

経済情報

世界景気の減速懸念を背景に企業の景況感は悪化 (2019 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）は製造業で 12%ポイント（前回調査比▲7%ポイント）、非製造業で 21%ポイント（前回調査比▲3%ポイント）と、12 月調査比で大幅かつ 2 四半期ぶりに悪化した。米中貿易摩擦を巡る不透明感が続く中、中国を中心とした海外経済の減速や、人手不足の深刻化を受けた人件費の増加等が景況感を下押しした。
- ◇ 2019 年度の経常利益計画は、全規模・全産業ベースで前年度比▲0.7%と小幅な減益となった。ただし、半期ベースで見ると、上期は外需の減速が足元の企業収益を下押ししていることから前年度比で大きく減益となるが、下期は再び増益に転じる計画となっている。
- ◇ 2019 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同+1.2%と、前年 3 月調査時の 2018 年度計画と比べて慎重な計画が示されたものの、例年と比較すれば高めの水準となっており、人手不足等の構造的な課題に対処するための投資ニーズの底堅さが反映されたとみられる。
- ◇ 今回の結果では、企業が当面の事業環境に対する警戒感を大幅に高めている一方、売上高や利益が大きく崩れることまでは想定しておらず、事業の継続や将来の成長に必要な投資を着実に進めていく姿勢は崩れていないことが示された。ただし、米中・日米の通商協議の結果に先行きの投資行動が大きく左右されるとみられることから、その行方には引き続き注視が必要である。

業況判断DI、経常利益・設備投資計画

	企業規模	業種	2018年	2019年	変化幅 (修正率)	
			12月調査	3月調査		
業況判断DI (%ポイント)	大企業	全産業	21	17	▲ 4	
		製造業	19	12	▲ 7	
		非製造業	24	21	▲ 3	
	中小企業	全産業	12	10	▲ 2	
		製造業	14	6	▲ 8	
		非製造業	11	12	+1	
経常利益計画 (前年度比、%)	全規模	全産業	2018年度(計画) ▲ 0.8	2019年度(計画) ▲ 1.5	(▲ 0.7)	
			2019年度(計画) -	▲ 0.7	-	
設備投資計画 (前年度比、%)	大企業	全産業	2018年度(計画)	14.3	13.9	(▲ 0.3)
			2019年度(計画)	-	1.2	-
		製造業	2018年度(計画)	15.6	11.0	(▲ 4.0)
			2019年度(計画)	-	6.2	-
		非製造業	2018年度(計画)	13.5	15.7	(+1.9)
			2019年度(計画)	-	▲ 1.6	-

(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

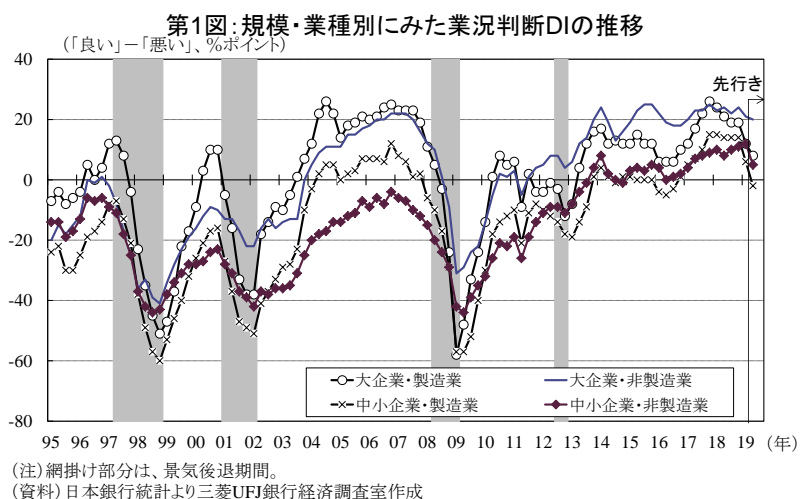
(1) 業況判断 DI ～世界経済の減速懸念を背景に景況感は悪化～

業況判断 DI は、中国をはじめとする海外経済の減速感の高まりを背景に悪化した（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、製造業では 12%ポイント（前回調査比▲7%ポイント）と 2 四半期ぶりに悪化し、2017 年 3 月調査時以来の水準となった。中国をはじめとした海外経済の減速や、米中貿易摩擦の影響等による輸出や生産の下振れが景況感を大きく押し下げた。外需および IT 需要の低迷により「はん用機械」や「電気機械」、「生産用機械」等で落ち込みが目立ったほか、素材産業も「非鉄金属」や「化学」等幅広く悪化した。非製造業では 21%ポイント（同▲3%ポイント）と悪化はしたものの、依然として高い水準を維持している。人手不足の深刻化による人件費増加は引き続き下押し要因として意識されるものの、所得環境の改善や底堅いインバウンド需要を背景に国内消費が堅調であることが反映されたとみられる。輸出・生産の低調により「卸売」や「運輸・郵便」などの業種で悪化が目立った。

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、非製造業は同▲1%ポイント悪化した。製造業は、当面は中国经济減速の影響が見込まれることに加え、米中通商交渉が合意に至っていない中で先行きの外需環境の不透明感が払拭できないことや、今後本格化する日米通商交渉の行方に対する警戒感などがマイナス材料となったと考えられる。非製造業では、所得環境の底堅さに加え、5 月の大型連休や消費増税前の駆け込み需要の活発化などが加味されたことが当面の景況感を支えていえると思われる。

中小企業では、製造業の業況判断 DI が 6%ポイント（前回調査比▲8%ポイント）と 12 月調査比で悪化し、非製造業では 12%ポイント（同+1%ポイント）と改善した。製造業では全ての業種で横ばいもしくは悪化し、「鉄鋼」、「非鉄金属」、「はん用機械」等で悪化が目立った。非製造業では「小売」、「通信」等で改善した。



第1表：業況判断DI

<大企業>

	2018年12月調査						2019年3月調査									
	最近		先行き		最近		先行き		最近		先行き					
	(変)	(幅)	(変)	(幅)	(変)	(幅)	(変)	(幅)	(変)	(幅)	(変)	(幅)				
製造業	19	(0)	15	(▲4)	12	(▲7)	8	(▲4)	24	(2)	20	(▲4)	21	(▲3)	20	(▲1)
繊維	3	(3)	0	(▲3)	3	(0)	0	(▲3)	42	(▲4)	39	(▲3)	46	(4)	36	(▲10)
木材・木製品	0	(▲12)	6	(6)	▲6	(▲6)	0	(6)	35	(3)	29	(▲6)	39	(4)	35	(▲4)
紙・パルプ	4	(0)	0	(▲4)	▲11	(▲15)	0	(11)	12	(▲3)	24	(12)	12	(0)	24	(12)
化学	24	(2)	15	(▲9)	12	(▲12)	12	(0)	25	(3)	19	(▲6)	11	(▲14)	13	(2)
石油・石炭製品	25	(12)	13	(▲12)	6	(▲19)	13	(7)	3	(1)	5	(2)	2	(▲1)	8	(6)
窯業・土石製品	21	(4)	24	(3)	23	(2)	10	(▲13)	20	(4)	10	(▲10)	12	(▲8)	9	(▲3)
鉄鋼	7	(0)	14	(7)	12	(5)	7	(▲5)	27	(7)	20	(▲7)	29	(2)	14	(▲15)
非鉄金属	12	(▲6)	9	(▲3)	▲9	(▲21)	▲3	(6)	35	(4)	35	(0)	39	(4)	36	(▲3)
食料品	12	(0)	8	(▲4)	11	(▲1)	8	(▲3)	10	(3)	0	(▲10)	7	(▲3)	5	(▲2)
金属製品	18	(5)	10	(▲8)	8	(▲10)	0	(▲8)	38	(0)	38	(0)	40	(2)	40	(0)
はん用機械	47	(▲1)	36	(▲11)	20	(▲27)	22	(2)	37	(4)	27	(▲10)	33	(▲4)	31	(▲2)
生産用機械	40	(▲8)	34	(▲6)	31	(▲9)	22	(▲9)	11	(2)	11	(0)	9	(▲2)	19	(10)
業務用機械	13	(▲5)	19	(6)	13	(0)	10	(▲3)								
電気機械	21	(0)	20	(▲1)	9	(▲12)	7	(▲2)								
造船・重機等	4	(7)	3	(▲1)	11	(7)	▲4	(▲15)								
自動車	14	(▲2)	8	(▲6)	15	(1)	4	(▲11)								

<中小企業>

	2018年12月調査				2019年3月調査			
	最近		先行き		最近		先行き	
	(変)	(幅)	(変)	(幅)	(変)	(幅)	(変)	(幅)
製造業	14	(0)	8	(▲6)	6	(▲8)	▲2	(▲8)
非製造業	11	(1)	5	(▲6)	12	(1)	5	(▲7)

(注) 1. 『最近』の「変幅」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 ～収益計画は下振れ、投資マインドは堅調維持～

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、12月調査から下方修正された(第2表)。業種別にみると、製造業は同▲1.5%と、足元の企業収益鈍化を反映し減益計画に転じた。非製造業では同▲1.5%と減益幅が縮小し、長引く人手不足による人件費増加が収益を圧迫しつつも、底堅い国内需要を背景に12月調査時から上方修正された。また、2019年度計画は全規模・全産業ベースで同▲0.7%と小幅な減益となった。ただし、半期ベースでみると、上期は外需の減速が足元の企業収益を下押ししていることから前年度比で大きく減益となるが、下期は再び増益に転じる計画となっている。なお、想定為替レートは2018年度が1ドル109.50円、2019年度が1ドル108.87円と実勢(110～111円台)と比較しやや円高水準となっており、業績の上方修正への余地も残されている。

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+13.9%と12月調査から小幅に下方修正された。製造業は同+11.0%と下方修正となったものの、概ね例年の動きに沿っており、依然として高い水準を維持している。非製造業は同+15.7%と上方修正され、深刻化する人手不足への対応として省力化・効率化に向けた設備投資が喫緊の課題となっていることがうかがえる。2019年度については、大企業・全産業ベースで同+1.2%と、前年3月調査時の2018年度計画と比べて慎重な計画が示されたものの、例年と比較すれば高めの水準となっており、人手不足等の構造的な課題に対処するための投資ニーズの底堅さが反映されたとみられる。

第2表: 経常利益・設備投資計画

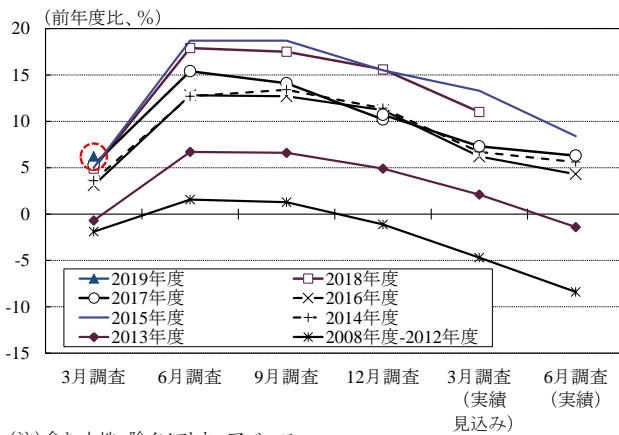
<経常利益計画>

<設備投資計画>

		(前年度比、%)				(前年度比、%)			
		2018年度		2019年度		2018年度		2019年度	
		(計画)	修正率	(計画)	(計画)	修正率	(計画)	(計画)	修正率
大企業	製造業	▲1.9	▲2.0	▲1.3	11.0	▲4.0	6.2		
	非製造業	▲0.9	0.9	▲1.3	15.7	1.9	▲1.6		
	全産業	▲1.4	▲0.5	▲1.3	13.9	▲0.3	1.2		
中小企業	製造業	▲2.8	▲3.4	0.3	12.7	▲2.2	▲6.1		
	非製造業	▲4.4	0.0	1.6	▲7.1	6.5	▲20.1		
	全産業	▲3.9	▲1.0	1.2	▲0.7	3.1	▲14.9		
全規模合計	製造業	▲1.5	▲2.3	▲0.7	11.1	▲3.8	2.0		
	非製造業	▲1.5	0.5	▲0.7	10.0	2.4	▲5.6		
	全産業	▲1.5	▲0.7	▲0.7	10.4	0.0	▲2.8		

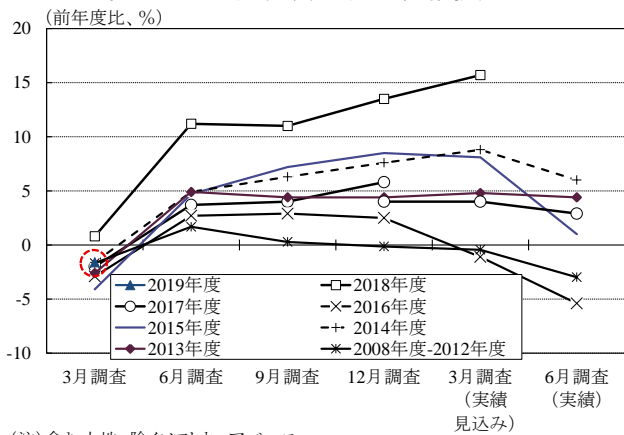
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

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

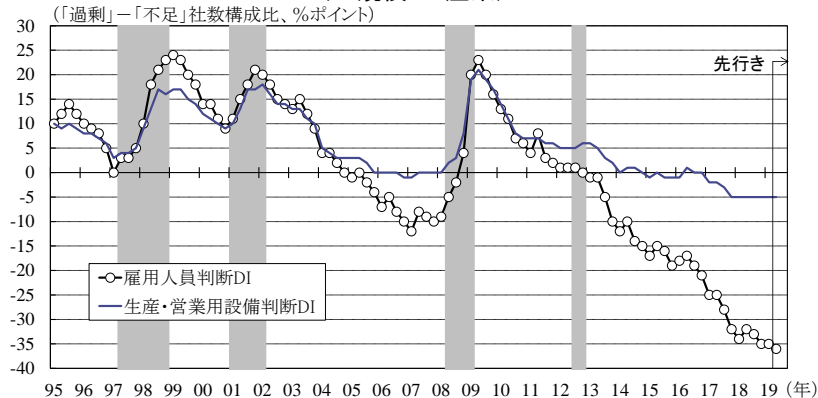
第3図: 大企業(非製造業)の設備投資計画



(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(「過剰」-「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▲35%ポイント(同±0%ポイント)と、依然として強い不足感が続いている(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

今回の調査結果では、中国をはじめとする世界景気の減速や米中貿易摩擦の影響の顕在化等が企業収益を下押しする中で、企業の景況感が大きく後退していることが示された。先行きについても、米中・日米の通商問題や人手不足を背景とした人件費増加に対する警戒感から、事業環境への見方を慎重化させていることが示唆された。

他方、海外経済が不透明感を増しつつある中であっても、2019年度の収益計画では売上高や利益が大きく崩れることまでは想定しておらず、設備投資計画についても国内の人手不足への対処として省力化・効率化投資を継続し、事業の継続や将来の成長に必要な投資を着実に進めていく姿勢が示され、企業の投資マインドの底堅さが改めて確認された。

ただし、米中・日米の通商協議の結果に先行きの投資行動が大きく左右されるとみられることから、その行方には引き続き注視が必要である。

以 上

(平成 31 年 4 月 1 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、宜しくお願い申し上げます。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おります。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。