

2020年12月8日 全3頁

2020年12月日銀短観予想

業況判断DIは改善が続くも、先行きは感染再拡大が重石に

経済調査部 エコノミスト 山口 茜

【要約】

- 12月14日に公表予定の12月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI（最近）は▲15%pt（前回調査からの変化幅：+12%pt）、大企業非製造業では▲6%pt（同：+6%pt）といずれも前回調査から改善すると予想する。前回調査からのDIの改善は、主に国内外で景気の回復基調が継続していることによるものだ。ただし水準で見ると、製造業、非製造業ともにコロナショック前（19年12月調査時点）を大幅に下回る。
- 大企業の業況判断DI（先行き）は製造業では小幅な改善を見込む一方、非製造業では小幅な悪化を予想する。ペントアップ需要が残存し、国内外で需要が強い「自動車」などは引き続き改善が見込まれるものの、足元の感染拡大による影響を強く受ける「宿泊・飲食サービス」や「対個人サービス」では慎重な見方が強まるとみられる。
- 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▲2.5%と、前回調査（同▲2.7%）から小幅に上方修正されると予想する。通常、12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。今回も同様に上方修正を見込むものの、感染拡大の長期化で先行き不透明感が高まっていることから、修正幅は例年より小幅に留まると予想した。

図表1：業況判断DIの予想

(DI、%pt)	2020年 6月調査 (最近)	9月調査			12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	▲34	▲27	7	▲17	▲15	12	▲11	4
大企業 非製造業	▲17	▲12	5	▲11	▲6	6	▲7	▲1
中小企業 製造業	▲45	▲44	1	▲38	▲35	9	▲34	1
中小企業 非製造業	▲26	▲22	4	▲27	▲16	6	▲20	▲4

(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・非製造業ともに回復が続く

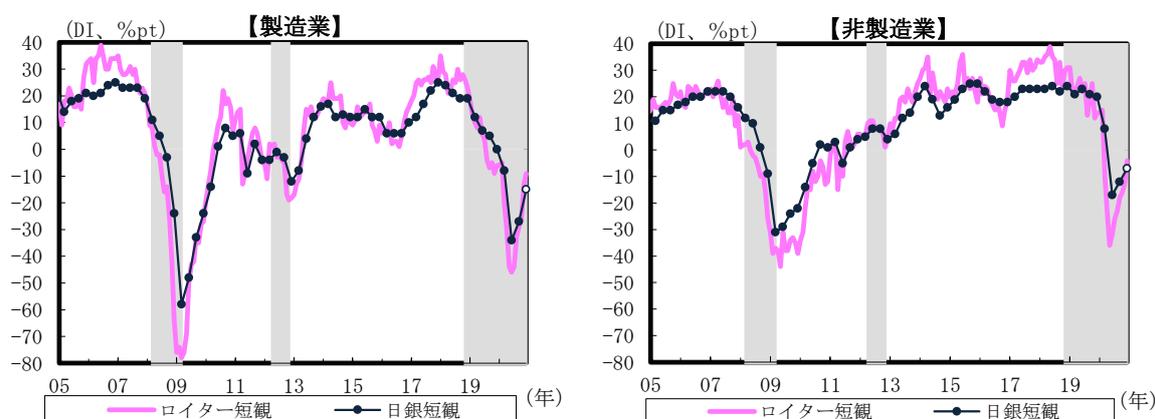
12月14日に公表予定の2020年12月日銀短観¹において、大企業製造業の業況判断DI（最近）は▲15%pt（前回調査からの変化幅：+12%pt）、大企業非製造業では▲6%pt（同：+6%pt）といずれも前回調査²（2020年9月）から改善すると予想する（**図表1**）。

前回調査からのDIの改善は、主に国内外で景気回復基調が続いていることによるものだ。ただし水準で見ると、製造業、非製造業ともにコロナショック前（2019年12月調査時点）を大幅に下回る。

製造業では幅広い業種で改善が見込まれ、なかでも「自動車」の改善幅が大きいとみられる。国内の新車販売台数はコロナショック前の水準まで回復し、海外向けも米国向けを中心に堅調に推移するなど、国内外の需要の力強い回復が追い風となろう。「自動車」の業況の改善は「鉄鋼」や「非鉄金属」といった関連業種にも波及するとみられる。他方で、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（大企業製造業の輸出企業、2020年度後半：107.02円/ドル）よりも円高で推移していることは製造業輸出企業の業況の重石となろう。

非製造業では、前回調査時点でDIが非常に低い水準であった「宿泊・飲食サービス」（9月調査での大企業業況判断DI（最近）：▲87pt）や「対個人サービス」（同：▲65pt）で改善が見込まれる。Go Toキャンペーンの効果により、外食・旅行・娯楽関連消費は11月前半まで回復傾向が続いており、こうした経済活動の回復が事業環境を改善させるとみられる。ただし、足元の新型コロナウイルス感染拡大を受けて同キャンペーンが一部制限されたことはこれらの業種のDIを下押ししよう。他方、「小売」は前回調査では特別定額給付金の効果等により2016年3月調査以来の水準（同：+18pt）まで回復したが、こうした要因が一服することで今回調査では悪化すると見込まれる。

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（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11月11日～12月13日（回収基準日：11月27日）。

² 詳しくは、山口茜「[2020年9月日銀短観](#)」（2020年10月1日、大和総研レポート）を参照。

【業況判断 DI（先行き）】感染再拡大でサービスの先行き懸念が強まる

12月日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（先行き）は▲11%pt（最近からの変化幅：+4%pt）と小幅な改善を見込む一方、大企業非製造業では▲7%pt（同：▲1%pt）と小幅な悪化を予想する。

ペントアップ需要が残存し、国内外で需要が強い「自動車」などは引き続き改善が見込まれるものの、足元の感染拡大による影響を強く受ける「宿泊・飲食サービス」や「対個人サービス」では慎重な見方が強まるとみられる。

【設備投資計画】2020年度計画は小幅に上方修正されるも、前年度比マイナス

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▲2.5%と、前回調査（同▲2.7%）から小幅に上方修正されると予想する。12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、リーマン・ショック後の2009年度以来のことである。

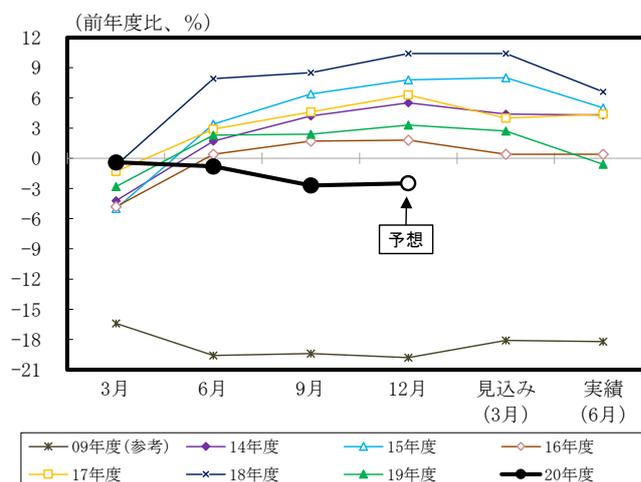
通常、12月日銀短観の設備投資計画では中小企業を中心に上方修正されるという統計上のクセがある。今回も例年のパターンと同様に上方修正を見込むものの、感染拡大の長期化で先行き不透明感が高まっていることから、修正幅は例年より小幅に留まると予想した。

図表 3：設備投資計画

（前年度比、%）		2020年度		
		6月調査	9月調査	12月調査（予想）
全規模 全産業		▲0.8	▲2.7	▲2.5
大企業	全産業	3.2	1.4	0.8
	製造業	6.5	3.5	2.0
	非製造業	1.2	0.1	0.0
中小企業	全産業	▲16.5	▲16.1	▲12.8
	製造業	▲10.4	▲12.0	▲9.0
	非製造業	▲20.1	▲18.4	▲15.0

（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