

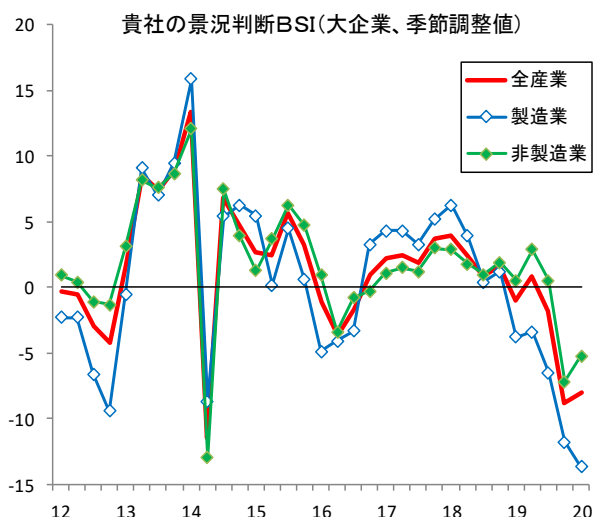
Economic Indicators

発表日:2020年3月12日(木)

法人企業景気予測調査(2020年1月-3月)

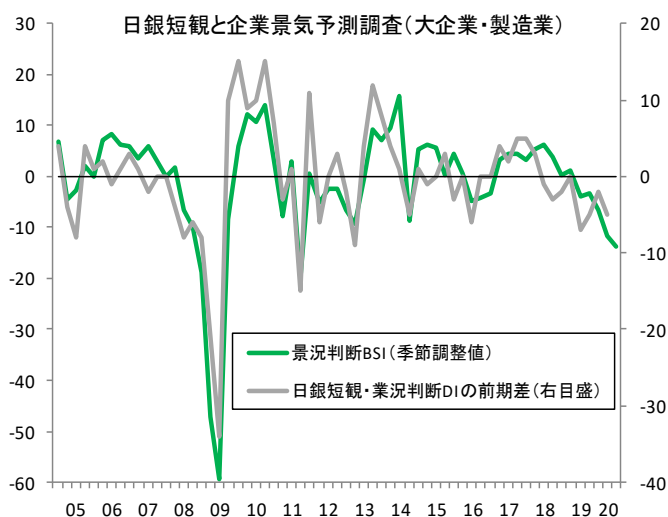
～製造業の景況感は東日本大震災以来のマイナス幅に～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
副主任エコノミスト 小池 理人 (TEL:03-5221-4573)



(出所) 財務省・内閣府「法人企業景気予測調査」

(注) 季節調整値



(出所) 財務省・内閣府「法人企業景気予測調査」、

日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

(注) 景況判断BSIは季節調整値

○製造業の景況感は東日本大震災以来のマイナス幅に

財務省と内閣府から発表された法人企業景気予測調査(調査時点は2月15日)によると、1-3月期の景況判断BSI(季節調整値ベース)は大企業全産業が▲8.0(10-12月期:▲8.8)、大企業製造業が▲13.7(10-12月期:▲11.8)、大企業非製造業が▲5.2(10-12月期:▲7.2)といずれもマイナスとなった。日銀短観の業況判断DIが景況感の水準を回答しているのとは異なり、景況判断BSIは景況感が前期から改善したか悪化したかという方向性を回答しているため、これが季節調整値でマイナスということは、景況感が前期から悪化したことを意味する。特に、製造業の景況感は非常に大きなマイナス幅となっており、新型コロナウイルスの感染拡大に伴うサプライチェーンの混乱や工場の稼働停止を受けて、景況感が一段と悪化した可能性が示されている。非製造業についても、宿泊業、飲食サービス業などで急激な悪化がみられており、新型コロナウイルスによる悪影響が当該業種を直撃したことが示唆されている。

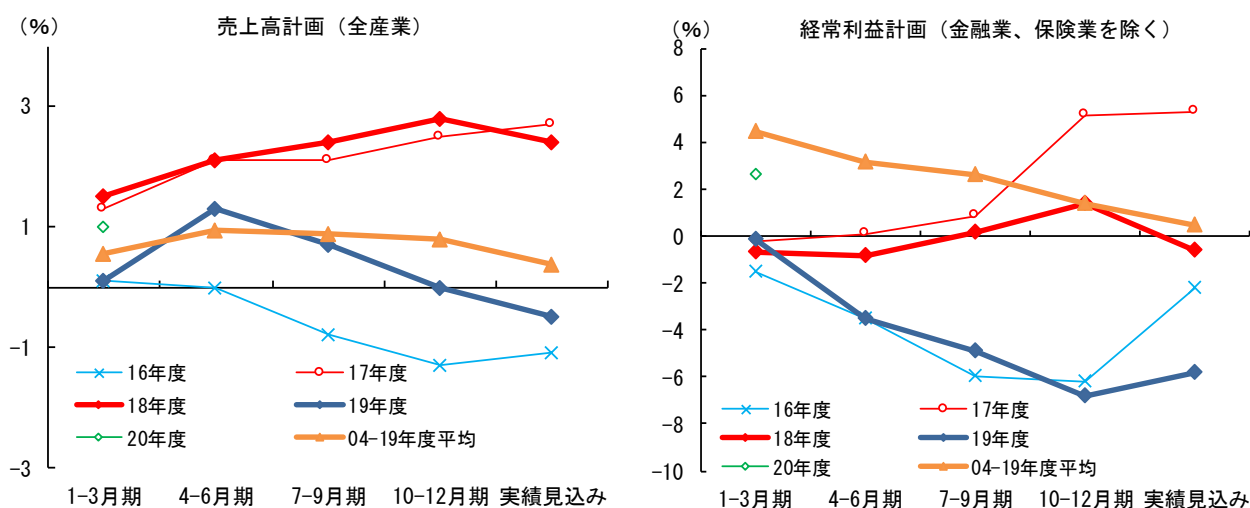
概念的には日銀短観の業況判断DIの前期差と法人企業景気予測調査の景況判断BSIが一致するはずで、実際、BSIの季節調整値でみるとそれなりに近い動きをする。ただし、調査時期の違いについては注意が必要である。今回の法人企業景気予測調査の調査時点は2月15日、3月調査の日銀短観は回答期間が3月中となっている。2月15日時点では、既に新型コロナウイルスの感染拡大は考慮

されているものの、その後の感染拡大に伴う株価急落や円高の進展といった要素は十分に考慮されていない可能性があるため、日銀短観の業況判断D I では法人企業景気予測調査が示すよりも下振れやすくなる可能性について注意する必要があるだろう。

○設備投資についても、日銀短観は更に下振れる可能性

2019年度の売上高計画は前年度比▲0.5%（10-12月期：同0.0%）、経常利益計画（除く金融保険業）は前年度比▲5.9%（10-12月期：同▲6.3%）となった。利益計画は小幅上方修正とはいえ前年度比での減少幅は依然として大きい。下方修正が優勢となった10-12月期の業績を受けて、企業の収益計画は慎重なものにとどまったものと考えられる。19年度の設備投資をみると前年度比+4.5%（10-12月期：同+7.8%）と下方修正幅も例年と比較して大きく、不透明な経済情勢の中で設備投資が先送りされている可能性が示唆される。

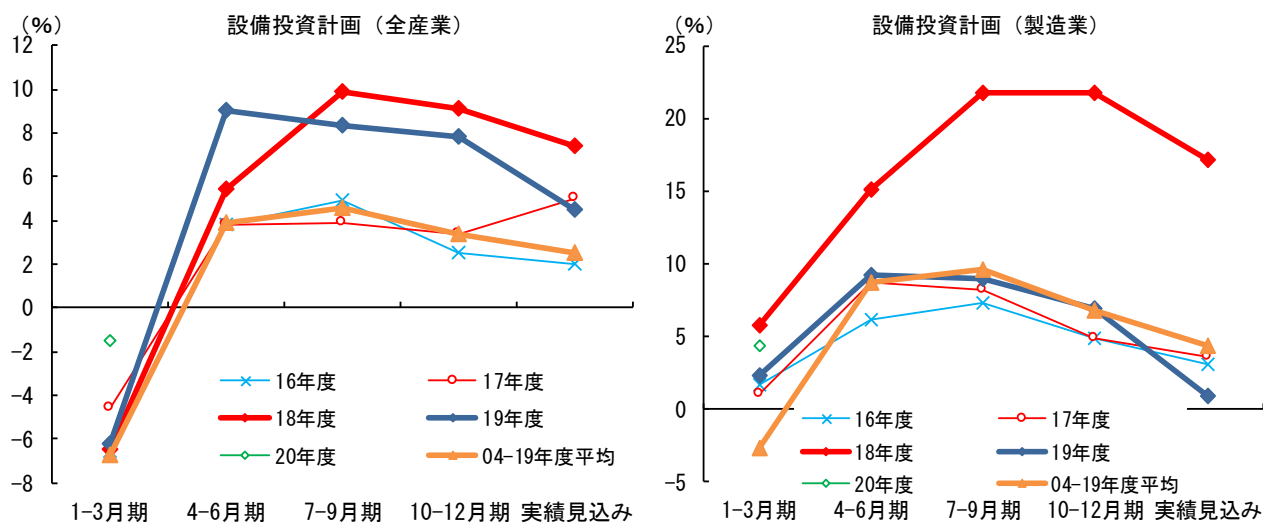
また、今回調査では2020年度の計画が公表され、2020年度の設備投資計画は前年度比▲1.5%と、例年よりも高めの数字となっている¹。ただし、上述のように2019年度に先送りされた設備投資が20年度分に含まれている可能性もあり、この数字については割り引いてみる必要があるだろう。3月9日に公表されたGDP 2次速報において設備投資が前期比▲4.6%と大幅減となったこと、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済活動への悪影響が3月に入り一層大きくなっていることから、今回の設備投資計画の強さを額面通りに受け取ることは難しい。前述の通り、今回の調査時期は2月15日となっており、新型コロナウイルスの感染拡大が過小評価されている可能性があるため、調査時期が遅いタイミングとなる日銀短観においては設備投資の更なる下振れの可能性があることも考慮する必要があるだろう。



(出所) 財務省・内閣府「法人企業景気予測調査」

(注) 設備投資計画は、ソフトウェアを含む、土地購入額除く。

¹ 設備投資計画は1-3月期に低めの数字が出て、4-6月期に大幅上方修正される傾向がある



(出所) 財務省・内閣府「法人企業景気予測調査」

(注) 設備投資計画は、ソフトウェアを含む、土地購入額除く。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

