

経済レポート

日銀短観(2019年3月調査)結果

調査部 主席研究員 小林 真一郎
 研究員 丸山 健太

大企業の業況判断DIは、製造業、非製造業ともに悪化

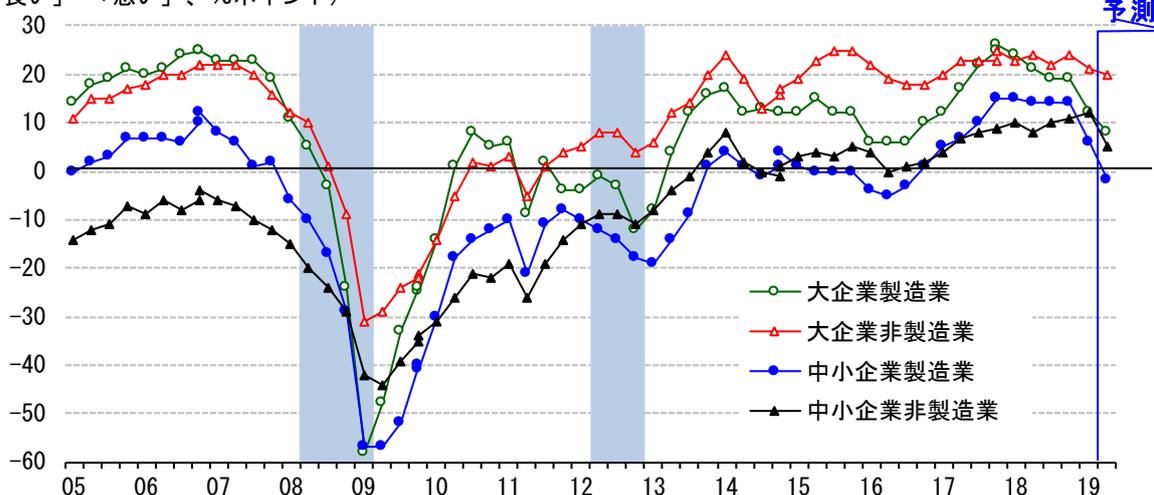
本日発表された、平成最後の日銀短観(2019年3月調査)における大企業製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査(2018年12月調査)から7ポイント悪化の12となった。内訳をみると、底堅い内需に対して、外需の弱さが際立つ結果となった。

業種別にみると、素材業種は7ポイント悪化の8、加工業種は8ポイント悪化の13だった。素材業種では、内需が堅調な鉄鋼や窯業・土石製品では改善したものの、アジアを中心に外需が弱かった化学で大きく悪化した。また、昨年末以降の市況の弱さを反映した石油・石炭や非鉄金属の悪化幅も大きかった。加工業種では、内需の底堅い自動車では改善した一方、外需の弱さを受けたとみられるはん用機械や金属機械で悪化した。

大企業非製造業では前回調査から3ポイント悪化し、21に低下した。需要が強く、高い水準にある建設や不動産、情報サービスでは、さらに改善を示した。一方で、卸売が大きく悪化したほか、人手不足が供給制約や人件費上昇を通じた業績の圧迫を招いたとみられる運輸・郵便や対個人サービスで悪化した。

先行きについては、大企業製造業では4ポイント悪化の8、大企業非製造業では1ポイント悪化の20となった。製造業では、米中貿易摩擦の行方や中国経済の動向など、海外経済の不透明性が懸念されていることが、見通しの悪化につながっているとみられる。非製造業では、携帯電話通信料の値下げを余儀なくされる通信で大きく悪化する一方で、小売や宿泊飲食サービスなど、「令和」への改元効果やGW10連休で恩恵を受けると期待される業種で改善したこともあり、悪化は小幅にとどまった。

図表1. 業況判断DIの推移 (「良い」-「悪い」、%ポイント)



(注) シャド一部分は景気後退期、18年9月(最近)、18年12月(先行き)は当社予測 (年、四半期)

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

なお、2018年度の想定為替レートは1ドル＝109.50円と、前回調査よりも円安方向に修正されたものの、足元の実勢よりも円高である。このため、最終的に輸出企業を中心に業績の着地が上振れる可能性がある。また2019年度については、1ドル＝108.87円と、さらに円高を見込んでいる。

図表2. 大企業業況判断DI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	12	-7	8	-4
繊維	3	0	3	0	0	-3
紙・パルプ	4	0	-11	-15	0	11
化学	24	15	12	-12	12	0
石油・石炭製品	25	13	6	-19	13	7
窯業・土石製品	21	24	23	2	10	-13
鉄鋼	7	14	12	5	7	-5
非鉄金属	12	9	-9	-21	-3	6
食料品	12	8	11	-1	8	-3
金属製品	18	10	8	-10	0	-8
はん用機械	47	36	20	-27	22	2
生産用機械	40	34	31	-9	22	-9
業務用機械	13	19	13	0	10	-3
電気機械	21	20	9	-12	7	-2
自動車	14	8	15	1	4	-11
素材業種	15	12	8	-7	6	-2
加工業種	21	17	13	-8	9	-4
非製造業	24	20	21	-3	20	-1
建設	42	39	46	4	36	-10
不動産	35	29	39	4	35	-4
物品賃貸	12	24	12	0	24	12
卸売	25	19	11	-14	13	2
小売	3	5	2	-1	8	6
運輸・郵便	20	10	12	-8	9	-3
通信	27	20	29	2	14	-15
情報サービス	35	35	39	4	36	-3
電気・ガス	10	0	7	-3	5	-2
対事業所サービス	38	38	40	2	40	0
対個人サービス	37	27	33	-4	31	-2
宿泊・飲食サービス	11	11	9	-2	19	10
全産業	21	18	17	-4	14	-3

中小企業の業況判断DIは製造業では悪化、非製造業では小幅改善

中小企業の業況判断DI（最近）は、製造業では前回から8ポイント悪化の6、非製造業は1ポイント改善の12となった。製造業は大企業と同様、外需の弱さの影響を直接、間接に受けたとみられる。一方で、中小企業非製造業は外需へ依存する度合いが小さいことから、堅調な内需を反映し、改善したとみられる。

先行きについては、製造業で8ポイント悪化の-2、非製造業でも7ポイント悪化の5となり、大企業と同様に、ともに悪化が見込まれている。海外経済の不透明感に対して敏感な製造業の方が、非製造業よりも悪化幅が大きかった。また非製造業においては、大企業よりも中小企業の方が先行きを慎重に見ている結果となった。これは、中小企業において人手不足の影響がより大きいためであるとみられる。

図表3. 中小企業業況判断DI

◆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	6	-8	-2	-8
非製造業	11	5	12	1	5	-7
全産業	12	6	10	-2	2	-8

2018年度の大企業の設備投資計画は製造業・非製造業とも2ケタ増を維持

2018年度の設備投資計画は、大企業製造業、大企業非製造業で、それぞれ前年比+11.0%、同+15.7%と2ケタ増を維持した。製造業は、例年の3月並みの修正であったが、非製造業は、例年の3月調査では下方修正される傾向がある中、上方修正された。水準自体も高く、3月調査時点で非製造業の過年度の設備投資計画が2ケタ増となるのは、1991年度以来、27年ぶりとなった。製造業、非製造業ともに、人手不足の対応や生産性向上のための投資、五輪関連の投資への需要が設備投資の押し上げ要因となっている可能性がある。今回の結果により、2019年6月調査時に発表となる実績は、いずれも高水準の伸びが実現されると考えられる。

中小企業については、製造業、非製造業ともに例年並みの修正であった。ただし、製造業では過去数年と比べて当初計画が高めで、その後も堅調に推移したことから、前年比+12.7%と高い伸びを維持している。非製造業については例年並みの同-7.1%の計画となっており、6月調査で公表される実績は、ゼロ近傍で着地するとみられる。

2019年度の計画については、大企業製造業（前年比+6.2%）、非製造業（同-1.6%）ともに、2018年度計画が高い水準であるにもかかわらず、例年よりもやや高めのスタートとなった。上述した押し上げ要因は、2019年度も引き続き、企業の設備投資を喚起するとみられ、6月調査では、例年通り上方修正されるだろう。

中小企業については、製造業（前年比-6.1%）、非製造業（同-20.1%）ともに例年並みのスタートとなった。ただし、製造業は2018年度計画が高い水準を維持している中での例年並みの計画であるため、設備投資意欲は強いといえるだろう。

図表4. 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)	2018年度 <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	11.0	-4.0	6.2	
非製造業	2.9	13.5	15.7	1.9	-1.6	
全産業	4.1	14.3	13.9	-0.3	1.2	

(前年度比・%)

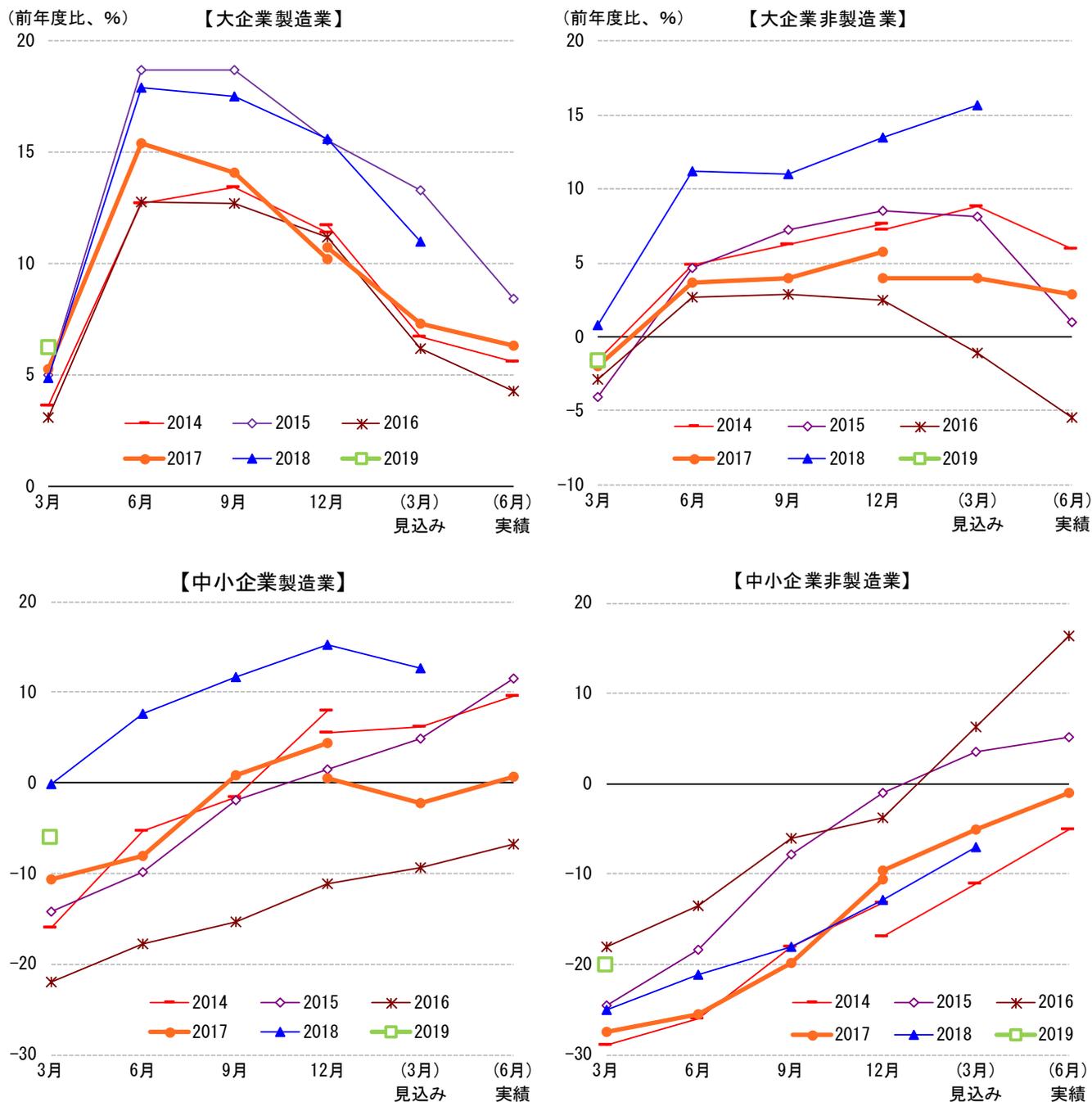
◆中小企業

	2017年度 (実績)	2018年度 <12月調査> (計画)	2018年度 <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	12.7	-2.2	-6.1	
非製造業	-1.0	-12.8	-7.1	6.5	-20.1	
全産業	-0.5	-3.7	-0.7	3.1	-14.9	

(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5. 設備投資計画の修正推移



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。