

経済情報

企業は先行きへの警戒感を高めつつも、マインド面の底堅さを維持 (2018 年 3 月調査の日銀短観について)

【要旨】

- ◇ 大企業の業況判断 DI（「良い」－「悪い」、社数構成比）は 23%ポイント（前回調査（2017 年 12 月調査、調査対象企業見直し後）比▲3%ポイント）と、高水準ながらも 6 四半期ぶりに悪化した。人件費や原材料価格の上昇等を背景に、製造業・非製造業ともに景況感が悪化している。
- ◇ 2018 年度の経常利益計画は、全規模・全産業ベースで前年度比▲1.5%と小幅の減益計画となった。前年度の高い利益水準を踏まえればまずまずの内容といえるが、足元の円高や米国の通商政策を巡る不透明感の高まりなどが計画の慎重化を招いた可能性がある。また、前提となる想定為替レートが 1 ドル 109.66 円と足元の為替水準（106 円程度）より円安に設定されていることには留意が必要である。
- ◇ 2018 年度の設備投資計画（含む土地、除く研究開発・ソフトウェア）は、大企業・全産業ベースで前年度比+2.3%と、3 月調査時点の計画としては 2007 年度以来の高い水準となり、企業の旺盛な投資意欲が表われた結果といえよう。
- ◇ 今回の結果を総括すれば、企業は米国の通商政策や円高進行、原材料価格や人件費の上昇等から事業環境の先行きに対する警戒感を強めながらも、将来の成長や事業の継続に必要な投資をしっかりと進めていく姿勢が示されているといえる。

業況判断DI、経常利益・設備投資計画

	企業規模	業種	2017年 12月調査	2018年 3月調査	変化幅 (修正率)	
業況判断DI (%ポイント)	大企業	全産業	26	23	▲ 3	
		製造業	26	24	▲ 2	
		非製造業	25	23	▲ 2	
	中小企業	全産業	11	11	±0	
		製造業	15	15	±0	
		非製造業	9	10	+1	
経常利益計画 (前年度比、%)	全規模	全産業	2017年度(計画)	4.3	7.1	(+2.6)
		2018年度(計画)	-	▲ 1.5	-	
設備投資計画 (前年度比、%)	大企業	全産業	2017年度(計画)	6.4	5.2	(▲ 1.1)
			2018年度(計画)	-	2.3	-
		製造業	2017年度(計画)	10.7	7.3	(▲ 3.0)
			2018年度(計画)	-	4.9	-
		非製造業	2017年度(計画)	4.0	4.0	±0
			2018年度(計画)	-	0.8	-

(注)『設備投資計画』は含む土地、除くソフトウェア・研究開発ベース。

(資料)日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

1. 短観の結果概要

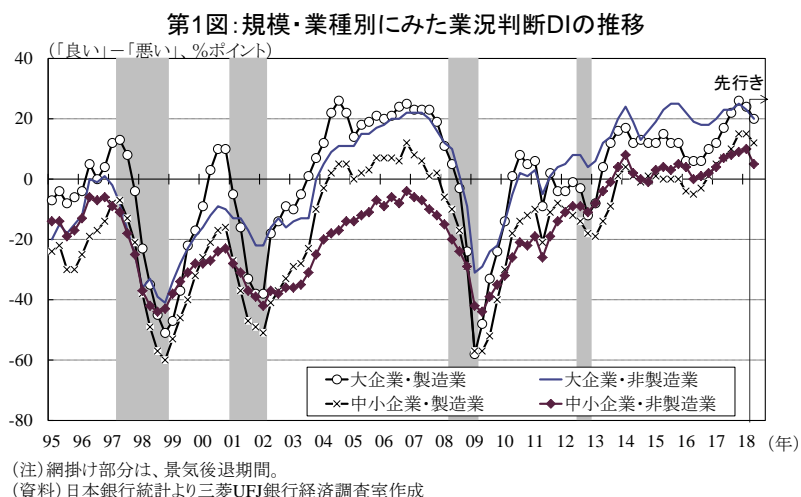
(1) 業況判断 DI ～事業環境の不透明化が景況感を下押し～

業況判断 DI は、原材料価格や人件費の上昇等を背景に、景況感が幅広く悪化する結果となった（第1図、第1表）。

大企業の業況判断 DI（「良い」－「悪い」、社数構成比）は 23%ポイント（前回調査比▲3%ポイント）と、水準は良好ながらも 6 四半期ぶりに悪化した。業種別にみると、製造業では 24%ポイント（同▲2%ポイント）となっており、加工業種では海外経済の回復を背景に「自動車」や「生産用機械」、「はん用機械」などで改善がみられた一方、原油等の資源価格の上昇を受けて「鉄鋼」、「化学」、「非鉄金属」等の素材業種が幅広く悪化した。非製造業も 23%ポイント（▲2%ポイント）と前回調査から悪化しており、人手不足によるコスト増から「建設」や「運輸・郵便」等で悪化が目立った。

なお、大企業の業況判断 DI の 3 ヶ月後の見通しは、製造業で「最近」比▲4%ポイント、非製造業では同▲3%ポイントと、ともに先行きを慎重にみている。先行き DI には慎重化しやすい統計上のクセがあるものの、トランプ政権の保護主義的な通商政策や円高進行、深刻化する人手不足等に対し企業が警戒感を強めていることが反映された結果と考えられる。

中小企業では、製造業の業況判断 DI が 15%ポイント（前回調査比±0%ポイント）、非製造業では 10%ポイント（同+1%ポイント）と、12 月調査比で概ね横ばいとなった。製造業では「業務用機械」や「自動車」等の改善幅が比較的大きく、非製造業では「電気・ガス」、「情報サービス」等で大きく改善した。



第1表：業況判断DI

<大企業>

	〔良い〕-〔悪い〕社数構成比、%ポイント					〔良い〕-〔悪い〕社数構成比、%ポイント							
	2017年12月調査		2018年3月調査			2017年12月調査		2018年3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	26	21	24	(▲2)	20	(▲4)	25	20	23	(▲2)	20	(▲3)	
繊維	6	0	3	(▲3)	6	(3)	建設	46	39	43	(▲3)	37	(▲6)
木材・木製品	24	12	24	(0)	12	(▲12)	不動産	35	28	37	(2)	27	(▲10)
紙・パルプ	8	▲4	4	(▲4)	4	(0)	物品賃貸	27	21	18	(▲9)	18	(0)
化学	35	20	26	(▲9)	17	(▲9)	卸売	24	17	19	(▲5)	16	(▲3)
石油・石炭製品	44	31	44	(0)	19	(▲25)	小売	11	16	11	(0)	10	(▲1)
窯業・土石製品	26	19	28	(2)	19	(▲9)	運輸・郵便	20	13	16	(▲4)	14	(▲2)
鉄鋼	19	15	10	(▲9)	8	(▲2)	通信	33	33	33	(0)	33	(0)
非鉄金属	38	32	32	(▲6)	18	(▲14)	情報サービス	28	25	29	(1)	28	(▲1)
食料品	19	15	16	(▲3)	14	(▲2)	電気・ガス	10	0	3	(▲7)	▲5	(▲8)
金属製品	16	8	10	(▲6)	13	(3)	対事業所サービス	42	37	44	(2)	35	(▲9)
はん用機械	37	41	44	(7)	43	(▲1)	対個人サービス	26	30	27	(1)	27	(0)
生産用機械	44	44	52	(8)	51	(▲1)	宿泊・飲食サービス	5	5	3	(▲2)	7	(4)
業務用機械	23	29	26	(3)	29	(3)							
電気機械	28	25	24	(▲4)	23	(▲1)							
造船・重機等	▲4	▲4	▲4	(0)	▲7	(▲3)							
自動車	20	15	22	(2)	13	(▲9)							

<中小企業>

	〔良い〕-〔悪い〕社数構成比、%ポイント					〔良い〕-〔悪い〕社数構成比、%ポイント							
	2017年12月調査		2018年3月調査			2017年12月調査		2018年3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	15	11	15	(0)	12	(▲3)	非製造業	9	4	10	(1)	5	(▲5)

(注)1. 『最近』の「変化幅」は、直近調査の最近判断DIから前回調査の最近判断DIを引いたもの。
 2. 『先行き』の「変化幅」は、直近調査の先行き判断DIから直近調査の最近判断DIを引いたもの。
 (資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(2) 収益・設備投資計画～収益計画はやや慎重化も、設備投資計画は強めの結果～

2017年度の経常利益計画は、全規模・全産業ベースで前年度比+7.1%と、12月調査から上方修正された(第2表)。業種別にみると、好調な海外需要を背景に製造業の修正幅が大きいですが、非製造業も上方修正されている。また、2018年度は、全規模・全産業ベースで同▲1.5%と、小幅の減益計画となった。前年度の高い利益水準を踏まえればまずまずの内容といえるが、足元の円高や米国の通商政策を巡る不透明感の高まりなどが計画の慎重化を招いた可能性がある。なお、事業計画の前提となる想定為替レートは1ドル109.66円と実勢(106円程度)と比較して円安水準となっており、足元の円高が定着した場合には、下方修正される可能性が高い点に留意が必要である。

2017年度の設備投資計画(含む土地、除く研究開発・ソフトウェア)は、大企業・全産業ベースで前年度比+5.2%と、製造業を中心に12月調査から下方修正されたが、伸びの水準自体は高いレベルを維持している。2018年度については、大企業・全産業ベースで同+2.3%と、3月調査時点の計画としては、調査対象企業の見直しをはさむものの2007年度以来の高い水準となり、企業の旺盛な投資意欲が表われた結果といえよう。

第2表: 経常利益・設備投資計画

<経常利益計画>

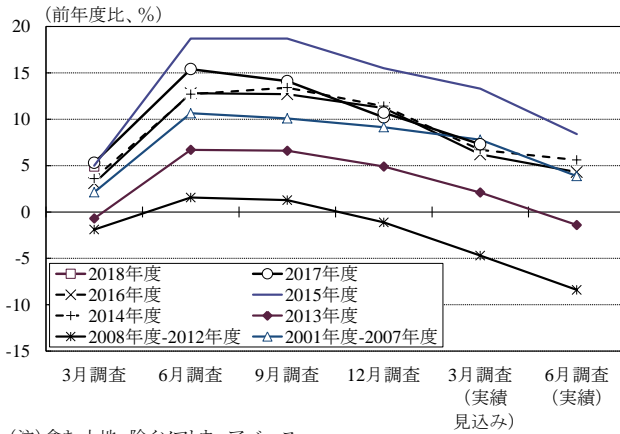
<設備投資計画>

		2017年度		2018年度
		(計画)	修正率	(計画)
大企業	製造業	19.7	4.0	▲ 3.2
	非製造業	5.3	2.1	▲ 1.2
	全産業	12.0	3.0	▲ 2.2
中小企業	製造業	4.9	3.0	0.5
	非製造業	▲ 7.8	0.7	▲ 0.1
	全産業	▲ 4.3	1.4	0.1
全規模合計	製造業	15.4	3.4	▲ 2.6
	非製造業	1.4	2.0	▲ 0.7
	全産業	7.1	2.6	▲ 1.5

		2017年度		2018年度
		(計画)	修正率	(計画)
大企業	製造業	7.3	▲ 3.0	4.9
	非製造業	4.0	0.0	0.8
	全産業	5.2	▲ 1.1	2.3
中小企業	製造業	▲ 2.2	▲ 2.7	▲ 0.1
	非製造業	▲ 5.1	5.0	▲ 25.0
	全産業	▲ 4.2	2.3	▲ 16.8
全規模合計	製造業	6.5	▲ 3.2	6.0
	非製造業	2.7	1.3	▲ 4.5
	全産業	4.0	▲ 0.4	▲ 0.7

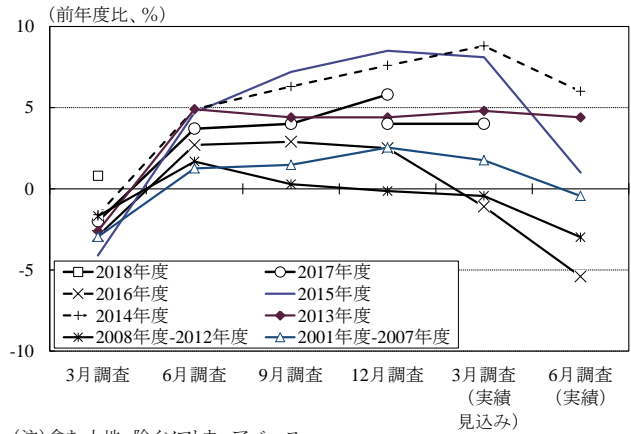
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 大企業(製造業)の設備投資計画



(注) 含む土地、除くソフトウェアベース。
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

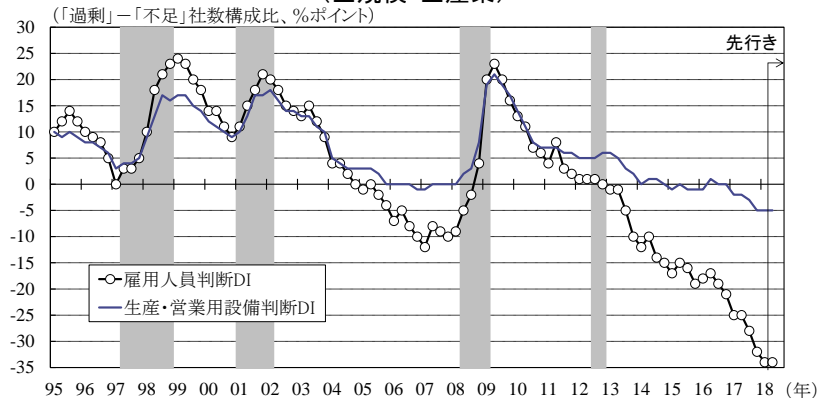
第3図: 大企業(非製造業)の設備投資計画



(注) 含む土地、除くソフトウェアベース。
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

全規模・全産業ベースでみた、設備ストックの過不足感を表す生産・営業用設備判断DI(「过剩」-「不足」、社数構成比)は▲5%ポイント(前回調査比±0%ポイント)と、タイトな状況が続いている。雇用の過不足感を示す雇用人員判断DI(同)は▲34%ポイント(同▲2%ポイント)と、一段と不足感が強まっている(第4図)。

第4図: 生産・営業用設備判断DIと雇用人員判断DIの推移
(全規模・全産業)



(注) 網掛け部分は、景気後退期間。
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

2. 評価

今回の調査結果は、内外経済の回復が続く中であっても、企業が原材料価格や人件費の増加、米国トランプ政権の保護主義的な通商政策やそれに伴う円高の進行に対する警戒感を強めていることが示唆された。

一方、2018年度の高水準の利益計画や積極的な設備投資計画からは、企業が人手不足の一段の深刻化への対応を含め、将来の成長や事業の継続に必要な設備・人的投資をしっかりと進めていく姿勢を読み取ることができる。

足元で強まる米中間の貿易摩擦による影響には注視が必要なが、企業マインドの改善基調は維持されているものと判断される。

以 上

(平成 30 年 4 月 2 日 菱木 由美子 yumiko_4_hishiki@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱 UFJ 銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくご依頼申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。