

# 経済情報

## 製造業、非製造業ともに景況感は悪化も、非製造業の底堅さは維持 (2019年12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 0%ポイント（前回調査比▲5%ポイント）、非製造業で 20%ポイント（同▲1%ポイント）とともに悪化した。米中通商摩擦を巡る不透明感が続く中、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更に下押しする一方、非製造業の景況感は消費増税や天候不順等を受けて小幅に悪化しつつも、底堅さを維持した。
- ◇ 今年度の経常利益計画は、全規模・全産業ベースで前年度比▲7.5%と、製造業は、下期の想定為替レートが 1 ドル 106.90 円と前回調査より円高ドル安方向に修正されたこと等を受けて前回調査から下方修正された一方、非製造業の減益幅は前回調査から縮小している。結果、全体としては、修正率は小幅なマイナスに止まっている。
- ◇ 今年度の大企業の設備投資計画（含む土地、除く研究開発・ソフトウェア）は、全産業ベースで前年度比+6.8%と、非製造業が押し上げる形で前回調査から上方修正された。他方、製造業は前回調査から下方修正されたが、製造業の修正率は、過去の修正パターンと比べて小幅なマイナスに止まっており、投資意欲は大きく崩れていないとみられる。
- ◇ 今回の結果は、企業の景況感は押し下げられつつも、製造業の停滞を非製造業が補う構図は維持されており、全体としては景気の変調は回避されていることを改めて確認できる内容であったと総括できよう。但し、米中通商摩擦等の各種不透明要因の帰趨次第では、企業の景況感が大きく悪化する可能性があり、引き続き警戒を怠れない。また、消費増税の影響は過去に比べて限定的に止まる見通しだが、景気の回復基調に水を差すことがないか、注視が必要であろう。

業況判断DI、経常利益・設備投資計画

	企業規模	業種	2019年	2019年	2019年	変化幅 (修正率)	
			6月調査	9月調査	12月調査		
業況判断DI (%ポイント)	大企業	全産業	15	13	9	▲4	
		製造業	7	5	0	▲5	
		非製造業	23	21	20	▲1	
	中小企業	全産業	6	5	1	▲4	
		製造業	▲1	▲4	▲9	▲5	
		非製造業	10	10	7	▲3	
経常利益計画 (前年度比、%)	全規模	全産業	2019年度(計画)	▲4.3	▲6.7	▲7.5	(▲0.9)
設備投資計画 (前年度比、%)	大企業	全産業	2019年度(計画)	7.4	6.6	6.8	(+0.2)
		製造業	2019年度(計画)	12.9	11.8	11.3	(▲0.4)
		非製造業	2019年度(計画)	4.2	3.6	4.3	(+0.6)

(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

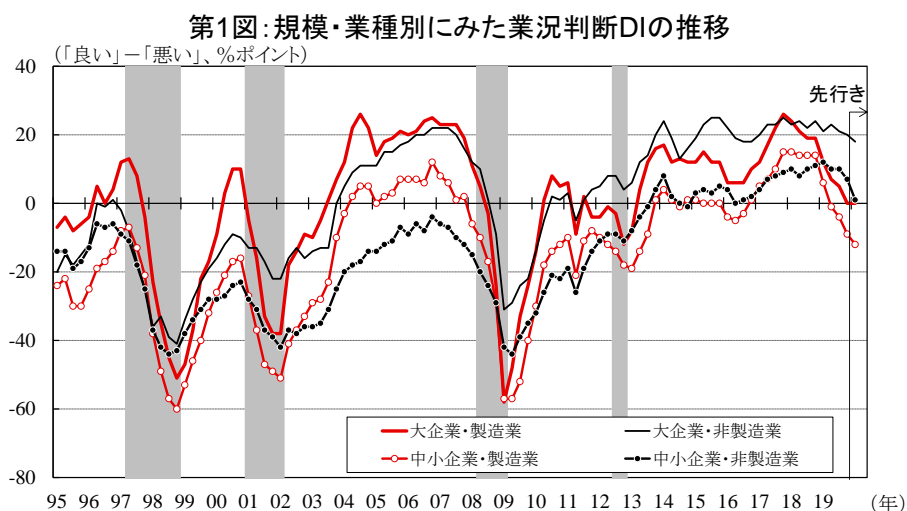
## 1. 短観の結果概要

### (1) 業況判断DI～製造業、非製造業ともに景況感は悪化も、非製造業の底堅さは維持～

大企業の業況判断DI（「良い」－「悪い」、社数構成比）は、製造業で0%ポイント（前回調査比▲5%ポイント）と4四半期連続で悪化し、2013年3月調査以来の低水準となった（第1図、次頁第1表）。米中通商摩擦の影響を含む海外経済の減速等を背景に輸出、生産の減少が続いており、景況感が押し下げられている。内訳をみると、「非鉄金属」や「食料品」は改善した一方、世界的な設備投資の停滞等を受けて「はん用機械」や「生産用機械」が悪化したのに加え、消費増税や天候不順等による操業停止の影響を受けた「自動車」も大きく悪化した。他方、非製造業は20%ポイント（同▲1%ポイント）と2四半期連続で小幅に悪化しつつも底堅さを維持した。消費増税や天候不順等を受けて「小売」が2014年12月調査以来のマイナスとなった一方、「運輸・郵便」や「電気・ガス」が改善した。

大企業の業況判断DIの3ヵ月後の見通しは、製造業は「最近」比±0%ポイントと前回調査（同▲3%ポイント）に比べ先行きの更なる悪化は見込まない形となり、非製造業は同▲2%ポイントと前回調査（同▲6%ポイント）と比べ先行き悪化見込みの程度は緩和された。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ていることから、「生産用機械」等が悪化方向を示しているが、改善方向を示す業種は前回調査から増加している。非製造業は、輸出、生産の鈍化の影響を受けやすい「運輸・郵便」が悪化方向を見込む一方、消費増税の影響が和らぐとみられる「小売」が改善方向を示している。

中小企業では、製造業の業況判断DIが▲9%ポイント（前回調査比▲5%ポイント）と3四半期連続のマイナスとなった一方、非製造業は7%ポイント（同▲3%ポイント）と悪化するも、プラスを維持した。製造業では、「鉄鋼」と「生産用機械」が前回調査比▲10%ポイント以上の大幅悪化となった。非製造業では「小売」や「宿泊・飲食サービス」等で悪化した一方、「物品賃貸」で改善するなど多くの業種でプラスを維持した。



(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>

(「良い」-「悪い」社教構成比、%ポイント)

(「良い」-「悪い」社教構成比、%ポイント)

	2019年9月調査			2019年12月調査				2019年9月調査			2019年12月調査		
	最近 (変化幅)	先行き (変化幅)	先行き (変化幅)	最近 (変化幅)	先行き (変化幅)	先行き (変化幅)		最近 (変化幅)	先行き (変化幅)	先行き (変化幅)	最近 (変化幅)	先行き (変化幅)	先行き (変化幅)
製造業	5 (▲2)	2 (▲3)	0 (▲5)	0 (▲5)	0 (▲5)	0 (▲5)	非製造業	21 (▲2)	15 (▲6)	20 (▲1)	18 (▲2)	18 (▲2)	
繊維	9 (▲2)	0 (▲9)	3 (▲6)	0 (▲3)	0 (▲3)	0 (▲3)	建設	41 (2)	30 (▲11)	37 (▲4)	34 (▲3)	34 (▲3)	
木材・木製品	6 (6)	▲6 (▲12)	6 (0)	▲12 (▲18)	▲12 (▲18)	▲12 (▲18)	不動産	40 (5)	32 (▲8)	35 (▲5)	30 (▲5)	30 (▲5)	
紙・パルプ	0 (0)	4 (4)	11 (11)	12 (1)	12 (1)	12 (1)	物品賃貸	16 (▲7)	26 (10)	19 (3)	13 (▲6)	13 (▲6)	
化学	5 (▲3)	2 (▲3)	2 (▲3)	3 (1)	3 (1)	3 (1)	卸売	8 (▲9)	10 (2)	7 (▲1)	10 (3)	10 (3)	
石油・石炭製品	▲18 (▲30)	0 (18)	▲12 (6)	6 (18)	6 (18)	6 (18)	小売	4 (▲3)	▲1 (▲5)	▲3 (▲7)	5 (8)	5 (8)	
窯業・土石製品	14 (▲10)	12 (▲2)	3 (▲11)	4 (1)	4 (1)	4 (1)	運輸・郵便	15 (▲4)	6 (▲9)	17 (2)	8 (▲9)	8 (▲9)	
鉄鋼	7 (▲3)	0 (▲7)	▲2 (▲9)	▲13 (▲11)	▲13 (▲11)	▲13 (▲11)	通信	14 (7)	7 (▲7)	14 (0)	7 (▲7)	7 (▲7)	
非鉄金属	▲18 (▲18)	▲3 (15)	▲15 (3)	▲3 (12)	▲3 (12)	▲3 (12)	情報サービス	43 (8)	26 (▲17)	44 (1)	33 (▲11)	33 (▲11)	
食料品	7 (▲2)	7 (0)	10 (3)	6 (▲4)	6 (▲4)	6 (▲4)	電気・ガス	0 (▲8)	3 (3)	10 (10)	0 (▲10)	0 (▲10)	
金属製品	▲8 (3)	▲8 (0)	▲14 (▲6)	▲8 (6)	▲8 (6)	▲8 (6)	対事業所サービス	45 (10)	40 (▲5)	42 (▲3)	45 (3)	45 (3)	
はん用機械	15 (▲8)	16 (1)	9 (▲6)	9 (0)	9 (0)	9 (0)	対個人サービス	27 (▲6)	21 (▲6)	25 (▲2)	23 (▲2)	23 (▲2)	
生産用機械	11 (▲6)	3 (▲8)	4 (▲7)	1 (▲3)	1 (▲3)	1 (▲3)	宿泊・飲食サービス	9 (▲8)	2 (▲7)	11 (2)	11 (0)	11 (0)	
業務用機械	16 (8)	8 (▲8)	0 (▲16)	3 (3)	3 (3)	3 (3)							
電気機械	5 (3)	3 (▲2)	4 (▲1)	5 (1)	5 (1)	5 (1)							
造船・重機等	0 (▲7)	▲3 (▲3)	▲7 (▲7)	▲3 (4)	▲3 (4)	▲3 (4)							
自動車	2 (▲3)	▲5 (▲7)	▲11 (▲13)	▲11 (0)	▲11 (0)	▲11 (0)							

<中小企業>

(「良い」-「悪い」社教構成比、%ポイント)

(「良い」-「悪い」社教構成比、%ポイント)

	2019年9月調査			2019年12月調査				2019年9月調査			2019年12月調査		
	最近 (変化幅)	先行き (変化幅)	先行き (変化幅)	最近 (変化幅)	先行き (変化幅)	先行き (変化幅)		最近 (変化幅)	先行き (変化幅)	先行き (変化幅)	最近 (変化幅)	先行き (変化幅)	先行き (変化幅)
製造業	▲4 (▲3)	▲9 (▲5)	▲9 (▲5)	▲12 (▲3)	▲12 (▲3)	▲12 (▲3)	非製造業	10 (0)	1 (▲9)	7 (▲3)	1 (▲6)	1 (▲6)	

(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、投資マインドは底堅さ維持~

今年度の経常利益計画は、全規模・全産業ベースで前年度比▲7.5%と、前回調査から下方修正された(第2表)。製造業は同▲13.9%と下方修正されたが、生産や輸出の減少、天候要因による一時生産停止等に加え、事業計画の前提となる下期の想定為替レートが1ドル106.90円と前回調査の1ドル108.50円から円高方向に修正された要因が大きいとみられる。なお、想定為替レートは足元実勢(1ドル108~109円台)より円高となっており、相場が現状程度の水準で推移すれば業績の上振れ要因となろう。他方、非製造業は同▲3.0%と前回調査から減益幅が縮小しており、全体では修正率は小幅なマイナスに止まっている。

今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+6.8%と、9月調査から上方修正された(第2表、次頁第2図、第3図)。製造業は9月調査から若干下方修正されたものの、過去の12月調査における9月調査からの修正パターンと比べると今回の修正率は小幅に止まっており、投資マインドは大きく崩れていないとみられる。他方、非製造業については過去のパターンに沿う形で上方修正されており、人手不足緩和のための省力化・効率化投資やIoT等の情報化投資といった成長に必要な投資に引き続き取り組もうとする姿勢が窺える。

第2表：経常利益・設備投資計画

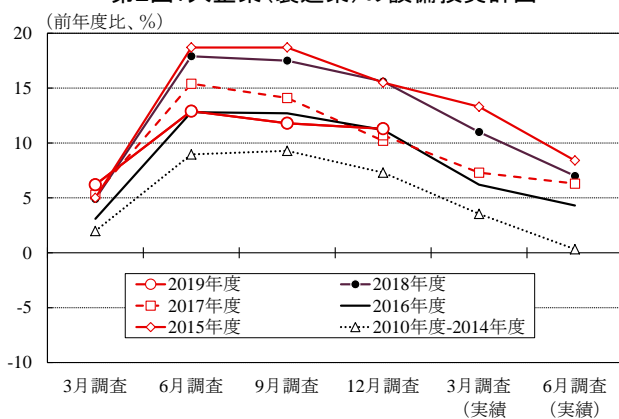
<経常利益計画>

<設備投資計画>

		前年度比、%					前年度比、%		
		2018年度 (実績)	2019年度 (計画)	修正率			2018年度 (実績)	2019年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	▲0.9	▲15.1	▲5.5	大企業	製造業	7.0	11.3	▲0.4
	非製造業	▲0.1	▲3.9	1.0		非製造業	7.4	4.3	0.6
	全産業	▲0.5	▲9.2	▲2.0		全産業	7.3	6.8	0.2
中小企業	製造業	▲1.8	▲13.7	▲3.6	中小企業	製造業	17.2	0.5	0.6
	非製造業	1.1	▲1.2	3.3		非製造業	▲4.4	▲3.8	7.5
	全産業	0.3	▲4.7	1.5		全産業	2.6	▲2.2	4.8
全規模 合計	製造業	▲0.3	▲13.9	▲4.7	全規模 合計	製造業	8.6	6.8	▲0.5
	非製造業	0.9	▲3.0	1.6		非製造業	5.4	1.2	1.6
	全産業	0.4	▲7.5	▲0.9		全産業	6.6	3.3	0.8

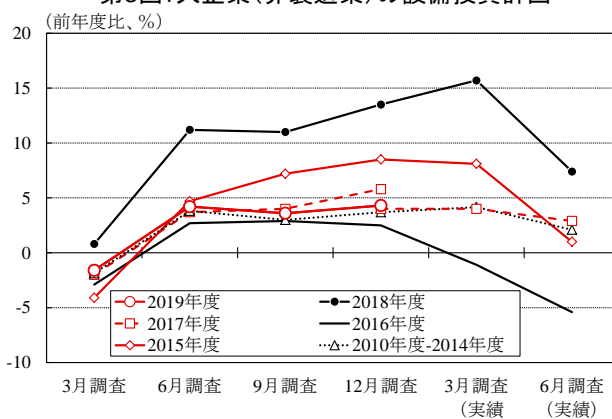
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

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

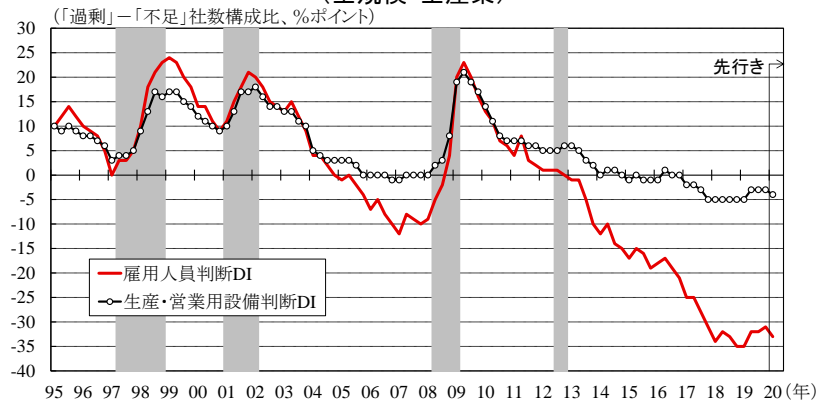


(注) 含む土地、除くソフトウェアベース。  
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(3) 設備判断DI・雇用人員判断DI ~生産・営業用設備、雇用双方とも不足感が続く~

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▲3%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▲31%ポイント(同+1%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

企業の景況感は、米中通商摩擦の影響を含む海外経済の減速等を背景に輸出、生産の減少が続き製造業が更に押し下げられており、非製造業も消費増税や天候不順などの国内要因により低下したとみられる。もっとも、今回の非製造業の景況感の押し下げ幅(再掲、前回調査比▲1%ポイント)は前回増税直後の2014年6月調査(同▲5%ポイント)よりも小幅に止まっており、水準をみても依然として高い。製造業の停滞を非製造業が補う構図は維持される中で、全体としては景気の変調は回避されていることを改めて確認できる内容であったと総括できよう。設備投資計画をみても、先行き不透明感が払拭されない中でも製造業を含めて底堅さが保たれており、人手不足緩和や情報化対応といった構造的な

課題解決に向けた企業の投資意欲は維持されているといえよう。

米中摩擦に関して、足元では第一段階の合意に対する期待感が高まっており、一定の合意がなされたようであるが、そもそも米中対立の根底には、技術覇権や安全保障等の諸問題が存在しており、先行きを見通すことが困難な状況は変わっていない。引き続き、政治・政策・地政学起点の不透明要因が燻り続ける状況には変わりなく、それらが海外経済の予想外の減速や金融市場の動揺、企業・消費者マインドの低下をもたらす可能性がある点には警戒が必要であろう。また、10月に実施された消費増税の影響は、政府の手厚い政策対応もあり過去に比べて限定的に止まる見通しだが、駆け込み需要の反動が相応の規模で発生しているのは事実であり、景気の回復基調に水を差すことがないか、注視が必要であろう。

以 上

(令和元年 12 月 13 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。