

# 急激な景気悪化を示す日銀短観

## ポイント① 業況判断DIが急落

4月1日に発表された3月調査の日銀短観（日本銀行全国企業短期経済観測調査）によれば、業況判断DI（ディフュージョン・インデックス）は、一般的に前回12月調査より下落しました。さらに、図1が示すように中小企業（短観の定義では資本金2,000万円以上1億円未満）の業況の先行き見通しの悪化が顕著です。

中小企業は個々の規模は小さくても、日本全体としては雇用者の過半数が中小企業に従事しており、その業況は日本の景気を大きく左右します。新型コロナウイルスの感染拡大と、拡大を抑制するために人々の活動を制限する措置により、日本の景気が急激に悪化しつつあることが示唆されます。

## ポイント② 雇用情勢悪化の懸念

小幅ながら雇用人員判断DIが悪化（DIの上昇）したことに注意が必要です。これは企業が従業員の採用に慎重になり始めたことを示唆します。図2が示すように雇用人員判断と相関が強い有効求人倍率は昨年前半にピークを打っており、既に日本の雇用情勢の改善は止まっていたと見られます。

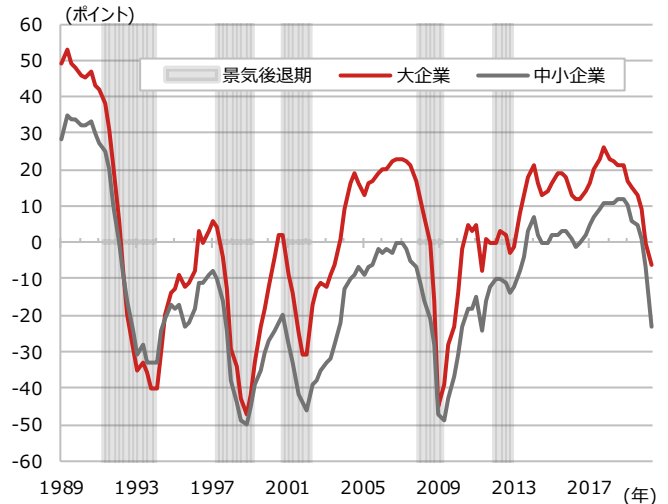
そこに新型コロナウイルス感染拡大の影響が重なることで、雇用情勢の悪化が深まり、景気悪化が長引く懸念があります。

## ポイント③ 景気と株価の遊離の兆候も

ただ、内外の株式市場に目を転じると、各国の大規模な金融財政政策の発動を好感して、3月20日頃を底に、変動しながらも持ち直しています。人々の活動が制限される中では、金融財政政策によっても景気はすぐに回復しそうにありませんが、ある程度先を読む株式市場にとっては支えとなっているようです。

図1：日銀短観業況判断DI（全産業）

期間：1989年3月～2020年6月、四半期

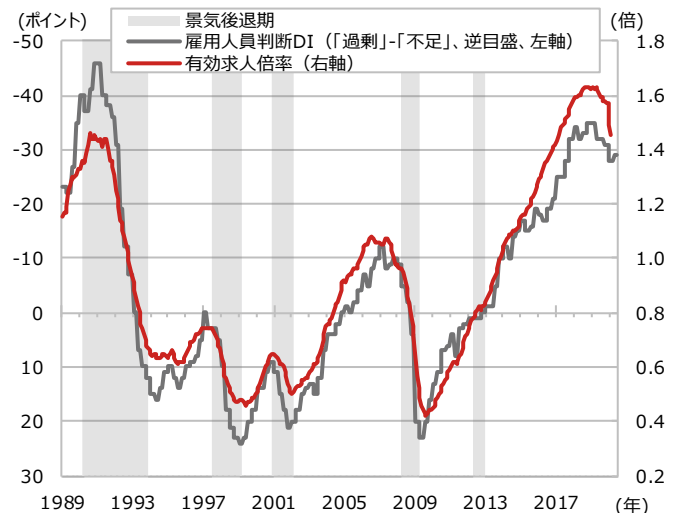


(注) 業況判断DI：「良い」という回答の構成比 - 「悪い」という回答の構成比  
2020年6月は2020年3月調査による先行き見通し  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図2：日銀短観雇用人員判断DIと有効求人倍率

期間：DI：1989年3月～2020年6月、四半期

有効求人倍率：1989年1月～2020年2月、月次



(注) 雇用人員判断DIは全規模・全産業ベース  
2020年6月は2020年3月調査による先行き見通し  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

重要  
イベント

4月17日頃 IMF（国際通貨基金）世界  
経済見通し発表（予定）  
4月28日 日本有効求人倍率（3月）、  
日銀金融政策発表

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。