

調査速報

日銀短観（2020年9月調査）

景況感は小幅改善、企業は設備投資に依然慎重

研究員

白須 光樹

045-225-2375

m-shirasu@yokohama-ri.co.jp

要約

- 新型コロナの影響による経済活動の制限が緩和され、業況判断DIは上昇に転じたが、上昇幅は小幅。
- その一方、2020年度の収益計画と設備投資計画は製造業・非製造業ともに一段と下方修正された。
- 雇用人員判断DIはほぼ横ばいで推移。雇用環境の改善の遅れが、国内需要回復の重荷に。

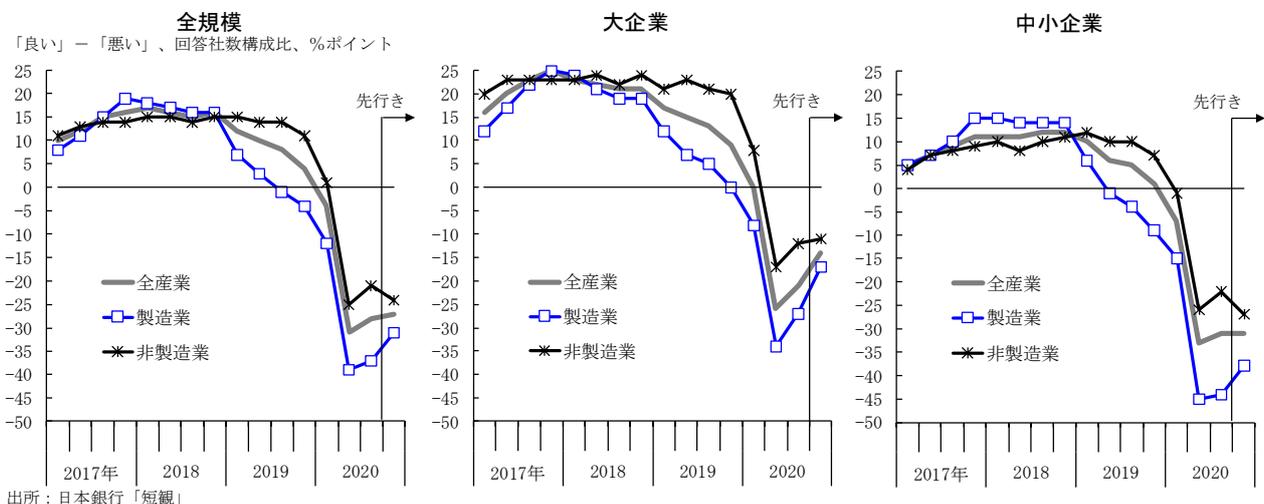
1. 業況判断 ～景況感は製造業、非製造業ともに小幅改善

新型コロナウイルスの影響により大きく落ち込んでいた日本企業の景況感は小幅に改善した。昨日10月1日に日本銀行が発表した『短観（2020年9月調査）』によると、全規模・全産業の業況判断DI（「良い」マイナス「悪い」）は、前回6月調査比3ポイント上昇の-28と、7四半期ぶりに改善に転じた（図表1左）。業種別にみると、製造業が同2ポイントの上昇、非製造業が同4ポイントの上昇となり、製造業・非製造業ともに前回調査から景況感が改善した。

注目度の高い大企業・製造業の業況判断DIは、前回調査比7ポイント上昇の-27となった（図表1中央）。新型コロナウイルスの感染拡大に伴い世界各国で実施された都市封鎖（ロックダウン）が緩和されたことにより、中国や米国向けを中心に輸出が改善したことが寄与した。実際、電気機械（同13ポイントの上昇）、自動車（同11ポイントの上昇）など、海外需要の影響を受けやすい業種のDIの改善が著しい。

また、大企業・非製造業の業況判断DIは前回調査比5ポイント上昇の-12となった。人々の生活がコロナ禍以前の状況には戻らない中で、宿泊・飲食サービスが同4ポイント上昇の-87、対個人サービスが同5ポイント上昇の-65、運輸・郵便が同5ポイント上昇の-38と、小幅な改善にとどまった。他方で、通信のDIは同13ポイント上昇の+21と「良い」超幅が大きく拡大した。コロナ禍によりテレワークが普及するなど、企業のIT化の取り組みが加速したことが影響したとみられる。また、小売のDIも同16ポイント上昇の+18となり、大きく改善した。百貨店の営業再開や外出自粛の長期化による巣ごもり需要の高まり、特別定額給付金の効果による耐久財消費の増加などが影響した模様である。このように非製造業は、新型コロナウイルス感染症が追い風になる業種とそうでない業種で業況の改善度合いに差が生じている。

図表1 業況判断DI



一方、業況判断D Iを企業規模別にみると、中小企業の景況感の回復が遅れている。大企業・全産業の業況判断D Iが前回調査比5ポイント上昇した一方、中小企業・全産業の業況判断D Iは同2ポイントの上昇にとどまった（図表1右）。業種別にみると、中小企業・製造業のD Iが同1ポイントの上昇、非製造業のD Iが同4ポイントの上昇にとどまり、いずれも大企業のD Iに比べて改善幅が小幅にとどまった。

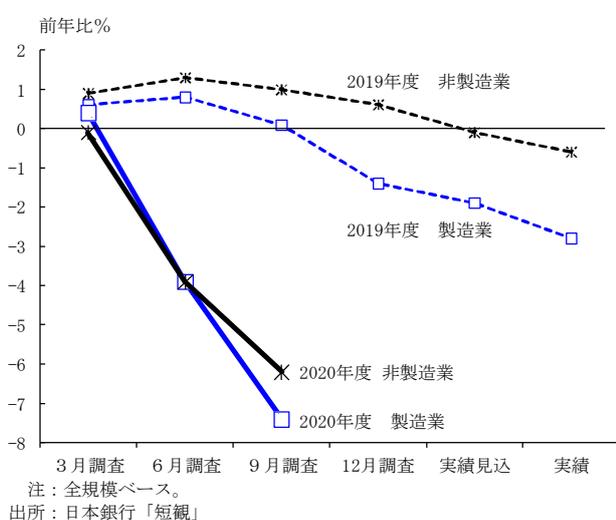
先行き12月までの業況判断D Iをみると、全規模・全産業で今回9月調査比1ポイントの上昇が見込まれている。企業規模別では、大企業・全産業のD Iが同7ポイントの改善を見込む一方、中小企業・全産業のD Iは同横ばいの見通しとなった。特に中小企業・非製造業は先行きの業況が再び悪化に転じる見通しとなっており、新型コロナウイルスの感染再拡大への懸念がなお強いことが窺える。

2. 売上高・経常利益計画～4～6月期の収益の大幅悪化を受けて、2020年度計画は一段と下方修正

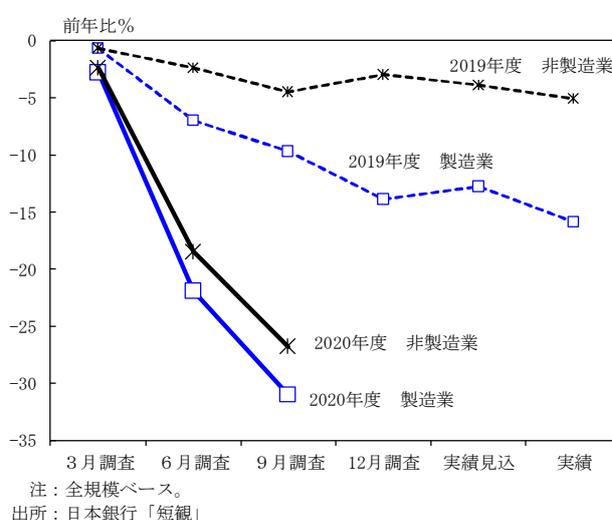
このように足元の景況感が改善する一方で、企業収益の見通しは悪化している。2020年度の売上高計画（全規模・全産業）は前年比-6.6%と前回調査時（同-3.9%）から一段と下方修正された。業種別にみると、製造業が同-7.4%、非製造業が同-6.2%と、いずれも下方修正された（図表2）。製造業では4～6月期の輸出が大きく落ち込んだこと、また非製造業では緊急事態宣言に伴う外出自粛強化を受けて、4～6月期の売上高が急減したことなどが影響したとみられる。

また、2020年度の経常利益計画（全規模・全産業）も前年比-28.5%と前回調査時（同-19.8%）から大きく下方修正された。業種別では、製造業が同-31.0%、非製造業が同-26.8%となり、売上高計画と同様、製造業、非製造業ともに経常利益計画の下方修正が続いた（図表3）。

図表2 売上高計画（全規模・業種別）



図表3 経常利益計画（全規模・業種別）



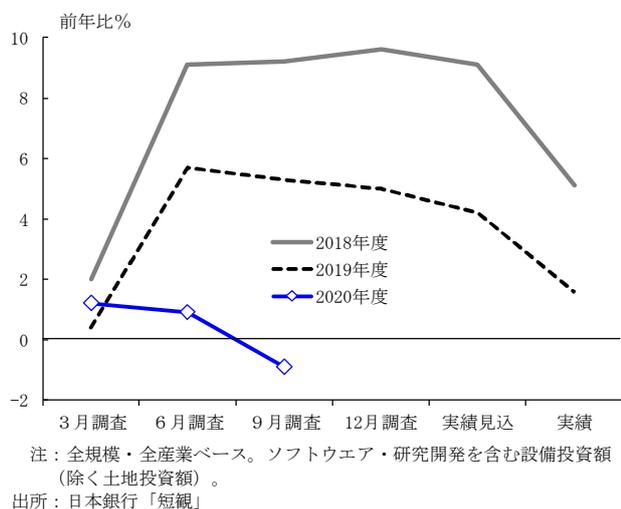
3. 設備投資計画 ～収益計画が下振れする中で、2020年度の設備投資計画も一段と下方修正

2020年度の収益計画が大きく下方修正される中で、企業は設備投資への慎重姿勢を一段と強めている。2020年度の設備投資計画（ソフトウェア・研究開発を含み、土地投資を除いた設備投資額）は全規模・全産業ベースでは前年比-0.9%と、前回調査（同+0.9%）に続いて再び下方修正され、前年比マイナスの計画に転じた（図表4）。業種別にみると、製造業が同+0.3%とわずかに前年比プラスを維持した一方、非製造業は同-2.2%と前年比マイナスが続いた。コロナ禍で人々の行動様式が変わりサービス消費の回復が遅れていることなどにより、非製造業を中心に設備投資の慎重化が鮮明となっている。

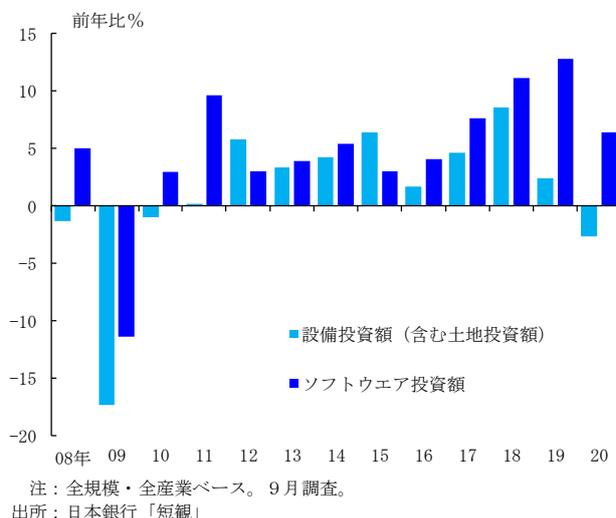
ただ、設備投資の内容をみると、ソフトウェア投資額（全規模・全産業）が前年比+6.4%と、前回調査

(同+4.8%)に続いて前年比プラスの計画を維持している(図表5)。コロナ禍により企業のIT化投資の需要は引き続き高まっているとみられ、業況が厳しい中でもソフトウェアへの投資は一定程度行われる見込みである。

図表4 設備投資計画(全規模・全産業)



図表5 設備投資計画(全規模・全産業、9月調査)

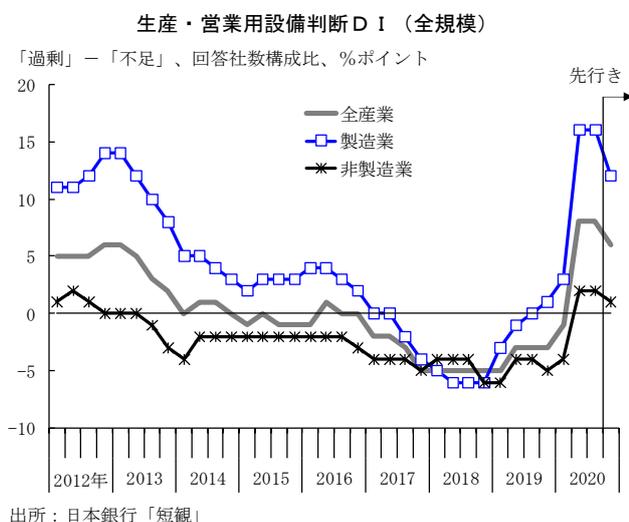


4. 設備判断DIは「過剰」超が続き、雇用人員判断DIも製造業は「過剰」超

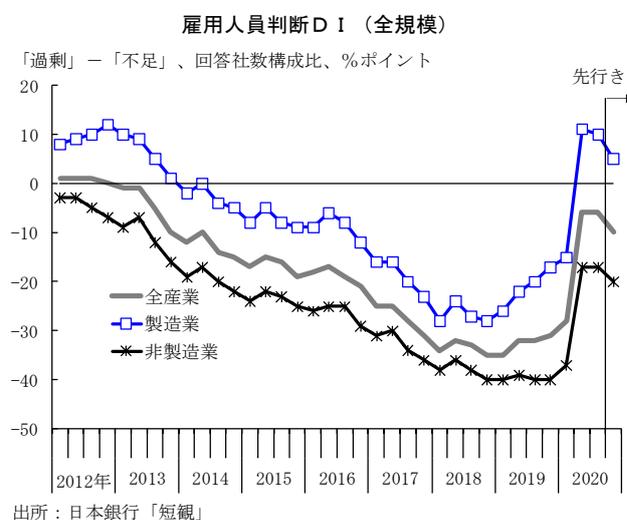
業績見通しが悪化する中で、企業の生産・営業用設備への過剰感の高止まりしている。全規模・全産業の生産・営業用設備判断DI(「過剰」マイナス「不足」)は前回調査と同じ+8となり、「過剰」超が続いた(図表6)。新型コロナウイルスの影響の収束は見通しづらく、製造業、非製造業ともに前回調査と同じDIで「過剰」超となった。

また、業績見通しの悪化により、雇用人員判断DIもほぼ横ばいの動きとなった。全規模・全産業の雇用人員判断DI(「過剰」マイナス「不足」)は前回調査と同じ-6となった(図表7)。前回調査で「不足」超幅が急激に縮小したのはコロナショックによる一時的な現象と考えられるものの、業績の改善が見込めない中では、同DIが大きく低下することは当面期待しづらい。

図表6 設備判断は「過剰」超が継続



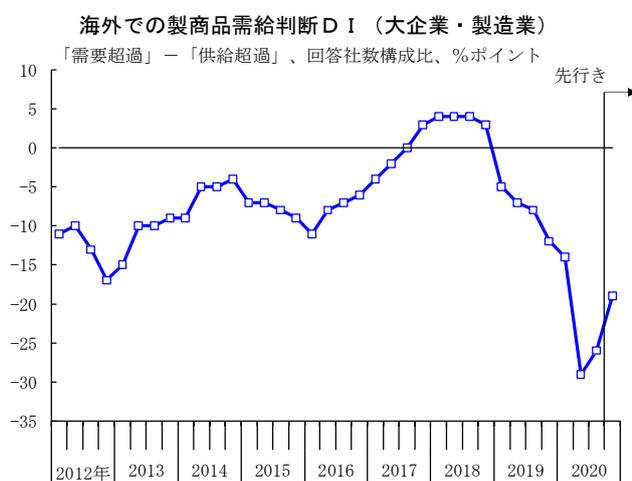
図表7 製造業の雇用人員判断は「過剰」超が続く



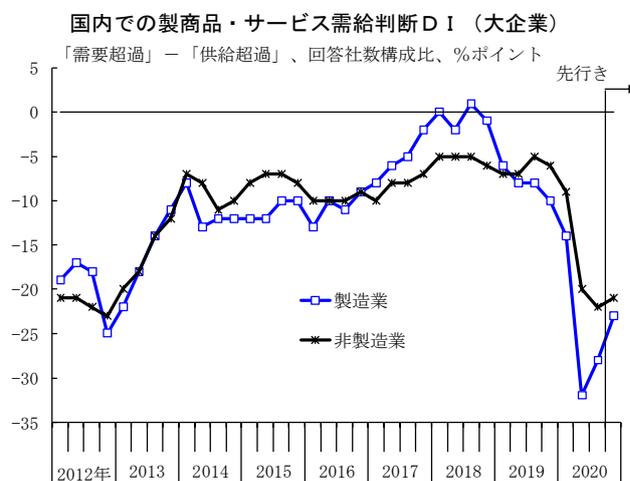
5. 非製造業の国内需給の改善ペースが鈍い

需給バランスの改善ペースも緩やかである。大企業・製造業の海外での製商品需給判断D I（「需要超過」マイナス「供給超過」）は前回調査比3ポイント上昇の-26となった（図表8）。各国の都市封鎖解除を受けて、世界経済が回復基調に転じたことを背景に、製造業の海外需給判断は持ち直しに転じている。また、国内での製商品・サービス需給判断D Iは、大企業・製造業で同4ポイント上昇した一方、大企業・非製造業で同2ポイント低下した（図表9）。緊急事態宣言解除後は外出自粛が緩和される方向にあるものの、サービス消費の戻りが鈍いことが非製造業の同D Iの回復を遅らせているとみられる。また、前述のとおり雇用環境の改善が見通せないことも個人消費全体の回復を遅らせ、非製造業の国内需給判断の重荷となっている可能性もある。先行き企業業績の回復をみるうえでは、国内需要がどこまで持ち直すかが注目点である。

図表8 海外需給は「供給超過」超幅が小幅縮小 図表9 非製造業の国内需給は「供給超過」超幅が拡大



出所：日本銀行「短観」



出所：日本銀行「短観」

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。