

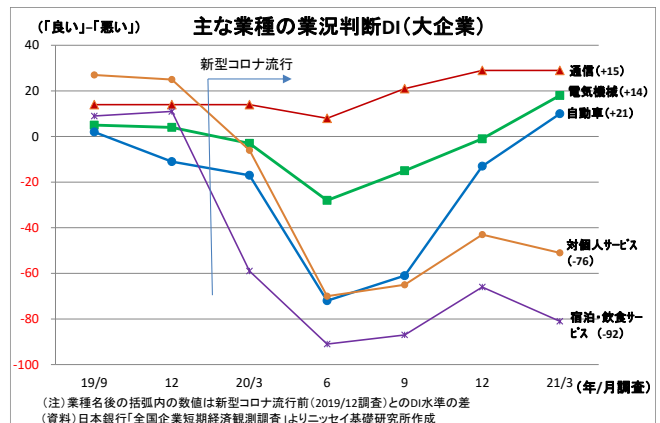
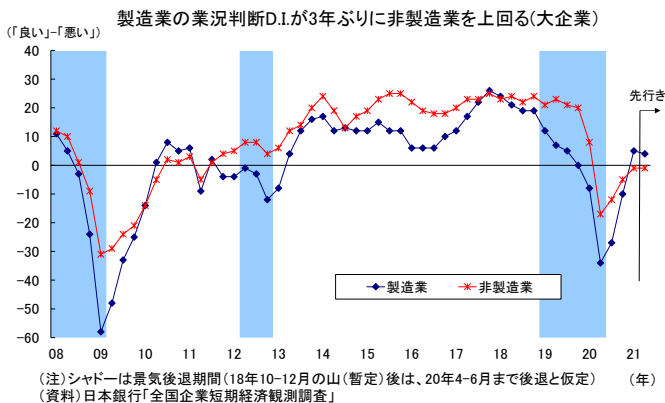
Weekly エコノミスト・ レター

日銀短観(3月調査)

～景況感は製造業で大きく改善したが、業種間格差が鮮明に、先行きは慎重な見方が根強い

経済研究部 上席エコノミスト 上野 剛志
(03)3512-1870 tueno@nli-research.co.jp

- 3月短観では、大企業製造業で前回に続いて大幅な景況感の改善が示された。景気回復が続く中国向けをはじめとする輸出の増加や、耐久財などでの巣ごもり需要の拡大、円高の是正等が追い風となった。一方、非製造業では、「Go To トラベル」の停止や緊急事態宣言の再発令に伴う対面サービス需要の落ち込みを受けて景況感が伸び悩んだ。資源価格上昇に伴うコスト増加圧力も重荷になっている。この結果、製造業のDIが新型コロナ流行前の水準を回復したのに対して非製造業は大きく下回ったままに留まり、製造業と非製造業の格差が鮮明になっている。
- 先行きの景況感は総じて横ばい圏に留まった。内外でワクチン接種が進み、経済活動が回復に向かうことが期待されているものの、感染力が強いとされるコロナ変異株の流行が拡大し、予断を許さない状況にあるためと考えられる。先行きの環境に対する慎重な見方が根強い。また、調査時期の関係で、3月下旬に起きた半導体メーカー火災による半導体不足の深刻化や最近のコロナ感染再拡大は十分に織り込まれていない点には留意を要する。とりわけ半導体不足の影響を直接受ける自動車産業は産業の裾野が広いだけに、悪影響の広がりが危惧される。
- 2020年度の設備投資計画(全規模全産業)は、前年度比5.5%減へと明確に下方修正された。設備投資関連指標は持ち直しが確認できるものの、昨年度前半の落ち込みを補うほどの力強さはない。既往の収益悪化や緊急事態宣言の再発令も逆風になったと考えられる。また、新たに公表された2021年度の設備投資計画(全規模全産業)は、2020年度見込み比で0.5%増となった。例年3月調査の段階では前年割れとなる傾向があるが、今回は2020年度に計画されていた投資の一部が一旦先送りされることで、この時期としては異例の前年比プラスの伸びが示された。ただし、あくまでも先送り分の計上に過ぎず、投資意欲が大幅に改善しているわけではない点には留意が必要になる。むしろ、前年度の大幅な減少の後には慎重な印象を受ける。



1. 全体評価：景況感の業種格差が鮮明に、先行きは慎重な見方が根強い

日銀短観 3 月調査では、中国経済回復等に伴う輸出の増加や巣ごもり需要の拡大などを受けて、注目度の高い大企業製造業の業況判断 DI が 5 と前回 12 月調査から 15 ポイント上昇し、前回調査に続いて景況感の大幅な回復が示された。一方、緊急事態宣言の再発令等に伴う対面サービス需要の落ち込みを受けて、大企業非製造業の業況判断 DI は▲1 と前回調査から 4 ポイントの上昇に留まり、伸び悩んだ。DI の水準では、製造業の DI が新型コロナ拡大前（2019 年 12 月調査の 0）を回復したのに対し、非製造業は依然としてコロナ前（同 20）を大幅に下回っている。景況感の回復に関して、製造業と非製造業の格差が鮮明になっている。

前回 12 月調査では、輸出の回復や政府による需要喚起策「Go To キャンペーン」拡充などを受けて、製造業・非製造業ともに、景況感の明確な改善が確認されていた。

前回調査以降も中国をはじめ海外経済が回復傾向にあり、輸出の増加が続く一方、国内では新型コロナの感染拡大に伴って、「Go To トラベル」が全国で一斉停止されたうえ、11 都府県を対象とする緊急事態宣言再発令に伴って飲食店の時短要請が出されたことで、飲食・宿泊等の対面サービス需要が再び落ち込むこととなった。1 月下旬以降は新型コロナの感染が一旦縮小に向かったうえ、3 月には緊急事態宣言が解除されたものの、時短要請が続いている地域も多く、客足の低迷は続いている。

今回、大企業製造業では、景気回復が続く中国向けをはじめとする輸出の増加や、耐久財などでの巣ごもり需要の拡大、円高の是正等を受けて、前回に続いて景況感が大幅に改善した。世界的な半導体不足等による自動車の一部減産による影響も限定的に留まった。

非製造業では、「Go To トラベル」の停止や緊急事態宣言の再発令に伴う対面サービス需要の落ち込みを受けて、景況感が伸び悩んだ。資源価格上昇に伴うコスト増加圧力も重荷になっている。業種別では、社会のオンライン化という追い風を受ける情報サービスや金融緩和の追い風を受ける不動産などの改善が目立つ一方、宿泊・飲食サービス、対個人サービス（娯楽など）といった対面サービス業の悪化が重石となった。

中小企業の業況判断 D. I. は、製造業が前回から 14 ポイント上昇の▲13、非製造業が 1 ポイント上昇の▲11 となった。大企業同様、製造業の景況感が大幅に改善する一方で、非製造業の景況感は伸び悩んでいるが、景況感の改善ペースは共に大企業よりもやや遅れている。

先行きの景況感については、総じて横ばい圏に留まり、持ち直しは見込まれていない。国内外で新型コロナワクチンの接種が進み、経済活動が回復に向かうことが期待されているものの、感染力が強いとされるコロナ変異株の流行が拡大し、予断を許さない状況にあるためと考えられる。企業の間では、先行きの経営環境に対する慎重な見方が根強い。

また、調査時期の関係で、3 月下旬に起きた半導体メーカー火災による半導体不足の深刻化や最近のコロナ感染再拡大は十分に織り込まれていないとみられる点には留意を要する。とりわけ半導体不足の影響を直接受ける自動車産業は産業の裾野が広いだけに、悪影響の広がりが見られる。

なお、中小企業非製造業は経営体力が相対的に限られることから、もともと先行きを慎重に見る傾向が強く、今回も明確な悪化が示されている。

なお、事前の市場予想との対比では、注目度の高い大企業製造業については、足元の景況感が市

場予想（QUICK 集計 0、当社予想は 1）を明確に上回った一方、先行きの景況感は市場予想（QUICK 集計 4、当社予想は 6）に一致した。大企業非製造業についても、足元の景況感は市場予想（QUICK 集計▲5、当社予想は▲6）を明確に上回ったが、先行きの景況感は市場予想（QUICK 集計▲1、当社予想は 0）に一致した。

2020 年度の設備投資計画（全規模全産業）は、前年度比 5.5%減（前回調査時点では同 3.9%減）へと下方修正された。

例年 3 月調査（実績見込み）では、中小企業で計画が具体化してくるによって上方修正される反面、大企業で下方修正が入ることで、全体としてはわずかな修正に留まる傾向があるが、今回は明確な下方修正となった。

昨年終盤以降、設備投資関連指標は持ち直しが確認できるものの、昨年度前半の落ち込みを補うほどの力強さはない。既往の収益悪化に伴って投資余力が低下しているほか、緊急事態宣言の再発令に伴う経済活動の停滞も逆風になったと考えられる。

また、今回から新たに調査・公表された 2021 年度の設備投資計画（全規模全産業）は、2020 年度見込み比で 0.5%増となった。例年 3 月調査の段階では翌年度計画がまだ固まっていないことから前年割れとなる傾向があるが、今回は 2020 年度に計画されていた投資の一部が一旦先送りされることで、この時期としては異例の前年比プラスの伸びが示された。

ただし、あくまでも先送り分の計上に過ぎず、投資意欲が大幅に改善しているわけではない点には留意が必要になる。むしろ、前年度に大幅な減少となった割には慎重な印象を受ける。また、今年度に投資が実行されるかどうかコロナの収束動向次第の面が強く、不透明感が否めない。

今回の短観では、足元の非製造業景況感の低迷や先行きに対する企業の慎重な姿勢などが確認されたが、当面の日銀金融政策に与える影響は限定的になりそうだ。

足元の製造業の景況感は大きく改善しているうえ、今後とも内外でワクチンの接種拡大が進み、コロナ感染抑制に伴う経済活動の回復が期待されるためだ。また、日銀は短観の公表に先立って 3 月の金融政策決定会合において金融緩和の副作用対策を強化し、緩和策の小幅な修正を決定したばかりだ。

従って、日銀はしばらく経済動向と政策修正の影響を注視しながら、現行の金融政策を維持すると見込まれる。

2. 業況判断 D. I.：業種別格差が拡大、対面サービスの遅れが鮮明化

全規模全産業の業況判断 D. I. は▲8（前回比 7 ポイント上昇）、先行きは▲10（現状比 2 ポイント低下）となった。大企業について、製造・非製造業別の状況は以下のとおり。

（大企業）

大企業製造業の業況判断 D.I. は 5 と前回調査から 15 ポイント上昇した。業種別では、全 16 業種中、上昇が 13 業種と低下の 3 業種を大きく上回った。

国際商品市況の改善を受けた石油・石炭（31 ポイント上昇）、非鉄金属（24 ポイント上昇）、内外での需要回復を受けた生産用機械（29 ポイント上昇）、自動車（23 ポイント上昇）、電気機械（19 ポイント上昇）などが大幅な改善を示し、全体の牽引役となった。

一方、巣ごもりの悪影響を受ける繊維（2ポイント低下）、外食向けが落ち込んでいる食料品（1ポイント低下）、世界的な航空機需要低迷を受ける造船・重機（3ポイント低下）では景況感が弱含んだ。

先行きについては、低下が8業種と上昇の5業種を上回り（横ばいが3業種）、全体では1ポイントの低下となった。

はん用機械（9ポイント上昇）、生産用機械（3ポイント上昇）、鉄鋼（5ポイント上昇）などでは引き続き改善が見込まれているものの、国際商品市況に左右される石油・石炭（12ポイント低下）や非鉄金属（9ポイント低下）で今回の揺り戻しが警戒されているほか、半導体不足による生産への支障が懸念される自動車（4ポイント低下）も悪化が見込まれている。

大企業非製造業のD.I.は前回から4ポイント上昇の▲1となった。業種別では、全12業種中、上昇が7業種と低下の4業種を上回った（横ばいが1業種）。

金融緩和による金余りの追い風を受ける不動産（19ポイント上昇）、設備投資需要の持ち直しを受ける物品賃貸（11ポイント上昇）、社会のオンライン化という追い風を受ける情報サービス（8ポイント上昇）などが牽引役となった。一方で、「Go To トラベル」停止や緊急事態宣言発令による需要落ち込みを受けた宿泊・飲食サービス（15ポイント低下）と対個人サービス（娯楽など、8ポイント低下）などが全体の重石となった。

先行きについては、低下が6業種と上昇の5業種を上回り（横ばいが1業種）、全体では横ばいとなった。

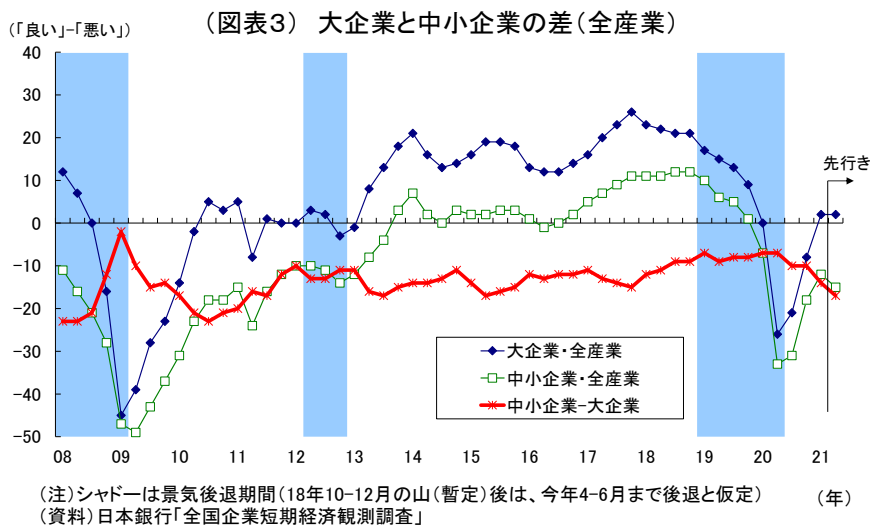
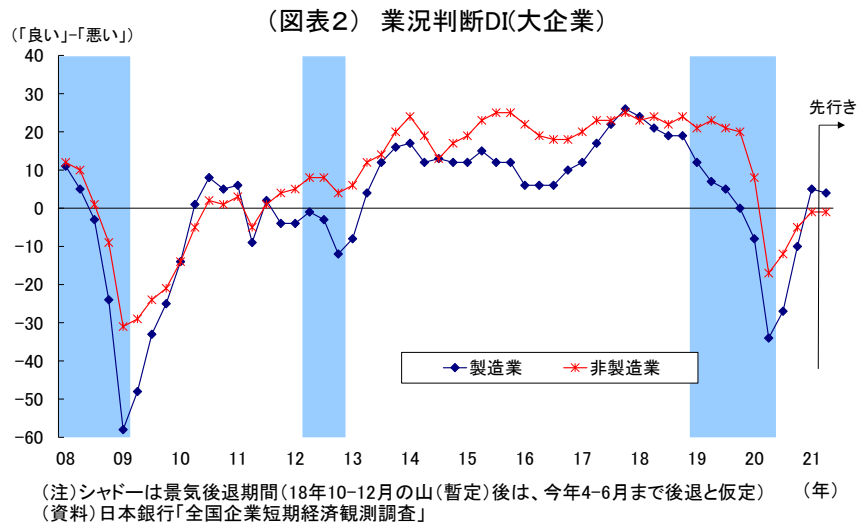
緊急事態宣言の解除を見越して、対個人サービス（26ポイント上昇）、宿泊・飲食サービス（23ポイント上昇）、運輸・郵便（12ポイント上昇）で大幅な上昇が見込まれる一方、建設（15ポイント低下）や小売（11ポイント低下）、情報サービス（10ポイント低下）など、従来比較的堅調であった業種で悪化が見込まれている。

（図表1）業況判断DI

（「良い」-「悪い」・%ポイント）

		2020年12月調査		2021年3月調査			
		最近	先行き	最近	先行き		変化幅
					変化幅	変化幅	
大企業	製造業	-10	-8	5	15	4	-1
	非製造業	-5	-6	-1	4	-1	0
	全産業	-8	-7	2	10	2	0
中堅企業	製造業	-17	-17	-2	15	-6	-4
	非製造業	-14	-17	-11	3	-12	-1
	全産業	-15	-18	-8	7	-9	-1
中小企業	製造業	-27	-26	-13	14	-12	1
	非製造業	-12	-20	-11	1	-16	-5
	全産業	-18	-23	-12	6	-15	-3

（注）「最近」の変化幅は、前回調査の「最近」との対比。
「先行き」の変化幅は、今回調査の「最近」との対比。



3. 需給・価格判断：内外需給は製造業で大幅改善、仕入価格は上昇

(需給判断：製造業の内外需給は大幅改善の一方、非製造業の国内需給は伸び悩み)

大企業製造業の国内製商品・サービス需給判断 D.I. (需要超過－供給超過) は前回は 8 ポイント上昇、海外需給も前回から 11 ポイント上昇とともに需給の大幅な改善が示されている。巣ごもり消費の拡大や海外経済の回復が需給改善に寄与したとみられる。一方、非製造業の国内製商品・サービス需給判断 D.I. は 2 ポイントの上昇に留まっている。「Go To キャンペーン」の停止や緊急事態宣言の再発令が対面サービス需要減少に繋がり、全体の改善を抑制したとみられる。

先行きの需給については、製造業の国内需給が 2 ポイントの上昇、海外需給は横ばいとなった。また、非製造業の国内需給も横ばいとなっており、内外での需要拡大は殆ど織り込まれていない。

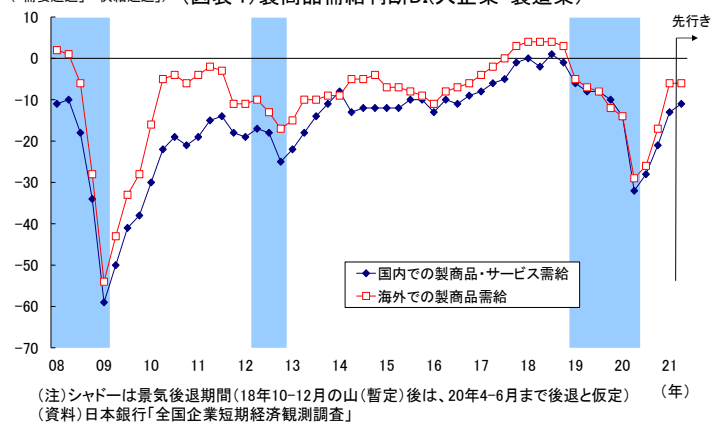
(価格判断：販売価格はやや上昇、仕入価格の大幅上昇によりマージンは圧迫)

大企業製造業の販売価格判断 D.I. (上昇－下落) は前回から 4 ポイント上昇、非製造業は 2 ポイント上昇と、ともにやや持ち直した。

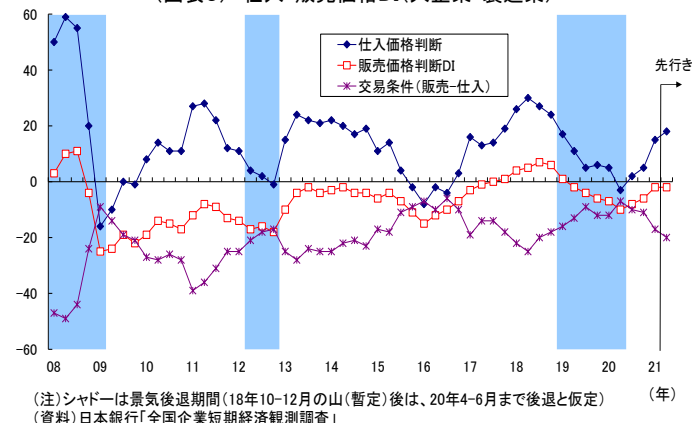
一方、仕入価格判断 D. I. は製造業で 10 ポイント上昇、非製造業では 7 ポイントの上昇となった。世界的な経済活動回復（期待）に伴う資源・エネルギー価格の持ち直しが押し上げ圧力になった。製造業・非製造業ともに仕入価格判断 D. I. の上昇幅が販売価格判断 D. I. の上昇幅を大きく上回った結果、差し引きであるマージンは悪化している。

販売価格判断 D. I. の 3 ヶ月後の先行きは、大企業製造業で横ばい、非製造業で 4 ポイントの上昇が見込まれている。非製造業では既往の仕入価格上昇分の一部転嫁が見込まれている模様。一方、仕入価格判断 D. I. の先行きは製造業で 3 ポイント上昇、非製造業で横ばいとなっている。製造業では仕入価格判断 D. I. の上昇によって、マージンがさらに悪化するとの見通しが示されている。

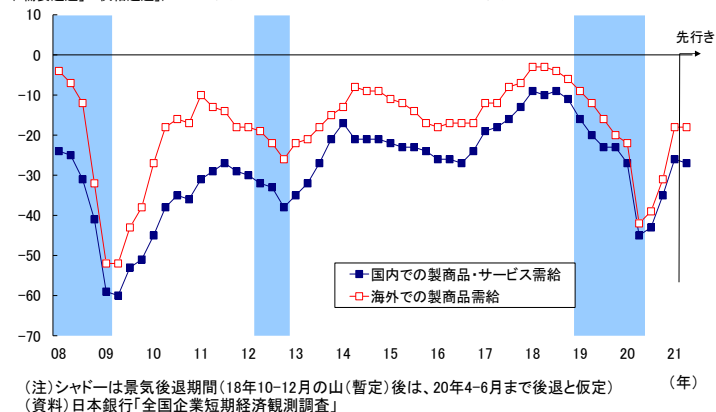
（「需要超過」-「供給超過」）（図表4）製商品需給判断DI(大企業・製造業)



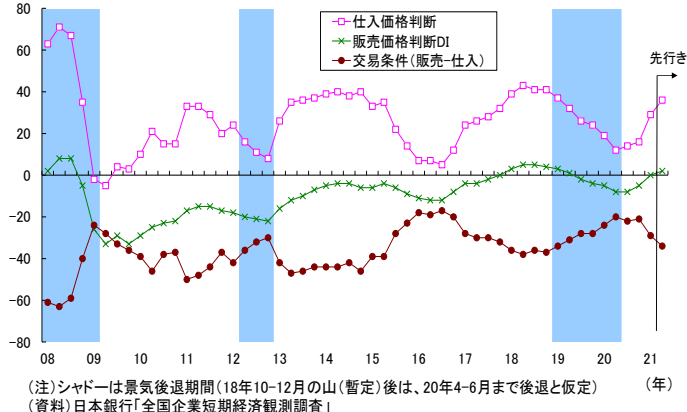
（「上昇」-「下落」）（図表5）仕入・販売価格DI(大企業・製造業)



（「需要超過」-「供給超過」）製商品需給判断DI(中小企業・製造業)



（「上昇」-「下落」）仕入・販売価格DI(中小企業・製造業)



4. 売上・利益計画：2021年度収益は小幅な増収増益計画に

2020年度収益計画（全規模全産業）は、売上高が前年比 8.2%減（前回は 8.6%減）、経常利益が同 30.3%減（前回は 35.3%減）とそれぞれやや上方修正された。大幅な減収減益計画ながら、それぞれマイナス幅がやや縮小している。

経常利益計画は、例年期初に保守的に見積もられ、6月調査において前年度実績の上方修正を受けてさらに下方修正された後、9月調査以降は上方修正に向かう傾向が強い。ただし、2020年度計画については事業環境の不透明感などから9月調査以降も大幅な下方修正が続き、前回調査時点はかなり保守的な計画になっていた可能性が高い。以降、製造業では生産の回復が続いたことも加わ

って、今回の上方修正に繋がったと考えられる。

なお、2020年度の想定ドル円レート（全規模全産業ベース）は106.66円（上期107.00円、下期106.32円）と前回（106.79円）からわずかに円高方向へ修正されている。直近の水準は110円台まで円安が進んでいるものの、もともと円高方向への修正が遅れていたうえ、年初に円高が進んだ影響が反映されたとみられる。ただし、依然として年度実績（106.04円）よりもやや円安水準にあり、修正が遅れている。

また、今回から集計・公表された2021年度収益計画（全規模全産業）は、売上高が前年比2.4%増、経常利益が同8.6%増と、増収増益計画が示されている。

例年、経常利益計画は年度始時点では保守的に見積もられ、前年比で小幅なマイナスでスタートする傾向が強いため、今回の増益計画は異例と言える。今後のワクチン普及に伴う経済活動正常化期待が織り込まれていると推測されるが、不確実性が高い点は否めない。また、比較対象となる2020年度の利益水準が極めて低いことも高い伸びに寄与している。実際、今回の2021年度利益計画は、2019年度との比較では24.3%低いレベルに留まっている。

なお、2021年度の想定ドル円レート（全規模・全産業ベース）は106.07円（上期106.04円、下期106.10円）と、足下の実勢（110円台）よりもかなり円高の水準が想定されているため、今後、再び円高が進まなければ、円安方向への修正が入ることで今後の収益計画の上方修正要因になる。

(図表6) 売上高計画 (前年度比・%)

		2020年度 (見込み)			2021年度 (計画)	
			修正率	上期	下期	
大企業	製造業	-8.3	0.9	-15.5	-1.2	2.6
	国内	-7.6	0.7	-13.4	-1.9	2.2
	輸出	-9.8	1.2	-19.9	0.3	3.3
	非製造業	-8.7	-0.2	-12.9	-4.5	1.7
	全産業	-8.5	0.2	-14.0	-3.1	2.1
中堅企業	製造業	-6.9	0.6	-11.7	-2.2	4.2
	非製造業	-7.8	0.3	-11.1	-4.6	2.9
	全産業	-7.6	0.4	-11.3	-4.0	3.2
中小企業	製造業	-8.7	0.8	-12.9	-4.5	3.3
	非製造業	-7.9	0.6	-11.4	-4.6	2.0
	全産業	-8.1	0.7	-11.7	-4.6	2.3
全規模	製造業	-8.1	0.8	-14.4	-2.0	3.0
	非製造業	-8.2	0.2	-12.0	-4.5	2.1
	全産業	-8.2	0.4	-12.8	-3.7	2.4

(注)修正率は前回調査との対比。

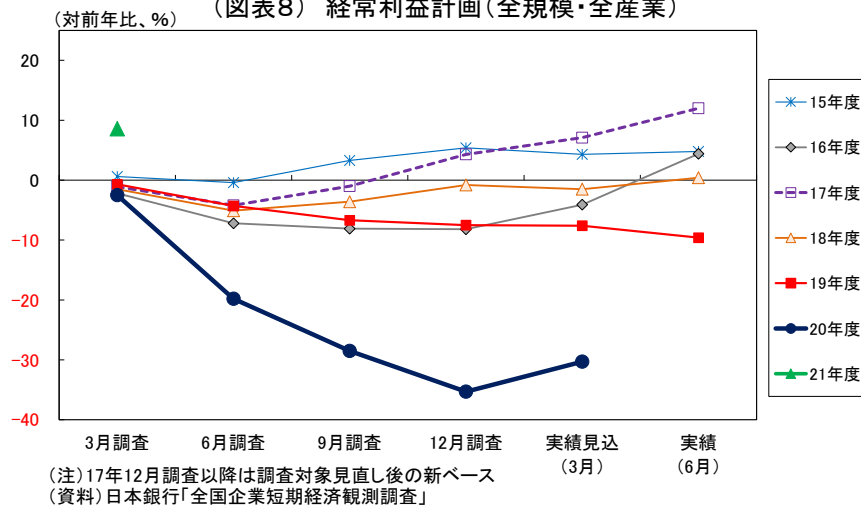
(図表7) 経常利益計画

(前年度比・%)

		2020年度 (見込み)				2021年度 (計画)
		修正率	上期	下期		
大企業	製造業		-17.5	10.7	-36.6	9.6
	素材業種	-20.2	6.5	-33.8	-1.0	0.8
	加工業種	-16.2	12.6	-37.8	14.2	2.3
	非製造業	-42.3	-0.6	-45.5	-38.0	5.6
	全産業	-31.2	5.2	-41.4	-17.1	3.6
中堅企業	製造業	-19.5	13.2	-30.7	-8.8	5.4
	非製造業	-32.5	9.7	-51.8	-13.0	16.9
	全産業	-28.4	10.9	-45.2	-11.6	12.8
中小企業	製造業	-25.5	23.6	-51.6	5.1	20.6
	非製造業	-30.1	10.8	-42.9	-18.1	22.9
	全産業	-29.0	13.8	-45.2	-13.0	22.3
全規模	製造業	-18.6	12.3	-37.5	6.1	4.2
	非製造業	-37.7	4.1	-46.0	-28.0	12.2
	全産業	-30.3	7.6	-42.6	-15.2	8.6

(注)修正率は前回調査との対比。

(図表8) 経常利益計画(全規模・全産業)



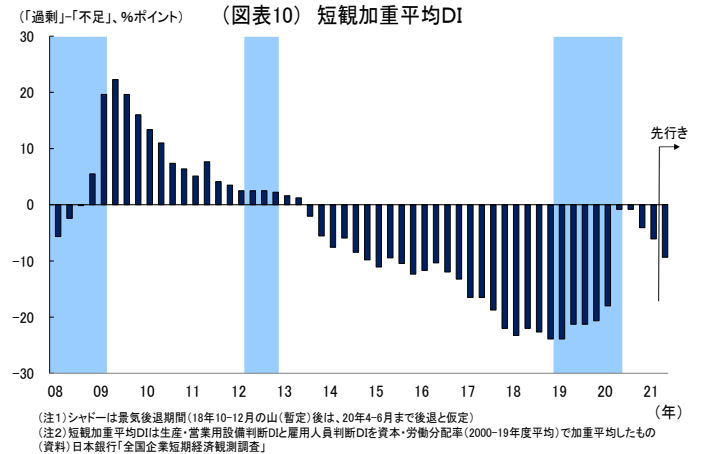
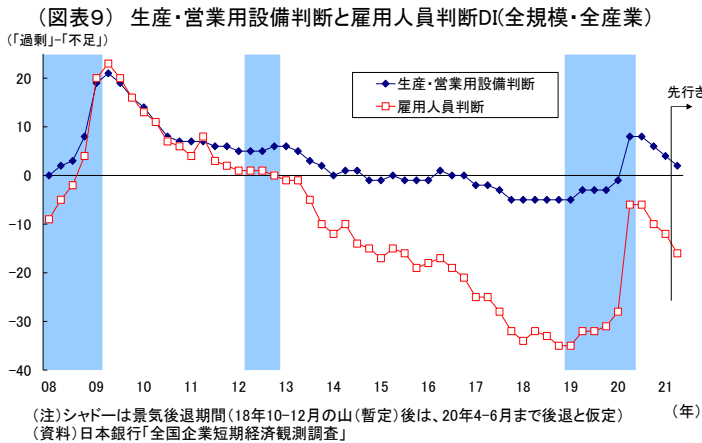
5. 設備投資・雇用：今年度設備投資計画は下方修正、来年度へ一旦先送り

生産・営業用設備判断 D.I. (「過剰」－「不足」) は、全規模全産業で前回から 2 ポイント低下の 4 となった。低下は 2 期連続となる。厳しい経営環境が続く対面サービス業を含む非製造業では横ばいに留まったが、生産活動が回復基調にある製造業が 5 ポイント低下し、全体としては過剰感がやや緩和した。しかし、依然としてプラス圏 (「過剰」との回答が優勢) にある。

また、雇用人員判断 D.I. (「過剰」－「不足」) も前回から 2 ポイント低下の ▲12 となった。低下は 2 期連続となる。生産・営業用設備判断 D.I. と同様、厳しい経営環境が続く対面サービス業を含む非製造業では横ばいに留まったが、生産活動が回復基調にある製造業が 7 ポイント低下し、全体としては過剰感がやや緩和した形だ。ただし、かつての人手不足感と比べると、不足感は緩和した状況にある。

上記の結果、需給ギャップの代理変数とされる「短観加重平均 D.I.」(設備・雇用の各 D.I. を加重平均して算出) は前回から 2 ポイント低下の ▲6.1 となり、小幅な不足超過となっている。

先行きの見通し（全規模全産業）は、設備判断 D. I. が 2 ポイントの低下、雇用判断 D. I. が 4 ポイントの低下となった。緊急事態宣言の全面解除等に伴う経済活動の持ち直しを見込んだ動きとみられるが、先行きの不透明感から大幅な低下は見込まれていない。この結果、「短観加重平均 D. I.」も 3.2 ポイント低下の▲9.3 と小幅な低下に留まる見込み。



2020 年度の設備投資計画（全規模全産業）は、前年度比 5.5%減（前回調査時点では同 3.9%減）へと下方修正された。

例年 3 月調査（実績見込み）では、中小企業で計画が具体化してくることによって上方修正される反面、大企業で下方修正が入ることで、全体としてはわずかな修正に留まる傾向があるが、今回は明確な下方修正となった。

昨年終盤以降、設備投資関連指標は持ち直しが確認できるものの、昨年度前半の落ち込みを補うほどの力強さはない。既往の収益悪化に伴って投資余力が低下しているほか、緊急事態宣言の再発令に伴う経済活動の停滞も投資マインドの逆風になったと考えられる。

また、今回から新たに調査・公表された 2021 年度の設備投資計画（全規模全産業）は、2020 年度見込み比で 0.5%増となった。例年 3 月調査の段階では翌年度計画がまだ固まっていないことから前年割れとなる傾向があるが、今回は 2020 年度に計画されていた投資の一部が一旦先送りされることで、この時期としては異例の前年比プラスの伸びが示された。

ただし、あくまでも先送り分の計上に過ぎず、投資意欲が大幅に改善しているわけではない点には留意が必要になる。むしろ、前年度に大幅な減少となった割には慎重な印象を受ける。また、今年度に投資が実行されるかどうかはコロナの収束動向次第の面が強く、不透明感が否めない。

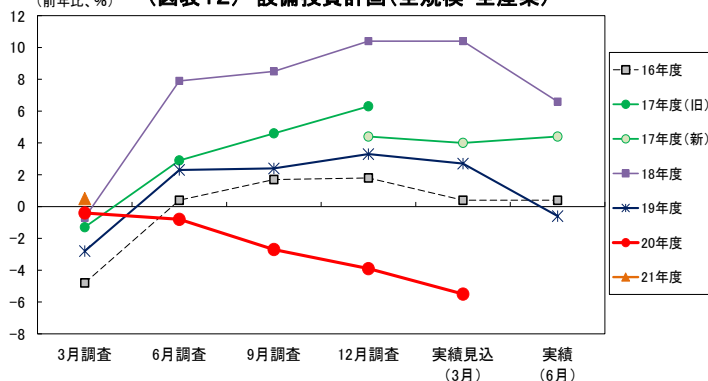
なお、2020 年度設備投資計画（全規模全産業で前年比 5.5%減）は市場予想（QUICK 集計 4.6%減、当社予想は 4.8%減）をやや下回る結果であった。一方、2021 年度設備投資計画（全規模全産業で前年比 0.5%増）は市場予想（QUICK 集計 0.3 減、当社予想は 1.0%増）をやや上回る結果であった。

(図表11) 設備投資計画と研究開発投資計画 (前年度比・%)

		設備投資計画			研究開発投資計画		
		2020年度 (見込み)		2021年度 (計画)	2020年度 (見込み)		2021年度 (計画)
			修正率			修正率	
大企業	製造業	-3.0	-2.5	3.2	-4.2	-0.9	1.6
	非製造業	-4.3	-2.7	2.9	5.7	0.4	1.7
	全産業	-3.8	-2.6	3.0	-3.5	-0.8	1.6
中小企業	製造業	-13.1	-2.1	-1.1	-1.5	-1.5	7.7
	非製造業	-9.9	6.5	-7.9	7.8	-0.8	19.0
	全産業	-11.1	3.3	-5.5	-0.5	-1.4	8.9
全規模	製造業	-5.7	-2.7	3.0	-3.9	-0.9	1.8
	非製造業	-5.3	-0.9	-1.0	5.2	-0.1	2.5
	全産業	-5.5	-1.6	0.5	-3.2	-0.8	1.9

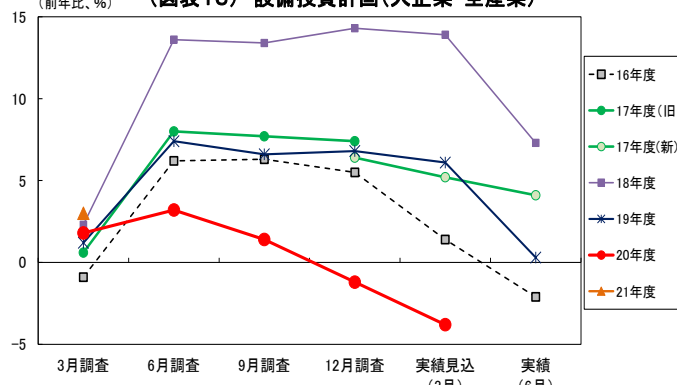
(注)設備投資は含む土地投資額(リース会計対応ベース)。修正率は前回調査との対比。

(前年比、%) (図表12) 設備投資計画(全規模・全産業)



(注)リース会計対応ベース。17年度分12月調査は新旧併記、実績見込み以降は新ベース
(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

(前年比、%) (図表13) 設備投資計画(大企業・全産業)



(注)リース会計対応ベース。17年度分は12月調査は新旧併記、実績見込み以降は新ベース
(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

6. 企業金融：企業の資金繰りはやや改善

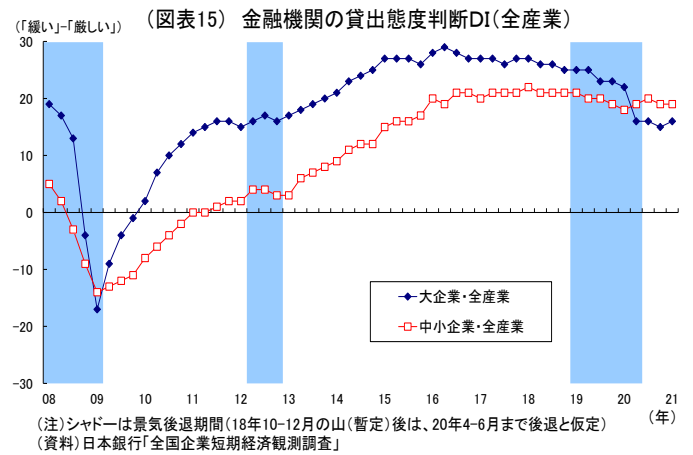
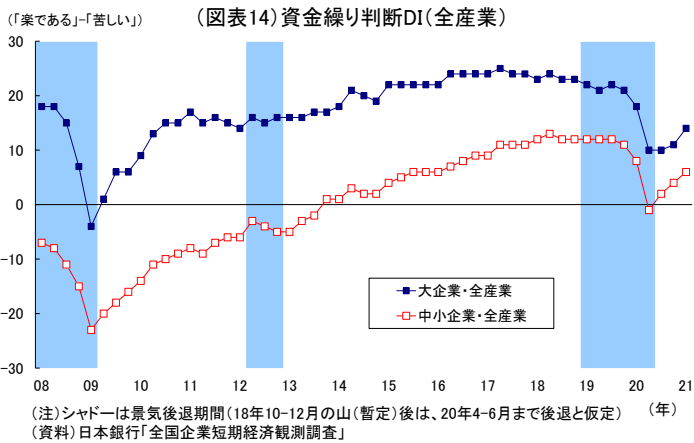
企業の資金繰り判断 D.I. (「楽である」－「苦しい」) は大企業が 14 と前回比 3 ポイント上昇、中小企業も 6 と前回比で 2 ポイント上昇した。非製造業は横ばいに留まったものの、生産が回復している製造業の改善(前回比 5 ポイント)が寄与した。

新型コロナの流行拡大を受けて、政府は「持続化給付金」や「無利子・無担保融資の拡充」を、日銀は民間金融機関での無利子・無担保融資のバックファイナンスを行う「新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペ」を導入し、企業の資金繰り支援に注力してきた。また、地方自治体も時短協力金などで減収分の一部補填を行ってきた。

こうした政策効果が資金繰りに寄与しているものの、D.I.の水準は未だコロナ流行前に戻ってはいない。コロナ禍が長引き、対面サービス業を中心に売上の低迷が続いている先が多いほか、これまでの資金調達で既に借入が膨らみ、一部では返済が始まりつつあるとみられることから、今後、企業の資金繰りが悪化に転じる懸念が残る。

一方、企業サイドから見た金融機関の貸出態度判断 D. I. (「緩い」－「厳しい」) については、大企業が前回比で 1 ポイント上昇、中小企業は横ばいとなった。ともに依然としてプラス圏(「緩い」が優勢)を維持しており、今のところ、リーマンショック後のような貸出態度の大幅な厳格化はみられない。こちら「無利子・無担保融資の拡充」などの政策効果がプラスに寄与しているとみら

れる。



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。