

2020年10月1日 全8頁

Indicators Update

2020年9月日銀短観

業況判断DI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]

- 9月短観では、大企業製造業の業況判断DI（最近）は▲27%pt（前回差+7%pt）、大企業非製造業では▲12%pt（同+5%pt）と、いずれも前回調査（6月）から改善した。社会経済活動が国内外で再開されたことに伴う需要の回復が企業の景況感を改善させた。ただし、足元では日本だけでなく欧米でも新型コロナウイルス感染が再拡大しており、経済は回復傾向にはあるもののコロナショック前の水準には戻っていない。そのため、製造業、非製造業ともに業況判断DIの上昇幅は限定的であった。
- 業況判断DI（先行き）は、大企業製造業が▲17%pt（今回差+10%pt）、大企業非製造業が▲11%pt（同+1%pt）とともに改善が見込まれる。引き続き一定の感染拡大防止策が実施される中、サービスの需要の回復が財と比べて鈍いことから、非製造業のDIの改善は小幅に留まった。
- 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▲2.7%と、前回調査（同▲0.8%）から下方修正され、コンセンサス（同▲1.6%）を下回った。9月調査時点の設備投資計画が前年度比でマイナスになるのは2010年度以来のことである。通常、9月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。しかしながら今回は中小企業非製造業以外では新型コロナウイルス感染拡大の影響を踏まえて設備投資計画の見直しが広がり、全規模の製造業・非製造業いずれも下方修正された。感染拡大の長期化が予想される中、企業の設備投資に対する慎重姿勢が強まったと考えられる。

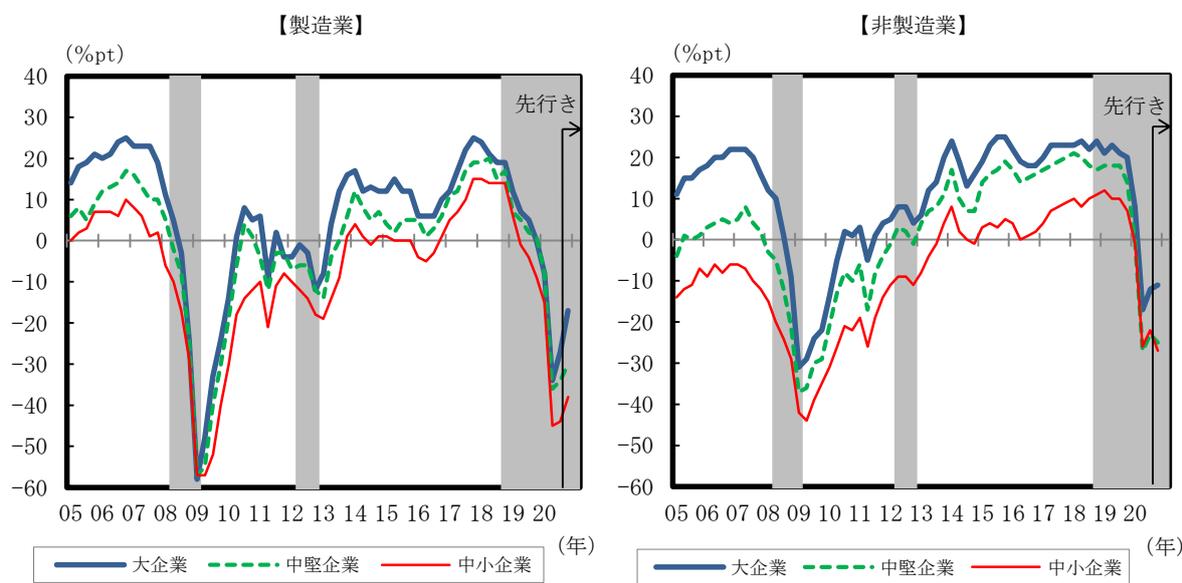
【業況判断】 製造業・非製造業ともに DI は小幅に上昇

9月短観¹では、大企業製造業の業況判断DI（最近）は▲27%pt（前回差+7%pt）、大企業非製造業では▲12%pt（同+5%pt）と、いずれも前回調査（6月）から改善した。社会経済活動が国内外で再開されたことに伴う需要の回復が企業の景況感を改善させた。ただし、足元では日本だけでなく欧米でも新型コロナウイルス感染が再拡大しており、経済は回復傾向にはあるもののコロナショック前の水準には戻っていない。そのため、製造業、非製造業ともに業況判断DIの上昇幅は限定的であった。

大企業製造業では、石油・石炭製品、電気機械、造船・重機等、業務用機械、自動車で前回差+10%pt超の改善が見られた。もっとも石油・石炭製品以外では、コロナショックの影響が顕在化しつつあった3月調査の水準を大幅に下回る。石油・石炭製品では原油価格の上昇で在庫の評価益が生じたことがDIを改善させたとみられる。一方、窯業・土石製品や生産用機械などは前回調査に続き悪化した。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²ことなどが重石になっていると考えられる。

大企業非製造業では、小売と通信が前回差+10%pt超改善した。コロナショックの影響を最も大きく受けた宿泊・飲食サービス（同+4%pt）と対個人サービス（同+5%pt）の改善幅は限定的であり、DIの水準はそれぞれ▲87%pt、▲65%ptと非常に低いままである。一方、物品賃貸（前回差▲17%pt）と対事業所サービス（同▲3%pt）は前回調査に続き悪化した。

図表1：業況判断DI



(注) シャドローは景気後退期（直近は暫定）。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(注) シャドローは景気後退期（直近は暫定）。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

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、鈴木雄太郎「[2020年8月貿易統計](#)」（大和総研レポート、2020年9月16日）を参照。

【先行き】製造業、非製造業ともに改善を見込むも、非製造業の回復の鈍さが目立つ

業況判断 DI（先行き）は、大企業製造業が▲17%pt（今回差+10%pt）、大企業非製造業が▲11%pt（同+1%pt）である。足元では新型コロナウイルスの新規感染者数が増加しても人出の減少につながりにくくなっている³。感染症に対する経済の耐性が国内外で高まり景気の回復基調が維持されていることが、先行きの業況判断を改善させたと考えられる。ただし、引き続き一定の感染拡大防止策が実施される中、サービスの需要の回復が財と比べて鈍いことから、非製造業のDIの改善は小幅に留まった。業種別に見て大幅な改善が見込まれているのは、製造業の自動車、鉄鋼、生産用機械、非製造業の対個人サービス、不動産、運輸・郵便などである。一方、製造業の造船・重機等、木材・木製品、食料品、非製造業の小売、建設、情報サービスなどでは悪化が見込まれている。なお、中堅・中小企業の先行き判断は製造業では改善を見込む一方、非製造業では悪化を見込んでいる。

図表 2：業種別の業況判断 DI

| | 大 企 業 | | | | | | 中 小 企 業 | | | | | |
|-----------|-----------|-----|-----------|-----|-----|-----|-----------|-----|-----------|-----|-----|-----|
| | 2020年6月調査 | | 2020年9月調査 | | | | 2020年6月調査 | | 2020年9月調査 | | | |
| | 最近 | 先行き | 最近 | 変化幅 | 先行き | 変化幅 | 最近 | 先行き | 最近 | 変化幅 | 先行き | 変化幅 |
| 製造業 | -34 | -27 | -27 | 7 | -17 | 10 | -45 | -47 | -44 | 1 | -38 | 6 |
| 繊維 | -38 | -27 | -33 | 5 | -30 | 3 | -72 | -73 | -64 | 8 | -67 | -3 |
| 木材・木製品 | -53 | -47 | -59 | -6 | -65 | -6 | -39 | -57 | -38 | 1 | -42 | -4 |
| 紙・パルプ | -33 | -12 | -26 | 7 | -15 | 11 | -50 | -64 | -45 | 5 | -40 | 5 |
| 化学 | -19 | -17 | -19 | 0 | -13 | 6 | -28 | -36 | -29 | -1 | -30 | -1 |
| 石油・石炭製品 | -32 | -6 | -13 | 19 | -6 | 7 | -17 | -17 | -17 | 0 | -21 | -4 |
| 窯業・土石製品 | -8 | -17 | -21 | -13 | -19 | 2 | -21 | -21 | -23 | -2 | -14 | 9 |
| 鉄鋼 | -58 | -57 | -55 | 3 | -25 | 30 | -64 | -64 | -68 | -4 | -51 | 17 |
| 非鉄金属 | -39 | -36 | -36 | 3 | -15 | 21 | -70 | -60 | -65 | 5 | -46 | 19 |
| 食料品 | -8 | -9 | -2 | 6 | -7 | -5 | -43 | -30 | -36 | 7 | -26 | 10 |
| 金属製品 | -25 | -28 | -28 | -3 | -22 | 6 | -44 | -53 | -47 | -3 | -37 | 10 |
| はん用機械 | -26 | -28 | -16 | 10 | -16 | 0 | -25 | -48 | -24 | 1 | -34 | -10 |
| 生産用機械 | -37 | -29 | -43 | -6 | -18 | 25 | -53 | -59 | -54 | -1 | -51 | 3 |
| 業務用機械 | -29 | -16 | -18 | 11 | -6 | 12 | -40 | -37 | -39 | 1 | -33 | 6 |
| 電気機械 | -28 | -18 | -15 | 13 | -9 | 6 | -31 | -45 | -39 | -8 | -36 | 3 |
| 造船・重機等 | -46 | -54 | -34 | 12 | -41 | -7 | -24 | -38 | -31 | -7 | -36 | -5 |
| 自動車 | -72 | -51 | -61 | 11 | -28 | 33 | -79 | -52 | -54 | 25 | -22 | 32 |
| 素材業種 | -29 | -26 | -29 | 0 | -20 | 9 | -47 | -51 | -46 | 1 | -41 | 5 |
| 加工業種 | -35 | -28 | -27 | 8 | -17 | 10 | -43 | -46 | -42 | 1 | -36 | 6 |
| 非製造業 | -17 | -14 | -12 | 5 | -11 | 1 | -26 | -33 | -22 | 4 | -27 | -5 |
| 建設 | 15 | 5 | 21 | 6 | 7 | -14 | 5 | -13 | 5 | 0 | -10 | -15 |
| 不動産 | -12 | -2 | -11 | 1 | 3 | 14 | -12 | -22 | -7 | 5 | -15 | -8 |
| 物品賃貸 | 7 | -3 | -10 | -17 | -6 | 4 | -29 | -31 | -27 | 2 | -26 | 1 |
| 卸売 | -27 | -24 | -24 | 3 | -12 | 12 | -38 | -47 | -35 | 3 | -40 | -5 |
| 小売 | 2 | -5 | 18 | 16 | 0 | -18 | -38 | -41 | -21 | 17 | -28 | -7 |
| 運輸・郵便 | -43 | -23 | -38 | 5 | -24 | 14 | -38 | -38 | -41 | -3 | -39 | 2 |
| 通信 | 8 | 8 | 21 | 13 | 14 | -7 | -3 | 9 | 15 | 18 | 20 | 5 |
| 情報サービス | 20 | 2 | 22 | 2 | 11 | -11 | 5 | -17 | 4 | -1 | -8 | -12 |
| 電気・ガス | -22 | -7 | -13 | 9 | -15 | -2 | 8 | 0 | 7 | -1 | 3 | -4 |
| 対事業所サービス | 8 | 11 | 5 | -3 | 13 | 8 | -18 | -24 | -20 | -2 | -23 | -3 |
| 対個人サービス | -70 | -46 | -65 | 5 | -38 | 27 | -66 | -52 | -57 | 9 | -44 | 13 |
| 宿泊・飲食サービス | -91 | -77 | -87 | 4 | -81 | 6 | -87 | -82 | -74 | 13 | -71 | 3 |
| 全産業 | -26 | -21 | -21 | 5 | -14 | 7 | -33 | -38 | -31 | 2 | -31 | 0 |

（出所）日本銀行統計より大和総研作成

³ 詳しくは、神田慶司、山口茜、岸川和馬「日本経済見通し：2020年9月」（大和総研レポート、2020年9月23日）を参照。

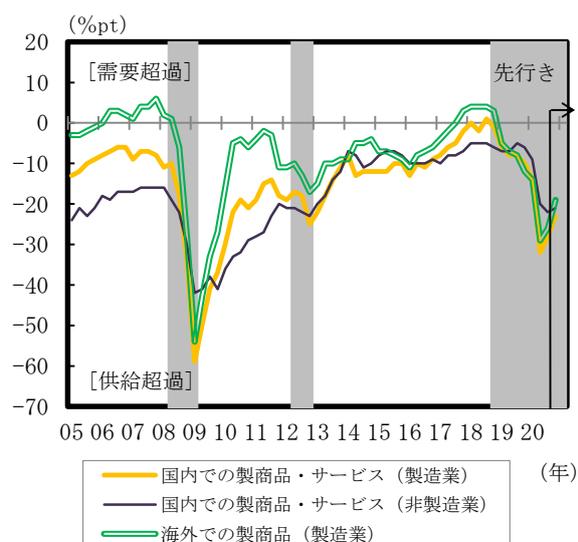
【需給・価格判断】非製造業でさらにデフレ圧力が強まる

大企業製造業の「国内での製商品・サービス需給判断DI（最近）」を確認すると、▲28%pt（前回差+4%pt）であった。小幅に改善したものの、依然として大幅な供給超過のままであり、価格調整圧力が強いことがうかがえる。先行きも小幅な改善が見込まれている。また、「海外での製商品需給判断DI（最近）」も▲26%pt（同+3%pt）と小幅に改善し、先行きも同様の傾向が見られる。

非製造業では調整圧力の強まりが確認される。大企業非製造業の「国内での製商品・サービス需給判断DI（最近）」は▲22%pt（前回差▲2%pt）と前回からさらに悪化した。先行きは概ね横ばいと見込まれている。

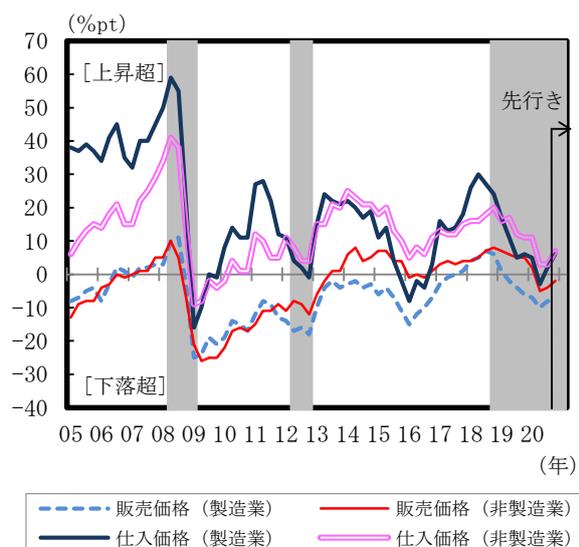
こうした状況の中、大企業の「販売価格判断DI（最近）」は、製造業が▲8%pt（前回差+2%pt）、非製造業が▲4%pt（同+1%pt）となった。先行きについては、それぞれ▲8%pt（今回差±0%pt）、▲2%pt（同+2%pt）と、概ね足元と変わらない見方が示されている。

図表 3：需給判断DI（大企業）



(注) シャドーは景気後退期（直近は暫定）。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

図表 4：価格判断DI（大企業）



(注) シャドーは景気後退期（直近は暫定）。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【売上高・経常利益計画】大企業・中堅企業を中心に下方修正

全規模全産業の2020年度売上高計画は前年度比▲6.6%、経常利益計画は同▲28.5%といずれも下方修正された。新型コロナウイルス感染拡大の長期化が予想される中、大企業（売上高計画：同▲5.0%／経常利益計画：同▲20.8%）、中堅企業（売上高計画：同▲7.2%／経常利益計画：同▲39.7%）、中小企業（売上高計画：同▲9.3%／経常利益計画：同▲45.9%）のいずれも下方修正されたが、特に大企業と中堅企業の経常利益の修正幅が大きかった。

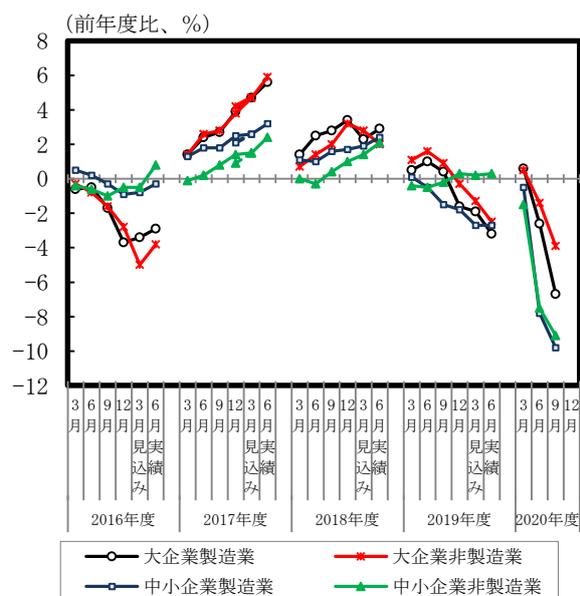
図表5：売上・収益計画

| 売上高 | | (前年度比・%) | | | 経常利益 | | (前年度比・%) | | |
|-------|------|----------|----------------|------|-------|--------|----------|----------------|-------|
| | | 2019年度 | 2020年度 (計画) | 修正率 | | | 2019年度 | 2020年度 (計画) | 修正率 |
| 大企業 | 製造業 | -3.2 | -6.7 | -4.1 | 大企業 | 製造業 | -17.5 | -27.6 | -12.1 |
| | 国内 | -1.9 | -6.3 | -4.5 | | うち素材業種 | -14.2 | -13.1 | -6.0 |
| | 輸出 | -5.9 | -7.5 | -3.4 | | 加工業種 | -18.9 | -34.0 | -15.3 |
| | 非製造業 | -2.5 | -3.9 | -2.5 | | 非製造業 | -7.8 | -15.3 | -10.1 |
| | 全産業 | -2.8 | -5.0 | -3.2 | | 全産業 | -12.4 | -20.8 | -10.9 |
| 中堅企業 | 製造業 | -1.2 | -7.8 | -3.3 | 中堅企業 | 製造業 | -3.1 | -36.4 | -12.2 |
| | 非製造業 | 1.9 | -6.9 | -3.2 | | 非製造業 | -2.8 | -41.1 | -14.2 |
| | 全産業 | 1.1 | -7.2 | -3.2 | | 全産業 | -2.9 | -39.7 | -13.5 |
| 中小企業 | 製造業 | -2.7 | -9.8 | -2.1 | 中小企業 | 製造業 | -18.1 | -47.5 | -7.4 |
| | 非製造業 | 0.3 | -9.1 | -1.7 | | 非製造業 | 0.7 | -45.4 | -7.1 |
| | 全産業 | -0.4 | -9.3 | -1.8 | | 全産業 | -4.6 | -45.9 | -7.2 |
| 全規模合計 | 製造業 | -2.8 | -7.4 | -3.7 | 全規模合計 | 製造業 | -15.9 | -31.0 | -11.7 |
| | 非製造業 | -0.6 | -6.2 | -2.4 | | 非製造業 | -5.1 | -26.8 | -10.2 |
| | 全産業 | -1.4 | -6.6 | -2.8 | | 全産業 | -9.6 | -28.5 | -10.8 |

(注) 修正率は、前回調査との対比。

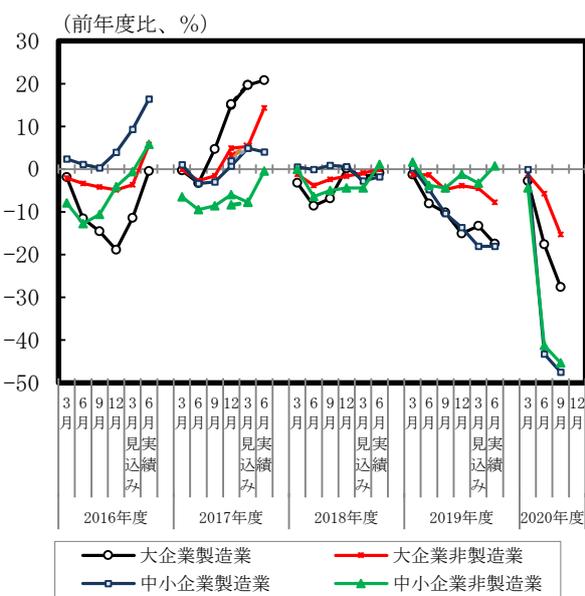
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表6：売上計画の修正パターン



(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表7：経常利益計画の修正パターン



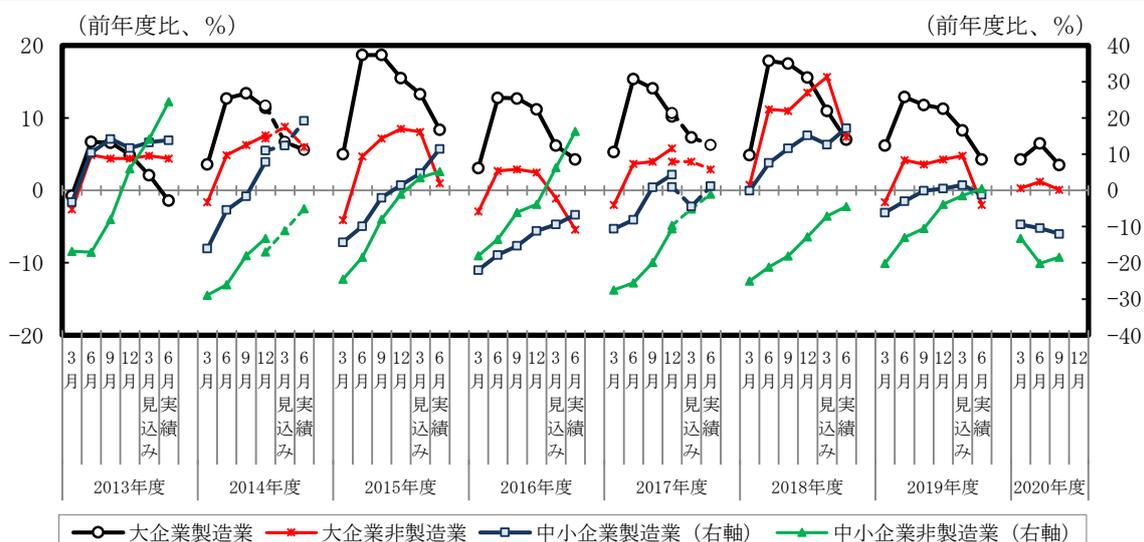
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

【設備投資計画】例年のパターンとは異なり下方修正

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▲2.7%と、前回調査（同▲0.8%）から下方修正され、市場コンセンサス（同▲1.6%）を下回った。9月調査時点の設備投資計画が前年度比でマイナスになるのは2010年度以来のことである。

通常、9月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。今回も中小企業非製造業では上方修正されたものの、例年の修正パターンより小幅な修正に留まっている。中小企業非製造業以外では新型コロナウイルス感染拡大の影響を踏まえて設備投資計画の見直しが広がり、いずれも前回調査から下方修正された。新型コロナウイルス感染拡大の長期化が予想される中、企業の設備投資に対する慎重姿勢が強まったと考えられる。

図表8：設備投資計画の修正パターン



(注) 土地投資額を含む、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9：設備投資計画

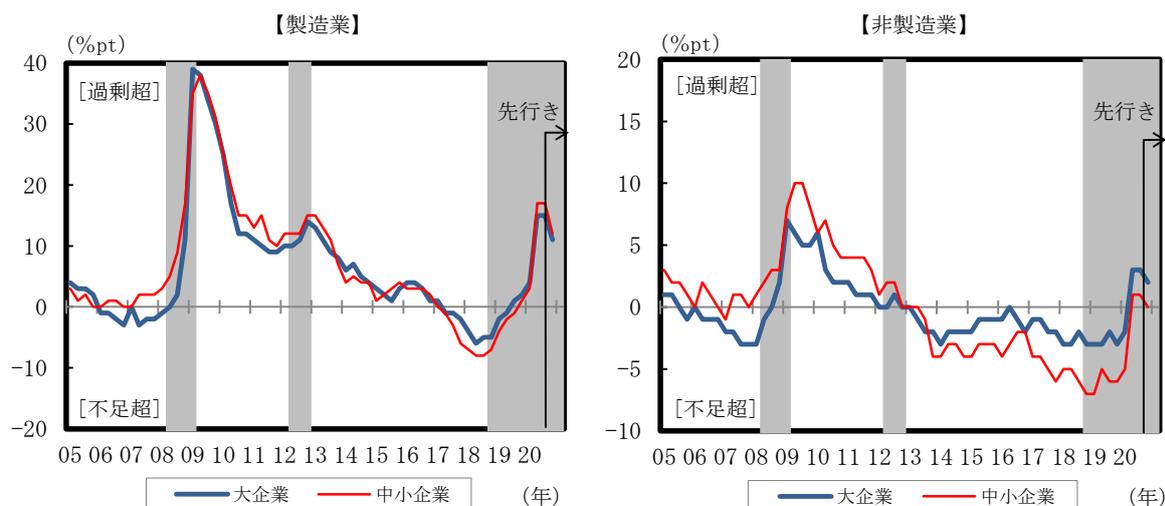
| 設備投資額 | | (前年度比・%) | | | ソフトウェア投資額 | | (前年度比・%) | | |
|-------|------|----------|----------------|------|-----------|------|----------|----------------|------|
| | | 2019年度 | 2020年度 (計画) | 修正率 | | | 2019年度 | 2020年度 (計画) | 修正率 |
| 大企業 | 製造業 | 4.3 | 3.5 | -2.8 | 大企業 | 製造業 | 13.5 | 5.1 | 0.6 |
| | 非製造業 | -2.0 | 0.1 | -1.1 | | 非製造業 | 6.3 | 7.5 | 5.1 |
| | 全産業 | 0.3 | 1.4 | -1.8 | | 全産業 | 8.6 | 6.7 | 3.6 |
| 中堅企業 | 製造業 | -8.8 | -2.9 | -6.6 | 中堅企業 | 製造業 | 11.1 | 14.1 | -7.1 |
| | 非製造業 | -1.8 | -4.5 | -3.3 | | 非製造業 | 15.4 | 5.3 | -7.8 |
| | 全産業 | -4.5 | -3.9 | -4.5 | | 全産業 | 14.7 | 6.7 | -7.7 |
| 中小企業 | 製造業 | -1.2 | -12.0 | -1.8 | 中小企業 | 製造業 | 34.5 | -9.9 | -4.2 |
| | 非製造業 | 0.5 | -18.4 | 2.1 | | 非製造業 | 14.9 | 8.4 | 2.3 |
| | 全産業 | -0.2 | -16.1 | 0.5 | | 全産業 | 20.2 | 2.8 | 0.5 |
| 全規模合計 | 製造業 | 0.9 | -0.3 | -3.3 | 全規模合計 | 製造業 | 14.7 | 4.6 | -0.4 |
| | 非製造業 | -1.5 | -4.1 | -1.0 | | 非製造業 | 8.4 | 7.2 | 2.4 |
| | 全産業 | -0.6 | -2.7 | -1.9 | | 全産業 | 10.3 | 6.4 | 1.5 |

(注) 修正率は、前回調査との対比。設備投資は、含む土地投資額、ソフトウェア投資額、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

【設備判断】 製造業・非製造業ともに設備過剰が継続

設備の過不足感を示す、大企業の「生産・営業用設備判断DI」(最近)は、製造業で+15%pt(前回差±0%pt)、非製造業で+3%pt(同±0%pt)といずれも前回調査から変化がなかった。(先行き)は製造業が+11%pt(今回差▲4%pt)、非製造業が+2%pt(今回差▲1%pt)と需給の小幅な改善が見込まれているものの、製造業、非製造業ともに設備過剰が継続する見通しだ。こうした状況では、企業は能力増強投資に当面慎重になろう。

図表 10 : 生産・営業用設備判断DI



(注) シャドーは景気後退期(直近は暫定)。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

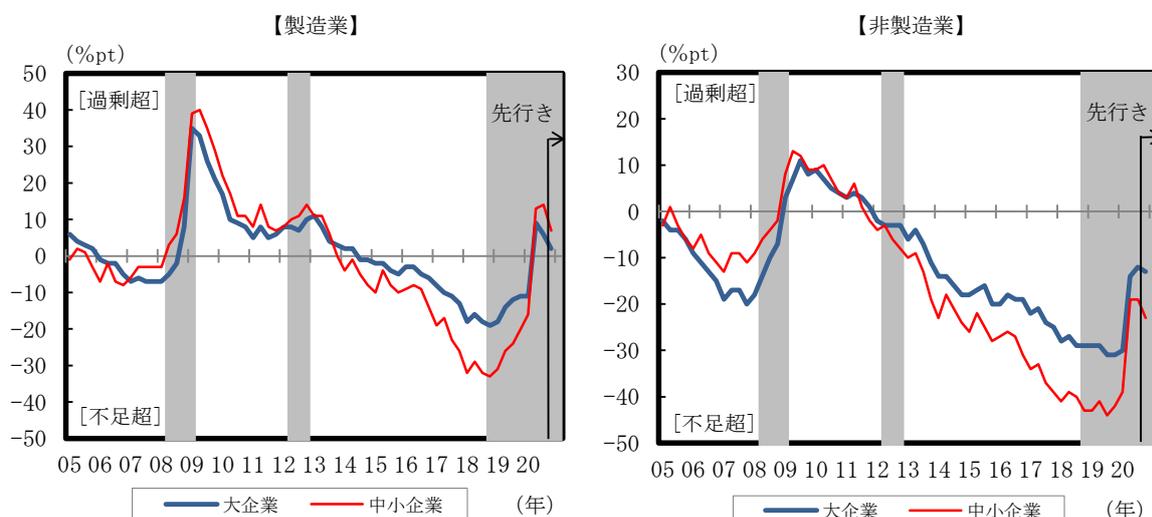
(注) シャドーは景気後退期(直近は暫定)。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【雇用判断】 製造業で人員整理圧力が継続

雇用の過不足感を示す、大企業の「雇用人員判断 DI」を確認すると、製造業は（最近）が+6%pt（前回差▲3%pt）、（先行き）は+2%pt（今回差▲4%pt）と過剰超過が継続している足元では、雇用調整助成金の拡充などの政策効果もあり失業率の上昇は限定的である。だが今後、業績の回復が鈍い中で人員整理が行われ、失業者が増加する可能性には注意が必要だ⁴。

非製造業は（最近）が▲12%pt（前回差+2%pt）、（先行き）が▲13%pt（今回差▲1%pt）であった。非製造業はコロナショックの影響を大きく受けているものの、もともと人手不足が深刻だったこともあり、不足超過が継続している。

図表 11：雇用人員判断 DI



(注) シャドローは景気後退期（直近は暫定）。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(注) シャドローは景気後退期（直近は暫定）。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

⁴ 雇用の見通しについては、田村純久「[2020年7月雇用統計](#)」（大和総研レポート、2020年9月1日）を参照。