

2020年3月17日 全3頁

2020年3月日銀短観予想

新型肺炎の影響で製造業・非製造業ともに大幅悪化

経済調査部 研究員 山口 茜
シニアエコノミスト 小林 俊介

[要約]

- 4月1日に公表予定の2020年3月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI（最近）は▲11%pt（前回調査からの変化幅：▲11%pt）、大企業非製造業の業況判断DI（最近）は▲6%pt（同：▲26%pt）と予想する。新型肺炎感染拡大に伴う世界的な活動制限・自粛を背景とする需要の減退やサプライチェーンの混乱などにより、業況判断は製造業・非製造業ともに大幅に悪化するとみている。国内外の景気後退リスクが急速に高まる中、感染終息の目途も立っていない。そうした中、業況判断DI（先行き）も製造業・非製造業ともに悪化傾向が継続する見通しだ。
- 2019年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は前年度比+2.6%と、前回調査（同+3.3%）から下方修正されると予想する。3月日銀短観では、大企業製造業および中堅企業製造業において設備投資計画が下方修正されるという統計上のクセがある。足元の新型肺炎感染拡大の影響を踏まえ、今回は過去の修正パターンよりやや弱い結果になると予想している。
- 2020年度の設備投資計画（全規模全産業、同ベース）は前年度比▲7.2%とリーマン・ショック以来の低い伸びを予想する。新型肺炎感染拡大により国内外の景気後退懸念が急速に高まる中、企業の設備投資に対する慎重な姿勢が示されるとみている。

図表1：業況判断DIの予想

(DI, %pt)	2019年9月調査(最近)	2019年12月調査			2020年3月調査(予想)			
		最近	変化幅	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業 製造業	5	0	▲5	0	▲11	▲11	▲14	▲3
大企業 非製造業	21	20	▲1	18	▲6	▲26	▲7	▲1
中小企業 製造業	▲4	▲9	▲5	▲12	▲21	▲12	▲27	▲6
中小企業 非製造業	10	7	▲3	1	▲20	▲27	▲23	▲3

(注) 先行き(予想)の変化幅は、業況判断DI(最近、予想)からの変化幅。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

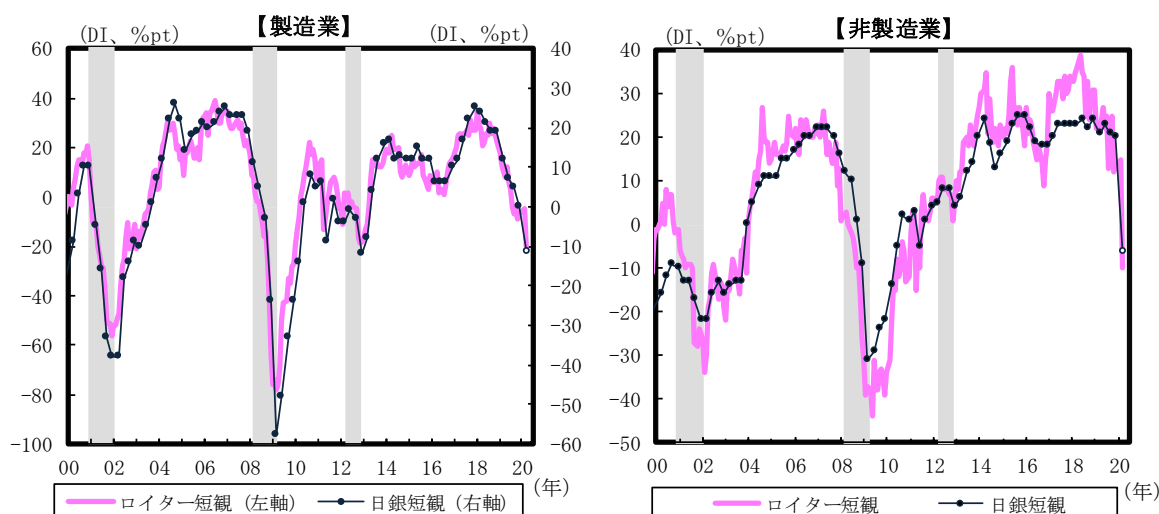
【業況判断 DI（最近）】 新型肺炎の影響により製造業・非製造業ともに大幅悪化予想

4月1日に公表予定の2020年3月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI（最近）は▲11%pt（前回調査からの変化幅：▲11%pt）、大企業非製造業の業況判断DI（最近）は▲6%pt（同：▲26%pt）といずれも前回から大幅に悪化すると予想する（図表1）。

今回調査の回答期間は2月25日～3月31日（回収基準日：3月11日）である。前回調査（2019年12月）からの悪化は、主に新型肺炎の影響によるものだ。非製造業では、新型肺炎拡大による活動自粛に伴う国内の需要減退や訪日外国人旅行客の減少が、特に「宿泊・飲食サービス」や「対個人サービス」などの景況感を大きく下押しするとみられる。また、製造業では、新型肺炎感染拡大に伴う世界的な需要の減少やサプライチェーンの混乱を背景とする世界経済の減速が広範な業種の下押し要因になると考えられる。

なお、前回調査（2019年12月）時点からの状況の変化として、新型肺炎の流行以外に挙げられるのは原油価格の急落だ。原油価格の影響を大きく受ける「石油・石炭製品」では、原油価格の急落で在庫の評価損が膨らんだことが業況感を悪化させるとみられる。

図表2：日銀短観業況判断DI（大企業）とロイター短観



(注1) 白抜きは大和総研予想。

(注2) シャドローは景気後退期。

(出所) 日本銀行、内閣府、Thomson Reuters調査より大和総研作成

【業況判断 DI（先行き）】 製造業・非製造業ともに悪化傾向が継続

3月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI（先行き）は▲14%pt（最近からの変化幅：▲3%pt）、大企業非製造業の業況判断 DI（先行き）は▲7%pt（同：▲1%pt）と予想する。

新型コロナウイルス拡大に伴う世界需要の減退やサプライチェーンの混乱などにより、国内外の景気後退リスクは急速に高まっている。また、感染終息の目途が立たない中、先行きも見通せない状況だ。そうした状況を踏まえ、製造業・非製造業ともに悪化傾向が継続すると予想した。

【設備投資計画】 2019年度は小幅な下方修正／2020年度は慎重姿勢を予想

2019年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は前年度比+2.6%と、前回の12月日銀短観（同+3.3%）から下方修正されると予想した。3月日銀短観の設備投資計画は、大企業製造業および中堅企業製造業において設備投資計画が下方修正されるという統計上のクセがある。足元の新型コロナウイルス感染拡大の影響を踏まえ、今回は過去の修正パターンよりやや弱い結果になると見込み、3月時点での伸び率は3年ぶりの低水準になると予想している。

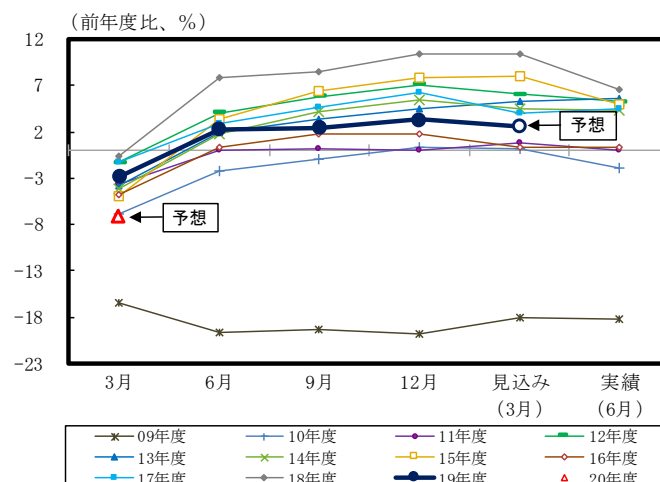
2020年度の設備投資計画（全規模全産業、同ベース）は前年度比▲7.2%とリーマン・ショック以来の低い伸びを予想する。新型コロナウイルス感染拡大により国内外の景気後退懸念が急速に高まる中、企業の設備投資に対する慎重な姿勢が示されるとみている。こちらも3月調査において企業が翌年度の設備投資計画を控えめに回答するという統計上のクセがあることには注意が必要だ。

図表 3：設備投資計画

(前年度比、%)	2019年度			2020年度	
	9月調査	12月調査	3月調査 (見込み、予想)	3月調査 (予想)	
全規模 全産業	2.4	3.3	2.6	▲7.2	
大企業	全産業	6.6	6.8	5.3	▲2.2
	製造業	11.8	11.3	7.5	0.0
	非製造業	3.6	4.3	4.0	▲3.5
中小企業	全産業	▲6.7	▲2.2	0.2	▲24.2
	製造業	▲0.1	0.5	0.5	▲11.0
	非製造業	▲10.5	▲3.8	0.0	▲32.0

(注) 含む土地投資額、ソフトウェア投資額と研究開発投資額は含まない。
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表 4：設備投資計画の修正過程（全規模全産業）



(注1) 19年度と20年度の直近値は大和総研予想。

(注2) 09年度と10年度はリース会計対応ベース。

(注3) 含む土地投資額、ソフトウェア投資額と研究開発投資額は含まない。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成