

経済レポート

日銀短観(2020年9月調査)結果

調査部 主席研究員 小林 真一郎
 研究員 丸山 健太

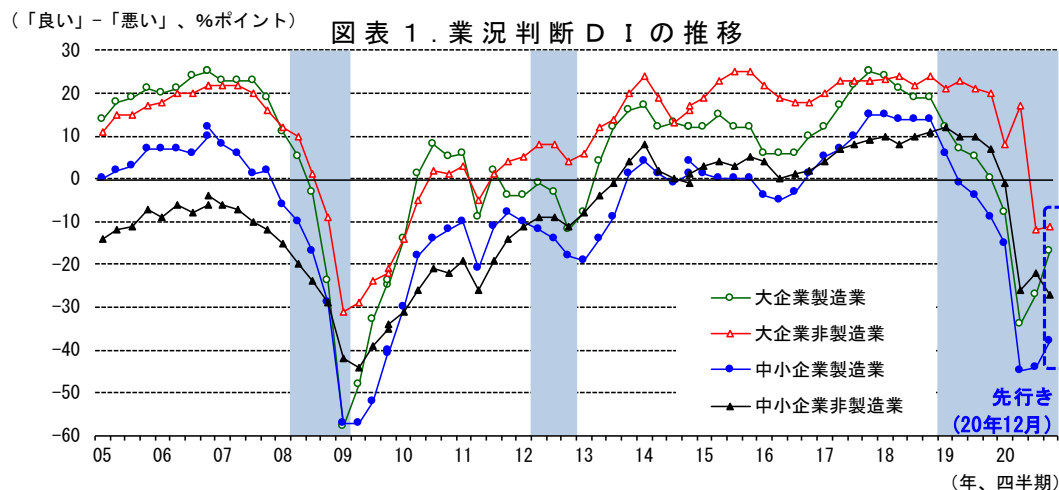
大企業の業況判断は最悪期を脱するも、コロナの影響は残り、回復ペースは鈍い

本日発表された日銀短観(2020年9月調査)における大企業の業況判断DI(最近)は、新型コロナウイルス感染拡大の影響が一巡し、製造業、非製造業とも改善に転じた。もっとも内訳をみると、「良い」と回答した企業の割合は変わらない中、「悪い」と回答した企業の割合が低下したことによる改善であり、今回の結果はコロナ禍からの積極的な回復を意味するわけではなく、あくまでも経営環境が最悪期を脱したことを示すに過ぎない。

大企業製造業は、前回調査(2020年6月調査)から7ポイント改善の-27となった。コロナ禍で低迷していた原油価格の上昇を背景に石油・石炭で大きく改善したほか、5Gの導入やテレワークへの対応が進む中、半導体需要が上向いていること、さらに特別定額給付金の効果で家電需要が喚起されたことから、電気機械での改善が目立った。一方で自動車では、前回調査までの悪化が大きかったことを考慮すると、改善は小幅にとどまっており、製造業全体の景況感の改善が鈍かったことの一因となった。

大企業非製造業は、前回調査から5ポイント改善の-12となった。昨年10月の消費増税とコロナ禍の影響を脱した小売で大きく改善した一方で、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受け、前回調査までに大きく悪化していた運輸・郵便、対個人サービス、宿泊・飲食サービスでの改善は小幅にとどまった。旅行や外食など、人との接触を伴うサービス業では、依然としてコロナ禍の影響は残っていると考えられる。

先行きについては、大企業製造業では10ポイント改善の-17、大企業非製造業でも1ポイント改善の-11となった。製造業では、世界的に需要が回復している自動車を中心に改善が見込まれる一方、非製造業では新型コロナウイルスの感染状況がどのように推移していくか不透明である中で、経営環境の大きな改善は見通しにくく、改善は小幅となった。



なお、2020年度の想定為替レートは1ドル=107.34円と、足元の実勢よりも円安である。今後、足元で再燃した米中間の対立がさらに激化していく、あるいは新型コロナウイルス感染症の世界的流行の収束に目途が立たないなど、先行きへの懸念が高まるようなことがあれば、リスクオフの円高となり、景況感の改善を牽引することが期待される自動車をはじめとした輸出企業を中心に業績が下方修正される可能性がある。

図表2. 大企業業況判断DIの内訳

◆大企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	大企業					
	2020年6月調査		2020年9月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	-34	-27	-27	+7	-17	+10
素材業種	-29	-26	-29	0	-20	+9
繊維	-38	-27	-33	+5	-30	+3
紙	-33	-12	-26	+7	-15	+11
化学	-19	-17	-19	0	-13	+6
石油・石炭	-32	-6	-13	+19	-6	+7
窯業・土石	-8	-17	-21	-13	-19	+2
鉄	-58	-57	-55	+3	-25	+30
非鉄	-39	-36	-36	+3	-15	+21
加工業種	-35	-28	-27	+8	-17	+10
食料品	-8	-9	-2	+6	-7	-5
金属製品	-25	-28	-28	-3	-22	+6
はん用機械	-26	-28	-16	+10	-16	0
生産用機械	-37	-29	-43	-6	-18	+25
業務用機械	-29	-16	-18	+11	-6	+12
電気機械	-28	-18	-15	+13	-9	+6
自動車	-72	-51	-61	+11	-28	+33
非製造業	-17	-14	-12	+5	-11	+1
建設	15	5	21	+6	7	-14
不動産	-12	-2	-11	+1	3	+14
物品賃貸	7	-3	-10	-17	-6	+4
卸売	-27	-24	-24	+3	-12	+12
小売	2	-5	18	+16	0	-18
運輸・郵便	-43	-23	-38	+5	-24	+14
通信	8	8	21	+13	14	-7
情報サービス	20	2	22	+2	11	-11
電気・ガス	-22	-7	-13	+9	-15	-2
対事業所サービス	8	11	5	-3	13	+8
对个人サービス	-70	-46	-65	+5	-38	+27
宿泊・飲食サービス	-91	-77	-87	+4	-81	+6
全産業	-26	-21	-21	+5	-14	+7

中小企業の業況判断D I は悪化に歯止めも、改善は小幅

中小企業の業況判断D I（最近）は、製造業では前回から1ポイント改善の-44、非製造業では4ポイント改善の-22となった。いずれも、悪化に歯止めはかかったが、改善は小幅にとどまった。製造業は、自動車は大きく改善したが、他の業種では悪化、あるいは小幅改善となっている。さらに選択肢別社数構成比をみると、「悪い」と回答した企業の割合は52%と、前回調査から変わっておらず、自動車以外の業種では、依然として新型コロナの影響は色濃く残っていると考えられる。非製造業についても、大企業と同様に小売での改善は大きかったが、全体としては大企業より改善は小幅であった。

先行きについては、製造業で6ポイント改善の-38、非製造業では5ポイント悪化の-27となった。製造業では大企業よりも改善は小幅にとどまり、非製造業では悪化するなど、大企業と比較して財務体質の脆弱な中小企業では、売上や収益の水準がコロナ前よりも低い状態が今後も続くことで、資金繰りが立ち行かなくなるとの懸念が強く、先行きを厳しくみているものと考えられる。

もっとも、政府系金融機関を通じた資金繰り支援が充実していることなどから、今回調査での資金繰り判断D I（最近）は中小企業で「楽である」超に転じており、今後、先行き懸念は徐々に軽減されていくことが期待される。

図表3. 中小企業業況判断D I

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2020年6月調査		2020年9月調査			
	最近	先行き	最近	先行き		変化幅
				変化幅	変化幅	
製 造 業	- 45	- 47	- 44	+ 1	- 38	+ 6
非 製 造 業	- 26	- 33	- 22	+ 4	- 27	- 5
全 産 業	- 33	- 38	- 31	+ 2	- 31	0

2020年度の設備投資計画は前年比プラスを維持も、企業の慎重な姿勢が窺える

2020年度大企業の設備投資計画は、製造業で前年比+3.5%、非製造業で同+0.1%と、6月調査と同水準、あるいはやや下方修正という、9月調査での例年の修正パターンから逸脱し、大きめの下方修正となった。

9月調査としては、製造業はITバブル崩壊後の2001年以来の、非製造業は東日本大震災後の2011年以来の下方修正率の大きさとなった。新型コロナウイルスの感染拡大が企業業績を下押ししており、いつ収束するかわからないという不透明感の高まりと相俟って、企業も設備投資に慎重になっていると考えられる。今後も設備投資計画はさらに下方修正され、今年度は製造業、非製造業とも、前年度比マイナスで着地する可能性がある。

中小企業の2020年度の設備投資計画は、製造業は下方修正となり、前回調査で大きく下方修正された非製造業は小幅ではあるが上方修正となった。中小企業の設備投資計画は、年度開始後、徐々に計画が固まってくることを反映し、調査を重ねるごとに上方修正される傾向があるが、大企業と同様に新型コロナウイルスの影響を受け、例年と比較して弱い修正となった。

図表4. 設備投資計画（含む土地投資額）

◆大企業

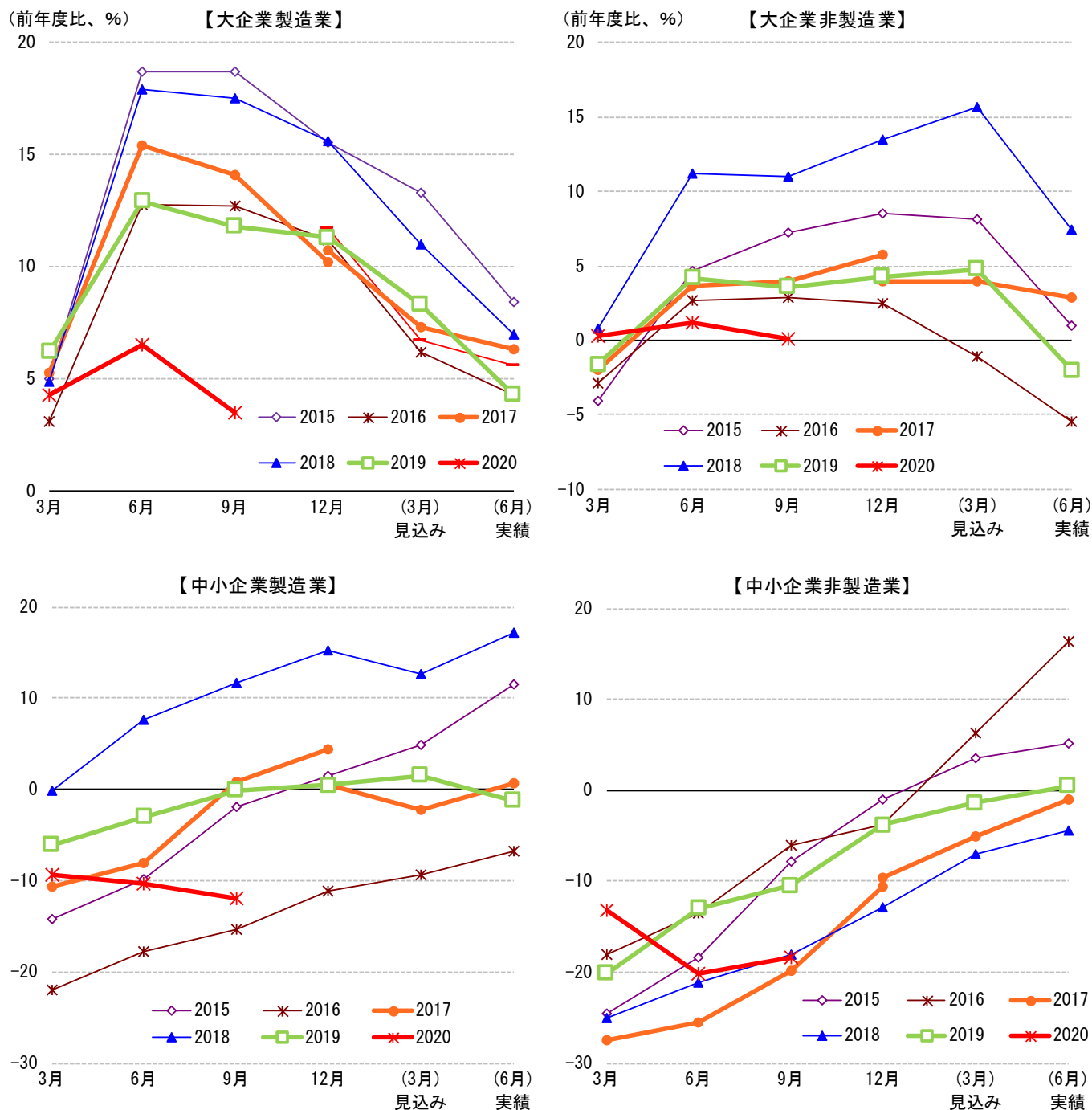
	2019年度 (実績)	2020年度 <6月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<9月調査> (計画)	修正率
製造業	4.3	6.5	3.5	-2.8
非製造業	-2.0	1.2	0.1	-1.1
全産業	0.3	3.2	1.4	-1.8

◆中小企業

	2019年度 (実績)	2020年度 <6月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<9月調査> (計画)	修正率
製造業	-1.2	-10.4	-12.0	-1.8
非製造業	0.5	-20.1	-18.4	2.1
全産業	-0.2	-16.5	-16.1	0.5

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

図表5. 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。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 TEL:03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp