9	1.7
	全産業	12.2	-6.9	1.9
中堅企業	製造業	10.5	-2.0	2.4
	非製造業	13.3	-2.9	1.8
	全産業	12.4	-2.6	2.0
中小企業	製造業	12.7	-5.5	0.9
	非製造業	13.2	-3.1	2.9
	全産業	13.1	-3.7	2.4
全規模合計	製造業	9.6	-6.2	2.0
	非製造業	14.6	-5.3	2.0
	全産業	12.4	-5.7	2.0

(注) 修正率は、前回調査との対比。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

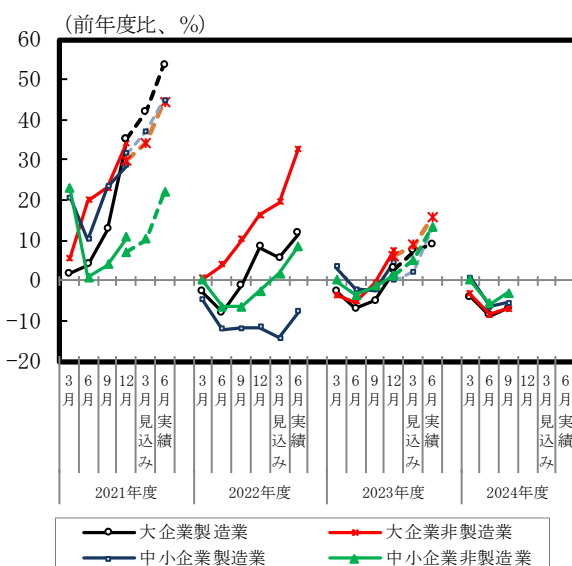
図表 4：売上高計画の修正パターン



(注) 破線は短観調査対象企業の定例見直しベース。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表 5：経常利益計画の修正パターン



(注) 破線は短観調査対象企業の定例見直しベース。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

【需給・価格判断】販売価格は伸び悩みもコスト増の緩和で疑似交易条件は改善

大企業の「国内での製商品・サービス需給判断 DI（最近）」は、製造業で▲8%pt（前回差+2%pt）、非製造業で+1%pt（同+2%pt）となった。先行きは、製造業で▲7%pt（今回差+1%pt）、非製造業で▲1%pt（同▲2%pt）と見込まれている。

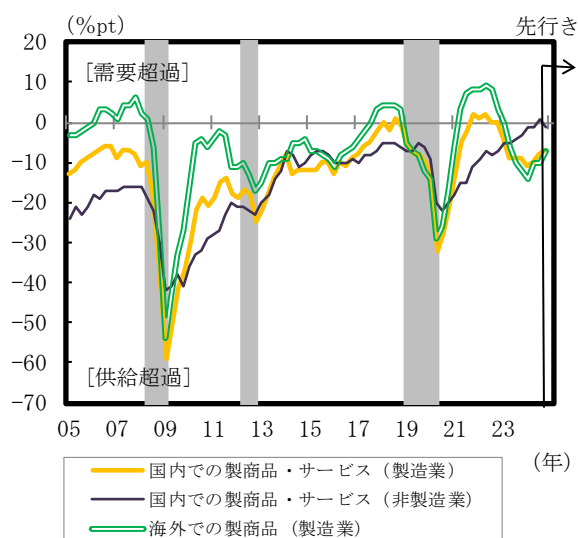
大企業の「海外での製商品需給判断 DI（最近）」は、「加工業種」で▲7%pt（前回差▲1%pt）、「素材業種」で▲15%pt（同▲1%pt）となった。6月調査では両業種ともに大幅に改善したが、9月調査時点では外需の回復に懐疑的な見方が増加した可能性がある。

大企業の「仕入価格判断 DI（最近）」は、製造業で+41%pt（前回差▲6%pt）、非製造業で+46%pt（同▲1%pt）となった。円高の進行もあって、製造業を中心に仕入価格の上昇ペースが鈍化しつつあるようだ。先行きでは、製造業が+39%pt（今回差▲2%pt）、非製造業が+44%pt（同▲2%pt）であり、コスト増の緩和が継続すると見込まれている。

大企業の「販売価格判断 DI（最近）」は、製造業が+26%pt（前回差▲3%pt）、非製造業が+29%pt（同 0%pt）となった。先行きについては、製造業が+26%pt（今回差 0%pt）、非製造業が+29%pt（同 0%pt）と見込まれている。

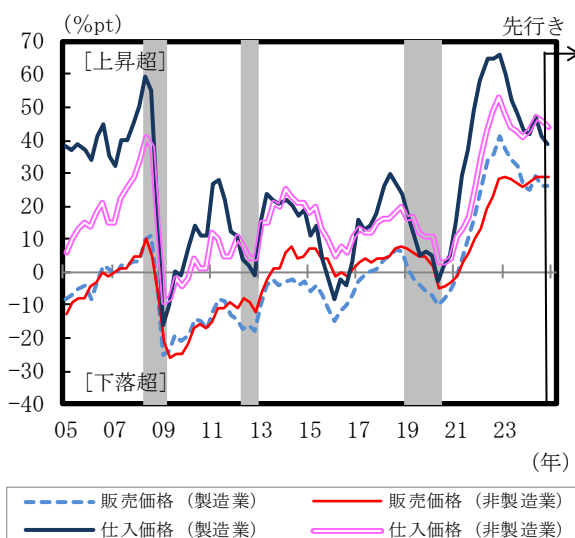
最近の疑似交易条件（販売価格判断 DI と仕入価格判断 DI の差）を見ると、大企業では製造業・非製造業ともに改善に転じた。先行きも両業種で改善が継続する見込みであり、コスト増の緩和により仕入価格判断 DI が改善に寄与するとみられる。ただし、販売価格判断 DI は伸び悩む見込みであることから、疑似交易条件の改善は緩やかなものにとどまるだろう。中小企業では、先行きは製造業、非製造業ともに販売価格の上昇を主因に疑似交易条件が改善する見込みである。

図表 6：需給判断 DI（大企業）



(注) シャドーは景気後退期。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

図表 7：価格判断 DI（大企業）



(注) シャドーは景気後退期。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

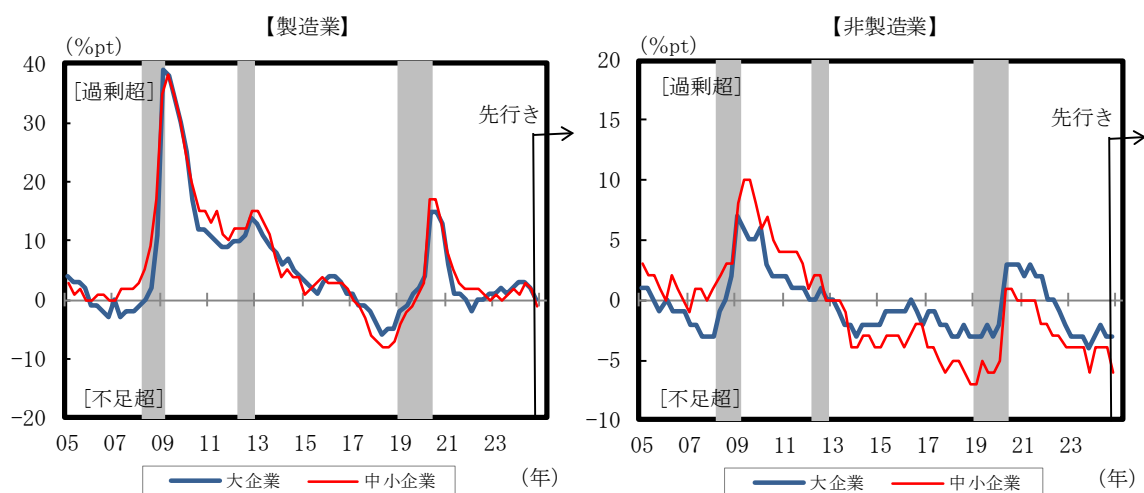
【設備判断】先行きも大企業製造業以外の業種・規模で設備不足が継続か

設備の過不足感を表す「生産・営業用設備判断 DI」(最近)は、大企業製造業で+2%pt(前回差▲1%pt)、大企業非製造業では▲3%pt(同▲1%pt)であった。先行きは大企業製造業が0%pt(今回差▲2%pt)、大企業非製造業が▲3%pt(同0%pt)であった。

大企業製造業では設備の過剰感が残っている一方、後述するように設備投資計画は高水準にある。設備投資計画の中心は、供給力の強化を急ぐための能力増強投資というよりも、グリーン化(GX)や省力化などの効率化を目的とした設備投資である可能性が高い。

大企業非製造業では設備の不足感が強まっており、先行きにおいても改善は見込まれていない。また中小企業の各業種でも不足感が強まり、とりわけ中小企業製造業では不足超に転じる見込みだ。

図表 8：生産・営業用設備判断 DI



(注) シャドローは景気後退期。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(注) シャドローは景気後退期。

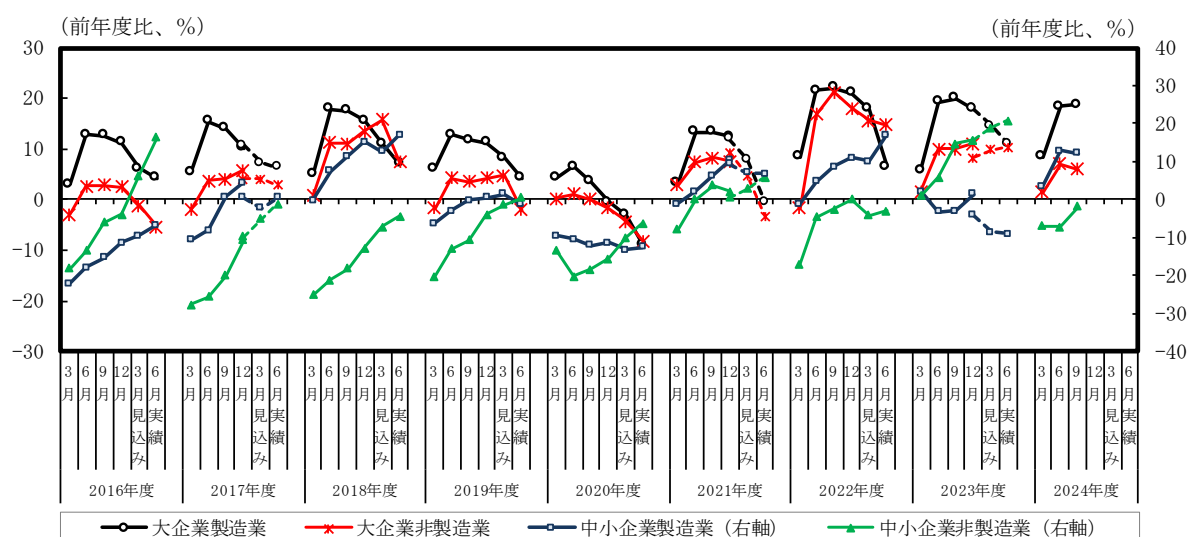
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【設備投資計画】製造業の設備投資意欲は旺盛だが非製造業では控えめな結果に

2024年度の全規模全産業の設備投資計画（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+8.9%だった。3月調査と6月調査における計画値が近い2018年度や2021年度と同様の修正パターンを辿っており、堅調な結果といえる。コロナ禍や物価高で企業が先送りしてきた更新投資や能力増強投資、人手不足に対応するための省力化投資などの需要が蓄積しているとみられる。

業種別に見ると、製造業は前年度比+17.0%と例年と比べて非常に高い水準だった。一方、非製造業は同+4.4%と2021年以降で最も低く、6月調査に続いて控えめな計画となった。

図表9：設備投資計画の修正パターン



（注）土地投資額を含む、ソフトウェア投資額と研究開発投資額は含まない。破線は短観調査対象企業の定例見直しベース。
（出所）日本銀行統計より大和総研作成

図表10：設備投資計画

設備投資額		(前年度比・%)			ソフトウェア投資額		(前年度比・%)		
		2023年度	2024年度				2023年度	2024年度	
			(計画)	修正率				(計画)	修正率
大企業	製造業	11.1	18.8	0.3	大企業	製造業	11.0	21.3	1.8
	非製造業	10.4	6.0	-0.9		非製造業	7.5	11.1	-2.8
	全産業	10.6	10.6	-0.4		全産業	8.8	14.8	-1.1
中堅企業	製造業	9.0	15.3	-1.6	中堅企業	製造業	14.6	16.1	3.2
	非製造業	13.1	5.8	2.0		非製造業	8.7	4.8	-1.4
	全産業	11.4	9.5	0.5		全産業	10.0	7.4	-0.3
中小企業	製造業	-9.1	12.2	-0.7	中小企業	製造業	8.9	36.4	8.8
	非製造業	20.8	-1.8	5.9		非製造業	24.5	4.2	-1.8
	全産業	9.4	2.6	3.5		全産業	20.3	12.1	1.2
全規模合計	製造業	6.7	17.0	-0.2	全規模合計	製造業	11.3	21.6	2.5
	非製造業	12.8	4.4	0.8		非製造業	9.3	9.0	-2.4
	全産業	10.6	8.9	0.4		全産業	10.0	13.1	-0.7

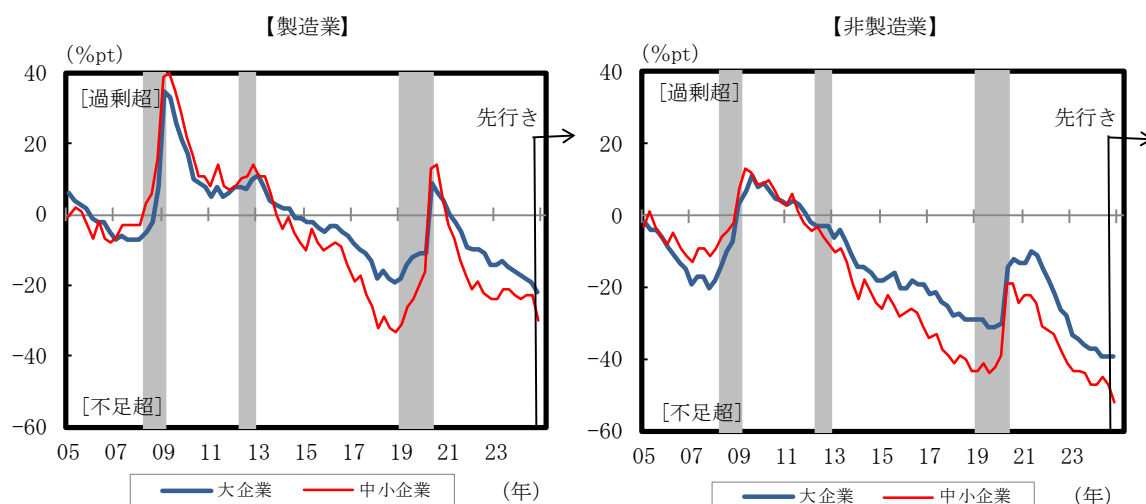
（注）修正率は、前回調査との対比。設備投資は、含む土地投資額、ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。
（出所）日本銀行統計より大和総研作成

【雇用判断】大企業非製造業では人手不足感に変調の兆し

雇用の過不足感を示す「雇用人員判断 DI」(最近)は、大企業製造業で▲19%pt(前回差▲1%pt)、大企業非製造業で▲39%pt(同 0%pt)だった。大企業非製造業では人手不足感の強まりによる「雇用人員判断 DI」(最近)の低下が続いていたが、足元では下げ止まりの兆しが見られる。中小企業では、製造業で▲23%pt(同 0%pt)、非製造業で▲47%pt(同▲2%pt)と不足感が続いている。

先行きは、大企業製造業で▲22%pt(今回差▲3%pt)、大企業非製造業で▲39%pt(同 0%pt)、中小企業製造業で▲30%pt(同▲7%pt)、中小企業非製造業で▲52%pt(同▲5%pt)と見込まれている。相対的には製造業で人手不足感がより強まる見込みだ。

図表 11：雇用人員判断 DI



(注) シャドーは景気後退期。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(注) シャドーは景気後退期。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成