

12 月調査の日銀短観予測

政策・経済研究部 前田 和孝

1. 製造業の業況判断 DI は大幅改善

大企業・製造業の 12 月の業況判断 DI は、9 月調査の▲27 から、14 ポイント改善の▲13 と予想する。世界景気の持ち直しに伴う輸出の回復が業況改善に繋がったとみる。また、中小企業・製造業の業況判断 DI は、9 月調査の▲44 から、10 ポイント改善の▲34 と予想する（図表 1）。

大企業・製造業の業況判断 DI と相関の高いロイター短観を見ると、12 月の製造業の業況判断 DI は▲9 と、9 月の▲29 から 3 ヶ月で 20 ポイント改善した（図表 2）。月次の推移を見ると、10 月は▲26（同 3 ポイント改善）、11 月は▲13（同 13 ポイント改善）、12 月は▲9（同 4 ポイント改善）となっており、月を追うごとに業況の改善が進んだ様子を示している。

業種別に 11 月調査からの動きを見ると、9 業種中 5 業種（化学、食品、電機、輸送用機器（自動車など）、精密機器・その他）が改善、4 業種（繊維・紙パ、石油・窯業、鉄鋼・非鉄、金属・機械）が悪化となった。企業からは「コロナ禍の販売低迷から回復に向かっている（＝自動車）」、「精肉相場が堅調（＝食品）」といった前向きな声が聞かれる一方で、「感染収束が見通せず、顧客が設備投資に慎重になっており、受注環境は厳しい（＝機械）」、「鉄鋼業界の回復が遅れており厳しい（＝窯業）」など、業種により影響度に差がでている様子も示されている。

日銀短観より早く発表され、ロイター短観同様日銀短観の先行指標として利用されている QUICK 短観を見ると、製造業の 12 月の業況判断 DI は▲4 と、9 月の▲26 から 22 ポイント改善した。月次の推移を見ると、10 月は▲24（前月から 2 ポイント改善）、11 月は▲18（同 6 ポイント改善）、12 月は▲4（同 14 ポイント改善）となっている。

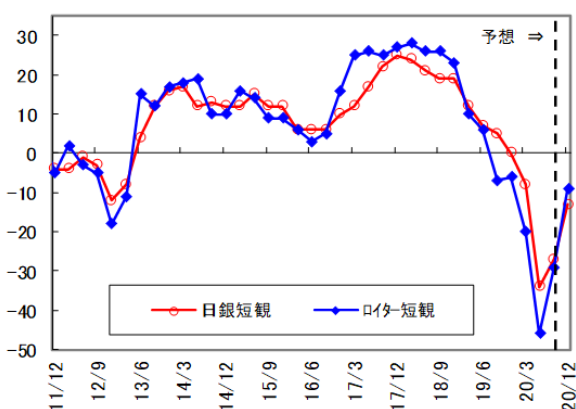
大企業・製造業の 2021 年 3 月の予測 DI も、改善傾向を維持すると見込むが、米国を中心に新型コロナウイルスの感染者数が高水準で推移している点や、自動車生産を中心に反動増局面一服の兆候も出てきていることから、改善幅は 12 月から縮小し、7 ポイントと予想する。また、中小企業の予測 DI も同様に、7 ポイントの改善を予想する。

（図表1）日銀短観（12月調査）業況判断DIの予想

	9月調査実績		12月調査の当社予測値			
	9月 最近	12月 先行き	12月 予測	変化	3月 予測	変化
大企業	▲ 21	▲ 14	▲ 9	12	▲ 5	4
製造業	▲ 27	▲ 17	▲ 13	14	▲ 6	7
非製造業	▲ 12	▲ 11	▲ 4	8	▲ 3	1
中小企業	▲ 31	▲ 31	▲ 24	7	▲ 21	3
製造業	▲ 44	▲ 38	▲ 34	10	▲ 27	7
非製造業	▲ 22	▲ 27	▲ 17	5	▲ 18	▲ 1

（出所）日銀短観等より明治安田総研作成

（図表2）景況感指数の推移（大企業・製造業）



（出所）日銀、ロイター短観より明治安田総研作成

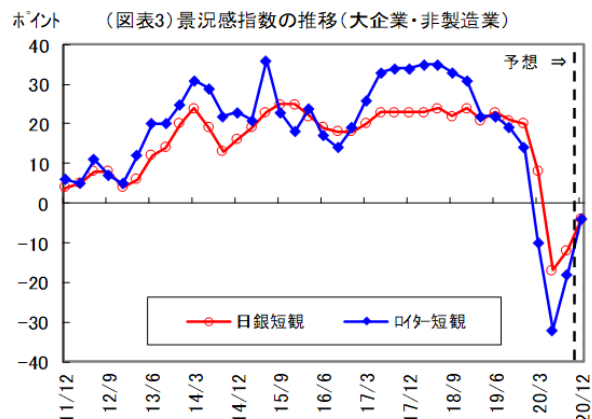
2. 非製造業の業況判断 DI も改善

日銀短観における大企業・非製造業の業況判断 DI は、Go To Travel キャンペーンや、Go To Eat キャンペーン等の政策効果を受け、改善傾向は維持するものの、9 月調査の▲12 から▲4 へと、製造業より小さい 8 ポイントの改善にとどまると予想する。中小企業・非製造業の業況判断 DI は、9 月調査の▲22 から、5 ポイント改善の▲17 と予想する。

ロイター短観における 12 月の非製造業の業況判断 DI は▲4 と、9 月の▲18 から 14 ポイントの改善となった（図表 3）。月次の推移を見ると、10 月は▲16（前月から 2 ポイント改善）、11 月は▲13（同 3 ポイント改善）、12 月は▲4（同 9 ポイント改善）と、こちらも製造業同様月を追うごとに改善している。

業種別に 11 月調査からの動きを見ると、6 業種（不動産・建設、卸売、運輸・電力等、その他サービス、小売、情報サービス）すべてが改善となった。コメントを見ると、「建築工事向け需要が堅調（＝卸売）」、「自家用車需要増で販売堅調（＝小売）」と、需要増を指摘する声が多く挙がっているが「Go To Travel の効果（＝サービス）」といった政策効果を指摘する声もあり、この点、政策効果一巡後の需要動向に不安が残る。QUICK 短観によると、非製造業の 12 月の業況判断 DI は+5 と、9 月の▲2 から 7 ポイント改善した。

一方、大企業・非製造業の 2021 年 3 月の予測 DI は、足元、日本でもコロナ感染が拡大基調をたどっており、景気の先行きの不確実性が高まっていることから、1 ポイントの改善にとどまるとみる。一方、中小企業の予測 DI は、▲1 ポイントの悪化を予想する。



3. 設備投資計画は小幅下方修正

2020 年度の設備投資計画（全規模・全産業ベース）については、今年度の企業業績の大幅悪化がほぼ確実となる中、設備投資を控える企業が増えていることを背景に、前年比▲2.8%と、9 月調査の同▲2.7%から小幅下方修正を見込む（図表 4）。

規模別では、大企業は同+1.4%から同+0.4%へ下方修正、中小企業は通常期を追うごとに上方修正される傾向があるが、今回は同▲16.1%から同▲15.1%と小幅の修正にとどまると見込む。

(図表4) 日銀短観設備投資計画予想(全産業・前年比)

	19年度 実績	20年度			
		3月 調査	6月 調査	9月 調査	12月 調査
	%	%	%	%	%
全規模	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.8	▲ 2.7	▲ 2.8
製造業	0.9	2.4	3.1	▲ 0.3	▲ 1.0
非製造業	▲ 1.5	▲ 2.0	▲ 3.1	▲ 4.1	▲ 3.7
大企業	0.3	1.8	3.2	1.4	0.4
製造業	4.3	4.3	6.5	3.5	2.0
非製造業	▲ 2.0	0.3	1.2	0.1	▲ 0.8
中小企業	▲ 0.2	▲ 11.7	▲ 16.5	▲ 16.1	▲ 15.1
製造業	▲ 1.2	▲ 9.4	▲ 10.4	▲ 12.0	▲ 10.8
非製造業	0.5	▲ 13.2	▲ 20.1	▲ 18.4	▲ 16.2

(出所) 日銀短観等より明治安田総研作成

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先●

株式会社 明治安田総合研究所

〒102-0073 東京都千代田区九段北 3-2-11 TEL03-6261-6411