

経済情報

外需の減速を背景に製造業の景況感は悪化も、非製造業が下支え (2019年6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 7%ポイント（前回調査比▲5%ポイント）、非製造業で 23%ポイント（同+2%ポイント）と業種により明暗が分かれた。米中貿易摩擦を巡る不透明感が続く中、中国を始めとした海外経済の減速を受けた輸出、生産の減少が主に製造業の景況感を下押ししたものの、底堅い内需が非製造業の景況感を下支えた。
- ◇ 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▲4.3%と前回調査から製造業を中心に下方修正され、減益見通しとなった。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幅な減益となり、下期も小幅ながら減益が続く計画となっている。
- ◇ 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+7.4%と、好調だった昨年 6 月調査時の昨年度計画と比べると慎重だが、例年と比較すれば高めの水準となっている。人手不足や情報化への対応等の投資ニーズの底堅さが反映されたとみられる。
- ◇ 今回の結果は、全体としてみると景気の底割れは今のところ回避されていることを示唆する内容であったと総括できよう。但し、米中通商交渉や早晚佳境を迎えるとみられる日米通商協議の結果次第では、企業の景況感が大きく悪化する可能性があり、引き続き注視が怠れない。また、10月に予定される消費増税が、今のところ堅調を保っている非製造業に大きな悪影響を及ぼすことがないかについても留意が必要であろう。

業況判断DI、経常利益・設備投資計画

	企業規模	業種	2019年 3月調査	2019年 6月調査	変化幅 (修正率)	
業況判断DI (%ポイント)	大企業	全産業	17	15	▲2	
		製造業	12	7	▲5	
		非製造業	21	23	+2	
	中小企業	全産業	10	6	▲4	
		製造業	6	▲1	▲7	
		非製造業	12	10	▲2	
経常利益計画 (前年度比、%)	全規模	全産業	2018年度(実績)	▲1.5	0.4	(+1.9)
		2019年度(計画)	▲0.7	▲4.3	(▲1.8)	
設備投資計画 (前年度比、%)	大企業	全産業	2018年度(実績)	13.9	7.3	(▲5.9)
			2019年度(計画)	1.2	7.4	(▲0.1)
		製造業	2018年度(実績)	11.0	7.0	(▲3.6)
			2019年度(計画)	6.2	12.9	(+2.5)
		非製造業	2018年度(実績)	15.7	7.4	(▲7.1)
			2019年度(計画)	▲1.6	4.2	(▲1.7)

(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

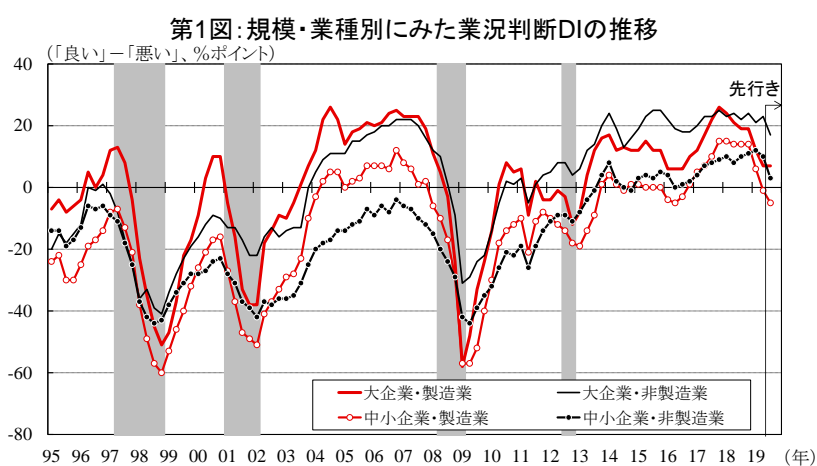
1. 短観の結果概要

(1) 業況判断 DI ～外需の減速を背景に製造業の景況感は悪化も、非製造業が下支え～

大企業の業況判断 DI（「良い」－「悪い」、社数構成比）は、製造業で 7%ポイント（前回調査比▲5%ポイント）と 2 四半期連続で悪化し、2016 年 9 月調査時以来の水準となった（第 1 図、第 1 表）。米中貿易摩擦の影響を含む海外経済の減速や IT 関連財における在庫・生産調整の動きなどを背景に輸出、生産の減少が続いており、景況感を大きく押し下げた。内訳では「生産用機械」や「電気機械」が 2 四半期連続で悪化したほか、「自動車」も大幅に悪化した。一方、非製造業は 23%ポイント（同+2%ポイント）と 2 四半期ぶりに改善した。「通信」は国内の通信料引き下げ等を受けて大幅に悪化したものの、その他の業種では、雇用・所得環境の改善を受けた個人消費の底堅さを映じ、「宿泊・飲食サービス」や「小売」などの改善が目立った。

大企業の業況判断 DI の 3 ヶ月後の見通しは、製造業は「最近」比±0%ポイントと横這いとなった一方、非製造業は同▲6%ポイントと悪化した。製造業は、引き続き外需を取り巻く環境に不透明感が燻り続ける状況には変わらないが、世界経済減速一巡への期待感が主な支えとなったと考えられる。非製造業では、「建設」が同▲13%ポイントと大幅に悪化した。消費増税前の駆け込み需要や五輪・復興需要がピークアウトするとの見方が影響したとみられる。

中小企業では、製造業の業況判断 DI が▲1%ポイント（前回調査比▲7%ポイント）と 2016 年 9 月調査時以来のマイナスとなり、非製造業も 10%ポイント（同▲2%ポイント）と小幅に悪化した。製造業では全 16 業種のうち 13 業種で悪化し、特に「業務用機械」、「鉄鋼」、「非鉄金属」等では同▲10%ポイント以上の大幅悪化となった。非製造業では「情報サービス」や「卸売」等で悪化し、「電気・ガス」や「通信」等で改善した。



(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

第1表: 業況判断DI

<大企業>

	2019年3月調査						2019年6月調査						2019年3月調査						2019年6月調査						
	最近		先行き		最近		先行き		最近		先行き		最近		先行き		最近		先行き		最近		先行き		
	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)		
製造業	12	(▲7)	8	(▲4)	7	(▲5)	7	(0)	21	(▲3)	20	(▲1)	23	(2)	17	(▲6)	46	(4)	36	(▲10)	39	(▲7)	26	(▲13)	
繊維	3	(0)	0	(▲3)	11	(8)	16	(5)	46	(4)	36	(▲10)	39	(▲7)	26	(▲13)	46	(4)	36	(▲10)	39	(▲7)	26	(▲13)	
木材・木製品	▲6	(▲6)	0	(6)	0	(6)	▲6	(▲6)	39	(4)	35	(▲4)	35	(▲4)	29	(▲6)	39	(4)	35	(▲4)	35	(▲4)	29	(▲6)	
紙・パルプ	▲11	(▲15)	0	(11)	0	(11)	4	(4)	12	(0)	24	(12)	23	(11)	26	(3)	12	(0)	24	(12)	23	(11)	26	(3)	
化学	12	(▲12)	12	(0)	8	(▲4)	9	(1)	11	(▲14)	13	(2)	17	(6)	14	(▲3)	11	(▲14)	13	(2)	17	(6)	14	(▲3)	
石油・石炭製品	6	(▲19)	13	(7)	12	(6)	19	(7)	2	(▲1)	8	(6)	7	(5)	3	(▲4)	2	(▲1)	8	(6)	7	(5)	3	(▲4)	
窯業・土石製品	23	(2)	10	(▲13)	24	(1)	12	(▲12)	12	(▲8)	9	(▲3)	19	(7)	13	(▲6)	12	(▲8)	9	(▲3)	19	(7)	13	(▲6)	
鉄鋼	12	(5)	7	(▲5)	10	(▲2)	5	(▲5)	29	(2)	14	(▲15)	7	(▲22)	7	(0)	29	(2)	14	(▲15)	7	(▲22)	7	(0)	
非鉄金属	▲9	(▲21)	▲3	(6)	0	(9)	6	(6)	情報サービス	39	(4)	36	(▲3)	35	(▲4)	31	(▲4)	39	(4)	36	(▲3)	35	(▲4)	31	(▲4)
食料品	11	(▲1)	8	(▲3)	9	(▲2)	6	(▲3)	電気・ガス	7	(▲3)	5	(▲2)	8	(1)	▲2	(▲10)	7	(▲3)	5	(▲2)	8	(1)	▲2	(▲10)
金属製品	8	(▲10)	0	(▲8)	▲11	(▲19)	▲14	(▲3)	対事業所サービス	40	(2)	40	(0)	35	(▲5)	38	(3)	40	(2)	40	(0)	35	(▲5)	38	(3)
はん用機械	20	(▲27)	22	(2)	23	(3)	24	(1)	対個人サービス	33	(▲4)	31	(▲2)	33	(0)	21	(▲12)	33	(▲4)	31	(▲2)	33	(0)	21	(▲12)
生産用機械	31	(▲9)	22	(▲9)	17	(▲14)	9	(▲8)	宿泊・飲食サービス	9	(▲2)	19	(10)	17	(8)	9	(▲8)	31	(▲9)	22	(▲9)	17	(▲14)	9	(▲8)
業務用機械	13	(0)	10	(▲3)	8	(▲5)	13	(5)									13	(0)	10	(▲3)	8	(▲5)	13	(5)	
電気機械	9	(▲12)	7	(▲2)	2	(▲7)	5	(3)									9	(▲12)	7	(▲2)	2	(▲7)	5	(3)	
造船・重機等	11	(7)	▲4	(▲15)	7	(▲4)	3	(▲4)									11	(7)	▲4	(▲15)	7	(▲4)	3	(▲4)	
自動車	15	(1)	4	(▲11)	5	(▲10)	0	(▲5)									15	(1)	4	(▲11)	5	(▲10)	0	(▲5)	

<中小企業>

	2019年3月調査				2019年6月調査				2019年3月調査				2019年6月調査			
	最近		先行き		最近		先行き		最近		先行き		最近		先行き	
	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	(変化幅)	
製造業	6	(▲8)	▲2	(▲8)	▲1	(▲7)	▲5	(▲4)	12	(1)	5	(▲7)	10	(▲2)	3	(▲7)
非製造業	12	(1)	5	(▲7)	10	(▲2)	3	(▲7)	12	(1)	5	(▲7)	10	(▲2)	3	(▲7)

(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 ~今年度の収益計画は下振れ、投資マインドは堅調維持~

2018年度の経常利益実績額は、全規模・全産業ベースで前年度比+0.4%と、3月調査から上方修正され、増益を確保した(第2表)。業種別にみると、製造業は同▲0.3%と、生産や輸出の減少等を受けて小幅な減益となった一方、非製造業は同+0.9%と、長引く人手不足を背景とした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3月調査時から上方修正された。一方、2019年度計画は、全規模・全産業ベースで同▲4.3%と3月調査時から下方修正された。半期ベースでみると、3月調査時には上期は減益ながら下期には増益となる計画であったが、米中貿易摩擦等の不確実性が先行きも長く残るとみられること等から、下期も減益計画に転じている。なお、事業計画の前提となる大企業・製造業の想定為替レートは、1ドル109.35円と実勢(107~109円)と比較して若干円安水準であり、現状程度の水準で定着、あるいは更に円高が進行するような場合には、企業収益の更なる下方修正に警戒が必要である。

2018年度の設備投資(含む土地、除く研究開発・ソフトウェア)の実績額は、大企業・全産業ベースで前年度比+7.3%と、製造業、非製造業ともに3月調査から下方修正されたが、過去数年と比較すると高い伸びで着地した(第2図、第3図)。2019年度についても、大企業・全産業ベースで同+7.4%と例年の同じ時期に比べまずまずの伸びを維持している。業種別にみると、製造業、非製造業ともに例年並みの伸びを計画しており、慎重な収益計画に対して投資マインドは大きく崩れていないといえる。深刻な人手不足を受けた省力化・効率化投資やIoT等の情報化投資が喫緊の課題である状況は変わっておらず、成長に必要な投資に引き続き取り組もうとする企業の姿勢がうかがえる。

第2表：経常利益・設備投資計画

<経常利益計画>

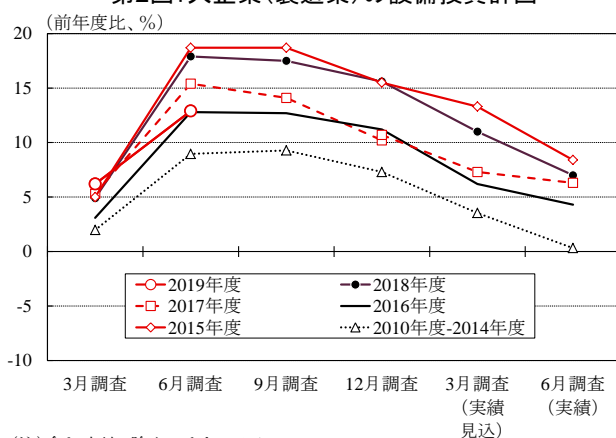
		(前年度比、%)			
		2018年度		2019年度	
		(実績)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	▲ 0.9	1.0	▲ 8.1	▲ 5.9
	非製造業	▲ 0.1	0.8	▲ 1.4	0.7
	全産業	▲ 0.5	0.9	▲ 4.6	▲ 2.5
中小企業	製造業	▲ 1.8	1.1	▲ 4.8	▲ 4.1
	非製造業	1.1	5.8	▲ 3.8	0.2
	全産業	0.3	4.4	▲ 4.1	▲ 1.1
全規模合計	製造業	▲ 0.3	1.2	▲ 7.0	▲ 5.1
	非製造業	0.9	2.4	▲ 2.4	0.7
	全産業	0.4	1.9	▲ 4.3	▲ 1.8

(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

<設備投資計画>

		(前年度比、%)			
		2018年度		2019年度	
		(実績)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	7.0	▲ 3.6	12.9	2.5
	非製造業	7.4	▲ 7.1	4.2	▲ 1.7
	全産業	7.3	▲ 5.9	7.4	▲ 0.1
中小企業	製造業	17.2	4.0	▲ 3.0	7.4
	非製造業	▲ 4.4	3.0	▲ 13.0	12.2
	全産業	2.6	3.3	▲ 9.3	10.2
全規模合計	製造業	8.6	▲ 2.2	7.7	3.2
	非製造業	5.4	▲ 4.2	▲ 0.8	0.7
	全産業	6.6	▲ 3.5	2.3	1.7

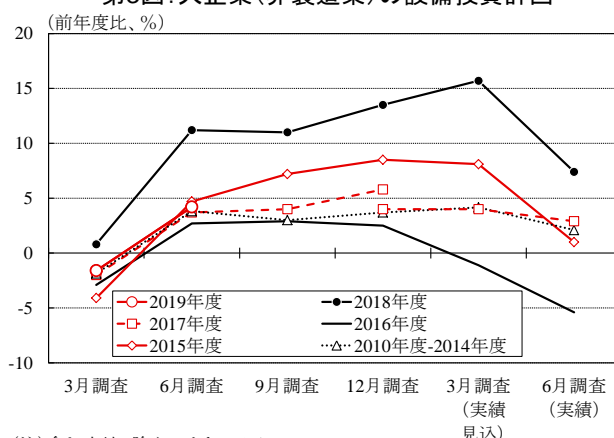
第2図：大企業（製造業）の設備投資計画



(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

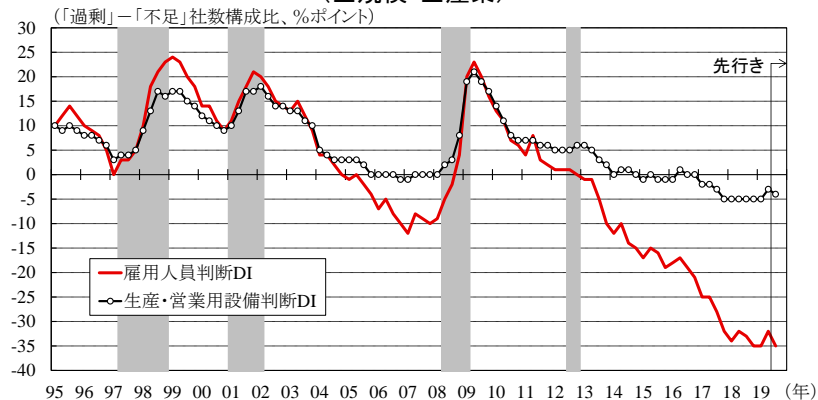


(注) 含む土地、除くソフトウェアベース。

(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▲3%ポイント（前回調査比+2%ポイント）と、僅かに上昇したものの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▲32%ポイント（同+3%ポイント）と、こちらも小幅に上昇したものの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

企業の景況感は、米中貿易摩擦の影響を含む海外経済の減速や IT 関連財における在庫・生産調整の動きなどを受け、製造業では軟化が目立ったが、個人消費の堅調などを背景に非製造業では一定の底堅さを維持していることが示された。全体としてみると、景気の底割れは今のところ回避されていることを示唆する内容であったと総括できよう。堅調な設備投資計画は、人手不足緩和や情報化対応といった構造的な課題解決に向けた投資を継続しようとする、企業の投資意欲の底堅さを改めて確認させるものであった。

但し、先週末の G20 大阪サミットに合わせて実施された米中首脳会談で、両国の追加関税賦課の応酬はひとまず回避されたものの、通商問題の解決に向けた抜本的な合意がなされたわけではなく、今後も厳しい交渉が続くと予想される。日米の通商協議も早晚佳境を迎えるとみられ、これらの交渉結果次第では、企業の景況感が製造業を中心に更に悪化する可能性があり、この先の展開を引き続き注視する必要がある。また、10月に予定されている消費増税が、今のところ堅調を保っている非製造業の業況に大きな悪影響を及ぼし、景気後退の切っ掛けとならないかについても、注意が必要であろう。

以 上

(令和元年7月1日 芥子 和史 kazufumi_keshi@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。