



投資環境

2019年4月5日

日銀短観、景況感悪化も設備投資はやや強気

ポイント：

- ✓ 企業の景況感は悪化
- ✓ ただ、設備投資計画は強気
- ✓ 想定為替レートを実勢のドル円が上回って推移すると、景況感は改善する可能性

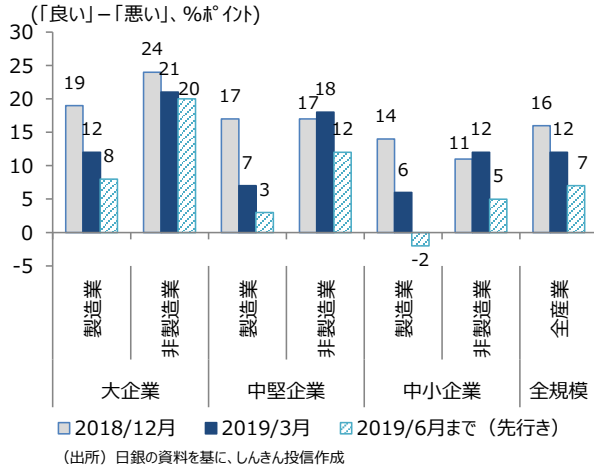
□ 大企業・製造業の景況感は大きく悪化

日銀は4月1日、3月の全国企業短期経済観測調査(短観)を発表しました。注目度の高い大企業・製造業の業況判断指数(DI)はプラス12と、2四半期ぶりに悪化しました(図表1、2)。2017年3月調査以来の低水準で、前回調査から7ポイント低下と、低下幅は6年3か月ぶりの大きさと、企業の景況感が悪化している模様です。先行き(3か月後)も8と、4ポイント低下する見込みです。

□ 設備投資計画は予想に反しプラス

ただ、大企業・非製造業の業況判断DIは、前回調査から3ポイント低下の21、先行きは20と、製造業ほどは悪化していません。2019年度の大企業・全産業の売上高計画は前年度比0.9%増と、小幅ながら増収の見込みです。大企業・全産業の経常利益計画は同1.3%減ですが、利益水準が高いため、業績悪化への警戒は広がっていません。上期は減益ですが下期には回復の見込みとなっています。また、

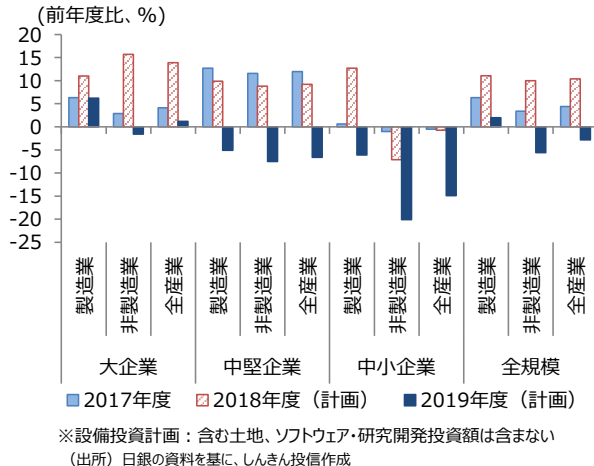
図表1. 業況判断DI



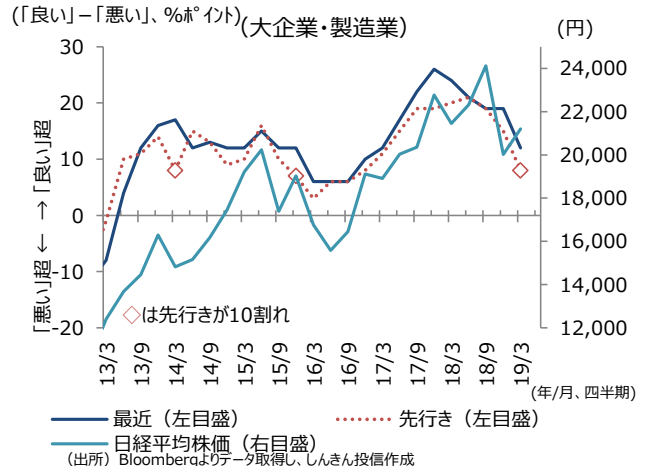
図表2. 大企業・製造業の業況判断DIと株価



図表3. 設備投資計画



図表4. 業況判断DI、最近と先行き





しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 加入協会/一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: http://www.skam.co.jp

2019年度の設備投資計画は、全規模・全産業で前年度比2.8%減とマイナスの計画ですが、大企業・全産業は同1.2%増と市場予想に反してプラスであり、やや強気の計画になったことは安心材料です(図表3)。

☐ 先行きが10を下回ったのは懸念材料

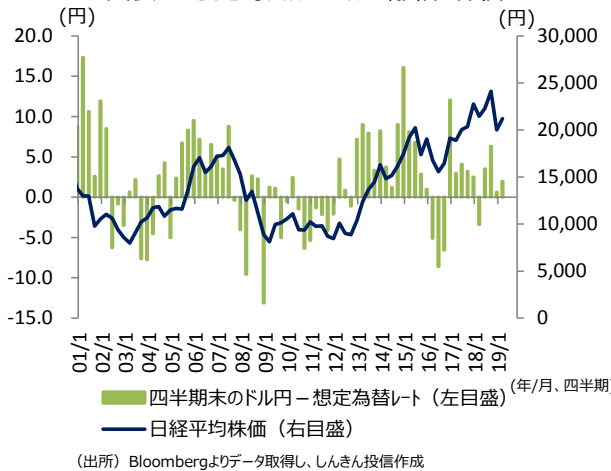
とはいえ、大企業・製造業の先行きの業況判断DIが10を割り込んだことはやや懸念されます。2010年以降で先行きの業況判断DIが10を割り込んだケースでは、2014年3月は円安が進行したこともあり、その後の業況判断DIは10を超えて推移し、株価も堅調な動きになりました(図表4)。一方、2015年12月のケースでは、その後ドル円が想定為替レートを下回って推移したこともあり、2016年半ばまで株価は軟調な動きになりました。

☐ ドル円が想定為替レートを上回って推移すると、景況感も持ち直し

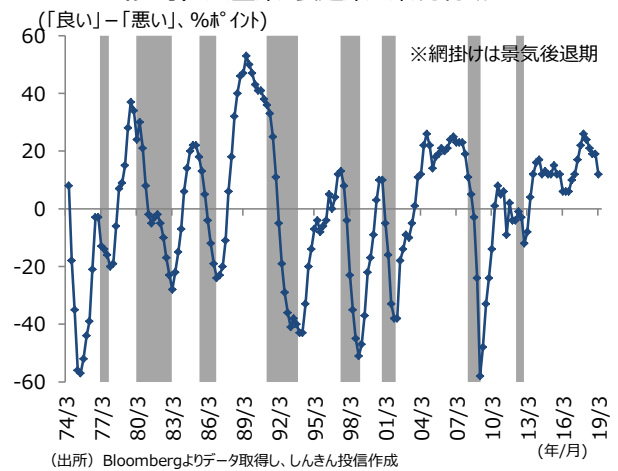
今回の短観の2019年度の想定為替レート(ドル円、大企業・製造業)は、108.87円とやや円高を見込みます。足元のドル円の水準は、想定為替レートから3円弱の円安水準にあり、このまま110円台で推移すると業績上振れ期待から、株価が押し上げられることも想定されます(図表5)。

株式市場は、トランプ米大統領が、歴史的な合意は数週間先になるだろうとの見方を示している米中貿易協議、今半月にも始まると伝えられている日米の貿易交渉、今月下旬から本格化する企業決算などを確認しながら、方向感を探ることになりそうです。

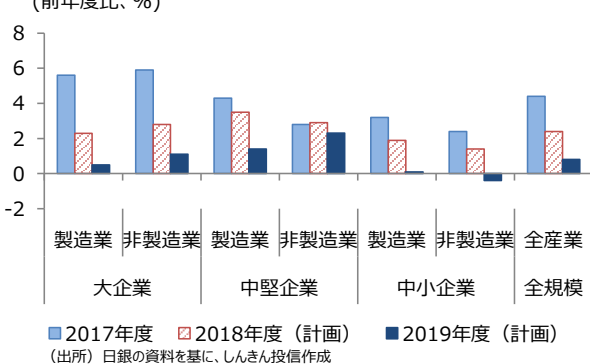
図表5. 想定為替からの乖離幅と株価



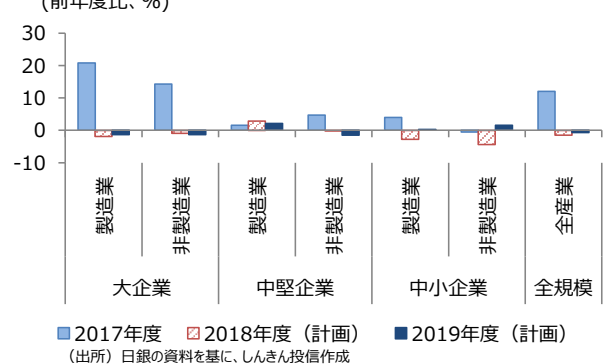
(参考) 大企業・製造業の業況判断DI



(前年度比、%) (参考) 売上高計画



(前年度比、%) (参考) 経常利益計画



※短観は全国約1万社へのアンケート調査で、全国の企業動向を的確に把握し、金融政策の適切な運営に資することを目的としており、毎年3、6、9、12月に調査を実施しています。業況判断DIは景況感が「良い」と答えた企業の割合から「悪い」を引いた値。

(参考) 事業計画の前提となっている想定為替レート(大企業・製造業) (円/ドル)

	2018年度			2019年度		
		上期	下期		上期	下期
2018年12月調査	109.41	109.56	109.26	-	-	-
2019年3月調査	109.50	109.64	109.38	108.87	108.80	108.93

(出所) 日銀の資料を基に、しんきん投信作成

(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 加入協会/一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: <http://www.skam.co.jp>

<本資料に関してご留意していただきたい事項>

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、変動のある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の変動のある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.24%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、上限年率 1.5984%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

- ※「日経平均株価」(日経平均)に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数(TOPIX)は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。