

## 経済レポート

# 日銀短観(2020年12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改善が続くが、製造業・非製造業間で明暗が分かれる

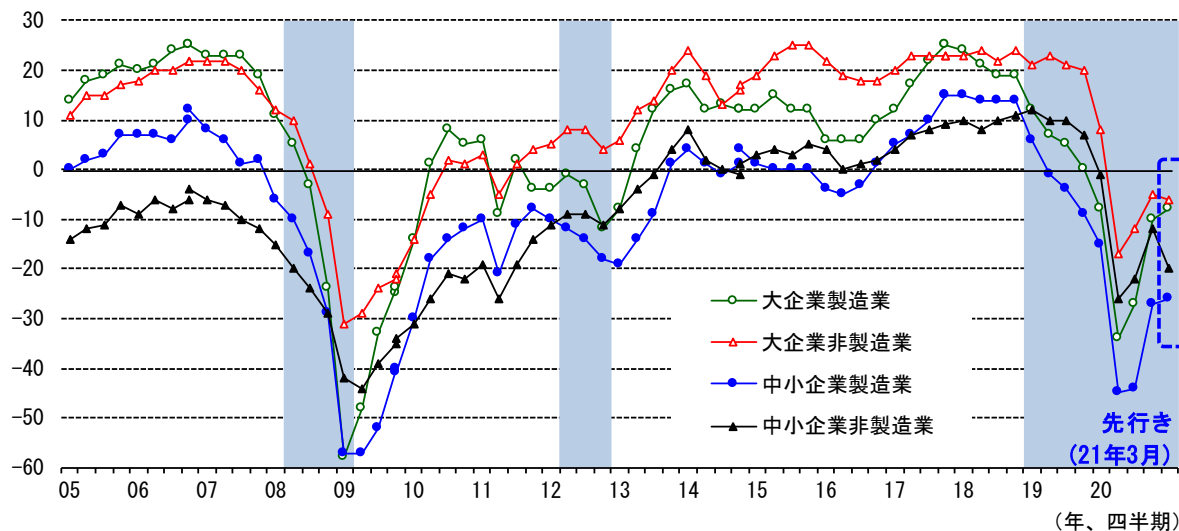
本日発表された日銀短観(2020年12月調査)における大企業の業況判断DI(最近)は、新型コロナウイルスの影響が最も大きかった6月調査を底に改善の動きが続いている。もっとも製造業が堅調に持ち直しているのに対し、非製造業では足元までの回復ペースが鈍いことに加え、先行きは再び悪化が見込まれており、業種間で明暗が分かれる結果となった。

**大企業製造業**は、前回調査(2020年9月調査)から17ポイント改善の-10と、大きく改善した。国内外での需要が急回復した自動車をはじめとした加工業種での業況改善に牽引される形で、これらの業種に原材料、部品を供給する素材業種でも改善が続いた。選択肢別社数構成比をみても、「良い」と回答した企業の割合が3年ぶりに上昇しており、積極的な意味で業況が改善しているといえよう。

ただし先行きは-8と2ポイントの改善にとどまっている。2020年度下期の想定為替レートがやや円高方向に修正されたこと、欧米での感染拡大とそれに伴う経済活動の抑制が懸念されることなどから、輸出業種を中心に先行きを慎重にみる企業が多いと考えられる。

**大企業非製造業**は、前回調査から7ポイント改善の-5となった。新型コロナウイルスの影響による悪化幅が大きかった宿泊・飲食サービス、対個人サービス、運輸・郵便といった業種での改善の大きさが目立った。Go To トラベル/イートキャンペーンにより、需要が一定程度喚起されたことが背景にあるとみられる。

(「良い」-「悪い」、%ポイント) 図表1. 業況判断DIの推移



(注) シャドー部分は景気後退期

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

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

大企業非製造業の先行きは、1ポイント悪化の-6となった。ここまでコロナ禍にもかかわらず、ECの普及や特別定額給付金による可処分所得の増加を追い風に堅調を維持していた小売での反動減が大きく寄与している。一方で上述のコロナ禍の影響を受けやすい3業種で改善が見込まれていること、回収基準日が11月27日であったことから判断すると、11月末以降の感染拡大と各種Go Toキャンペーンの一部停止は十分に織り込まれていないとみられ、大企業非製造業の先行きの業況は下振れる可能性が高い。

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
<b>製 造 業</b>	- 27	- 17	- 10	+ 17	- 8	+ 2
<b>素 材 業 種</b>	- 29	- 20	- 13	+ 16	- 11	+ 2
織 維	- 33	- 30	- 19	+ 14	- 19	0
紙 パ	- 26	- 15	- 23	+ 3	0	+ 23
化 学	- 19	- 13	- 5	+ 14	- 4	+ 1
石 油 ・ 石 炭	- 13	- 6	- 12	+ 1	- 19	- 7
窯 業 ・ 土 石	- 21	- 19	- 14	+ 7	- 14	0
鉄 鋼	- 55	- 25	- 25	+ 30	- 22	+ 3
非 鉄	- 36	- 15	- 9	+ 27	- 6	+ 3
<b>加 工 業 種</b>	- 27	- 17	- 9	+ 18	- 6	+ 3
食 料 品	- 2	- 7	5	+ 7	- 5	- 10
金 属 製 品	- 28	- 22	- 13	+ 15	- 11	+ 2
は ん 用 機 械	- 16	- 16	0	+ 16	4	+ 4
生 産 用 機 械	- 43	- 18	- 21	+ 22	- 6	+ 15
業 務 用 機 械	- 18	- 6	- 15	+ 3	- 8	+ 7
電 気 機 械	- 15	- 9	- 1	+ 14	- 6	- 5
自 動 車	- 61	- 28	- 13	+ 48	- 6	+ 7
<b>非 製 造 業</b>	- 12	- 11	- 5	+ 7	- 6	- 1
建 設	21	7	17	- 4	6	- 11
不 動 産	- 11	3	- 4	+ 7	1	+ 5
物 品 賃 貸	- 10	- 6	3	+ 13	3	0
卸 売	- 24	- 12	- 16	+ 8	- 6	+ 10
小 売	18	0	23	+ 5	3	- 20
運 輸 ・ 郵 便	- 38	- 24	- 24	+ 14	- 21	+ 3
通 信	21	14	29	+ 8	29	0
情 報 サ ー ビ ス	22	11	23	+ 1	16	- 7
電 気 ・ ガ ス	- 13	- 15	- 12	+ 1	- 20	- 8
対 事 業 所 サ ー ビ ス	5	13	13	+ 8	21	+ 8
対 個 人 サ ー ビ ス	- 65	- 38	- 43	+ 22	- 25	+ 18
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	- 87	- 81	- 66	+ 21	- 62	+ 4
<b>全 産 業</b>	- 21	- 14	- 8	+ 13	- 7	+ 1

## 中小企業にもコロナ禍からの回復の動きが波及し、業況判断DIは改善、

中小企業の業況判断DI（最近）は、製造業では前回から17ポイント改善の-27、非製造業では10ポイント改善の-12となった。今回調査での改善幅はいずれも、6月調査から9月調査にかけての改善幅よりも大きく、コロナ禍の最悪期から脱した後、景気回復の影響が中小企業にも波及してきたことがうかがえる。

製造業は、大企業と同様に自動車を中心にすべての業種で改善した。また非製造業でも、Go Toトラベル/イートキャンペーンの効果もあり需要の戻りが顕著であった宿泊・飲食サービスを中心に多くの業種で改善した。ただし製造業、非製造業ともに景況感の本格的な持ち直しは今回調査から始まったこともあり、DIは低水準にとどまっている。

先行きは、製造業で1ポイント改善の-26、非製造業では8ポイント悪化の-20となった。いずれも大企業よりも先行きを慎重にみているようだ。日銀による資金繰り支援策や政府による持続化給付金などの政策は実行されているものの、新型コロナウイルスの流行が続き、売上や収益の落ち込みが長引いていることで、大企業よりも財務体質の脆弱な中小企業は先行きの不透明感に敏感に反応しているものとみられる。さらに先述したように、今回調査の回収基準日は11月27日であり、足元での感染拡大は先行きの業況判断に織り込まれていないとみられる。今後の感染拡大状況によるが、中小企業においても先行きの業況は下振れる可能性が高い。

図表3. 中小企業業況判断DI

◆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	-27	+17	-26	+1
非製造業	-22	-27	-12	+10	-20	-8
全産業	-31	-31	-18	+13	-23	-5

## 2020年度の設備投資計画は前年度比マイナスに転じる

2020年度大企業の設備投資計画は、製造業で前年比-0.5%、非製造業で同-1.6%と、9月調査から下方修正された。大企業の設備投資計画は、6月調査までに年度内の計画が概ね固まり、それ以降の9月、12月調査では微修正にとどまるのが通例であるが、今年度は例年の修正パターンを逸脱し、大きめの下方修正となった。

12月調査としては、製造業はITバブル崩壊後の2001年以来の、非製造業はリーマンショックの影響を受けた2009年以降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の業況感に与える影響は一巡し、業況判断DIは改善に向かっている一方で、感染収束時期や収束後の経済のあり方などに関する不透明感は色濃く残っており、企業は新規の設備投資に積極的になれない状況が続いている。今年度は製造業、非製造業ともに前年割れでの着地が見込まれるが、今後の調査でさらに下方修正される可能性がある。

中小企業の2020年度の設備投資計画は、製造業、非製造業ともに上方修正となった。ただし、6月調査、9月調査での修正状況を考えると、いずれも極めて弱い上方修正であり、年度開始当初の3月調査での計画額を下回った状態が続いている。そもそも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、調査ごとに上方修正される傾向があることから、12月調査での計画額が3月調査での計画額を下回ることは極めて異例である。中小企業においても先行き不透明感の中で、少なくとも今年度中は、新規設備投資を積み増していくことは考えにくい。

◆大企業 図表4. 設備投資計画（含む土地投資額）

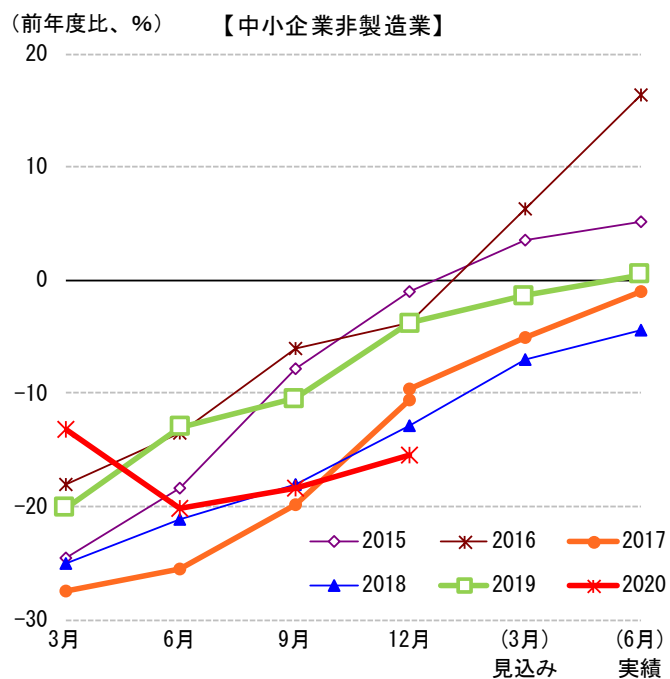
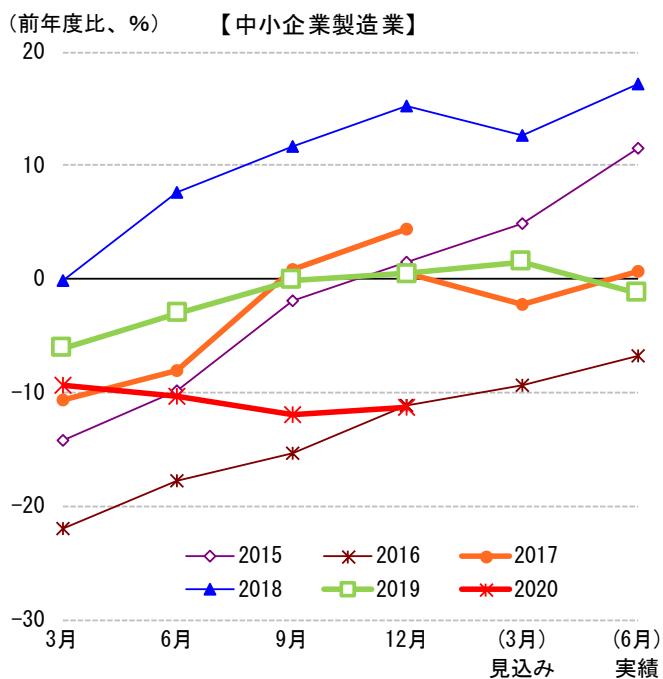
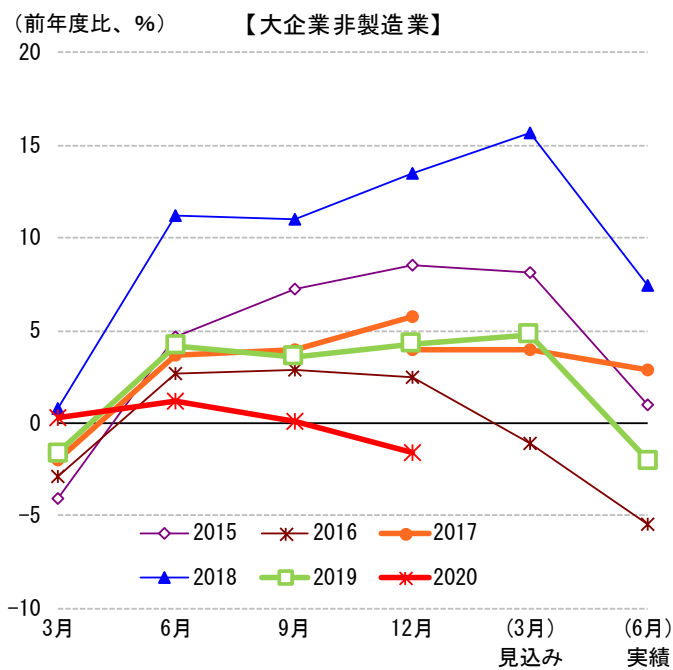
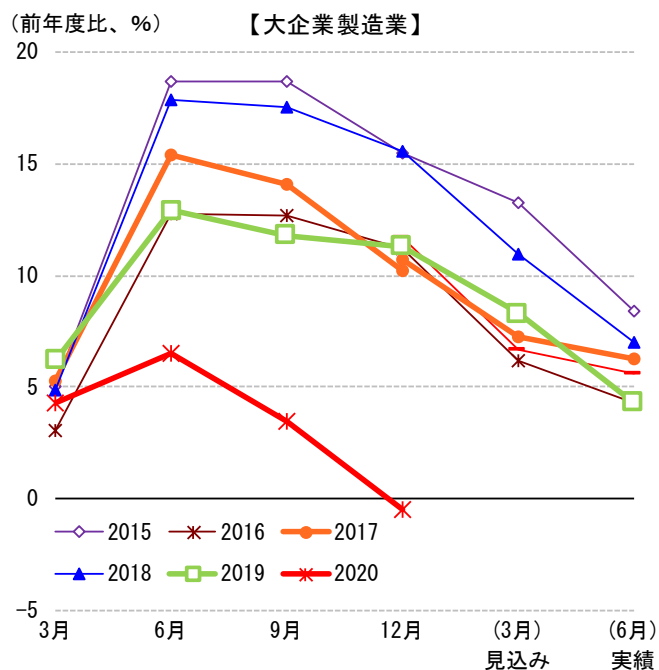
	2019年度 (実績)	2020年度 <9月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<12月調査> (計画)	修正率
製 造 業	4.3	3.5	-0.5	-3.9
非 製 造 業	-2.0	0.1	-1.6	-1.7
全 産 業	0.3	1.4	-1.2	-2.6

◆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	-11.3	0.9
非 製 造 業	0.5	-18.4	-15.4	3.6
全 産 業	-0.2	-16.1	-13.9	2.6

(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。