

2020年12月14日 全7頁

Indicators Update

2020年12月日銀短観

業況判断 DI は幅広い業種で改善するも、先行きには注意

経済調査部 エコノミスト 山口 茜

[要約]

- 12月の日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI（最近）は▲10%pt（前回差+17%pt）、大企業非製造業では▲5%pt（同+7%pt）と、いずれも9月の前回調査から改善し、市場予想を上回った。国内外で景気の回復基調が継続していることなどを受け、幅広い業種で事業環境が改善した。ただし DI の水準に注目すると、製造業、非製造業ともにコロナショック前（19年12月調査）を下回る。
- 業況判断 DI（先行き）は、大企業製造業が▲8%pt（今回差+2%pt）、大企業非製造業が▲6%pt（同▲1%pt）である。足元で新型コロナウイルス感染拡大が深刻化しているが、その影響を強く受ける「宿泊・飲食サービス」、「対個人サービス」で改善が見込まれている点には注意が必要である。今回調査の回収基準日は11月27日であり、足元の感染状況が十分に反映されていない可能性がある。
- 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▲3.9%と、前回調査（同▲2.7%）から下方修正された。通常、12月日銀短観の設備投資計画では上方修正されるという統計上のクセがあるものの、今回は異なるパターンとなった。企業規模別に見ると、とりわけ大企業の設備投資計画が下方修正された。中小企業では例年通り上方修正されたものの、修正幅は例年より小幅に留まった。感染拡大が長期化する中、企業の設備投資に対する慎重姿勢が継続していると考えられる。

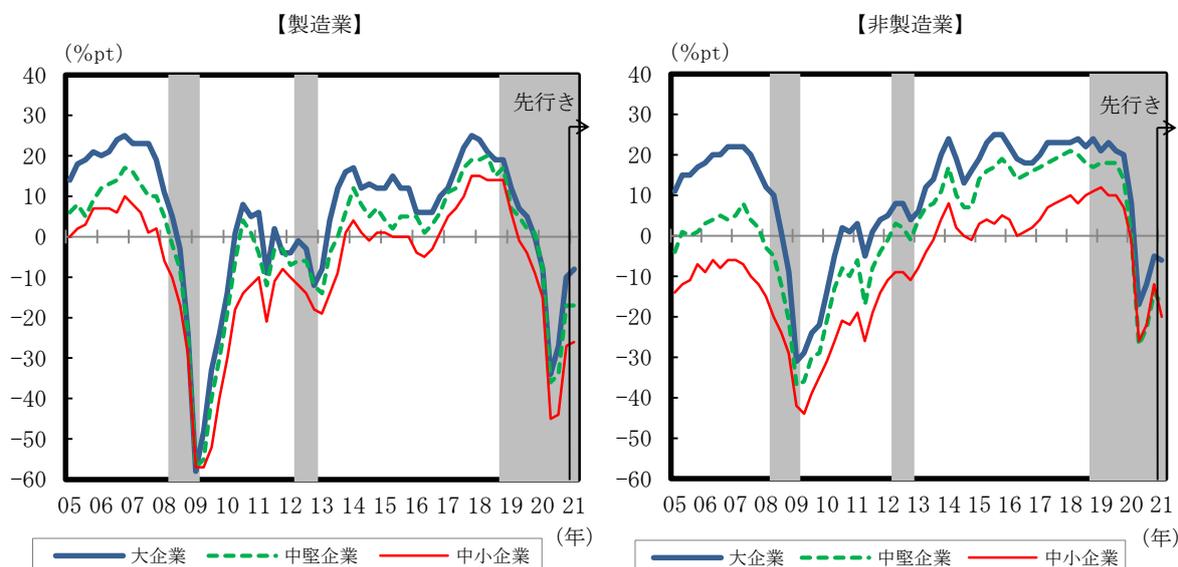
【業況判断】 製造業・非製造業ともに DI が上昇

12月の日銀短観¹では、大企業製造業の業況判断DI（最近）は▲10%pt（前回差+17%pt）、大企業非製造業では▲5%pt（同+7%pt）と、いずれも9月の前回調査から改善し、市場予想²を上回った。国内外で景気の回復基調が継続していることなどを受け、幅広い業種で事業環境が改善した。ただしDIの水準に注目すると、製造業、非製造業ともにコロナショック前（2019年12月調査）を下回る。

大企業製造業では、「造船・重機等」を除く全ての業種で改善が見られた。とりわけ「自動車」（前回差+48%pt）の改善幅が大きい。国内の新車販売台数はコロナショック前の水準を超え、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になった。「自動車」の業況の改善は、関連業種である「鉄鋼」（同+30%pt）や「非鉄金属」（同+27%pt）にも波及したとみられる。

大企業非製造業でも、幅広い業種で改善が見られた。Go To キャンペーンの効果等もあり「宿泊・飲食サービス」（前回差+21%pt）と「対個人サービス」（同+22%pt）が大幅に改善した。ただしDIの水準は依然としてかなり低い（それぞれ▲66%pt、▲43%pt）。他方、「建設」のDIは大企業非製造業の中で唯一悪化した（前回差▲4%pt）。足元で公共投資は堅調に推移しているものの、オフィスや住宅の需要の弱さがDIの悪化に表れたと考えられる。

図表1：業況判断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

¹ 回答期間は11月11日～12月11日（回収基準日：11月27日）。

² QUICK集計の市場予想は、大企業製造業が▲14%pt、大企業非製造業が▲6%pt。

【先行き】足元の感染拡大の影響が十分に反映されていない可能性に注意

業況判断DI（先行き）は、大企業製造業が▲8%pt（今回差+2%pt）、大企業非製造業が▲6%pt（同▲1%pt）である。製造業では、「紙・パルプ」、「生産用機械」、「自動車」、「業務用機械」などで改善が見込まれている一方、「食料品」や「石油・石炭製品」などでは悪化の見込みである。他方、非製造業では「小売」や「建設」などでDIの低下が予想されている。

足元では新型コロナウイルス感染拡大が深刻化しているものの、その影響を強く受ける「宿泊・飲食サービス」、「対個人サービス」で改善が見込まれている点には注意が必要である。今回調査の回収基準日は11月27日であり、足元の感染状況が十分に反映されていない可能性がある³。1年で最も消費額が大きい12月に自粛が広がることで、サービス業の業況感は今回の結果が示す以上に悪化しよう。

図表2：業種別の業況判断DI

（「良い」－「悪い」・%ポイント）

	大企業						中小企業					
	2020年9月調査		2020年12月調査				2020年9月調査		2020年12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	-27	-17	-10	17	-8	2	-44	-38	-27	17	-26	1
繊維	-33	-30	-19	14	-19	0	-64	-67	-56	8	-60	-4
木材・木製品	-59	-65	-23	36	-24	-1	-38	-42	-23	15	-32	-9
紙・パルプ	-26	-15	-23	3	0	23	-45	-40	-25	20	-30	-5
化学	-19	-13	-5	14	-4	1	-29	-30	-16	13	-20	-4
石油・石炭製品	-13	-6	-12	1	-19	-7	-17	-21	-5	12	-9	-4
窯業・土石製品	-21	-19	-14	7	-14	0	-23	-14	-3	20	-12	-9
鉄鋼	-55	-25	-25	30	-22	3	-68	-51	-33	35	-30	3
非鉄金属	-36	-15	-9	27	-6	3	-65	-46	-37	28	-13	24
食料品	-2	-7	5	7	-5	-10	-36	-26	-26	10	-23	3
金属製品	-28	-22	-13	15	-11	2	-47	-37	-25	22	-22	3
はん用機械	-16	-16	0	16	4	4	-24	-34	-10	14	-33	-23
生産用機械	-43	-18	-21	22	-6	15	-54	-51	-45	9	-35	10
業務用機械	-18	-6	-15	3	-8	7	-39	-33	-20	19	-17	3
電気機械	-15	-9	-1	14	-6	-5	-39	-36	-22	17	-20	2
造船・重機等	-34	-41	-41	-7	-44	-3	-31	-36	-24	7	-38	-14
自動車	-61	-28	-13	48	-6	7	-54	-22	-5	49	-1	4
素材業種	-29	-20	-13	16	-11	2	-46	-41	-27	19	-27	0
加工業種	-27	-17	-9	18	-6	3	-42	-36	-26	16	-25	1
非製造業	-12	-11	-5	7	-6	-1	-22	-27	-12	10	-20	-8
建設	21	7	17	-4	6	-11	5	-10	9	4	-6	-15
不動産	-11	3	-4	7	1	5	-7	-15	-1	6	-11	-10
物品賃貸	-10	-6	3	13	3	0	-27	-26	-14	13	-15	-1
卸売	-24	-12	-16	8	-6	10	-35	-40	-24	11	-29	-5
小売	18	0	23	5	3	-20	-21	-28	-9	12	-15	-6
運輸・郵便	-38	-24	-24	14	-21	3	-41	-39	-28	13	-31	-3
通信	21	14	29	8	29	0	15	20	22	7	20	-2
情報サービス	22	11	23	1	16	-7	4	-8	-1	-5	-9	-8
電気・ガス	-13	-15	-12	1	-20	-8	7	3	7	0	2	-5
対事業所サービス	5	13	13	8	21	8	-20	-23	-8	12	-17	-9
対個人サービス	-65	-38	-43	22	-25	18	-57	-44	-43	14	-44	-1
宿泊・飲食サービス	-87	-81	-66	21	-62	4	-74	-71	-41	33	-53	-12
全産業	-21	-14	-8	13	-7	1	-31	-31	-18	13	-23	-5

（出所）日本銀行統計より大和総研作成

³ Bloombergによると、11月27日までに約75%の企業が回答している。

【売上高・経常利益計画】大企業非製造業の経常利益が大幅下方修正

全規模全産業の2020年度売上高計画は前年度比▲8.6%（前回：同▲6.6%）、経常利益計画は同▲35.3%（前回：同▲28.5%）といずれも下方修正された。これまでの実績が想定より悪かったこと等が下押し要因になったと考えられる。

売上高計画は中小企業で小幅に上方修正された一方、大企業では下方修正された。また、経常利益計画は、大企業非製造業で大幅に下方修正（前回：前年度比▲15.3%→今回：同▲41.9%）されたことが重石となった。それ以外では概ね上方修正されている。

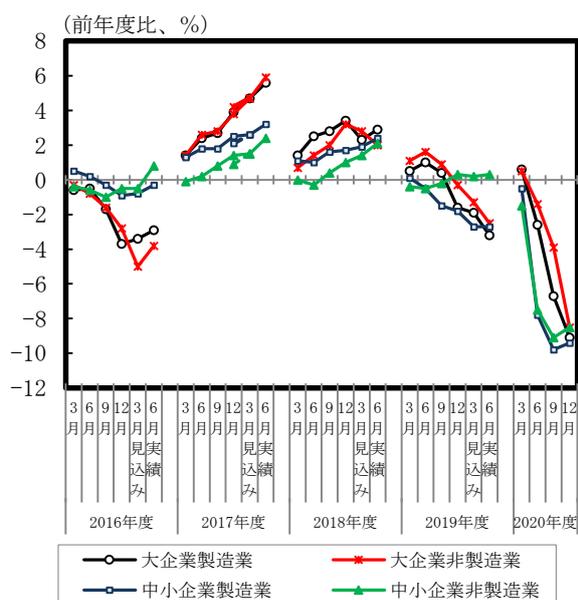
図表3：売上・収益計画

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	-9.1	-2.6	大企業	製造業	-17.5	-25.5	2.9
	国内	-1.9	-8.2	-2.1		うち素材業種	-14.2	-25.1	-13.8
	輸出	-5.9	-10.9	-3.7		加工業種	-18.9	-25.6	12.7
	非製造業	-2.5	-8.5	-4.8		非製造業	-7.8	-41.9	-31.5
全産業	-2.8	-8.7	-3.9	全産業	-12.4	-34.6	-17.4		
中堅企業	製造業	-1.2	-7.5	0.3	中堅企業	製造業	-3.1	-28.8	12.0
	非製造業	1.9	-8.1	-1.2		非製造業	-2.8	-38.5	4.5
	全産業	1.1	-7.9	-0.8		全産業	-2.9	-35.4	7.0
中小企業	製造業	-2.7	-9.4	0.5	中小企業	製造業	-18.1	-39.7	14.9
	非製造業	0.3	-8.5	0.7		非製造業	0.7	-36.9	15.6
	全産業	-0.4	-8.7	0.6		全産業	-4.6	-37.6	15.4
全規模合計	製造業	-2.8	-8.9	-1.6	全規模合計	製造業	-15.9	-27.5	5.1
	非製造業	-0.6	-8.4	-2.3		非製造業	-5.1	-40.2	-18.2
	全産業	-1.4	-8.6	-2.1		全産業	-9.6	-35.3	-9.5

(注) 修正率は、前回調査との対比。

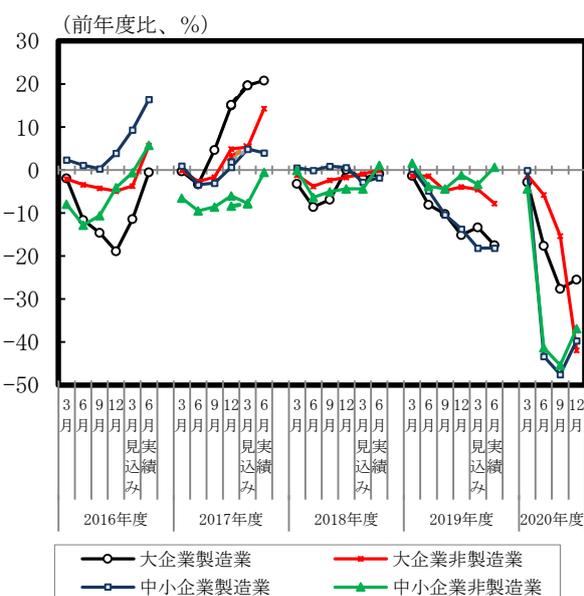
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表4：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5：経常利益計画の修正パターン



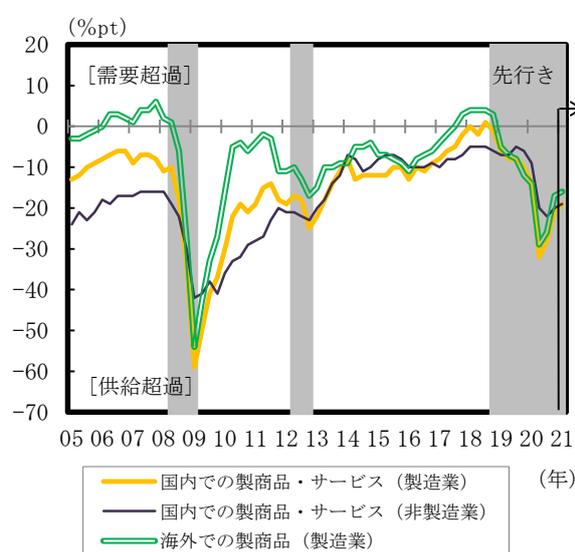
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

【需給・価格判断】 価格調整圧力は依然として強い

「国内での製商品・サービス需給判断DI（最近）」を確認すると、大企業製造業で▲21%pt（前回差+7%pt）、大企業非製造業で▲20%pt（同+2%pt）であった。また、大企業製造業の「海外での製商品需給判断DI（最近）」は▲17%pt（前回差+9%pt）であった。いずれもDIは改善したものの、依然として大幅な供給超過のままである。先行きは小幅な改善が見込まれるものの、価格調整圧力の強い状況は継続するとみられる。

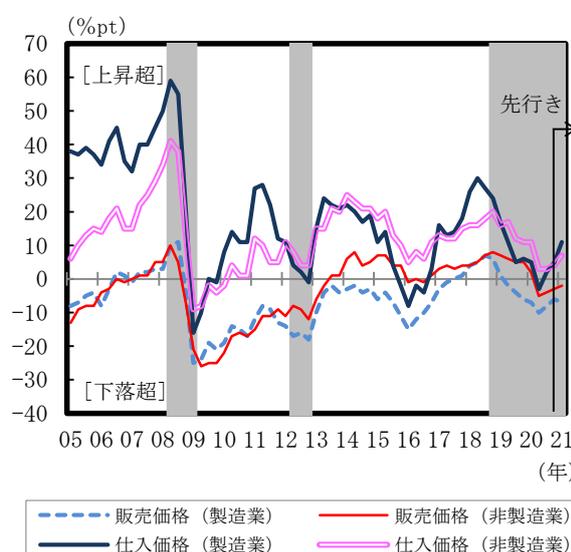
こうした中、大企業の「販売価格判断DI（最近）」は、製造業が▲6%pt（前回差+2%pt）、非製造業が▲3%pt（同+1%pt）となった。先行きについては、それぞれ▲7%pt（今回差▲1%pt）、▲2%pt（同+1%pt）と、概ね足元と変わらない見方が示されている。

図表 6：需給判断DI（大企業）



(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

図表 7：価格判断DI（大企業）

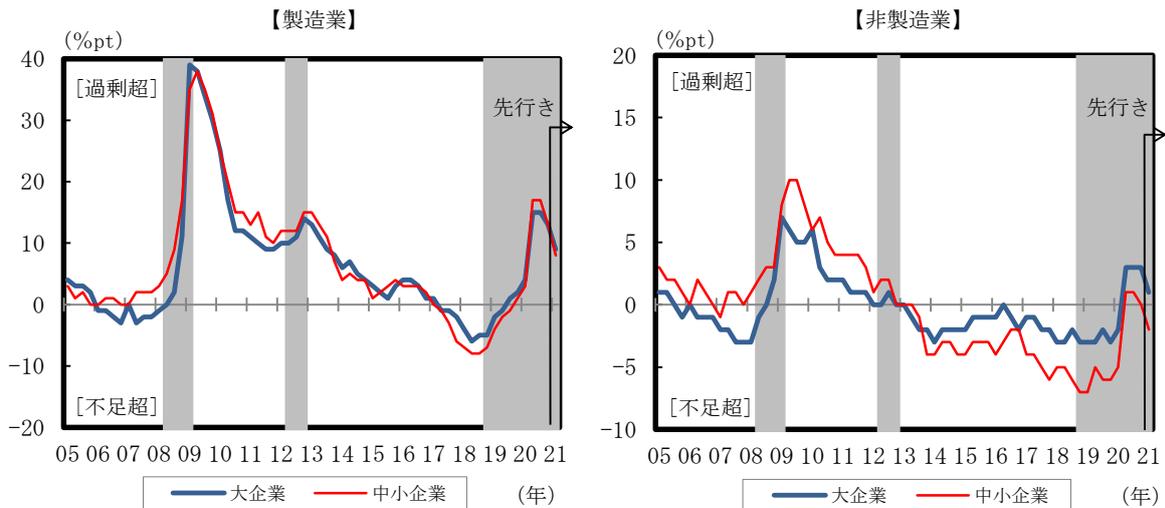


(注) シャドローは景気後退期（直近は暫定）。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【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+13%pt（前回差▲2%pt）、非製造業で+3%pt（同±0%pt）であった。先行きは製造業が+9%pt（今回差▲4%pt）、非製造業が+1%pt（今回差▲2%pt）と見込まれている。設備過剰感は緩やかに解消に向かっているものの、DIは依然として高水準にある。こうした状況は引き続き企業の能力増強投資の重石となろう。

図表 8 : 生産・営業用設備判断DI



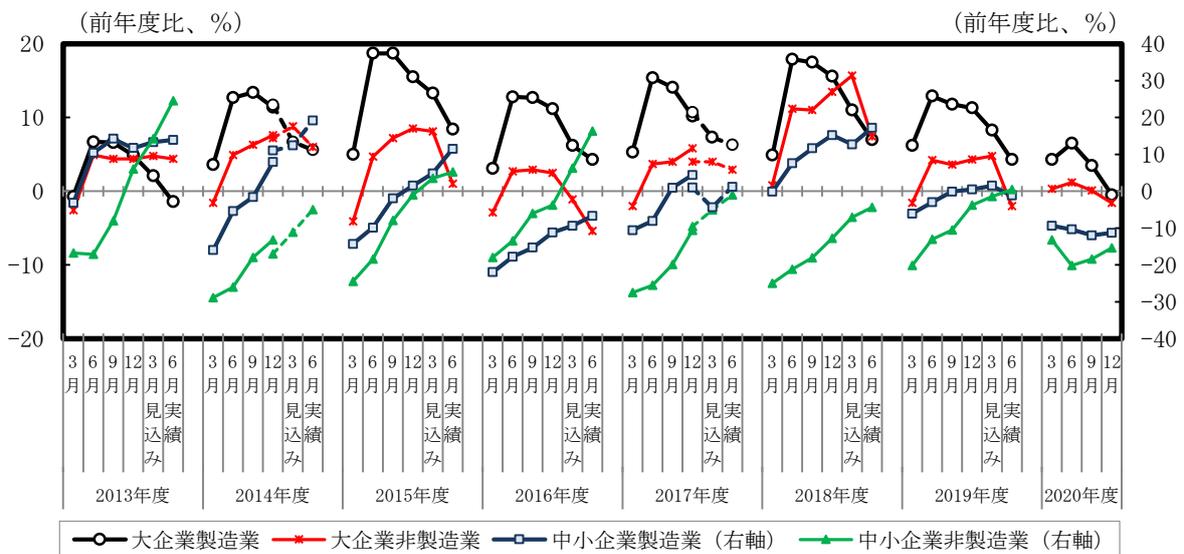
(注) シェードは景気後退期(直近は暫定)。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(注) シェードは景気後退期(直近は暫定)。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【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▲3.9%と、前回調査(同▲2.7%)から下方修正された。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のは、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上方修正されるという統計上のクセがあるものの、今回は異なるパターンとなった。企業規模別に見ると、とりわけ大企業の設備投資計画が下方修正された。中小企業では例年通り上方修正されたものの、修正幅は例年より小幅に留まった。感染拡大が長期化する中、企業の設備投資に対する慎重姿勢が継続していると考えられる。

図表 9 : 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 10：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	修正率			2019年度	2020年度	修正率
			(計画)					(計画)	
大企業	製造業	4.3	-0.5	-3.9	大企業	製造業	13.5	1.3	-3.6
	非製造業	-2.0	-1.6	-1.7		非製造業	6.3	4.8	-2.5
	全産業	0.3	-1.2	-2.6		全産業	8.6	3.6	-2.9
中堅企業	製造業	-8.8	-4.5	-1.7	中堅企業	製造業	11.1	11.6	-2.2
	非製造業	-1.8	-3.3	1.3		非製造業	15.4	1.7	-3.5
	全産業	-4.5	-3.7	0.2		全産業	14.7	3.2	-3.2
中小企業	製造業	-1.2	-11.3	0.9	中小企業	製造業	34.5	-8.7	1.4
	非製造業	0.5	-15.4	3.6		非製造業	14.9	6.2	-2.0
	全産業	-0.2	-13.9	2.6		全産業	20.2	1.7	-1.1
全規模合計	製造業	0.9	-3.1	-2.8	全規模合計	製造業	14.7	1.3	-3.2
	非製造業	-1.5	-4.5	-0.4		非製造業	8.4	4.4	-2.7
	全産業	-0.6	-3.9	-1.3		全産業	10.3	3.4	-2.8

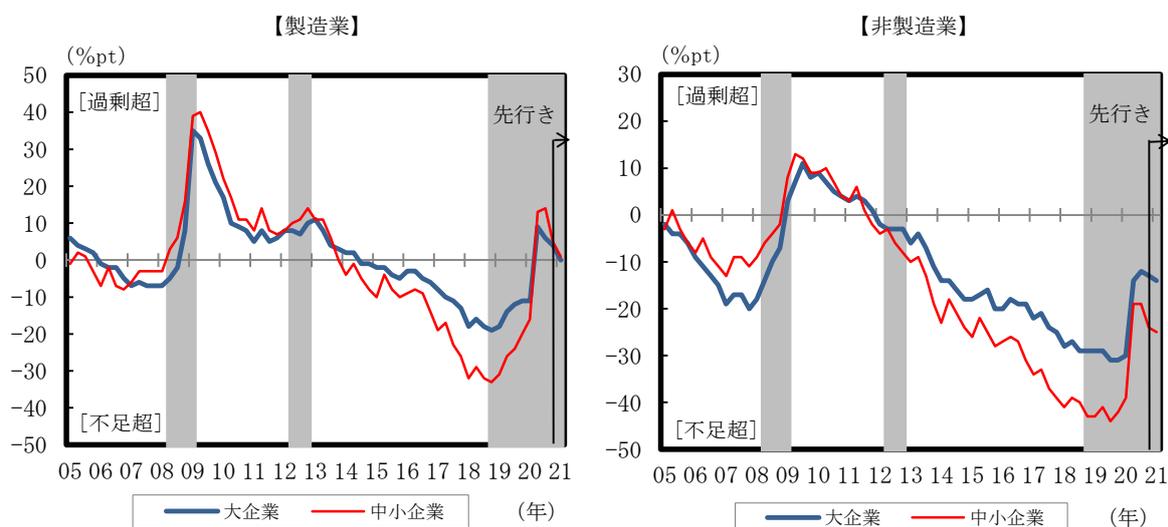
(注) 修正率は、前回調査との対比。設備投資は、含む土地投資額、ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

【雇用判断】DI は製造業、非製造業ともに低下

雇用の過不足感を示す、大企業の「雇用人員判断 DI」(最近)を確認すると、製造業で+4%pt(前回差▲2%pt)、非製造業で▲13%pt(同▲1%pt)であった。景気が回復する中で、労働需要が緩やかに増加していることがうかがえる。先行きは、製造業では労働需給が均衡し、非製造業では不足超過の状態が継続すると見込まれている。

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