

日銀短観予測

2020年6月17日

世界的感染拡大の影響で
業況は大幅に悪化（6月調査予測）

経済調査部エコノミスト

川畑大地

03-3591-1414

daichi.kawabata@mizuho-ri.co.jp

- 業況判断D I 予測：大企業・製造業 ▲24%Pt（3月調査から16ポイント悪化）
大企業・非製造業 ▲7%Pt（3月調査から15ポイント悪化）
- 2020年度設備投資計画（全規模・全産業）予測：前年比▲6.4%

大企業の業況判断は、製造業、
非製造業ともに悪化を予想

7月1日公表予定の日銀短観（6月調査）では、大企業・製造業の業況判断D Iが▲24%Pt（3月調査：▲8%Pt）と、前回調査から16ポイント悪化を予測する（図表1）。予測通りとなれば、リーマン・ショック後の2009年12月調査（▲24%Pt）以来の低水準となる。新型コロナウイルスの感染拡大によって世界経済は急速に悪化した。諸外国では、感染拡大防止のためのロックダウン（都市封鎖）が実施される中、工場の稼働停止や店舗休業の影響で、経済活動が大きく落ち込んだ。国内でも3月頃から感染者数が急増し、4月7日から5月25日まで緊急事態宣言が発出された。感染予防の必要性や部材調達の遅延、需要の減少などを背景に、工場の稼働停止や生産調整が行われたことが、業況を下押しするとみられる。

図表1 業況判断D Iの予測

(%Pt)	2019年12月調査		2020年3月調査		2020年6月調査			
	最近	先行き	最近	先行き	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
大企業	9	8	0	▲6	▲16	▲16	▲9	7
製造業	0	0	▲8	▲11	▲24	▲16	▲19	5
非製造業	20	18	8	▲1	▲7	▲15	1	8
中堅企業	9	3	▲3	▲16	▲23	▲20	▲18	5
製造業	1	▲4	▲8	▲20	▲27	▲19	▲23	4
非製造業	14	7	0	▲14	▲20	▲20	▲14	6
中小企業	1	▲4	▲7	▲23	▲32	▲25	▲29	3
製造業	▲9	▲12	▲15	▲29	▲38	▲23	▲34	4
非製造業	7	1	▲1	▲19	▲26	▲25	▲23	3

(注) 2020年6月調査はみずほ総合研究所予測値。

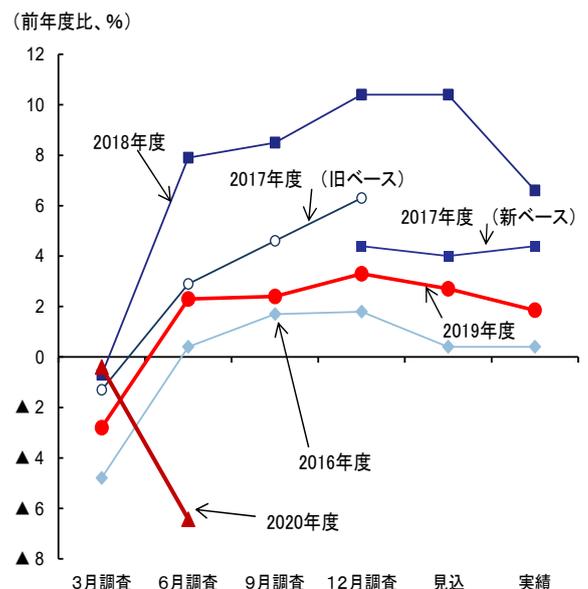
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほ総合研究所作成

素材業種では、自動車減産の影響などから鉄鋼や非鉄金属等が悪化すると予想される。加工業種については、世界的な自動車販売の減少を受けて、輸送用機械が悪化するだろう。また、自動車の不振に伴う工作機械の需要減のほか、企業収益の減少を背景に国内外で設備投資の先送りや規模縮小が生じることから、生産用機械やはん用機械も悪化する見込みだ。

大企業・非製造業の業況判断D Iは▲7%Pt（3月調査：+8%Pt）と、前回調査から15ポイント悪化を予測する。予測通りの結果となれば、2010年3月調査（▲14%Pt）以来の低水準となる。緊急事態宣言の発出による、外出や営業の自粛を背景に売上が減少した宿泊・飲食サービスや対個人サービスが悪化するであろう。また、運輸・郵便や卸売も、人の移動の減少や製造業の工場稼働停止などを背景とした物流の減少を受けて、悪化する見通しだ。小売については、外出自粛を受けた日用品の買いためや巣ごもり需要の増加の恩恵を一部の業態が受けるものの、全体としては来客数の減少が響いて悪化する見込みだ。一方で、新型コロナウイルス感染拡大防止策の一環としてテレワークの導入が進んだことなどから、ソフトウェア投資増の恩恵を受ける情報通信サービスは改善が見込まれる。総じてみれば、一部業種の業況改善は見込まれるものの、新型コロナウイルス感染拡大がサービス業を中心に業況を大幅に押し下げ、非製造業の業況判断D Iは大幅悪化が避けられないだろう。

図表 2 設備投資計画の予測

(前年度比、%)	19年度				20年度		
	12月計画	実績見込	実績	修正率	3月計画	6月計画	修正率
全規模	3.3	2.7	1.9	▲ 0.8	▲ 0.4	▲ 6.4	▲ 6.9
製造業	6.8	4.1	2.7	▲ 1.3	2.4	▲ 3.7	▲ 7.2
非製造業	1.2	1.9	1.4	▲ 0.5	▲ 2.0	▲ 8.0	▲ 6.6
大企業	6.8	6.1	3.0	▲ 2.9	1.8	2.7	▲ 2.0
製造業	11.3	8.3	5.3	▲ 2.8	4.3	8.0	0.7
非製造業	4.3	4.8	1.7	▲ 3.0	0.3	▲ 0.4	▲ 3.6
中堅企業	▲ 4.5	▲ 6.8	▲ 5.3	1.5	3.3	▲ 8.0	▲ 9.5
製造業	▲ 2.8	▲ 8.5	▲ 8.3	0.3	7.6	▲ 2.6	▲ 9.2
非製造業	▲ 5.6	▲ 5.7	▲ 3.5	2.3	0.6	▲ 11.3	▲ 9.8
中小企業	▲ 2.2	▲ 0.3	4.6	4.9	▲ 11.7	▲ 37.3	▲ 25.5
製造業	0.5	1.5	4.1	2.5	▲ 9.4	▲ 46.1	▲ 39.1
非製造業	▲ 3.8	▲ 1.4	4.9	6.3	▲ 13.2	▲ 32.1	▲ 16.9



(注) 土地を含みソフトウェア及び研究開発投資を除く。右図は全規模・全産業。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほ総合研究所作成

先行きは、製造業・非製造業 ともに改善を予測

製造業・業況判断D Iの先行きは5ポイント改善を予測する。国内では、緊急事態宣言の解除後に生産活動が持ち直すとみられるほか、欧米諸国でもロックダウンの解除後、徐々に経済活動が再開していることを受けて、生産や輸出が緩やかに回復していくとみられ、業況は改善に向かうであろう。また、テレワークの拡大に伴い、サーバーやPCなどの需要増が見込まれることから、情報関連業種の業況が改善するだろう。ただし、感染防止策が当面続くことから、本格的な経済活動の再開には時間を要するほか、感染再拡大への警戒感も残存しているため、業況の大幅な改善は見込みづらい。

非製造業・業況判断D Iの先行きは8ポイント改善を見込む。休業要請の緩和を受けて多くの企業が営業を再開した、小売業や飲食業等で業況の回復が見込まれる。また、テレワークの浸透に伴い、ソフトウェア投資の増加が見込まれることから、情報通信サービスも改善するだろう。一方で、感染再拡大への懸念により不要不急の外出は引き続き控えられることや感染予防策の継続が予想されるほか、インバウンド需要の回復が見込みがたいことが、運輸・郵便や宿泊業、対個人サービスを中心に業況改善の重石になりそうだ。

中小企業は大企業以上の業況 悪化を見込む

中小企業の業況判断については、大企業と比べて新型コロナウイルスの影響を大きく受ける宿泊・飲食サービス等の割合が高く、大企業よりも景況感が悪化する見通しだ。先行きについては、感染拡大第2波への懸念から当面は不要不急の外出手控えが続くことで、宿泊業・飲食サービス業の大幅な業況改善は見込みがたいため、改善は小幅にとどまるだろう。

2020年度設備投資計画は6月 調査としては異例の下方修正 を予測

2020年度の設備投資計画（全規模・全産業）は、前年度比▲6.4%（3月調査同▲0.4%）と6月調査としては異例の下方修正を予測する（前頁図表2）。

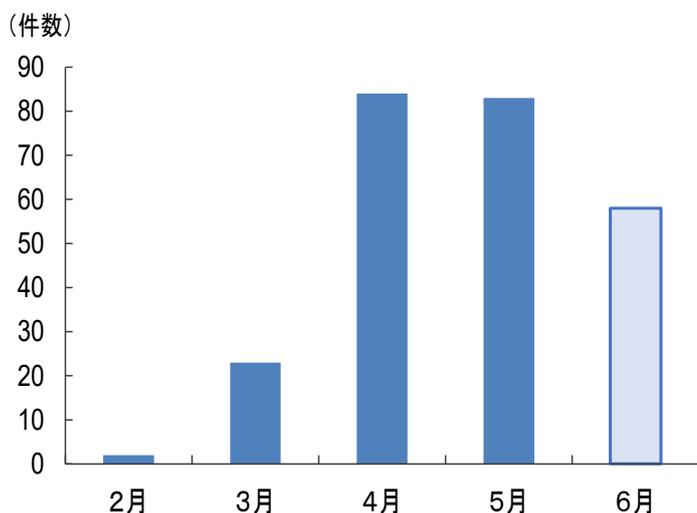
製造業については、6月調査時点では設備投資計画が上方修正されるのが例年のパターンであるが、今回は異例の下方修正となる見込みだ。新型コロナウイルス感染拡大に伴う企業収益の減少や海外経済の急減速を背景に、中小企業を中心に設備投資の規模縮小や先送りが顕著となるだろう。財務省「法人企業景気予測調査」の4～6月期調査（5月15日調査時点）では、今年度の計画が中堅・中小企業を中心に下方修正されている（2020年1～3月期：前年比+2.4%→2020年4～6月期：同▲3.5%）。

非製造業の投資計画も、6月調査時点としては異例の下方修正となる見込みだ。テレワーク需要や5G関連投資の増加に伴い、情報通信サービス業などでは投資増が予想される。しかし、経済活動の再開後も感染再拡大への懸念から不要不急の外出自粛や営業時間短縮などの感染防止策が継続することから、企業収益の急回復は見込みがたく、ほとんどの業種では設備投資計画が下方修正されるだろう。

**資金繰り判断、雇用人員判断
D Iにも注目**

景況感、設備投資計画以外では、資金繰り判断が注目される。先述したとおり、新型コロナウイルス感染拡大に伴うインバウンド需要の減少や外出・営業自粛などが企業収益を下押ししており、中小企業を中心に資金繰りが厳しさを増している。現に、新型コロナウイルス関連の破たん企業数は4月から急増し、6月は月間100件を超えるペースまで増加している（図表3）。また、雇用人員判断D Iも見逃せないポイントとなるだろう。労働力調査によると2020年2月から4月にかけて就業者数は118万人減少しており、リーマン・ショック時（2008年8月～2009年7月：116万人減）に匹敵する減少幅となっている（図表4）。今後さらなる雇用調整が起きれば、年後半の個人消費回復を阻害する要因になるため、雇用人員判断D Iの悪化幅に注目する必要がある。

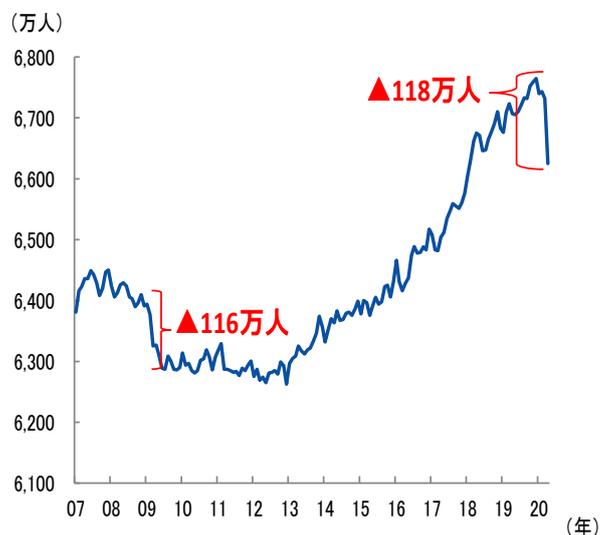
図表3 新型コロナウイルス関連の経営破たん件数



（注）6月16日17：00時点の件数。

（資料）東京商工リサーチ「「新型コロナウイルス」関連破たん状況」より、みずほ総合研究所作成

図表4 就業者数の推移



（注）季節調整値。

（資料）総務省「労働力調査」より、みずほ総合研究所作成

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。