

2021年3月17日 全3頁

## 2021年3月日銀短観予想

## 輸出の拡大と円安の進行が製造業の業況を改善

経済調査部 エコノミスト 久後 翔太郎

## [要約]

- 2021年4月1日に公表予定の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+3%pt（前回調査からの変化幅：+13%pt）、大企業非製造業では▲5%pt（同：0%pt）を予想する。輸出拡大等の恩恵を受けた製造業の業況の改善と、緊急事態宣言の再発出等に起因する国内需要の低迷を主因とした非製造業の業況の伸び悩みという、業種間で異なる結果が示されるとみている。
- 大企業製造業では「自動車」の業況の改善が続くとみている。素材業種では、中国向けを中心として堅調な輸出が続く「鉄鋼」や「非鉄金属」といった業種の業況の改善を見込むほか、原油価格の上昇が「石油・石炭製品」の業況の改善に寄与したとみている。大企業非製造業では、前回調査で業況判断DIの大幅な改善が見られた「対個人サービス」、「宿泊・飲食サービス」といった業種では、Go Toキャンペーンの一時停止等を受けて今回調査では低下が見込まれる。他方、公共投資の拡大を主因として「建設」の業況は改善したとみている。
- 2021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▲3.2%を予想する。新型コロナウイルス感染症の拡大が早期に収束する見込みが立たないなか、中小企業非製造業を中心に設備投資への慎重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)	2020年 9月調査 (最近)	12月調査			2021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(注)
大企業 製造業	▲27	▲10	17	▲8	3	13	9	6
大企業 非製造業	▲12	▲5	7	▲6	▲5	0	▲3	2
中小企業 製造業	▲44	▲27	17	▲26	▲15	12	▲14	1
中小企業 非製造業	▲22	▲12	10	▲20	▲14	▲2	▲17	▲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

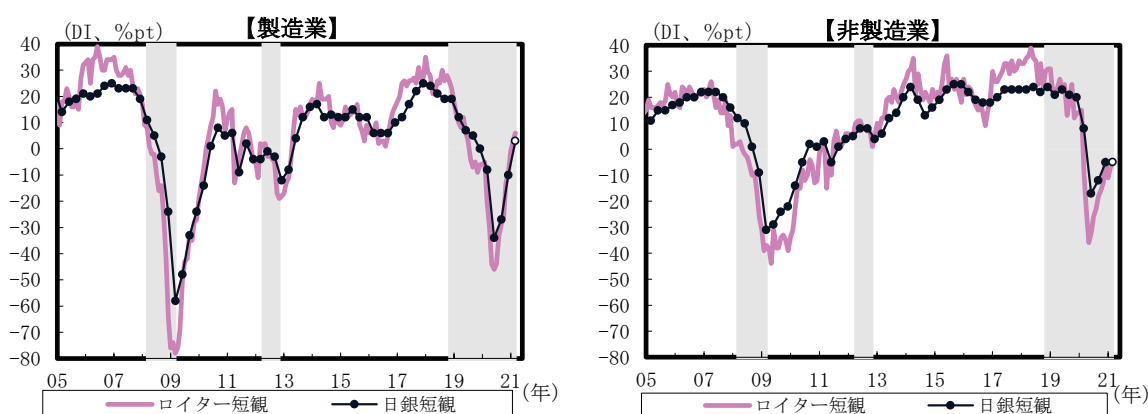
## 【業況判断 DI（最近）】輸出の拡大と円安の進行が製造業の業況を改善

2021年4月1日に公表予定の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+3%pt（前回調査からの変化幅：+13%pt）、大企業非製造業では▲5%pt（同：0%pt）を予想する（**図表1**）。輸出拡大等の恩恵を受けた製造業の業況の改善と、緊急事態宣言の再発出等に起因する国内需要の低迷を主因とした非製造業の業況の伸び悩みという、業種間で異なる結果が示されるとみている。

大企業製造業では業況判断DIの水準がコロナショック前の2019年12月を上回る見込みであり、業況が堅調に改善していると評価できよう。製造業では全体として輸出が堅調に推移していることや2021年に入って円安が加速したことが業況の改善に寄与したとみられる。2020年12月調査時点では想定為替レート（大企業製造業の輸出企業、2020年度下期：106.42円/ドル）よりも円高で推移していたが、円安の進行により足元では同レートよりも円安で推移している。業種別には、「自動車」の業況の改善が続くとみている。素材業種では、中国向けを中心として堅調な輸出が続く「鉄鋼」や「非鉄金属」といった業種の業況の改善を見込むほか、原油価格の上昇が「石油・石炭製品」の業況の改善に寄与したとみている。

大企業非製造業に関しては、全体としてGo Toキャンペーンの一時停止や緊急事態宣言の再発出が業況判断の下押し要因として働いた。特に、同キャンペーンの恩恵を大きく受け、前回調査で業況判断DIの大幅な改善が見られた「対個人サービス」、「宿泊・飲食サービス」といった業種は、今回調査では低下が見込まれる。加えて、これらのサービス活動の縮小の煽りを受け、「卸売」の業況判断も低下するとみている。他方、公共投資の拡大を主因として「建設」の業況は改善が見込まれる。

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

## 【業況判断 DI（先行き）】外部環境の改善や緊急事態宣言の全面解除が業況を改善

3月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI（先行き）は+9%pt（最近からの変化幅：+6%pt）、大企業非製造業は▲3%pt（同：+2%pt）と改善を予想する。海外経済の回復や円安といった要因が製造業の業況判断 DI（先行き）を押し上げると見込む。加えて、緊急事態宣言が全面解除されることへの期待により「宿泊・飲食サービス」や「卸売」、「小売」などの業種では業況感の改善が見込まれる。

## 【設備投資計画】2021年度計画：中小非製造業を中心に設備投資への慎重姿勢

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▲3.8%と、前回調査（同▲3.9%）から小幅に上方修正されると予想する。3月調査時点の設備投資計画が前年比でマイナスになれば、リーマン・ショック直後の2009年度以来のことであり、コロナショックが企業の設備投資計画に大きな負の影響を与えたことが確認される結果となろう。

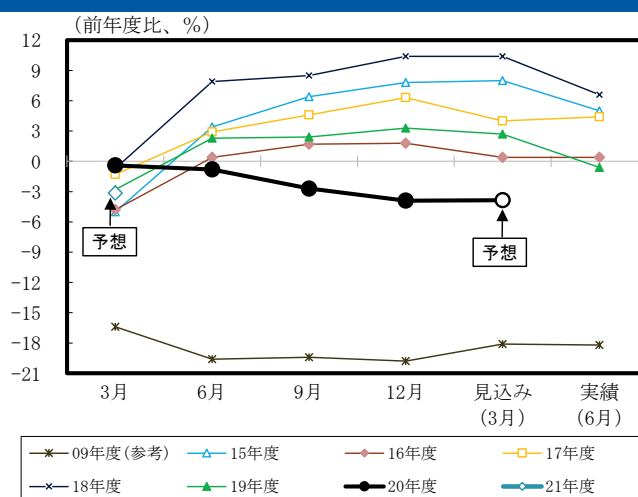
2021年度の設備投資計画（全規模全産業、同ベース）は、前年度比▲3.2%を予想する。新型コロナウイルス感染症の拡大が早期に収束する見込みが立たないなか、中小企業非製造業を中心に設備投資への慎重姿勢が示されるとみている。なお、3月調査において企業が翌年度の設備投資計画を控えめに回答するという統計上の癖があることには注意が必要だ。

図表 3：設備投資計画

(前年度比、%)		2020年度			2021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	▲2.7	▲3.9	▲3.8	▲3.2
大企業	全産業	1.4	▲1.2	▲1.5	0.4
	製造業	3.5	▲0.5	▲2.4	4.0
	非製造業	0.1	▲1.6	▲0.9	▲1.7
中小企業	全産業	▲16.1	▲13.9	▲10.9	▲19.6
	製造業	▲12.0	▲11.3	▲10.2	▲9.0
	非製造業	▲18.4	▲15.4	▲11.3	▲25.8

(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、21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