

2021年9月15日

経済レポート

日銀短観(2021年9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

- 10月1日に公表される日銀短観(2021年9月調査)の業況判断DI(最近)は、大企業製造業では、前回調査(2021年6月調査)から3ポイント改善の17と予測する。回復が遅れていた素材業種の改善幅は大きい、加工業種の改善が鈍く、コロナ禍からの回復は続くものの、そのペースは鈍化するとみられる。先行きは多くの業種で慎重な見方が示され、2ポイント改善の19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1ポイント改善の2と予測する。緊急事態宣言の長期化と、本来繁忙期である夏場の需要を取り込めなかった対面型サービスでの悪化が重石となり、前回と同様、改善は小幅にとどまる見込みである。先行きは、ワクチン接種の進展に伴う経済正常化への期待感が高まっていることを反映し、6ポイント改善の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2ポイント改善の-5に、非製造業でも前回調査から1ポイント改善の-8になると予測する。先行きは、製造業で1ポイント改善の-4、非製造業でも5ポイント改善の-3となろう。中小企業は収益力が弱く、大企業と比べて外的ショックに脆弱であることから、コロナ禍からの回復も緩やかに進むとみられる。
- 2021年度の大企業設備投資計画は、例年のパターンを踏襲し、製造業、非製造業ともに前回調査からほとんど修正はなく、業績の改善が進む中で、ウィズ/アフターコロナの経済活動に適應するための設備投資、コロナ禍で実行できなかった設備投資の持ち越しに加え、昨年度の大幅な落ち込みからの反動も期待され、強めの増加計画が維持される公算が大きい。

【業況判断DI】	<6月調査>		<9月調査(予測)>	
	最近(6月)		最近(9月)	先行き(12月)
大企業製造業	14	→	17 (+3)	→ 19 (+2)
大企業非製造業	1	→	2 (+1)	→ 8 (+6)
大企業全産業	8	→	10 (+2)	→ 14 (+4)
中小製造業	-7	→	-5 (+2)	→ -4 (+1)
中小非製造業	-9	→	-8 (+1)	→ -3 (+5)
中小全産業	-8	→	-7 (+1)	→ -3 (+4)

【設備投資計画】	<6月調査>		<9月調査(予測)>	
	2021年度(計画)		2021年度(計画)	
大企業製造業	13.3 %	→	13.0 % (-0.3 %)	
大企業非製造業	7.4 %	→	7.3 % (-0.1 %)	
大企業全産業	9.6 %	→	9.4 % (-0.1 %)	
中小製造業	2.3 %	→	6.4 % (4.0 %)	
中小非製造業	0.2 %	→	-0.8 % (-1.0 %)	
中小全産業	0.9 %	→	1.7 % (0.8 %)	

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 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 丸山 03-6733-1630

1. 業況判断 DI

10月1日に公表される日銀短観(2021年9月調査)における業況判断DIは、製造業、非製造業とも、5四半期連続で改善する見込みである。もっとも、後述の通り、自動車や対面型サービス業などで、コロナ禍の影響が局所的に表れることから、コロナ禍の最悪期だった2020年6月調査からの回復は続くも、ペースは両者とも鈍化するとみられる。

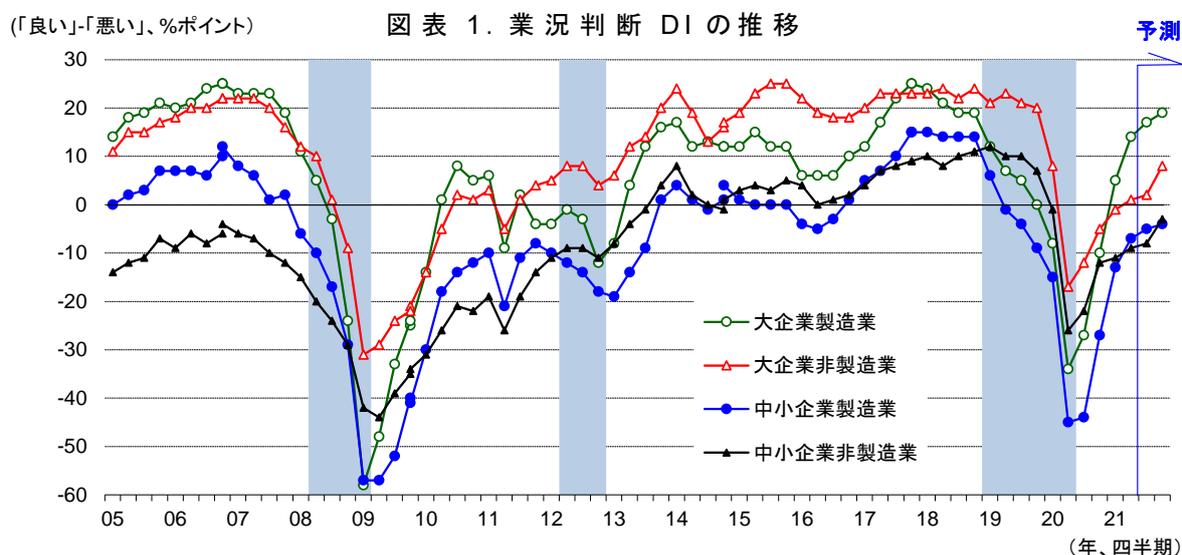
業種別にみると、**大企業製造業**の業況判断DI(最近)は、前回調査(2021年6月調査)から3ポイント改善の17になると予測する。市況の上昇が業績にプラスに働く石油・石炭や非鉄金属など、これまで回復が遅れていた素材業種で景況感の改善が相対的に大きいとみられる。一方、加工業種では、財の需要は底堅いものの、世界的な半導体不足や感染が急拡大した東南アジアでの工場閉鎖などによる部品不足を背景に、生産縮小を余儀なくされる自動車の悪化が全体を押し下げる。さらに、素材業種ではプラス材料となる市況の上昇が、加工業種の多くにはコスト高として業績の下押し要因となり、改善は小幅にとどまろう。

先行きは、部品の供給制約解消を見越した自動車で改善幅が大きい、中国など世界景気への不透明感が高まる中で慎重な見方をする業種が多く、2ポイント改善の19となるだろう。

大企業非製造業の業況判断DI(最近)は前回調査から1ポイント改善の2と、前回と同様、回復は小幅にとどまるとみられる。企業のDX対応の進展で需要が底堅い情報サービスなど、改善する業種がある一方、緊急事態宣言の長期化で、本来であれば繁忙期であった夏場の需要を取り込めなかった宿泊・飲食サービスや、対個人サービス、運輸・郵便(特に旅客輸送)といった対面型サービス業での悪化が見込まれる。

先行きは、ワクチン接種の進展に伴い経済活動の正常化が進むとの期待感から、対面型サービス業を中心に6ポイント改善の8と、期待感の高さが製造業よりも明確に表れるだろう。

中小企業の業況判断DI(最近)は、**製造業**では前回調査から2ポイント改善の-5、**非製造業**でも前回調査から1ポイント改善の-8となる。また先行きは、製造業では1ポイント改善の-4、非製造業でも5ポイント改善の-3となる。中小企業は収益力が弱く、大企業と比べて外的ショックに脆弱であるため、コロナ禍からの回復も大企業より緩やかに進むとみられる。



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					
	2021年6月調査		2021年9月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	14	13	17	+ 3	19	+ 2
素材業種	13	9	18	+ 5	19	+ 1
繊維	- 16	- 8	- 13	+ 3	- 13	0
紙	4	4	7	+ 3	11	+ 4
化学	23	19	25	+ 2	25	0
石油・石炭	12	7	25	+ 13	31	+ 6
窯業・土石	5	7	9	+ 4	14	+ 5
鉄	5	5	13	+ 8	20	+ 7
非鉄	33	18	40	+ 7	40	0
加工業種	16	14	17	+ 1	20	+ 3
食料品	8	1	9	+ 1	10	+ 1
金属製品	6	- 2	11	+ 5	14	+ 3
はん用機械	34	23	36	+ 2	36	0
生産用機械	26	29	32	+ 6	38	+ 6
業務用機械	8	5	10	+ 2	13	+ 3
電気機械	28	27	31	+ 3	34	+ 3
自動車	3	12	- 6	- 9	4	+ 10
非製造業	1	3	2	+ 1	8	+ 6
建設	15	7	19	+ 4	22	+ 3
不動産	13	20	9	- 4	9	0
物品賃貸	20	14	24	+ 4	27	+ 3
卸売	7	10	14	+ 7	13	- 1
小売	2	- 2	6	+ 4	12	+ 6
運輸・郵便	- 10	- 4	- 19	- 9	- 5	+ 14
通信	31	23	31	0	31	0
情報サービス	26	15	34	+ 8	34	0
電気・ガス	- 18	- 24	- 14	+ 4	- 10	+ 4
対事業所サービス	26	32	29	+ 3	32	+ 3
对个人サービス	- 31	- 8	- 43	- 12	- 21	+ 22
宿泊・飲食サービス	- 74	- 47	- 81	- 7	- 56	+ 25
全産業	8	8	10	+ 2	14	+ 4

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2021年6月調査		2021年9月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	- 7	- 6	- 5	+ 2	- 4	+ 1
非製造業	- 9	- 12	- 8	+ 1	- 3	+ 5
全産業	- 8	- 10	- 7	+ 1	- 3	+ 4

2. 設備投資計画

2021年度の大企業の設備投資計画(含む土地投資額)は、例年の修正パターンを踏襲し、製造業、非製造業ともに前回調査から大きな修正はないだろう。事業年度を4月～翌3月とすることが多い大企業においては、前回調査の6月までに今年度の計画を固めている場合が多い。そのため、前回調査から今回までの間に企業の経営環境に想定外の変動が生じない限り、計画が見直されることはまれである。実際に、6月から9月までの間には、緊急事態宣言の発出・延長、日本国内での新型コロナウイルス・デルタ株の蔓延などの出来事があったが、企業の計画に影響を与えるほどのサプライズをもたらすものではなかった。

中小企業に目を転じると、製造業では大企業と同様、例年通りの修正パターンを踏襲し、前回調査からの上方修正が見込まれる。一方、非製造業は例年のパターンから逸脱し、下方修正が予想される。その背景に、9月13日に公表された「法人企業景気予測調査」(財務省、内閣府)の7～9月調査において、中小企業非製造業の設備投資計画が前回調査から大幅に下方修正されたこと、さらに中小企業非製造業の利益の回復状況が他規模・他産業と比べ、目立って芳しくないことなどがある。

以上のように、規模や産業によって設備投資計画の修正の状況に違いはあるものの、水準自体は、9月調査としては高めの計画が維持されよう。企業業績の改善が進む中で、20年度の設備投資の実績が前年度比で大幅なマイナスであったこと、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押し上げ要因となっている。

図表3. 設備投資計画(含む土地投資額)

◆大企業

	2020年度 (実績)	2021年度 <6月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<9月調査> (計画)	修正率
製 造 業	-8.8	13.3	13.0	-0.3
非 製 造 業	-8.1	7.4	7.3	-0.1
全 産 業	-8.3	9.6	9.4	-0.1

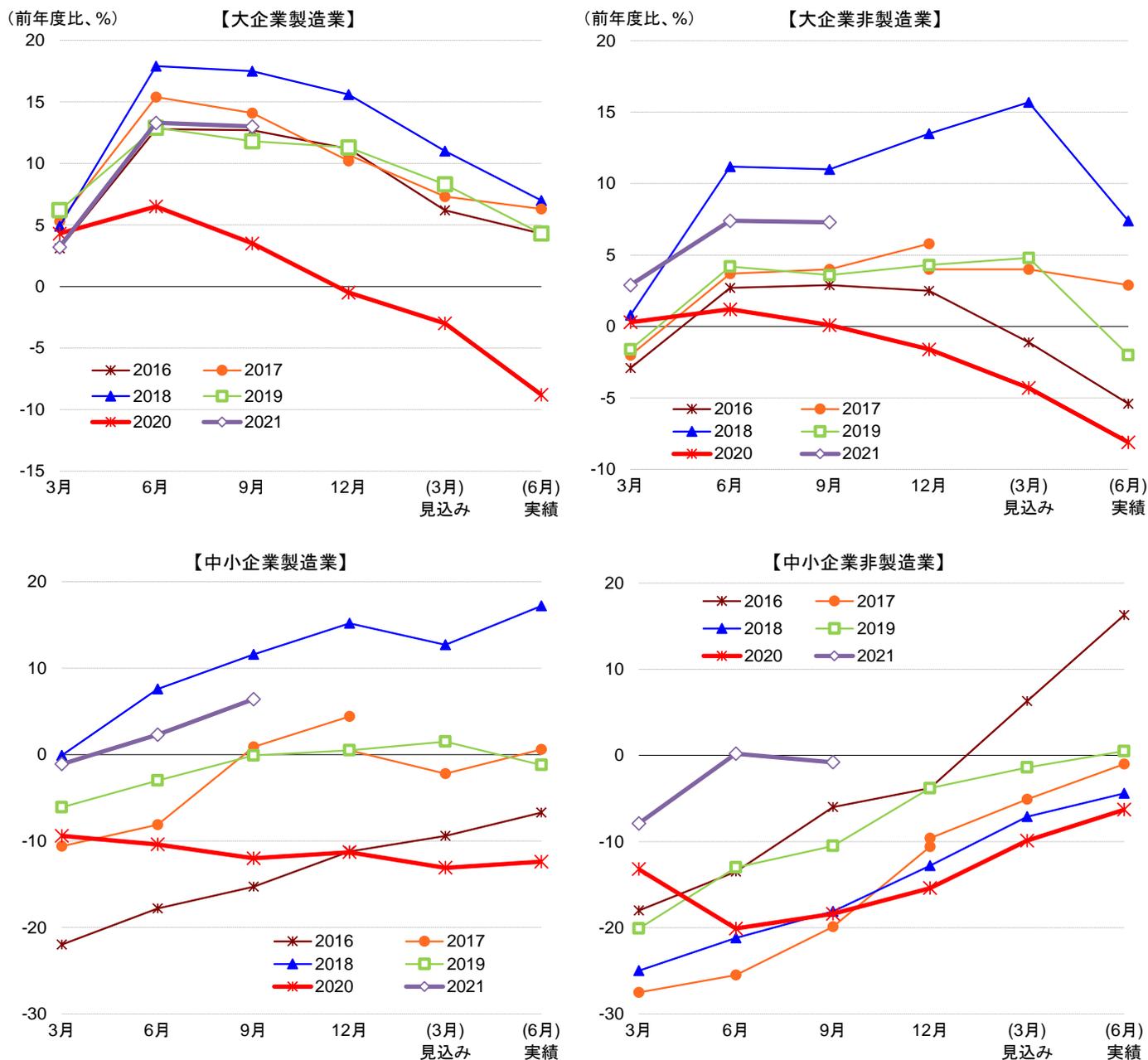
◆中小企業

	2020年度 (実績)	2021年度 <6月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<9月調査> (計画)	修正率
製 造 業	-12.4	2.3	6.4	4.0
非 製 造 業	-6.3	0.2	-0.8	-1.0
全 産 業	-8.5	0.9	1.7	0.8

(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。

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 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 丸山 03-6733-1630