

2020年12月8日

経済レポート

日銀短観(2020年12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

○12月14日に公表される日銀短観(2020年12月調査)の業況判断DI(最近)は、大企業製造業では、前回調査(2020年9月調査)から10ポイント改善の-17と、コロナ禍での最悪期を脱し、2四半期連続で改善する見込みである。先行きについては、改善は続くものの、足元での感染再拡大への懸念が重石となり、-12と、5ポイントの改善にとどまろう。

○大企業非製造業の業況判断DI(最近)は前回調査から6ポイント改善の-6になると予測する。Go To トラベル/イートキャンペーン実施の効果などで、レジャー関連の業種で改善した一方、その他の業種での改善の動きは鈍かったとみられる。先行きについては、足元での感染再拡大とそれに伴う各種 Go To キャンペーンの一部停止が影響し、2ポイント悪化の-8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6ポイント改善の-38に、非製造業でも4ポイント改善の-18になると予測する。先行きは、製造業で1ポイント改善の-37、非製造業では5ポイント悪化の-23となろう。中小企業は収益力が弱いことから、大企業と比べてコロナ禍で受ける打撃が大きく、先行きの業況をさらに悲観的に見ていると考えられる。

○2020年度の大企業設備投資計画は、12月調査の段階では、それまでの計画の微修正にとどまることが通例であるが、新型コロナウイルス感染拡大に伴い業績が急激に悪化し、先行き不透明感も払拭できない中で、はっきりとした下方修正が予想される。

【業況判断DI】	<9月調査>		<12月調査(予測)>	
	最近(9月)		最近(12月)	先行き(3月)
大企業製造業	-27	→	-17 (+10)	→ -12 (+5)
大企業非製造業	-12	→	-6 (+6)	→ -8 (-2)
大企業全産業	-21	→	-12 (+9)	→ -10 (+2)
中小製造業	-44	→	-38 (+6)	→ -37 (+1)
中小非製造業	-22	→	-18 (+4)	→ -23 (-5)
中小全産業	-31	→	-26 (+5)	→ -28 (-2)

【設備投資計画】	<9月調査>		<12月調査(予測)>	
	2020年度(計画)		2020年度(計画)	
大企業製造業	3.5%	→	0.1%	(-3.3%)
大企業非製造業	0.1%	→	-3.0%	(-3.1%)
大企業全産業	1.4%	→	-1.6%	(-2.9%)
中小製造業	-12.0%	→	-11.5%	(0.6%)
中小非製造業	-18.4%	→	-16.5%	(2.3%)
中小全産業	-16.1%	→	-14.7%	(1.7%)

設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

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

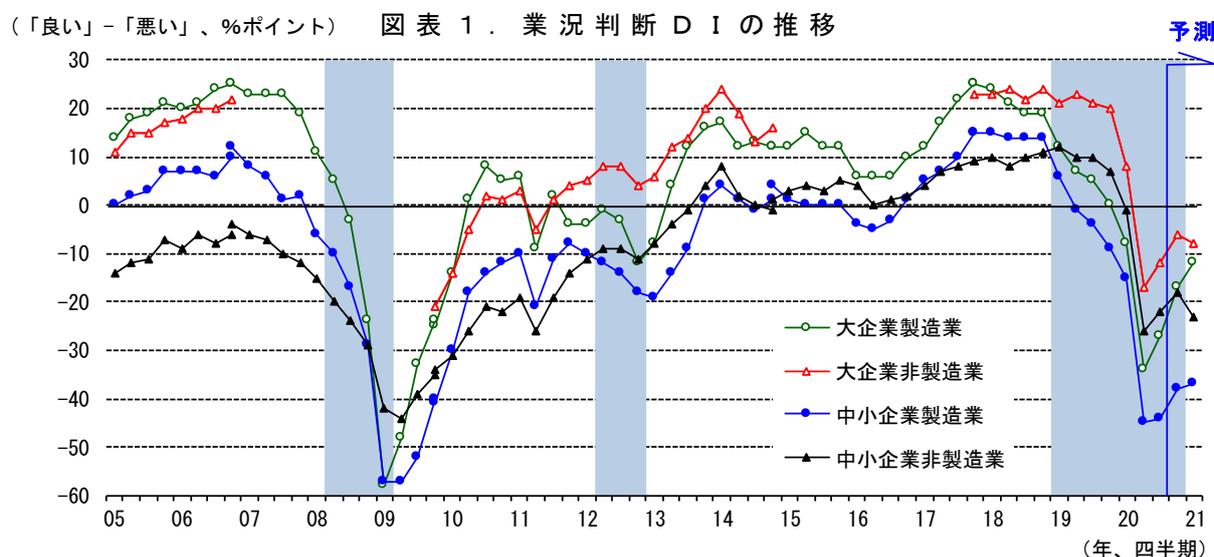
1. 業況判断DI

12月14日に公表される日銀短観(2020年12月調査)における業況判断DIは、製造業、非製造業とも、コロナ禍での最悪期は脱し、2四半期連続で改善する見込みである。景気は緊急事態宣言が発令された5月を底に持ち直しが続いており、これに伴い景況感も改善が続いているとみられる。もっとも感染症の収束が遅れていることから、経済活動も未だ全面的な再開には至っておらず、とりわけコロナ禍の影響を強く受ける非製造業において景況感の改善の動きは鈍いと考えられる。

業種別にみると、**大企業製造業**の業況判断DI(最近)は、前回調査(2020年9月調査)から10ポイント改善の-17になると予測する。特に国内外での需要回復が著しく、生産もすでにコロナ前の水準を取り戻している自動車で大きく改善する見込みである。先行きは、内外需要の持ち直しが期待される一方で、足元では感染再拡大が懸念されているため、改善は5ポイントにとどまり、-12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6ポイント改善の-6と、改善は製造業よりも小幅にとどまると予測する。コロナ禍で需要が激減した宿泊・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、旅客輸送を含む運輸・郵便では、感染拡大の一服やGo Toトラベル/イートキャンペーンの実施が追い風となり、大きく改善したとみられる。一方で、オフィス需要や設備投資需要の弱さを背景に、不動産や物品賃貸では景況感は悪化するだろう。先行きについては、足元での感染再拡大懸念や、それに伴う各種Go Toキャンペーンの一部停止が大きく影響し、2ポイント悪化の-8と、再び悪化することが予想される。

中小企業の業況判断DI(最近)は、**製造業**では前回調査から6ポイント改善の-38、**非製造業**も4ポイント改善の-18となろう。また先行きは、製造業では1ポイント改善の-37、非製造業では5ポイント悪化の-23となろう。中小企業は収益力が弱いことから、新型コロナウイルス流行によって受ける打撃が大企業より大きく、先行きの業況について、より悲観的に見ていると考えられる。



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					
	2020年9月調査		2020年12月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	- 27	- 17	- 17	+ 10	- 12	+ 5
素 材 業 種	- 29	- 20	- 20	+ 9	- 17	+ 3
織 維	- 33	- 30	- 27	+ 6	- 24	+ 3
紙 パ	- 26	- 15	- 22	+ 4	- 19	+ 3
化 学	- 19	- 13	- 6	+ 13	- 3	+ 3
石 油 ・ 石 炭	- 13	- 6	- 7	+ 6	- 13	- 6
窯 業 ・ 土 石	- 21	- 19	- 17	+ 4	- 14	+ 3
鉄 鋼	- 55	- 25	- 48	+ 7	- 43	+ 5
非 鉄	- 36	- 15	- 24	+ 12	- 18	+ 6
加 工 業 種	- 27	- 17	- 16	+ 11	- 9	+ 7
食 料 品	- 2	- 7	1	+ 3	5	+ 4
金 属 製 品	- 28	- 22	- 19	+ 9	- 14	+ 5
は ん 用 機 械	- 16	- 16	- 9	+ 7	- 5	+ 4
生 産 用 機 械	- 43	- 18	- 35	+ 8	- 27	+ 8
業 務 用 機 械	- 18	- 6	- 13	+ 5	- 13	0
電 気 機 械	- 15	- 9	- 5	+ 10	0	+ 5
自 動 車	- 61	- 28	- 31	+ 30	- 15	+ 16
非 製 造 業	- 12	- 11	- 6	+ 6	- 8	- 2
建 設	21	7	26	+ 5	30	+ 4
不 動 産	- 11	3	- 12	- 1	- 14	- 2
物 品 賃 貸	- 10	- 6	- 13	- 3	- 16	- 3
卸 売	- 24	- 12	- 23	+ 1	- 19	+ 4
小 売	18	0	16	- 2	13	- 3
運 輸 ・ 郵 便	- 38	- 24	- 18	+ 20	- 26	- 8
通 信	21	14	21	0	0	- 21
情 報 サ ー ビ ス	22	11	28	+ 6	28	0
電 気 ・ ガ ス	- 13	- 15	- 10	+ 3	- 7	+ 3
対 事 業 所 サ ー ビ ス	5	13	8	+ 3	8	0
対 個 人 サ ー ビ ス	- 65	- 38	- 46	+ 19	- 54	- 8
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	- 87	- 81	- 62	+ 25	- 72	- 10
全 産 業	- 21	- 14	- 12	+ 9	- 10	+ 2

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2020年9月調査		2020年12月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	- 44	- 38	- 38	+ 6	- 37	+ 1
非 製 造 業	- 22	- 27	- 18	+ 4	- 23	- 5
全 産 業	- 31	- 31	- 26	+ 5	- 28	- 2

2. 設備投資計画

2020年度の設備投資計画（含む土地投資額）は、大企業では製造業、非製造業ともに9月調査から下方修正されるだろう。今年度は、新型コロナウイルスの感染拡大による業績の悪化、先行き不透明感の高まりにより、調査を経るごとに設備投資計画は下方修正されることになりそうだ。

大企業の設備投資は、6月までに年度内の計画を概ね固め、それ以降は計画を微修正しつつ、年度末には計画をやや下回る水準で着地するというのが例年のパターンであるが、今年度はこの傾向はみられない。製造業、非製造業ともに12月調査時点での計画は、年度開始当初の計画（3月調査）を上回っていることが多いが、今年度は下振れ傾向が鮮明であり、その下方修正幅はリーマンショックの影響を受けた2009年以来の大きさになる可能性が高い。今年度は、人手不足対応のための省力化投資や生産性向上のための情報化投資などへの需要が強く、前年度比プラスの計画からスタートしたものの、足元まで下方修正が続いており、着地は製造業、非製造業ともにマイナスとなると見込まれる。

また中小企業の設備投資計画は、9月調査から上方修正されるものの、前回調査までの修正状況を考慮すると、極めて弱い修正となるだろう。

図表3. 設備投資計画（含む土地投資額）

◆大企業

	2019年度 (実績)	2020年度 <9月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<12月調査> (計画)	修正率
製造業	4.3	3.5	0.1	-3.3
非製造業	-2.0	0.1	-3.0	-3.1
全産業	0.3	1.4	-1.6	-2.9

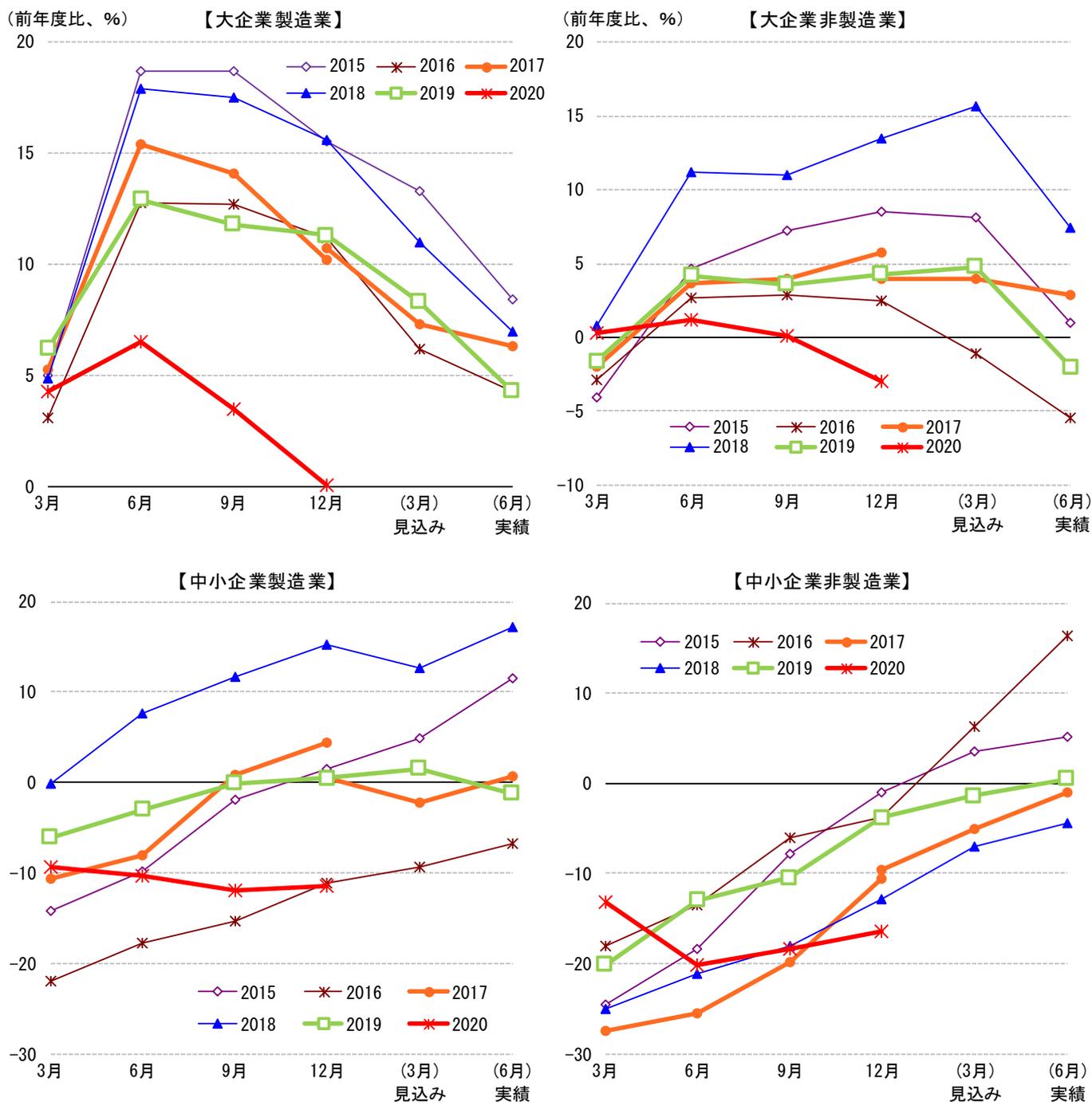
◆中小企業

	2019年度 (実績)	2020年度 <9月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<12月調査> (計画)	修正率
製造業	-1.2	-12.0	-11.5	0.6
非製造業	0.5	-18.4	-16.5	2.3
全産業	-0.2	-16.1	-14.7	1.7

(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。