

日銀短観、業況改善も先行きに陰り

ポイント① 非製造業の先行きに不透明感

12月14日に発表された12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、企業の業況判断DI（デフュージョン・インデックス、業況が良いという回答率から悪いという回答率を引いたもの）は、前回9月調査に続いて全般的に上昇し、日本の景気が回復過程にあることを示しました。

ただ、先行きの見通しが非製造業で悪化しており、新型コロナウイルスの感染が再拡大する中、今後の景気に対する不透明感が強くなっているようです。

ポイント② 大企業製造業主導の利益回復

今年度の経常利益計画は、大企業非製造業以外では前回調査から上方修正されました。

大企業製造業の経常利益は、今年度下期には前年同期比-9.6%と上期の-36.7%からマイナス幅が大きく縮小する計画です。これに対し、製造業の中堅・中小企業や非製造業では全般的に下期も大幅減益が続く計画であり、利益の回復が遅れがちのようです。

ポイント③ 新卒採用計画は大幅減

一方、企業の新卒採用計画は、今年度、来年度とも6月調査と比べて全般的に下方修正が顕著であり、来年度計画は中小企業以外で今年度計画よりマイナス幅が拡大しています。昨年度、今年度の2年連続の減益の見通しを背景に、企業が新規雇用に慎重になっていることが伺われます。

雇用の回復が遅れると、個人消費にも悪影響が出る懸念があります。新型コロナウイルスの感染拡大を止めると共に、雇用創出を促進するような政策が求められているようです。

図1：業況判断DI

		2020年12月調査				
		2020年 9月調査	最近		先行き	
			変化幅	変化幅	変化幅	変化幅
大企業	製造業	-27	-10	17	-8	2
	非製造業	-12	-5	7	-6	-1
	全産業	-21	-8	13	-7	1
中堅 企業	製造業	-34	-17	17	-17	0
	非製造業	-23	-14	9	-17	-3
	全産業	-28	-15	13	-18	-3
中小 企業	製造業	-44	-27	17	-26	1
	非製造業	-22	-12	10	-20	-8
	全産業	-31	-18	13	-23	-5

(注) 金融機関を除く。「最近」の変化幅は2020年9月調査との比較。「先行き」の変化幅は「最近」との比較。

(出所) 「日銀短観（概要）」

(<https://www.boj.or.jp/statistics/tk/tankan12a.htm/>) より
野村アセットマネジメント作成

図2：経常利益計画

		（前年度比、前年同期比、%）				
		2019年度	2020年度		2020年度下期	
			計画	修正率	計画	
大企業	製造業	-17.5	-25.5	2.9	-36.7	-9.6
	非製造業	-7.8	-41.9	-31.5	-46.4	-36.0
	全産業	-12.4	-34.6	-17.4	-42.0	-24.4
中堅 企業	製造業	-3.1	-28.8	12.0	-31.2	-26.5
	非製造業	-2.8	-38.5	4.5	-52.1	-24.7
	全産業	-2.9	-35.4	7.0	-45.6	-25.3
中小 企業	製造業	-18.1	-39.7	14.9	-52.0	-25.3
	非製造業	0.7	-36.9	15.6	-45.8	-28.6
	全産業	-4.6	-37.6	15.4	-47.4	-27.9

(注) 金融機関を除く。修正率は2020年9月調査との比較。

(出所) 図1と同じ

図3：新卒採用計画（6月、12月調査のみ）

		（前年度比、%）				
		2019年度	2020年度		2021年度	
			計画	修正率	計画	
全規模合計		3.3	-2.6	-2.8	-6.1	-3.2
大企業		3.8	-1.5	-0.8	-7.5	-3.7
中堅企業		4.1	-3.5	-1.5	-10.2	-2.8
中小企業		2.4	-2.9	-5.3	-2.0	-3.0
全規模合計 +金融機関		2.2	-2.7	-2.5	-6.1	-3.1
製造業		1.7	-6.3	-2.0	-10.8	-4.6
非製造業		4.1	-0.8	-3.1	-4.0	-2.6
金融機関		-12.5	-4.3	1.7	-5.8	-1.4

(注) 規模別は金融機関を除く。修正率は2020年6月調査との比較。

(出所) 図1と同じ

重要
イベント

12月18日
12月25日

日本金融政策発表
日本失業率、有効求人倍率、
小売売上高（11月）

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しない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（交付目録見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。

NOMURA

野村アセットマネジメント