

日銀短観(2021年3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・非製造業間で格差

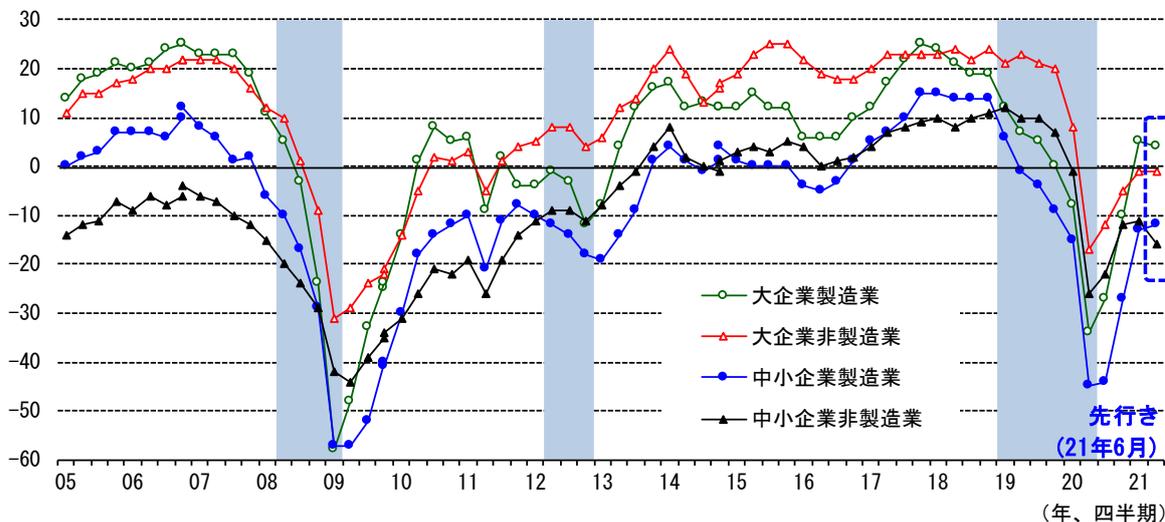
本日発表された日銀短観(2021年3月調査)における大企業の業況判断DI(最近)は、新型コロナウイルスの影響が最も大きかった2020年6月調査を底に改善の動きが続いている。もっとも製造業では回復ペースが速く、コロナ前・消費増税前の19年9月調査の水準を回復したのに対し、非製造業では持ち直しペースが緩慢で、未だに「悪い」超が続くなど、特定の業種に悪影響が偏る感染症ショックの特徴が明確に表れる結果となった。

大企業製造業は、前回調査(2020年12月調査)から15ポイント改善の5と、大きく改善した。幅広い業種で改善したが、特に市況の回復が業績改善を後押しする石油・石炭製品、非鉄金属や、海外経済の回復と為替の円安傾向を背景に生産用機械、自動車、電気機械といった出荷に占める輸出の比率が高い業種での改善が顕著だった。

大企業非製造業は、前回調査から4ポイント改善の-1と改善は小幅にとどまった。昨年末から続く感染再拡大とそれに伴う首都圏中心の緊急事態宣言再発出により、コロナ禍の影響を受けやすい娯楽業、旅行業を含む対個人サービスや宿泊・飲食サービスといった対面型サービス業で大幅に悪化した。一方、その他の業種では、最悪期からの回復の動きは続いており、その結果、大企業非製造業全体では改善した。

先行きは製造業で4と1ポイントの悪化を、非製造業では-1と横ばいを見込んでいる。足元で緊急事態宣言が解除されたものの、いつ、どの程度の規模で感染再拡大が生じるかわからないという先行き不透明感が、「薄く広く」業況を悪化させている。

(「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」

なお、先行きの景況感を考える上で、以下2点を指摘したい。まず、2021年度の想定為替レートは106.07円/ドルと、足元の実勢より円高であり、このまま為替レートが円安傾向で推移すれば、自動車など輸出企業の先行きの業績は上振れる可能性がある。

また、ルネサスエレクトロニクスの工場火災は、短観の回収基準日が3月12日だったこともあり、先行きの業況判断に完全には反映されていない。半導体供給の制約による自動車生産の下振れ、さらにはその他の業種への波及も懸念される。影響の大きさと範囲は今後明らかになるが、先行きの景況感は製造業の多くの業種で下振れる可能性もある。

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12月調査		2021年3月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業		- 10	- 8	5	+ 15	4	- 1
素 材 業 種		- 13	- 11	1	+ 14	- 1	- 2
織	維	- 19	- 19	- 21	- 2	- 22	- 1
紙	パ	- 23	0	- 8	+ 15	- 4	+ 4
化	学	- 5	- 4	5	+ 10	5	0
石 油	・ 石 炭	- 12	- 19	19	+ 31	7	- 12
窯 業	・ 土 石	- 14	- 14	- 3	+ 11	- 4	- 1
鉄	鋼	- 25	- 22	- 5	+ 20	0	+ 5
非	鉄	- 9	- 6	15	+ 24	6	- 9
加 工 業 種		- 9	- 6	7	+ 16	6	- 1
食	料 品	5	- 5	4	- 1	0	- 4
金	属 製 品	- 13	- 11	3	+ 16	- 8	- 11
は	ん 用 機 械	0	4	12	+ 12	21	+ 9
生	産 用 機 械	- 21	- 6	8	+ 29	11	+ 3
業	務 用 機 械	- 15	- 8	- 2	+ 13	- 3	- 1
電	気 機 械	- 1	- 6	18	+ 19	18	0
自	動 車	- 13	- 6	10	+ 23	6	- 4
非 製 造 業		- 5	- 6	- 1	+ 4	- 1	0
建	設	17	6	22	+ 5	7	- 15
不	動 産	- 4	1	15	+ 19	11	- 4
物	品 賃 貸	3	3	14	+ 11	10	- 4
卸	売	- 16	- 6	- 7	+ 9	- 3	+ 4
小	売	23	3	19	- 4	8	- 11
運	輸 ・ 郵 便	- 24	- 21	- 19	+ 5	- 7	+ 12
通	信	29	29	29	0	29	0
情	報 サ ー ビ ス	23	16	31	+ 8	21	- 10
電	気 ・ ガ ス	- 12	- 20	- 21	- 9	- 16	+ 5
対	事 業 所 サ ー ビ ス	13	21	24	+ 11	18	- 6
対	個 人 サ ー ビ ス	- 43	- 25	- 51	- 8	- 25	+ 26
宿	泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	- 66	- 62	- 81	- 15	- 58	+ 23
全 産 業		- 8	- 7	2	+ 10	2	0

中小企業も業況判断DIは改善も、大企業と同様に製造業・非製造業間で格差

中小企業の業況判断DI（最近）は、製造業では前回から14ポイント改善の-13、非製造業では1ポイント改善の-11となった。コロナ禍の最悪期から脱した後、景気回復の動きが中小企業にも波及しているが、大企業と同様に製造業では大幅に改善したものの、非製造業では、感染再拡大と緊急事態宣言再発出、Go To トラベルキャンペーンの一時停止が大きく影響した宿泊・飲食サービスでの大幅な悪化が重石となり、小幅な改善にとどまった。

先行きは、製造業で1ポイント改善の-12、非製造業では5ポイント悪化の-16となった。いずれも大企業と同様に先行きを慎重にみている。新型コロナウイルスの流行は続き、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。

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12月調査		2021年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	-27	-26	-13	+14	-12	+1
非製造業	-12	-20	-11	+1	-16	-5
全産業	-18	-23	-12	+6	-15	-3

2020年度の設備投資は前年割れで着地も、21年度は回復が期待される

2020年度の大企業の設備投資計画は、製造業で前年比-3.0%、非製造業で同-4.3%と、12月調査から下方修正された。もっとも3月調査では例年、年度内に実行できなかった投資が、計画の下方修正という形で反映される。コロナ禍の影響は、12月調査までにすでに計画に織り込まれており、今回の調査での下方修正はあくまでも例年の動きを踏襲したものであると評価できる。また中小企業でも同様に、例年通りのパターンに沿った修正となっている。

なお昨年3月の調査時点で回答された20年度の当初設備投資計画からの修正をみると、大企業では製造業で2009年以来、非製造業で2010年以来となる二桁の下方修正となった。この結果から、コロナ禍が企業業績や設備投資意欲に与えた影響の大きさが確認できる。

一転して2021年度の大企業の設備投資は、製造業で前年比+3.2%、非製造業で同+2.9%といずれも増加が計画されている。また中小企業でも、例年通り前年比マイナスではあるが、製造業、非製造業いずれも例年よりマイナス幅が小さく、年度開始当初としては強めの計画となった。20年度の設備投資の実績が前年比で大幅なマイナスとなることや、ウィズ/アフターコロナの経済活動に適応するための設備投資が急がれること、感染症の影響で20年度に実行できなかった設備投資の持ち越しが相当あると考えられることが、21年度の設備投資計画の強さの背景にある。

ただし21年度も、新型コロナウイルス感染症の流行は続き、企業業績の下振れリスクも大きいことから、20年度と同様に計画が下方修正される可能性がある。

図表4. 設備投資計画（含む土地投資額）

◆大企業

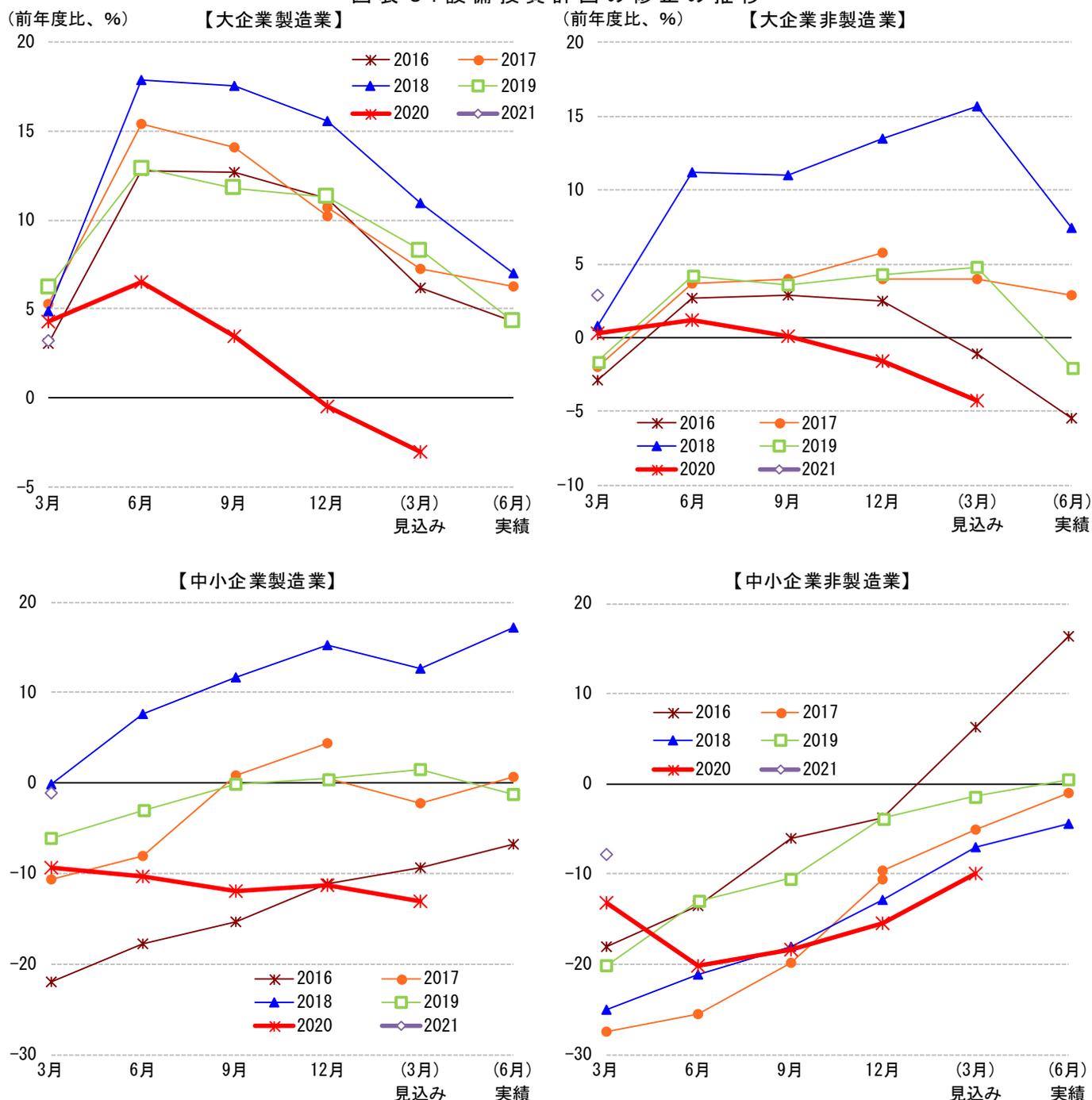
	2019年度 (実績)	2020年度 <12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)		(前年度比・%)	
				修正率	2021年度 <3月調査> (計画)	
製 造 業	4.3	-0.5	-3.0	-2.5	3.2	
非 製 造 業	-2.0	-1.6	-4.3	-2.7	2.9	
全 産 業	0.3	-1.2	-3.8	-2.6	3.0	

◆中小企業

	2019年度 (実績)	2020年度 <12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)		(前年度比・%)	
				修正率	2021年度 <3月調査> (計画)	
製 造 業	-1.2	-11.3	-13.1	-2.1	-1.1	
非 製 造 業	0.5	-15.4	-9.9	6.5	-7.9	
全 産 業	-0.2	-13.9	-11.1	3.3	-5.5	

(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。