

2021年4月1日 全7頁

Indicators Update

2021年3月日銀短観

業況判断 DI は製造業・非製造業ともに市場予想を上回る改善

経済調査部 エコノミスト 久後 翔太郎

[要約]

- 3月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI（最近）は+5%pt（前回差+15%pt）、大企業非製造業では▲1%pt（同+4%pt）といずれも前回調査から改善し、市場予想を上回った。
- 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月を上回り、プラスに転じた。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。大企業非製造業に関しては、製造業とは対照的に業況判断 DI の水準はコロナショック前を大きく下回っており、依然として回復途上にある。業種別に見ると、「不動産」の業況が大幅に改善したほか、公共投資の拡大を主因として「建設」も改善が見られた。加えて、製造業を中心とした企業活動の回復を受けて「対事業所サービス」も改善した。
- 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+0.5%となり、3月調査時点での計画としては高めの数値が示された。2020年度の設備投資の水準がコロナショックの影響で切り下がったことからの反動増という側面もあるが、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中でも、企業が設備投資に前向きな姿勢を示したことはポジティブに評価できよう。

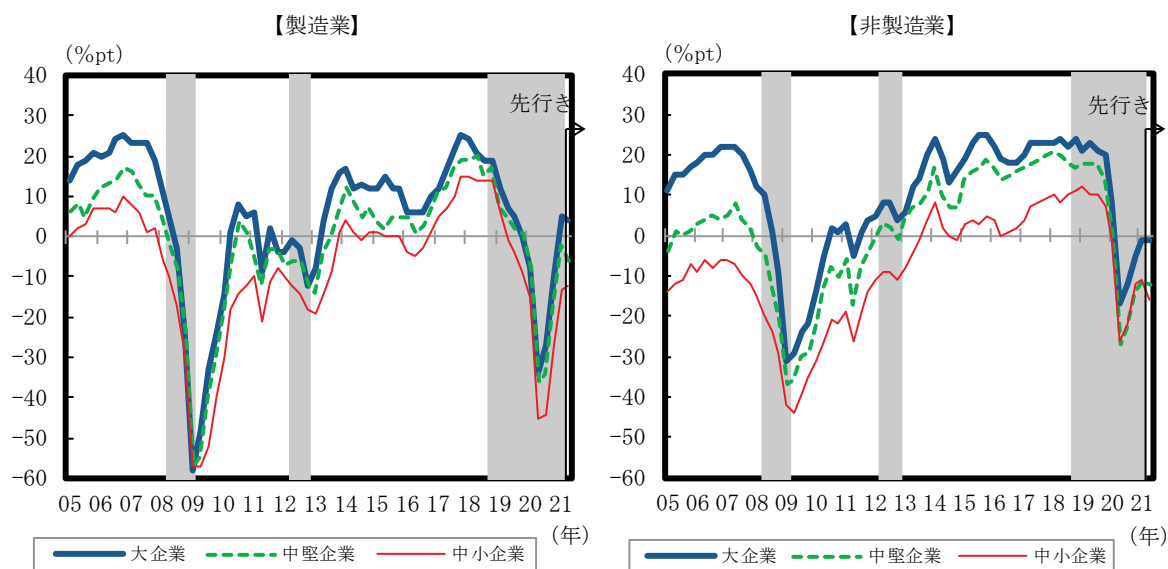
【業況判断】 製造業・非製造業とも市場予想を上回る改善

3月日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+5%pt（前回差+15%pt）、大企業非製造業では▲1%pt（同+4%pt）といずれも前回調査から改善し、市場予想¹を上回った。

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月を上回り、プラスに転じた。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寄与したとみられる。加工業種に目を向けると「自動車」（前回差+23%pt）の業況の改善が続いているほか、はん用機械（同+12%pt）、生産用機械（同+29%pt）、業務用機械（同+13%pt）では、国内外の設備投資需要を取り込んだことが業況の改善に寄与したとみられる。素材業種では、堅調な輸出が続く「非鉄金属」（同+24%pt）や「鉄鋼」（同+20%pt）といった業種の業況に改善が見られたほか、原油価格の上昇が「石油・石炭製品」（同+31%pt）の業況の改善に寄与した模様だ。

大企業非製造業に関しては、製造業とは対照的に業況判断DIの水準はコロナショック前を大きく下回っており、依然として回復途上にある。業種別に見ると、「不動産」（前回差+19%pt）の業況が改善したほか、公共投資の拡大を主因に「建設」（同+5%pt）の業況が押し上げられた。加えて、製造業を中心とした企業活動の回復を受けて「対事業所サービス」（同+11%pt）の業況にも改善が見られた。他方、「宿泊・飲食サービス」（同▲15%pt）、「対個人サービス」（同▲8%pt）といった業種は、Go Toキャンペーンの一時停止や緊急事態宣言の再発出の影響を受けて業況が悪化した。

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 QUICK集計の市場予想は、大企業製造業が0%pt、大企業非製造業が▲5%pt。

【先行き】製造業・非製造業とも先行き判断DIは横ばい圏の動き

大企業製造業の業況判断DI（先行き）は+4%pt（今回差▲1%pt）、大企業非製造業は▲1%pt（同±0%pt）となった。「自動車」（同▲4%pt）では半導体の供給不足を主因とした減産懸念が先行きの業況判断DIの下押し材料として働いたとみられる。他方、海外経済の回復や円安といった要因が「はん用機械」（同+9%pt）、「生産用機械」（同+3%pt）といった業種の先行き判断DIを改善させたとみられる。非製造業では、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」（同+23%pt）や「対個人サービス」（同+26%pt）では大幅な見通しの改善が示された。一方、「建設」（同▲15%pt）、「小売」（同▲11%pt）などの業種では見通しの悪化が見られた。

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12月調査		2021年3月調査				2020年12月調査		2021年3月調査			
	最近	先行き	最近	先行き	変化幅	変化幅	最近	先行き	最近	先行き	変化幅	変化幅
製造業	-10	-8	5	15	4	-1	-27	-26	-13	14	-12	1
繊維	-19	-19	-21	-2	-22	-1	-56	-60	-49	7	-49	0
木材・木製品	-23	-24	-6	17	-6	0	-23	-32	-21	2	-25	-4
紙・パルプ	-23	0	-8	15	-4	4	-25	-30	-16	9	-22	-6
化学	-5	-4	5	10	5	0	-16	-20	-1	15	-4	-3
石油・石炭製品	-12	-19	19	31	7	-12	-5	-9	-3	2	-17	-14
窯業・土石製品	-14	-14	-3	11	-4	-1	-3	-12	-5	-2	-7	-2
鉄鋼	-25	-22	-5	20	0	5	-33	-30	-14	19	-5	9
非鉄金属	-9	-6	15	24	6	-9	-37	-13	9	46	5	-4
食料品	5	-5	4	-1	0	-4	-26	-23	-26	0	-18	8
金属製品	-13	-11	3	16	-8	-11	-25	-22	-13	12	-8	5
はん用機械	0	4	12	12	21	9	-10	-33	3	13	-8	-11
生産用機械	-21	-6	8	29	11	3	-45	-35	-21	24	-9	12
業務用機械	-15	-8	-2	13	-3	-1	-20	-17	-5	15	-8	-3
電気機械	-1	-6	18	19	18	0	-22	-20	-3	19	-2	1
造船・重機等	-41	-44	-44	-3	-40	4	-24	-38	-21	3	-27	-6
自動車	-13	-6	10	23	6	-4	-5	-1	14	19	17	3
素材業種	-13	-11	1	14	-1	-2	-27	-27	-13	14	-16	-3
加工業種	-9	-6	7	16	6	-1	-26	-25	-14	12	-10	4
非製造業	-5	-6	-1	4	-1	0	-12	-20	-11	1	-16	-5
建設	17	6	22	5	7	-15	9	-6	9	0	-7	-16
不動産	-4	1	15	19	11	-4	-1	-11	-4	-3	-10	-6
物品賃貸	3	3	14	11	10	-4	-14	-15	-23	-9	-13	10
卸売	-16	-6	-7	9	-3	4	-24	-29	-19	5	-22	-3
小売	23	3	19	-4	8	-11	-9	-15	-5	4	-10	-5
運輸・郵便	-24	-21	-19	5	-7	12	-28	-31	-25	3	-24	1
通信	29	29	29	0	29	0	22	20	29	7	15	-14
情報サービス	23	16	31	8	21	-10	-1	-9	7	8	1	-6
電気・ガス	-12	-20	-21	-9	-16	5	7	2	20	13	5	-15
対事業所サービス	13	21	24	11	18	-6	-8	-17	0	8	-9	-9
対個人サービス	-43	-25	-51	-8	-25	26	-43	-44	-41	2	-35	6
宿泊・飲食サービス	-66	-62	-81	-15	-58	23	-41	-53	-75	-34	-59	16
全産業	-8	-7	2	10	2	0	-18	-23	-12	6	-15	-3

（出所）日本銀行統計より大和総研作成

【売上高・経常利益計画】コロナショックからの反動が21年度を押し上げ

全規模全産業の2020年度売上高計画は前年度比▲8.2%（前回：同▲8.6%）、経常利益計画は同▲30.3%（前回：同▲35.3%）といずれも上方修正され、2021年度の売上高計画は同+2.4%、経常利益計画は同+8.6%と例年と比較し高めの数値が示された。売上計画と経常利益計画のいずれも2020年度の落ち込みからの反動を主因に増収・増益が見込まれている。また、経常利益計画の内訳を見ると、製造業・非製造業を問わず中小企業では大幅な増益が計画されている。

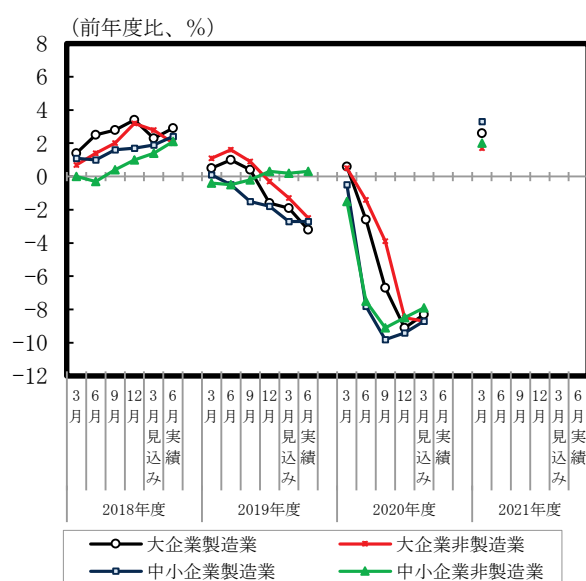
図表3：売上・収益計画

売上高		(前年度比・%)			経常利益		(前年度比・%)		
		2020年度	修正率	2021年度			2020年度	修正率	2021年度
		(計画)		(計画)			(計画)		(計画)
大企業	製造業	-8.3	0.9	2.6	大企業	製造業	-17.5	10.7	1.8
	国内	-7.6	0.7	2.2		うち素材業種	-20.2	6.5	0.8
	輸出	-9.8	1.2	3.3		加工業種	-16.2	12.6	2.3
	非製造業	-8.7	-0.2	1.7		非製造業	-42.3	-0.6	5.6
	全産業	-8.5	0.2	2.1		全産業	-31.2	5.2	3.6
中堅企業	製造業	-6.9	0.6	4.2	中堅企業	製造業	-19.5	13.2	5.4
	非製造業	-7.8	0.3	2.9		非製造業	-32.5	9.7	16.9
	全産業	-7.6	0.4	3.2		全産業	-28.4	10.9	12.8
中小企業	製造業	-8.7	0.8	3.3	中小企業	製造業	-25.5	23.6	20.6
	非製造業	-7.9	0.6	2.0		非製造業	-30.1	10.8	22.9
	全産業	-8.1	0.7	2.3		全産業	-29.0	13.8	22.3
全規模合計	製造業	-8.1	0.8	3.0	全規模合計	製造業	-18.6	12.3	4.2
	非製造業	-8.2	0.2	2.1		非製造業	-37.7	4.1	12.2
	全産業	-8.2	0.4	2.4		全産業	-30.3	7.6	8.6

(注) 修正率は、前回調査との対比。

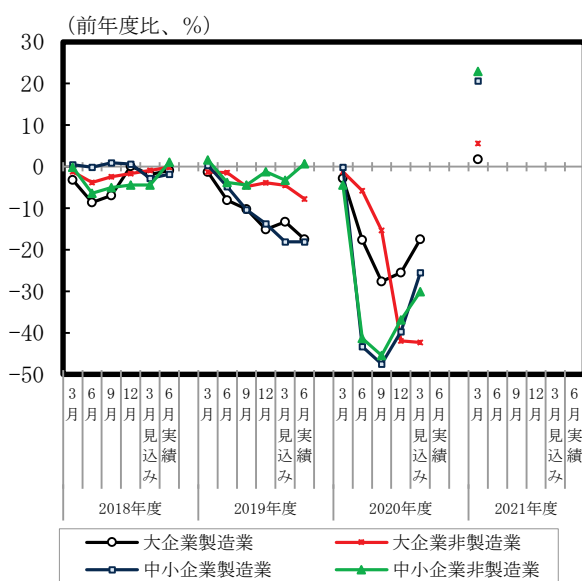
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表4：売上高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



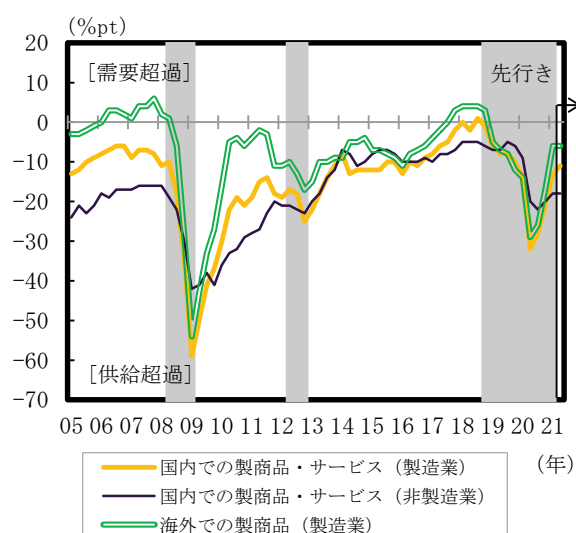
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

【需給・価格判断】非製造業で大幅な供給超過の状態が続く

「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▲13%pt（前回差+8%pt）、大企業非製造業で▲18%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▲6%pt（同+11%pt）であった。製造業では供給超過の解消が進む一方、非製造業では依然として大幅な供給超過の状態が続いている。先行きは製造業では小幅な改善が見込まれるものの、非製造業では横ばいが見込まれており、需給の観点からは非製造業を中心に価格調整圧力の強い状況が継続するとみられる。

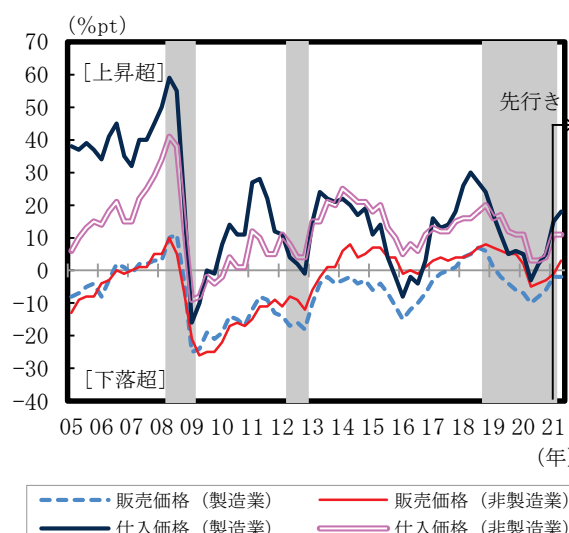
大企業の「販売価格判断DI（最近）」は、製造業が▲2%pt（前回差+4%pt）、非製造業が▲1%pt（同+2%pt）となった。先行きについては、それぞれ▲2%pt（今回差±0%pt）、+3%pt（同+4%pt）となり、非製造業では販売価格の上昇を見込んでいる。円安や原油高により仕入れ価格が上昇しており、それを転嫁する動きが背景にあるとみられる。

図表6：需給判断DI（大企業）



（注）シャドウは景気後退期（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）

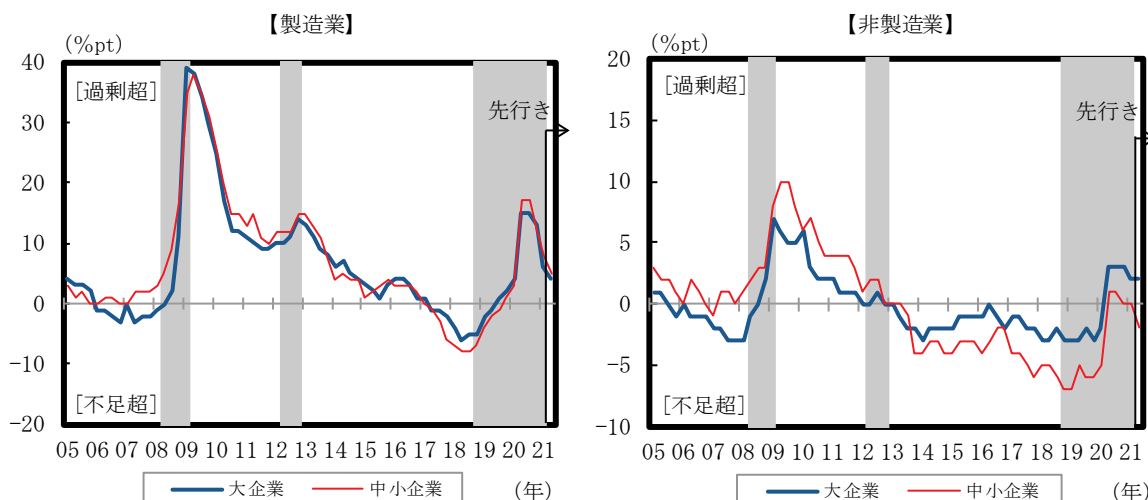


（注）シャドウは景気後退期（直近は暫定）。
（出所）日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【設備判断】徐々に解消に向かう設備の過剰感

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+6%pt（前回差▲7%pt）、非製造業で+2%pt（同▲1%pt）であった。先行きは製造業が+4%pt（今回差▲2%pt）、非製造業が+2%pt（同±0%pt）と見込まれている。大企業製造業・大企業非製造業ともに生産・営業用設備判断DIの水準は依然として過剰超の状態にあるものの、設備過剰感は緩やかながら解消に向かっている。

図表 8 : 生産・営業用設備判断 DI



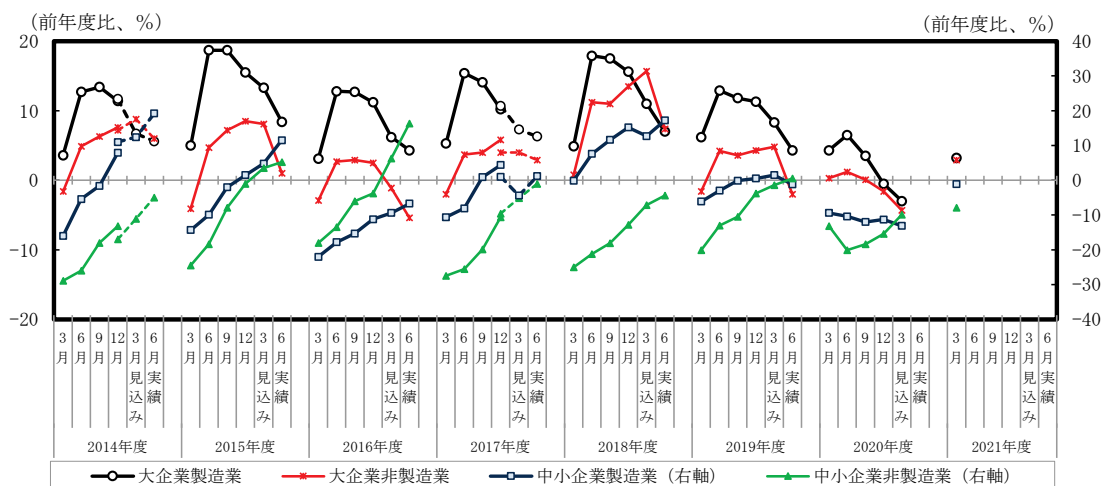
(注) シャドーは景気後退期 (直近は暫定)。
 (出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(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

【設備投資計画】 高めの結果が示された 2021 年度計画

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▲5.5%と、前回調査 (同▲3.9%) から下方修正された。3 月調査時点の設備投資計画が前年比でマイナスになったのはリーマン・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であった。他方、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+0.5%となり、3 月調査時点での計画としては高めの数値が示された。2020 年度の設備投資の水準がコロナショックの影響で切り下がったことからの反動増という側面もあるが、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中でも企業が設備投資に前向きな姿勢を示したことはポジティブに評価できよう。

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・%)		
		2020年度 (計画)	修正率	2021年度 (計画)			2020年度 (計画)	修正率	2021年度 (計画)
大企業	製造業	-3.0	-2.5	3.2	大企業	製造業	-0.7	-2.0	8.4
	非製造業	-4.3	-2.7	2.9		非製造業	-0.2	-4.8	4.3
	全産業	-3.8	-2.6	3.0		全産業	-0.4	-3.8	5.7
中堅企業	製造業	-8.5	-4.2	6.4	中堅企業	製造業	-0.5	-10.8	28.6
	非製造業	-4.1	-0.8	-9.1		非製造業	-4.5	-6.1	6.1
	全産業	-5.7	-2.1	-3.6		全産業	-3.9	-6.9	9.8
中小企業	製造業	-13.1	-2.1	-1.1	中小企業	製造業	-10.5	-2.0	17.9
	非製造業	-9.9	6.5	-7.9		非製造業	-0.9	-6.7	-4.4
	全産業	-11.1	3.3	-5.5		全産業	-3.8	-5.4	1.9
全規模合計	製造業	-5.7	-2.7	3.0	全規模合計	製造業	-1.5	-2.7	10.6
	非製造業	-5.3	-0.9	-1.0		非製造業	-1.0	-5.2	3.9
	全産業	-5.5	-1.6	0.5		全産業	-1.1	-4.4	6.0

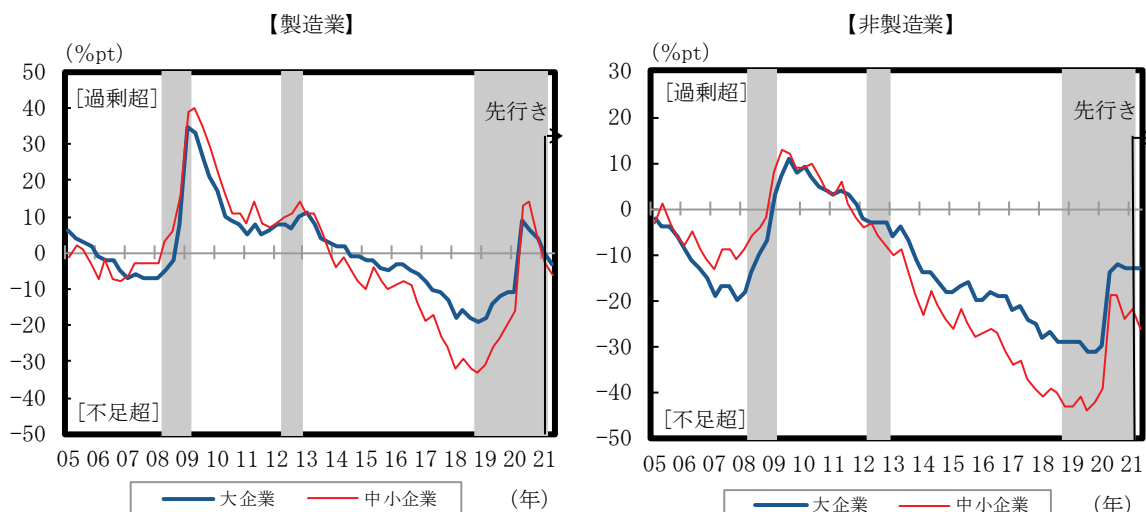
(注) 修正率は、前回調査との対比。設備投資は、含む土地投資額、ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

【雇用判断】 製造業における労働需給が徐々にタイト化

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0%pt(前回差▲4%pt)、非製造業で▲13%pt(同±0%pt)であった。景気が回復する中で、製造業を中心に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不足超過に転じ、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