

2020年3月17日

経済レポート

日銀短観(2020年3月調査)予測

調査部 主席研究員 小林 真一郎
 研究員 丸山 健太

- 4月1日に公表される日銀短観(2020年3月調査)の業況判断DI(最近)は、大企業製造業では、前回調査(2019年12月調査)から9ポイント悪化の-9と、新型コロナウイルスの感染拡大が大きく影響し、5四半期連続で悪化すると予測する。DIがマイナスに陥るのは、2013年3月調査以来、7年ぶりのこととなる。先行きについては、新型コロナウイルスの世界的な流行がいつ終息するか見通せないことで、世界経済の不確実性が高まっており、5ポイント悪化の-14となる。
- 大企業非製造業の業況判断DI(最近)は前回調査から9ポイント悪化の11になると予測する。新型コロナウイルスの流行に伴うインバウンドの減少と、「自粛ムード」の広がり、需要の弱さが続いている宿泊・飲食サービス等を中心に悪化幅が大きかったとみられる。先行きについては、製造業と同様にコロナ禍の今後の推移が見通せないことから、5ポイント悪化の6になると予測する。
- 中小企業の業況判断DI(最近)は、製造業では前回調査から12ポイント悪化の-21に、非製造業でも14ポイント悪化の-7になると予測する。先行きは、製造業で8ポイント悪化の-29、非製造業でも9ポイント悪化の-16と、収益力の弱い中小企業は、先行きに慎重な見方を示すだろう。
- 2019年度の大企業の設備投資は、製造業では前年比+6.3%、非製造業では同+4.0%と、例年通りの修正パターンを踏襲するとみられる。また2020年度の計画は、一部製造業で弱さがみられるものの、引き続き設備投資意欲は旺盛であることが確認されよう。

| 【業況判断DI】 | <12月調査> | | <3月調査(予測)> | |
|----------|---------|-----------|------------|--|
| | 最近(12月) | 最近(3月) | 先行き(6月) | |
| 大企業製造業 | 0 | -9 (-9) | -14 (-5) | |
| 大企業非製造業 | 20 | 11 (-9) | 6 (-5) | |
| 大企業全産業 | 9 | 0 (-9) | -5 (-5) | |
| 中小製造業 | -9 | -21 (-12) | -29 (-8) | |
| 中小非製造業 | 7 | -7 (-14) | -16 (-9) | |
| 中小全産業 | 1 | -12 (-13) | -21 (-9) | |

| 【設備投資計画】 | <12月調査> | | <3月調査(予測)> | | <3月調査(予測)> 2020年度(計画) |
|----------|------------|---|---------------|---|--------------------------|
| | 2019年度(計画) | | 2019年度(計画) | | |
| 大企業製造業 | 11.3% | → | 6.3% (-4.5%) | → | 2.5% |
| 大企業非製造業 | 4.3% | → | 4.0% (-0.3%) | → | -1.9% |
| 大企業全産業 | 6.8% | → | 4.8% (-1.8%) | → | -0.3% |
| 中小製造業 | 0.5% | → | -1.3% (-1.8%) | → | -12.0% |
| 中小非製造業 | -3.8% | → | 2.0% (6.0%) | → | -21.0% |
| 中小全産業 | -2.2% | → | 0.8% (3.0%) | → | -17.7% |

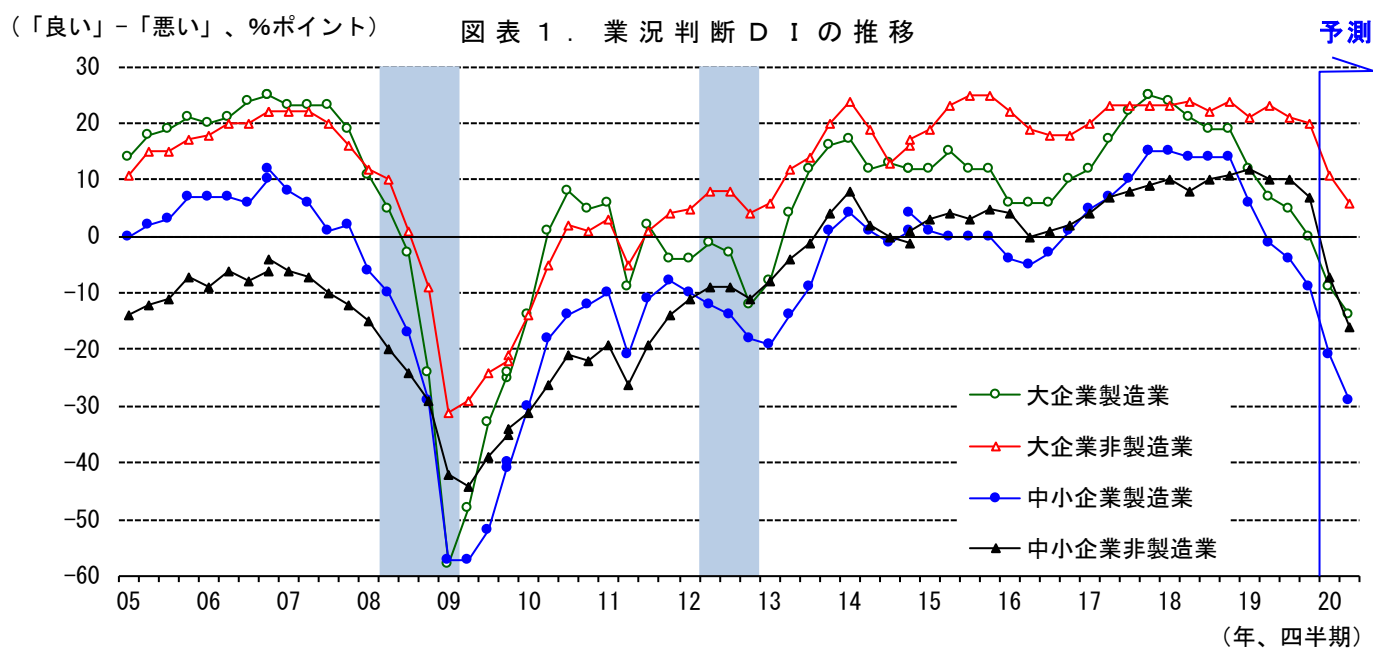
設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

1. 業況判断DI

4月1日に公表される日銀短観（2020年3月調査）における**大企業製造業**の業況判断DI（最近）は、新型コロナウイルス感染拡大の影響で大きく悪化し、前回調査（2019年12月調査）から9ポイント悪化の-9になると予測する。素材業種では、市況の急落が業績を圧迫する石油・石炭や、需要の弱い鉄鋼など多くの業種で悪化し、13ポイント悪化の-12となろう。また加工業種は、7ポイント悪化し-7となろう。新型コロナウイルスの流行が世界的に拡大する中、グローバル・サプライチェーンが寸断され、海外需要は落ち込み、為替相場も不安定化するなどの要因により、自動車や電気機械をはじめ、全ての業種で悪化することが見込まれる。先行きについても、新型コロナウイルスの感染がどこまで広がり、いつ鎮静化するか、全く見通せないことから、5ポイント悪化の-14となろう。

大企業非製造業の業況判断DI（最近）は前回調査から9ポイント悪化の11になると予測する。非製造業でも新型コロナウイルス流行の影響は大きく、インバウンド消費の急減や「自粛ムード」に伴う国内需要の減少により、宿泊・飲食サービスや、旅行業や遊園地などの娯楽業を含む対個人サービスなどで大きく悪化したと考えられる。また、日本人、外国人ともに人員輸送が急減しており、運輸・郵便の悪化幅も大きかったとみられる。先行きについても、新型コロナウイルスの流行が続き、「自粛」解除の目途が立たないことから、レジャー関連、インバウンド関連の業種を中心に多くの業種で悪化し、5ポイント悪化の6となろう。

中小企業の業況判断DI（最近）は、**製造業**では前回調査から12ポイント悪化の-21、**非製造業**も14ポイント悪化の-7となろう。また先行きは、製造業では8ポイント悪化の-29、非製造業でも9ポイント悪化の-16と、収益力の弱い中小企業では、先行きの景気下振れリスクへの懸念が大企業よりも強く表れよう。



図表 2 . 業況判断DIの内訳

◆大企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

| | 大 企 業 | | | | | |
|-------------------|------------|------|-----------|------|------|------|
| | 2019年12月調査 | | 2020年3月調査 | | | |
| | 最近 | 先行き | 最近 | 変化幅 | 先行き | 変化幅 |
| 製 造 業 | 0 | 0 | - 9 | - 9 | - 14 | - 5 |
| 素 材 業 種 | 1 | 0 | - 12 | - 13 | - 15 | - 3 |
| 織 維 | 3 | 0 | - 5 | - 8 | - 8 | - 3 |
| 紙 パ | 11 | 12 | 11 | 0 | 11 | 0 |
| 化 学 | 2 | 3 | - 12 | - 14 | - 15 | - 3 |
| 石 油 ・ 石 炭 | - 12 | 6 | - 25 | - 13 | - 31 | - 6 |
| 窯 業 ・ 土 石 | 3 | 4 | - 5 | - 8 | - 7 | - 2 |
| 鉄 鋼 | - 2 | - 13 | - 28 | - 26 | - 32 | - 4 |
| 非 鉄 | - 15 | - 3 | - 20 | - 5 | - 26 | - 6 |
| 加 工 業 種 | 0 | 0 | - 7 | - 7 | - 14 | - 7 |
| 食 料 品 | 10 | 6 | 6 | - 4 | 5 | - 1 |
| 金 属 製 品 | - 14 | - 8 | - 22 | - 8 | - 24 | - 2 |
| は ん 用 機 械 | 9 | 9 | 2 | - 7 | - 5 | - 7 |
| 生 産 用 機 械 | 4 | 1 | - 2 | - 6 | - 9 | - 7 |
| 業 務 用 機 械 | 0 | 3 | - 5 | - 5 | - 13 | - 8 |
| 電 気 機 械 | 4 | 5 | - 6 | - 10 | - 16 | - 10 |
| 自 動 車 | - 11 | - 11 | - 20 | - 9 | - 30 | - 10 |
| 非 製 造 業 | 20 | 18 | 11 | - 9 | 6 | - 5 |
| 建 設 | 37 | 34 | 39 | + 2 | 36 | - 3 |
| 不 動 産 | 35 | 30 | 35 | 0 | 29 | - 6 |
| 物 品 賃 貸 | 19 | 13 | 19 | 0 | 19 | 0 |
| 卸 売 | 7 | 10 | 0 | - 7 | - 7 | - 7 |
| 小 売 | - 3 | 5 | - 1 | + 2 | 0 | + 1 |
| 運 輸 ・ 郵 便 | 17 | 8 | - 7 | - 24 | - 15 | - 8 |
| 通 信 | 14 | 7 | 7 | - 7 | 0 | - 7 |
| 情 報 サ ー ビ ス | 44 | 33 | 45 | + 1 | 39 | - 6 |
| 電 気 ・ ガ ス | 10 | 0 | 8 | - 2 | 0 | - 8 |
| 対 事 業 所 サ ー ビ ス | 42 | 45 | 38 | - 4 | 30 | - 8 |
| 対 個 人 サ ー ビ ス | 25 | 23 | - 10 | - 35 | - 15 | - 5 |
| 宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス | 11 | 11 | - 40 | - 51 | - 44 | - 4 |
| 全 産 業 | 9 | 8 | 0 | - 9 | - 5 | - 5 |

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

| | 中 小 企 業 | | | | | |
|----------------|------------|------|-----------|------|------|-----|
| | 2019年12月調査 | | 2020年3月調査 | | | |
| | 最近 | 先行き | 最近 | 変化幅 | 先行き | 変化幅 |
| 製 造 業 | - 9 | - 12 | - 21 | - 12 | - 29 | - 8 |
| 非 製 造 業 | 7 | 1 | - 7 | - 14 | - 16 | - 9 |
| 全 産 業 | 1 | - 4 | - 12 | - 13 | - 21 | - 9 |

2. 設備投資計画

2019年度の大企業の設備投資計画(含む土地投資額)は、製造業(前年比+6.3%)、非製造業(同+4.0%)とともに、前回調査からやや下方修正されるとみられる。

足元では、新型コロナウイルス感染拡大が企業業績を下押しする懸念はあるものの、すでに年度末に差し掛かっていることから、19年度の設備投資への影響は限定的であろう。したがって、例年の3月調査の修正パターンからは大きく逸脱しないと考えられる。

中小企業も同様に、例年の3月調査の修正パターンを踏襲するものの、製造業は業績の下振れに伴い、下方修正幅がやや大きくなるとみられる。

2020年度の計画については、例年通りゼロ近傍からのスタートとなるだろう。ただし、製造業では例年よりやや弱めの、非製造業ではほぼ例年通りの計画となることが予想される。製造業の弱さの背景として、企業業績が悪化していることに加え、財務省・内閣府「法人企業景気予測調査」の設備判断BSIが「過大」超となるなど、鉄鋼業や生産用機械器具製造業など一部の業種で設備の過剰感が意識されるようになってきたことが挙げられる。また、製造業、非製造業ともに、足元の新型コロナウイルス感染拡大や海外経済の不透明感により、来年度の設備投資を控える動きが出てくる可能性がある。

それでも、景気の動きに左右されにくい省力化投資をはじめ、生産性向上のための情報化投資、さらには5G関連や都市の再開発関連の投資への需要は依然として強い。さらに新型コロナウイルスの流行を契機にテレワーク環境の整備の必要性が認識されるなど、設備投資意欲は20年度も引き続き旺盛さを維持しよう。

図表3. 設備投資計画(含む土地投資額)

◆大企業

| | 2018年度 (実績) | 2019年度 <12月調査> (計画) | <3月調査> (計画) | | 2020年度 <3月調査> (計画) |
|------|----------------|---------------------------|----------------|------|--------------------------|
| | | | | 修正率 | |
| 製造業 | 7.0 | 11.3 | 6.3 | -4.5 | 2.5 |
| 非製造業 | 7.4 | 4.3 | 4.0 | -0.3 | -1.9 |
| 全産業 | 7.3 | 6.8 | 4.8 | -1.8 | -0.3 |

(前年度比・%)

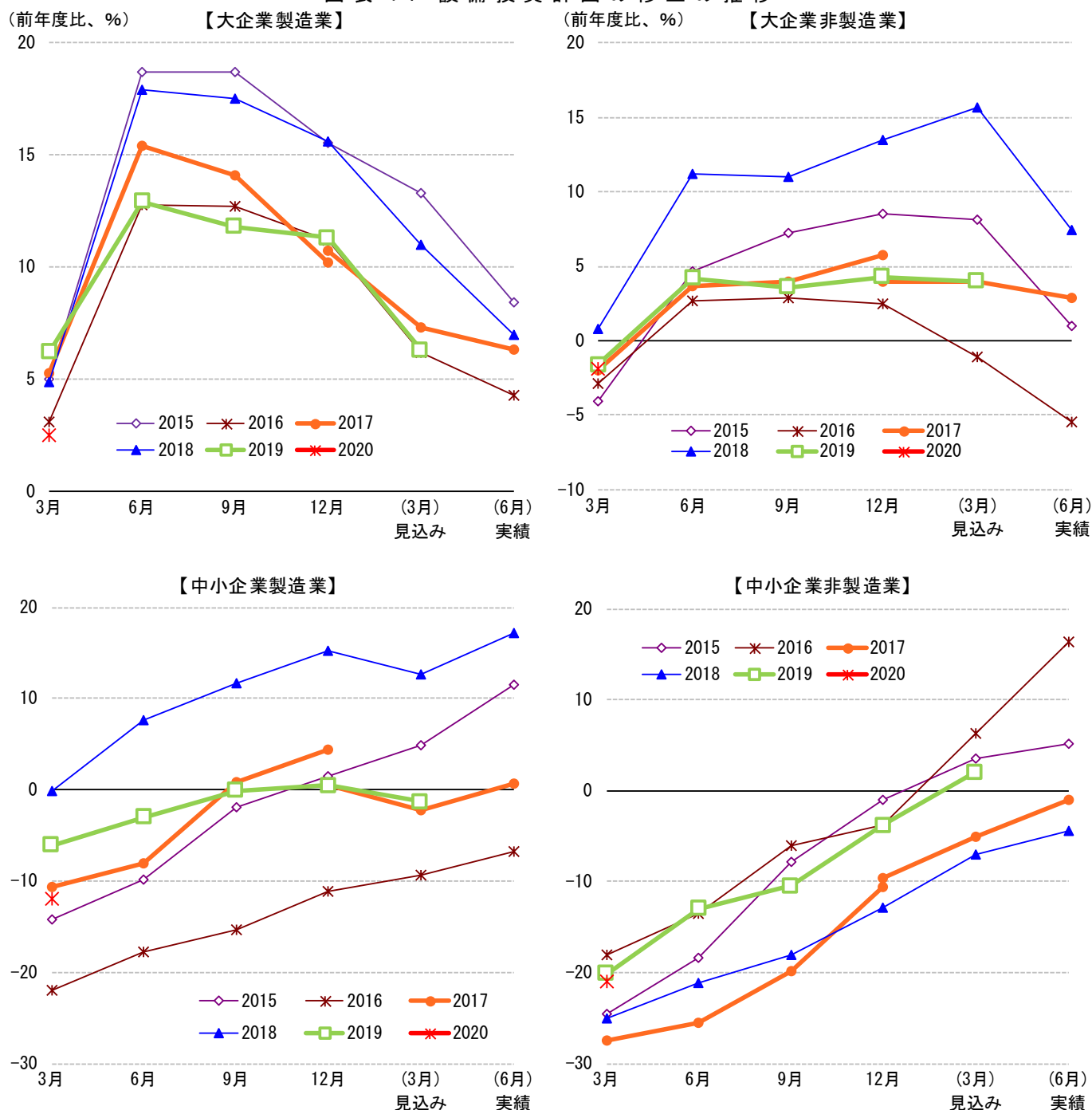
◆中小企業

| | 2018年度 (実績) | 2019年度 <12月調査> (計画) | <3月調査> (計画) | | 2020年度 <3月調査> (計画) |
|------|----------------|---------------------------|----------------|------|--------------------------|
| | | | | 修正率 | |
| 製造業 | 17.2 | 0.5 | -1.3 | -1.8 | -12.0 |
| 非製造業 | -4.4 | -3.8 | 2.0 | 6.0 | -21.0 |
| 全産業 | 2.6 | -2.2 | 0.8 | 3.0 | -17.7 |

(前年度比・%)

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。
ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。

図表4. 設備投資計画の修正の推移



－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、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、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。