

## 日銀短観(3月調査)予測 — 景況感は悪化も、底堅さは残存 —

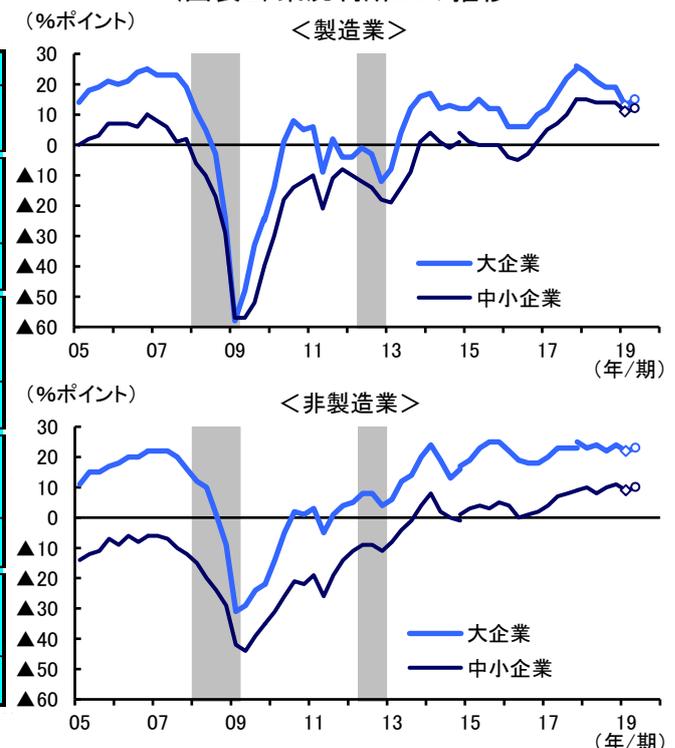
- (1) 4月1日公表予定の日銀短観(3月調査)では、大企業・製造業を中心に景況感が悪化する見込み。中国経済の減速に伴う、輸出と生産の下振れが主因。
- (2) 大企業・製造業の業況判断DIは、前回調査対比▲6%ポイントの悪化を予想。中国を中心としたアジア向けの輸出が減少するなか、生産用機械や電気機械を中心に下振れ。一方、大企業・非製造業の業況判断DIは、▲2%ポイントの小幅悪化にとどまると予想。個人消費がやや力強さを欠いたものの、堅調な建設投資やインバウンド需要が下支え。
- (3) 中小企業の業況判断DIは、前回調査対比▲2%ポイントの悪化を予想。人手不足を背景とした人件費の増加や原材料費の高止まりが収益の重石に。
- (4) 先行き(6月調査)は、全規模・全産業で3月調査対比+2%ポイントの改善を予想。米中の対立や欧州政局不安など、海外情勢の先行き不透明感に残るものの、中国での景気刺激効果を受けて中国向け輸出の持ち直しが業況見通しに反映される見込み。

(図表1) 業況判断DI(「良い」-「悪い」)

		(実績)		(当社予測)	
		2018年 9月	2018年 12月	2019年 3月	先行き
大企業	製造業	19	19	13	15
	非製造業	22	24	22	23
	全産業	21	21	17	19
中堅企業	製造業	15	17	12	14
	非製造業	18	17	15	16
	全産業	17	17	14	15
中小企業	製造業	14	14	11	12
	非製造業	10	11	9	10
	全産業	12	12	10	11
全規模	製造業	16	16	12	13
	非製造業	14	15	13	14
	全産業	15	16	12	14

(資料) 日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成

(図表2) 業況判断DIの推移



(資料) 日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成

(注1) ◇は最近(3月)、○は先行き(6月)予測値。

(注2) シャド一部は景気後退期を表す。

(注3) 調査対象企業等の見直しにより、07年3月、10年3月、15年3月、18年3月調査からデータは不連続。

【ご照会先】 調査部 研究員 石田宏一 (ishida.koichi@jri.co.jp, 03-6833-2806)

- (5) 2018年度の設備投資額（土地投資を含み、ソフトウェア投資を除く）は、全規模・全産業ベースで前年度比+8.5%と、前回調査対比▲1.7%ポイントの下方修正を予想。高水準の企業収益を受けてキャッシュフローは潤沢なものの、輸出環境の悪化を背景に、企業の投資マインドはやや慎重化する見通し。
- (6) 2019年度の設備投資計画では、全規模・全産業ベースで前年度比▲2.7%と、2018年度の同調査（▲0.7%）に比べやや慎重な出だしになると予想。もっとも、2018年度の設備投資が比較的高水準で着地すると見込まれることを勘案すれば、2019年度の設備投資動向も底堅さが維持されていると判断可能な水準。海外経済の不透明感は払拭できないものの、老朽化した既存設備の維持・更新投資のほか、人手不足を背景とした合理化・省力化投資需要が引き続き見込まれることから、設備投資が腰折れする可能性は小。先行き、例年の足取りに沿って、上方修正されていく見通し。

(図表3)設備投資計画  
(土地投資額を含みソフトウェア投資額を除く、前年度比)  
(%、%ポイント)

		(実績) 2018年12月		(当社予測) 2019年3月		
		2017年度 (実績)	2018年度 (計画)	2018年度 (実績見込)	<修正率>	2019年度 (計画)
大企業	製造業	6.3	15.6	10.0	<▲ 4.8>	3.0
	非製造業	2.9	13.5	11.0	<▲ 2.2>	▲ 1.0
	全産業	4.1	14.3	10.6	<▲ 3.2>	0.4
中堅企業	製造業	12.7	15.0	10.0	<▲ 4.4>	9.0
	非製造業	11.6	8.6	8.0	<▲ 0.6>	▲ 5.0
	全産業	12.1	11.1	8.8	<▲ 2.1>	0.5
中小企業	製造業	0.6	15.2	15.5	< 0.2>	▲ 10.0
	非製造業	▲ 1.0	▲ 12.8	▲ 6.0	< 7.8>	▲ 22.0
	全産業	▲ 0.5	▲ 3.7	1.0	< 4.9>	▲ 17.5
全規模	製造業	6.3	15.4	10.9	<▲ 3.9>	1.8
	非製造業	3.4	7.5	7.1	<▲ 0.3>	▲ 5.3
	全産業	4.4	10.4	8.5	<▲ 1.7>	▲ 2.7

(資料)日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成