

2020年9月14日 全3頁

2020年9月日銀短観予想

業況判断は製造業・非製造業ともに改善するも、依然として低水準

経済調査部 エコノミスト 山口 茜

[要約]

- 10月1日に公表予定の2020年9月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI（最近）は▲27%pt（前回調査からの変化幅：+7%pt）、大企業非製造業では▲13%pt（同：+4%pt）と予想する。国内外で社会経済活動が再開されたことに伴う需要の回復が広範な業種の業況判断を押し上げるとみている。
- 足元で新型コロナウイルスの感染拡大が鈍化傾向にあることから、大企業の業況判断DI（先行き）は製造業、非製造業ともに改善する見込みである。ただし、引き続き一定の感染拡大防止策が実施されていることや、感染再拡大への懸念も強いことから上昇幅は小幅に留まるとみている。
- 2020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▲1.0%と、前回調査（同▲0.8%）から小幅に下方修正されると予想する。通常、9月日銀短観の設備投資計画では中小企業を中心に上方修正されるという統計上のクセがある。しかしながら、感染収束の目途が立たない中、企業の設備投資に対する慎重姿勢が強まっているとみられることから、今回は大企業を中心に下方修正されると予想した。

図表1：業況判断DIの予想

(DI、%pt)	2020年 3月調査 (最近)	6月調査			9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	▲8	▲34	▲26	▲27	▲27	7	▲22	5
大企業 非製造業	8	▲17	▲25	▲14	▲13	4	▲11	2
中小企業 製造業	▲15	▲45	▲30	▲47	▲38	7	▲35	3
中小企業 非製造業	▲1	▲26	▲25	▲33	▲23	3	▲23	0

(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

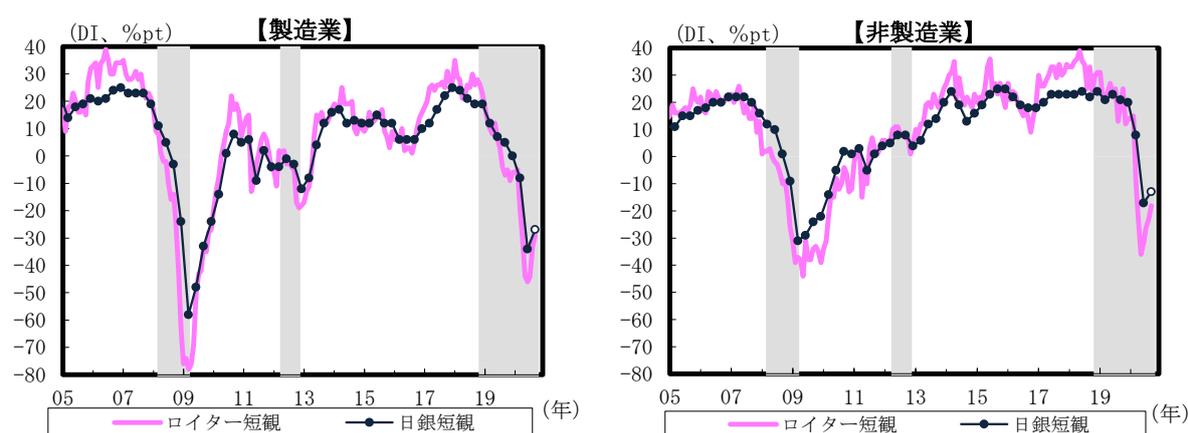
【業況判断 DI（最近）】 製造業・非製造業ともに小幅に上昇

10月1日に公表予定の2020年9月日銀短観¹において、大企業製造業の業況判断DI（最近）は▲27%pt（前回調査からの変化幅：+7%pt）、大企業非製造業では▲13%pt（同：+4%pt）といずれも前回調査²（2020年6月）から改善すると予想する（**図表1**）。前回調査からの改善は、主に国内外で社会経済活動が再開されたことに伴う需要の回復によるものだ。ただし、引き続き一定の感染防止策が実施されており、経済も人出もコロナショック前の状況には戻っていない。そのため、製造業、非製造業ともに業況判断の改善幅は限定的となろう。

製造業では、世界的な需要の回復に伴い広範な業種で改善が見込まれる。業種別では、前回調査でとりわけ悪化した「自動車」を中心に業況感が改善するとみている。国内外の自動車需要が5月を底に回復傾向にある³ことが業況判断を押し上げよう。一方、世界各国の工場稼働率の低下に伴い資本財需要が低迷している⁴ことや、調査期間中のドル円レートが前回調査における想定為替レート（大企業製造業、2020年度：107.53円/ドル）よりも円高で推移していることなどは製造業の業況判断の重石となろう。

非製造業でも、人出の回復に伴い幅広い業種で改善が見込まれる。特に活動自粛の影響を強く受け、前回調査時点で業況判断DIが非常に低い水準にあった「宿泊・飲食サービス」や「対個人サービス」「運輸・郵便」が改善するとみている。また「小売」も人出の回復や特別定額給付金等の政策効果が追い風となり、大幅な改善が見込まれる。一方、「不動産」は前回調査で大幅に悪化したのが、今回調査でも小幅な悪化を予想する。テレワーク拡大に伴うオフィス需要の悪化や、家計の住宅購買意欲の減退が業況判断を下押しするとみている。

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（直近は暫定）。

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

¹ 回答期間は8月27日～9月30日（回収基準日：9月10日）。

² 詳しくは、山口茜「[2020年6月日銀短観](#)」（2020年7月1日、大和総研レポート）を参照。

³ 国内の新車販売台数については、山口茜・和田恵「[消費データブック（9/7号）](#)」（2020年9月7日、大和総研レポート）、自動車輸出については、鈴木雄大郎「[2020年7月貿易統計](#)」（2020年8月19日、大和総研レポート）を参照。

⁴ 詳しくは、鈴木雄大郎「[2020年7月鉱工業生産](#)」（2020年8月31日、大和総研レポート）を参照。

【業況判断 DI（先行き）】 製造業・非製造業ともに小幅な改善を予想

9月日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（先行き）は▲22%pt（最近からの変化幅：+5%pt）、大企業非製造業では▲11%pt（同：+2%pt）といずれも小幅な改善を予想する。

足元で新型コロナウイルスの感染拡大が鈍化傾向にあることが先行きの業況判断を改善させよう。ただし、一定の感染拡大防止策が引き続き実施されていることや、感染再拡大への懸念も強いことから上昇幅は小幅に留まるとみている。

【設備投資計画】 2020年度計画は例年のパターンとは異なり下方修正を予想

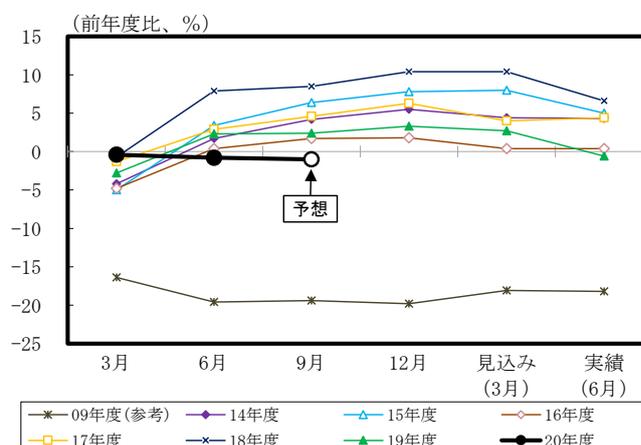
2020年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は前年度比▲1.0%と、前回の6月日銀短観（同▲0.8%）から小幅に下方修正されると予想する。通常、9月日銀短観の設備投資計画では中小企業を中心に上方修正されるという統計上のクセがある。しかしながら、8月に日本政策投資銀行（DBJ）が公表した全国設備投資計画調査⁵等を踏まえると、感染収束の目途が立たない中、企業の設備投資に対する慎重姿勢は強まっているとみられる。そのため、今回は大企業を中心に下方修正されると予想した。9月調査時点の設備投資計画が前年比でマイナスになるとすれば、2010年度以来のことである。

図表 3：設備投資計画

(前年度比、%)		2020年度		
		3月調査	6月調査	9月調査 (予想)
全規模 全産業		▲0.4	▲0.8	▲1.0
大企業	全産業	1.8	3.2	2.4
	製造業	4.3	6.5	5.8
	非製造業	0.3	1.2	0.4
中小企業	全産業	▲11.7	▲16.5	▲14.7
	製造業	▲9.4	▲10.4	▲9.0
	非製造業	▲13.2	▲20.1	▲18.0

(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) 20年度の直近値は大和総研予想。09年度はリース会計対応ベース。
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

⁵ 詳しくは、小林若葉・鈴木雄一郎「[20年度設備投資は9年ぶりに減少で着地か](#)」（2020年8月12日、大和総研レポート）参照。