

調査速報

日銀短観（2020年3月調査）

新型肺炎の影響で景況感が大幅に悪化

研究員

白須 光樹

045-225-2375

m-shirasu@yokohama-ri.co.jp

要約

- 業況判断D Iは新型肺炎の影響で約7年ぶりのマイナスに。先行きは中小企業の悪化が顕著。
- 2019年度の経常利益計画は減益幅が拡大。2020年度も減益の見通し。
- 設備・人員の不足感が和らぐ。新型肺炎の影響による投資の先送りや雇用環境の悪化が懸念される。

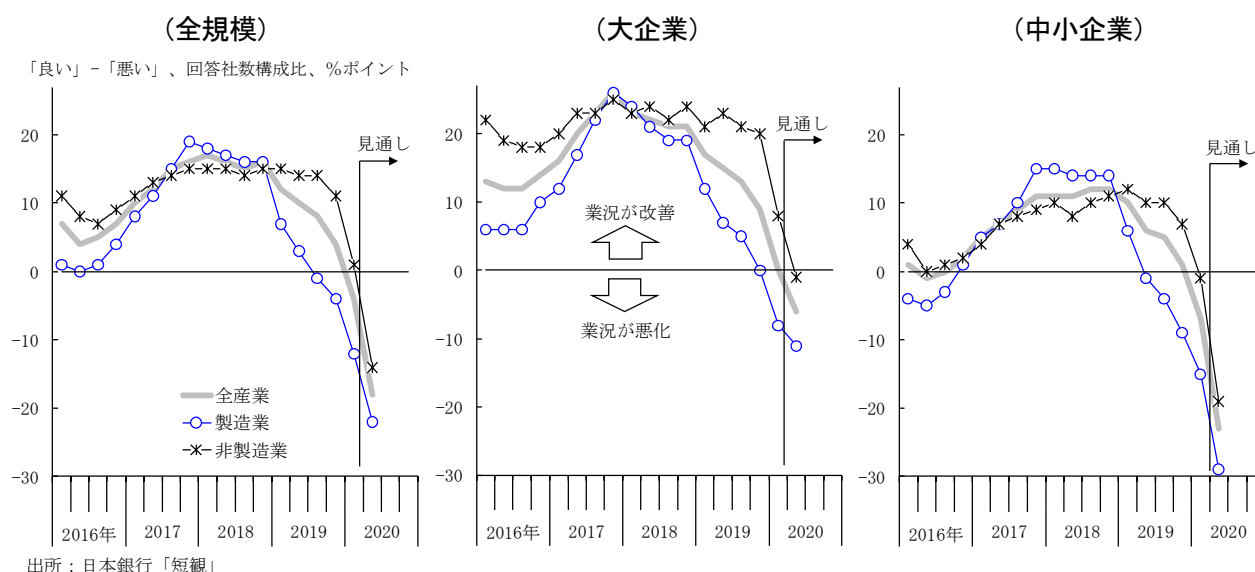
1. 業況判断 ～新型肺炎の影響で景況感は製造業・非製造業ともに大幅な悪化

日銀から発表された『短観（2020年3月調査）』によると、企業の景況感を表す業況判断D I（「良い」マイナス「悪い」）は、全規模・全産業ベースで前回（2019年12月）調査比8ポイント低下の-4とおよそ7年ぶりにマイナスとなった（図表1の左）。新型コロナウイルス（COVID-19）の感染拡大を受けて世界経済が急減速したことを受けて、製造業の景況感悪化が顕著になった。また非製造業の景況感も、新型コロナウイルスの感染拡大防止に向けた政府・地方自治体による自粛要請などを受けて大幅に悪化した。

注目度の高い大企業・製造業の業況判断D Iは、前回調査比8ポイント低下の-8となり5四半期連続で悪化した（図表1の中央）。業種別にみると、造船・重機等（同22ポイント低下）や生産用機械（同15ポイント低下）、鉄鋼（同13ポイント低下）などの低下が大きい。世界経済の急減速を背景に外需の影響を受けやすい業種で低下が目立った。

大企業・非製造業の業況判断D Iは、前回調査比12ポイント低下の8となり、依然としてプラス圏にあるものの低下幅は製造業を上回った。業種別にみると、宿泊・飲食サービス（同70ポイントの急低下）、対個人サービス（同31ポイントの低下）、運輸・郵便（同24ポイントの低下）が大幅に悪化した。新型コロナウイルスの感染拡大により世界的に外国への渡航が制限され、インバウンド需要や航空旅客需要が大きく落ち込んだことが響いた。また2月末には、政府がスポーツやイベントの自粛を要請し、地方自治体からも外出の自粛要請が相次いだ。自粛要請により外食やレジャー消費が抑制されることも、これらの業種の景況感を下押しした。

図表1 業況判断D I



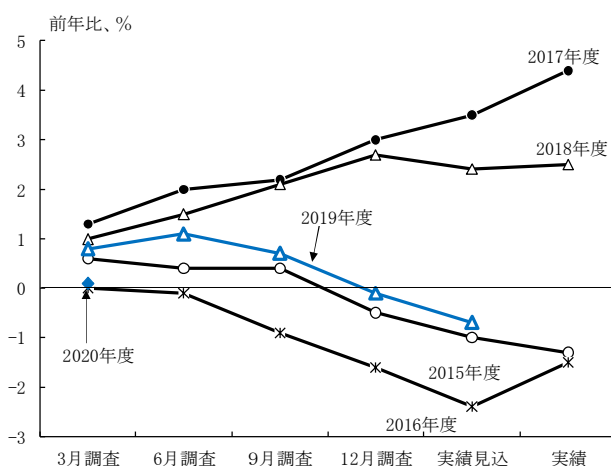
2020年6月までの先行き判断D Iは全規模・全産業で-18（今回調査比14ポイント低下）と一段と悪化する見通しである（図表1の左）。製造業の同D Iは-22（同10ポイント低下）と一段と悪化し、6四半期連続のマイナスが予想されている。非製造業も-14（同15ポイント低下）と政府・地方自治体の自粛要請に終わりが見えない中で低下が続く見込みである。

企業規模別にみると、中小企業・全産業の先行き判断D Iが-23（今回調査比16ポイント低下）と急速に悪化する見通しである。これは、大企業・全産業の先行き判断D Iが今回調査比6ポイントの低下にとどまったのに比べて悪化の度合いが大きい。今後、新型コロナウイルスの影響による業況の悪化は、中小企業においてより顕著に現れることが予想される。

2. 売上高計画～2019年度は製造業が減収幅を拡大、非製造業も減収に転換

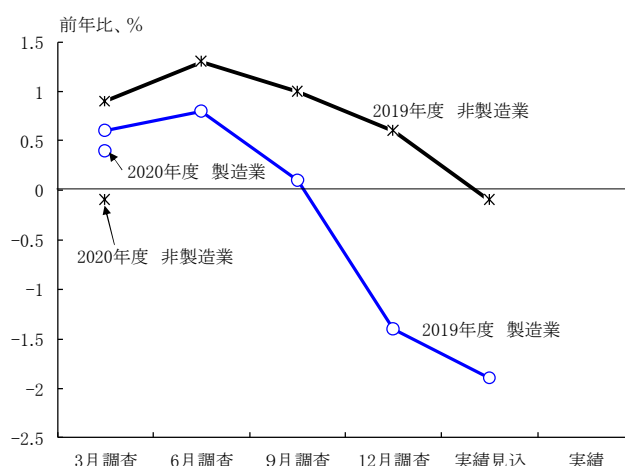
2019年度の売上高計画（全規模・全産業）は前年比-0.7%と3年ぶりに減収の見込みとなった（図表2）。業種別にみると、米中貿易摩擦の激化により前回調査から減収計画となっていた製造業が、今回調査ではさらに下方修正されマイナス幅が拡大した（図表3）。新型コロナウイルスの感染拡大により世界経済が一段と減速しているほか、一部メーカーでは国内外で生産が停止したことも影響したと考えられる。また、非製造業も前年比-0.1%となり、減収に転じた。2月末以降、国内でも新型コロナウイルスの感染防止のためイベントや外出の自粛要請が政府・地方自治体から相次ぎ、サービス業を中心に業績の不確実性が急速に高まっていることが影響した模様である。

図表2 売上高計画（全規模・全産業）



出所：日本銀行「短観」

図表3 売上高計画（全規模・業種別）



出所：日本銀行「短観」

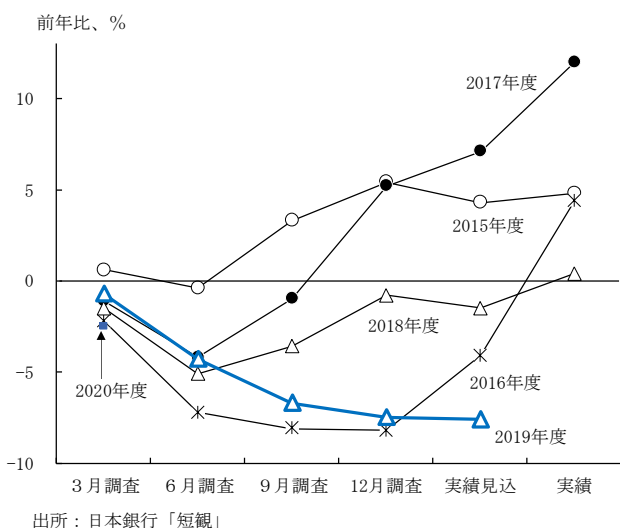
3. 利益計画 ～2019年度は大幅な減益、先行き為替レートの動向にも注意

2019年度の経常利益計画（全規模・全産業）は前年比-7.6%と大幅な減益が見込まれている（図表4）。19年度の利益計画は調査を重ねるごとに下方修正されている。年度当初は米中貿易摩擦による海外経済の減速を受けて、減益予想は製造業中心であった。しかし、年度後半は消費税率の引き上げや新型コロナウイルスの影響による国内需要の低迷を受けて、非製造業で減益幅が拡大した。

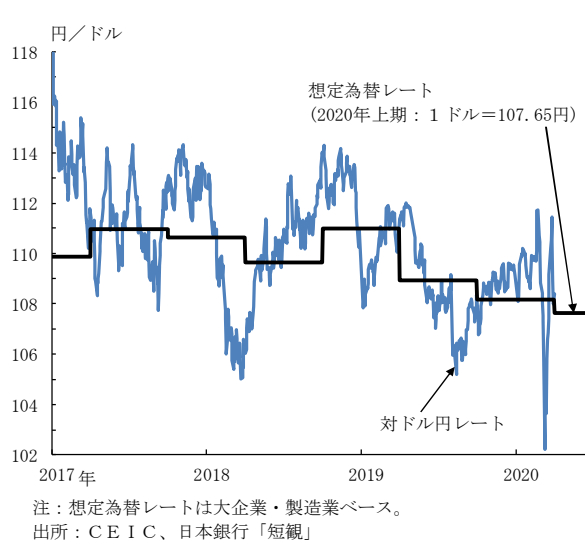
2020年度の経常利益計画は前年比-2.5%と、3月調査としては5年連続の減益予想となった。なお、今回の調査は回収基準日が3月11日であり、3月上旬までの見通しで回答した企業が多かったとみられる。新型コロナウイルスをめぐる状況は日を迫うごとに悪化してきており、今回の調査では十分に反映されていない可能性がある。

大企業・製造業の想定為替レートを見ると、2020年度は107.64円/ドル（上期：107.65円/ドル、下期：107.64円/ドル）と2019年度の想定為替レート（108.55円/ドル）からやや円高方向に設定された（図表5）。新型コロナウイルスによる景気後退を見込んで株価が急落した2月以降、ドル・円レートは荒い値動きとなった。新型コロナウイルスの感染が一段と拡大した場合、リスクオフムードの高まりから円高・ドル安が進行し、製造業の利益計画が下方修正されるリスクがある点には注意を要しよう。

図表4 経常利益計画（全規模・全産業）



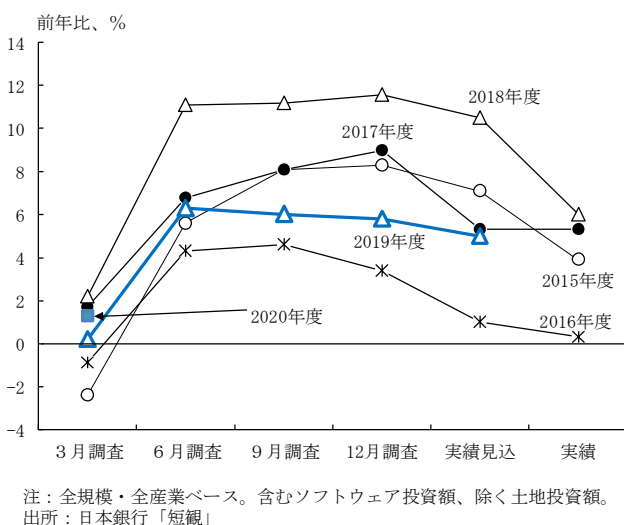
図表5 対ドル円レートと想定為替レート



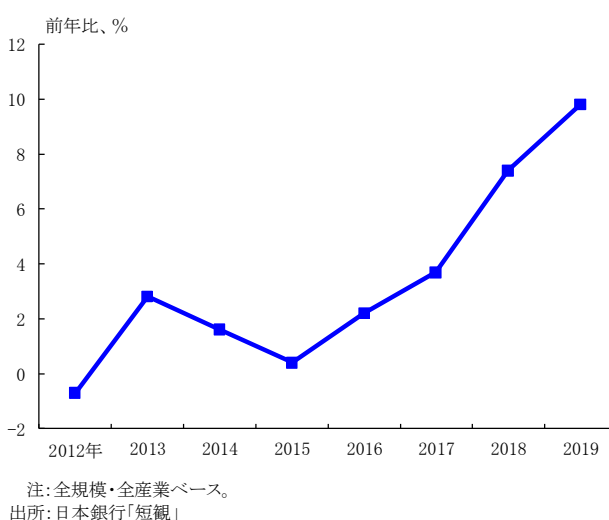
4. 設備投資計画 ～2019 年度は利益計画に比べて底堅い、2020 年度計画も例年並み

前述のように、2019年度の利益計画が大幅な減益計画となったのに比べて、2019年度の設備投資計画は底堅い見込みとなっている。同年度の設備投資（含むソフトウェア投資額、除く土地投資額）計画は前年比+5.0%となり、前回12月調査（同+5.8%）を下回ったが低下は小幅にとどまった（図表6）。10月の消費税増税に伴い実施されたキャッシュレス・ポイント還元制度への対応や、1月のOSサポート終了に伴うPC・ソフトウェアの買い替え需要の発生などにより増加したソフトウェア投資が、一定の下支えになったとみられる。実際、同年度のソフトウェア投資は、高い伸びが見込まれている（図表7）。

図表6 設備投資計画（全規模・全産業）



図表7 ソフトウェア投資（3月調査実績見込み）



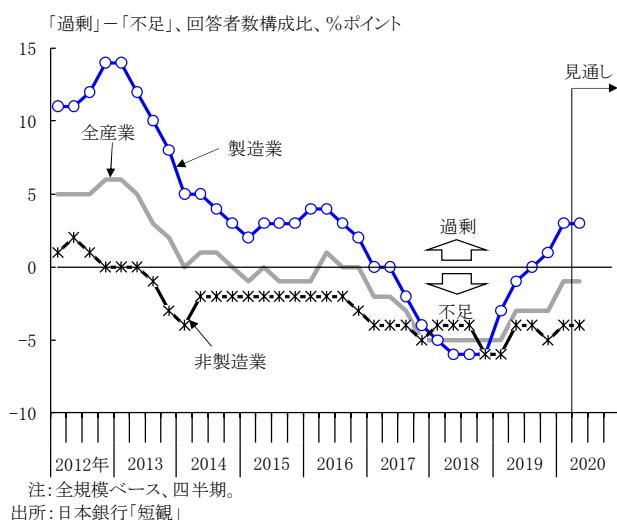
2020年度の設備投資計画は前年比+1.3%となり、例年並みの見通しとなっている。ただ、前述のとおり今回の調査では、新型コロナウイルスの影響を十分に織り込めていないとみられる。設備投資計画は例年3月調査から6月調査にかけて上方修正される傾向があるが、2020年度は下方修正される可能性も十分にある。

5. 生産・営業用設備判断D I、雇用人員判断D I～設備・人員の不足感が和らぐ

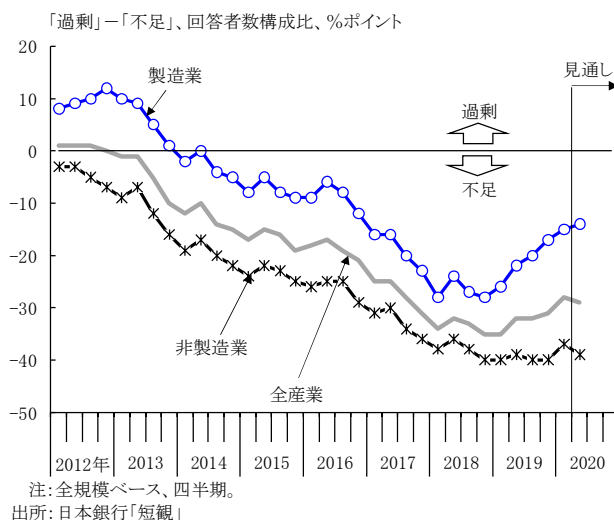
生産・営業用設備判断D I（「過剰」マイナス「不足」）は全規模・全産業で前回調査比2ポイント上昇の-1となった（図表8）。これを業種別にみると、製造業において設備判断が2四半期連続の「過剰」超となっている。もともと製造業は米中貿易摩擦の激化を背景に2019年度の初めから業況が悪化し、設備の不足感は和らぎ始めていた。足元では新型コロナウイルスの影響による業績の先行き不透明感が高まっていることから、製造業の設備投資が先送りされる可能性が高まっている。

雇用人員判断D I（「過剰」マイナス「不足」）は全規模・全産業で前回調査比3ポイント上昇の-28となった（図表9）。製造業では2019年度初頭から人手不足感が和らぐ方向で推移している。また、慢性的な人手不足が続いていた非製造業でも、2019年度に入りD Iは概ね横ばいの動きが続き、足元では人手不足感が若干和らいだ。非製造業の先行きD Iは、再び人手不足感が強まる見通しとなっているが、新型コロナウイルスの感染防止に向けた政府・地方自治体の自粛要請が長引けば、非製造業の雇用環境にも悪影響を及ぼす可能性があり予断を許さない。

図表8 生産・営業用設備判断D I（業種別）



図表9 雇用人員判断D I（業種別）



本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。