

2019年3月20日

経済レポート

日銀短観(2019年3月調査)予測

調査部 主席研究員 小林 真一郎
 準研究員 丸山 健太

○4月1日に公表される日銀短観(2019年3月調査)の業況判断DI(最近)は、大企業製造業では、前回調査(2018年12月調査)から3ポイント悪化の16と、2四半期ぶりに悪化に転じると予測する。素材業種、加工業種ともに悪化するとみられるが、外需の弱さの影響をより強く受ける加工業種の悪化が目立つだろう。先行きについては、3ポイント悪化の13と、米中貿易摩擦の影響や世界経済の減速などを警戒して慎重な見方が示されよう。

○大企業非製造業の業況判断DI(最近)は前回調査と同じ24になると予測する。良好な雇用・所得情勢に下支えされ、主にサービスへの需要が強いことがプラスに作用する一方で、家計関連の業種では、財消費がやや伸び悩んでいることがマイナスに作用したとみられる。先行きについては、内需の底堅さが続くことが期待されることもあり、23と1ポイントの悪化にとどまろう。

○中小企業の業況判断DI(最近)は、製造業では前回調査から3ポイント悪化の11に、非製造業では2ポイント悪化の9になると予測する。先行きは、製造業では6ポイント悪化の5、非製造業でも4ポイント悪化の5と、収益力の弱い中小企業では、大企業以上に慎重な見方が示されるだろう。

○2018年度の大企業の設備投資は、製造業では前年比+13.0%、非製造業では同+12.5%と、ともに高い伸びの計画を維持し、企業の設備投資意欲の強さが確認されよう。2019年度の計画は、製造業は同+5.0%、非製造業は同-4.0%とゼロ近傍での計画開始が見込まれる。

【業況判断DI】	<12月調査>		<3月調査(予測)>	
	最近(12月)	最近(3月)	先行き(6月)	
大企業製造業	19 →	16 (-3) →	13 (-3)	
大企業非製造業	24 →	24 (0) →	23 (-1)	
大企業全産業	21 →	20 (-1) →	18 (-2)	
中小製造業	14 →	11 (-3) →	5 (-6)	
中小非製造業	11 →	9 (-2) →	5 (-4)	
中小全産業	12 →	10 (-2) →	5 (-5)	

【設備投資計画】	<12月調査>		<3月調査(予測)>		<3月調査(予測)> 2019年度(計画)
	2018年度(計画)		2018年度(計画)		
大企業製造業	15.6% →		13.0% (-2.2%)		5.0%
大企業非製造業	13.5% →		12.5% (-0.9%)		-4.0%
大企業全産業	14.3% →		12.7% (-1.4%)		-0.7%
中小製造業	15.2% →		16.0% (0.7%)		-15.0%
中小非製造業	-12.8% →		-8.0% (5.5%)		-18.0%
中小全産業	-3.7% →		-0.2% (3.6%)		-16.9%

設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

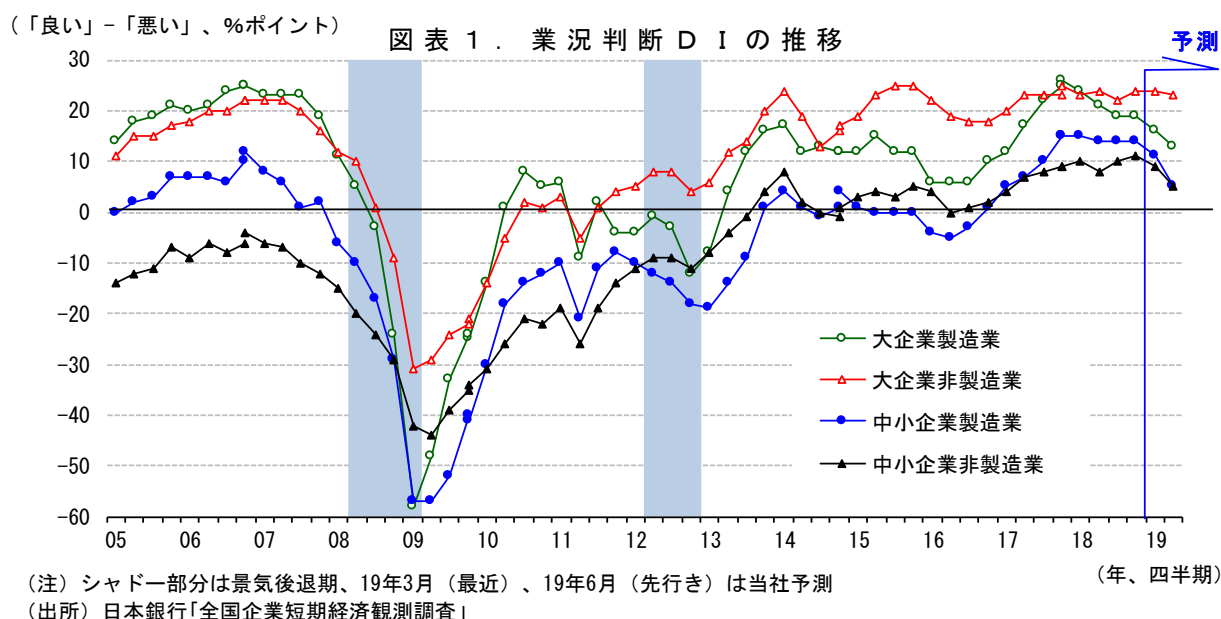
(お問い合わせ) 調査部 TEL:03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp

1. 業況判断 D I

4月1日に公表される日銀短観（2019年3月調査）における大企業製造業の業況判断D I（最近）は、2四半期ぶりに悪化に転じ、前回調査（2018年12月調査）から3ポイント悪化の16になると予測する。素材業種では、建設需要が旺盛なことにより、窯業・土石で改善が見込まれるものの、昨年末から市況の弱い石油・石炭、非鉄金属の悪化が大きく、1ポイント悪化の14となろう。また、加工業種は18と3ポイントの悪化が見込まれる。好調を維持する国内の設備投資需要を取り込む業務用機械や、生産が堅調な上、円安が追い風となる自動車は改善が見込まれるが、金属製品、はん用機械、生産用機械は、世界経済の回復力が弱まる中、外需の弱さがマイナスに作用し、悪化するだろう。ただし、内需が堅調であること、また円安がプラスに作用することから、悪化幅は最小限に押しとどめられよう。先行きについては、米中貿易摩擦の行方、中国経済の動向など不透明な材料も多く、3ポイント悪化の13とはん用機械、生産用機械など設備投資需要の影響が大きい業種を中心に慎重な見方が示されよう。

大企業非製造業の業況判断D I（最近）は前回調査と同じ24になると予測する。オフィスビルなどを中心に需要が底堅い不動産や、人件費高騰を価格に転嫁しつつある運輸・郵便や対事業所サービスは改善するだろう。一方で、単価が伸びない宿泊・飲食サービスや財消費のさえない卸売、小売など家計関連の業種では悪化が見込まれる。先行きについては、世界経済の減速などの海外のリスク要因が顕在化することが懸念されるものの、内需の底堅さが続くことやGW10連休での消費の増加が期待されることから、1ポイント悪化の23と悪化は小幅なものにとどまろう。

中小企業の業況判断D I（最近）は、製造業では前回調査から3ポイント悪化の11、非製造業でも2ポイント悪化の9になろう。また、先行きは、製造業では6ポイント悪化の5、非製造業でも4ポイント悪化の5と、収益力の弱い中小企業は景気悪化に敏感に反応し、先行きへの懸念が大企業よりも強く表出すると考えられる。



図表 2 . 業況判断 D I の内訳

◆大企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	大 企 業					
	2018年12月調査		2019年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	19	15	16	- 3	13	- 3
素 材 業 種	15	12	14	- 1	12	- 2
織 維	3	0	2	- 1	0	- 2
紙 パ	4	0	7	+ 3	11	+ 4
化 学	24	15	20	- 4	16	- 4
石 油 ・ 石 炭	25	13	12	- 13	19	+ 7
窯 業 ・ 土 石	21	24	23	+ 2	19	- 4
鉄 鋼	7	14	7	0	5	- 2
非 鉄	12	9	5	- 7	3	- 2
加 工 業 種	21	17	18	- 3	14	- 4
食 料 品	12	8	8	- 4	5	- 3
金 属 製 品	18	10	15	- 3	13	- 2
は ん 用 機 械	47	36	44	- 3	35	- 9
生 産 用 機 械	40	34	32	- 8	25	- 7
業 務 用 機 械	13	19	16	+ 3	19	+ 3
電 気 機 械	21	20	18	- 3	16	- 2
自 動 車	14	8	15	+ 1	10	- 5
非 製 造 業	24	20	24	0	23	- 1
建 設	42	39	44	+ 2	40	- 4
不 動 産	35	29	37	+ 2	32	- 5
物 品 賃 貸	12	24	15	+ 3	9	- 6
卸 売	25	19	24	- 1	26	+ 2
小 売	3	5	1	- 2	2	+ 1
運 輸 ・ 郵 便	20	10	21	+ 1	22	+ 1
通 信	27	20	27	0	20	- 7
情 報 サ ー ビ ス	35	35	33	- 2	33	0
電 気 ・ ガ ス	10	0	12	+ 2	7	- 5
対 事 業 所 サ ー ビ ス	38	38	40	+ 2	38	- 2
対 個 人 サ ー ビ ス	37	27	33	- 4	31	- 2
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	11	11	4	- 7	11	+ 7
全 産 業	21	18	20	- 1	18	- 2

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2018年12月調査		2019年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	14	8	11	- 3	5	- 6
非 製 造 業	11	5	9	- 2	5	- 4
全 産 業	12	6	10	- 2	5	- 5

2. 設備投資計画

2018年度の大企業の設備投資計画は、製造業では前年比+13.0%、非製造業では同+12.5%と、いずれも2桁の増加計画が継続すると予想する。例年、3月調査の過年度実績見込みは、製造業で下方修正、非製造業では横ばいとなる傾向があり、今年度もこの傾向が踏襲される見込みである。いずれも、人手不足の対応や生産性向上のための投資、五輪関連投資への需要が強いことが押し上げ要因となっていると考えられる。財務省「法人企業統計調査」においても、足元の設備投資は堅調に増加していることが確認されており、2019年6月調査で公表される実績でも高水準の伸びが実現すると考えられる。

中小企業については、例年、調査を経るごとに計画が上方修正される傾向があり、今回も製造業、非製造業ともに上方修正が見込まれる。特に製造業では、前回調査で前年比+15.2%と、12月調査としては2004年以来となる高水準の伸びが計画されており、今回も同+16.0%と高い伸びが維持されるだろう。非製造業では、同-8.0%と例年並みのペースでマイナス幅が縮小し、ゼロ近傍で着地するだろう。

2019年度の計画については、例年通りゼロ近傍からのスタートとなるだろう。財務省・内閣府「法人企業景気予測調査」の設備投資見込みでは、製造業はかなり高い計画、非製造業は低めの計画となっていた。これは、非製造業の方がより景気に対して慎重な見方をしていることを反映していると考えられる。ただし、例年と比べて著しく低い計画であるというわけではない。

図表3. 設備投資計画（含む土地、除くソフトウェア）

◆大企業

	2017年度 (実績)	2018年度 <12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)		2019年度 <3月調査> (計画)
				修正率	
製造業	6.3	15.6	13.0	-2.2	5.0
非製造業	2.9	13.5	12.5	-0.9	-4.0
全産業	4.1	14.3	12.7	-1.4	-0.7

(前年度比・%)

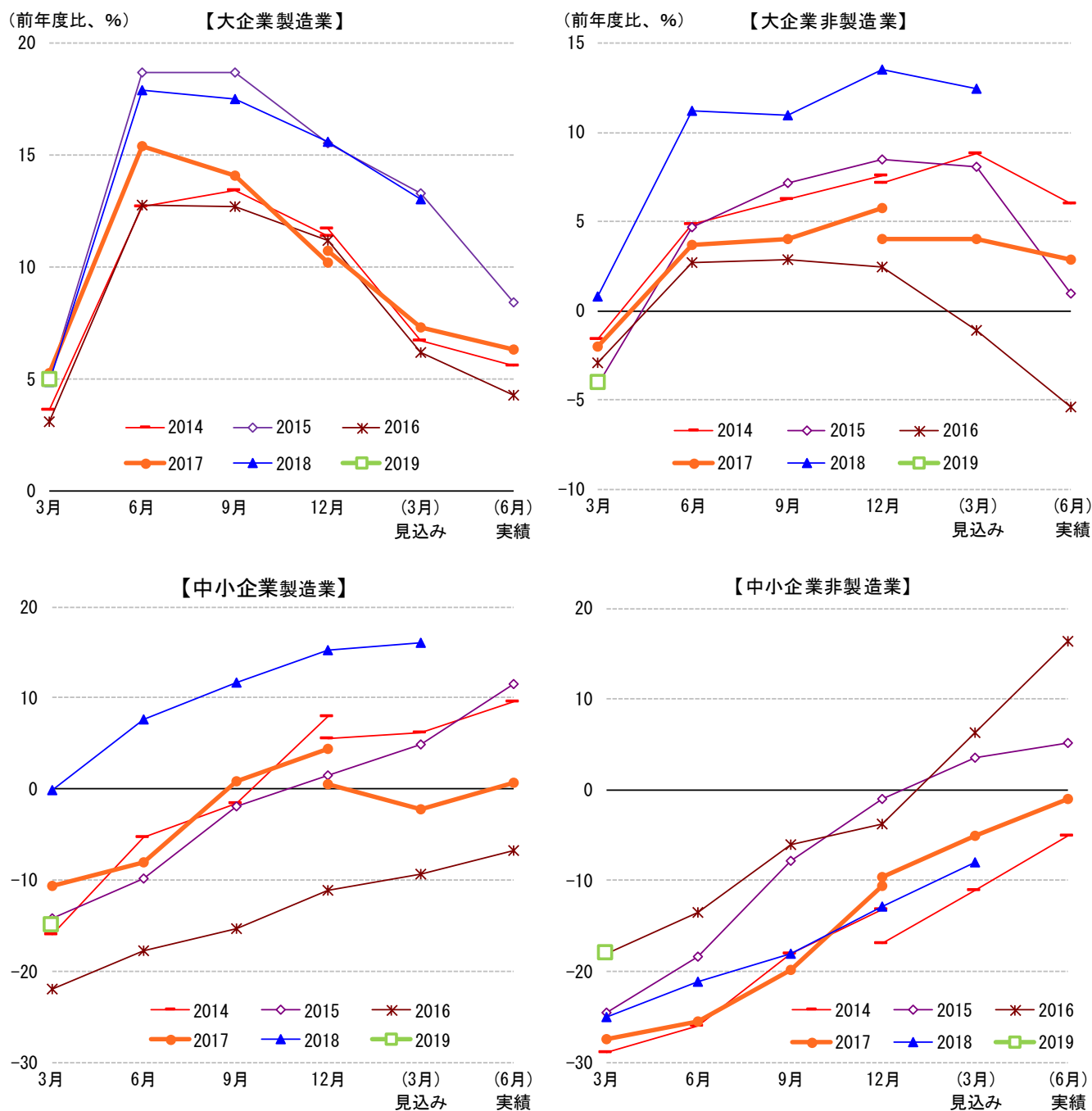
◆中小企業

	2017年度 (実績)	2018年度 <12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)		2019年度 <3月調査> (計画)
				修正率	
製造業	0.6	15.2	16.0	0.7	-15.0
非製造業	-1.0	-12.8	-8.0	5.5	-18.0
全産業	-0.5	-3.7	-0.2	3.6	-16.9

(前年度比・%)

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。

図表4. 設備投資計画の修正の推移



— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。