

2021年12月9日 全3頁

2021年12月日銀短観予想

経済活動再開への期待が非製造業を中心に景況感を改善

経済調査部 エコノミスト 久後 翔太郎

[要約]

- 2021年12月13日に公表予定の12月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+19%pt（前回調査からの変化幅：+1%pt）、大企業非製造業では+4%pt（同：+2%pt）を予想する。業況判断DIの水準は、既にコロナ禍前の水準を回復している製造業と低迷が続く非製造業の間に大きな差があり引き続き業種間格差が見られるものの、方向感では両者とも小幅ながらも改善が見込まれる。
- 大企業製造業の内訳を見ると、「自動車」の業況判断DIが改善すると予想する。これまで業況を悪化させてきた、半導体不足や部品供給元である東南アジアでの新型コロナウイルス感染症の拡大を受けた生産抑制の悪影響は12月に入り概ね解消に向かっているとみられる。大企業非製造業に関しては、緊急事態宣言等の全面解除が「対個人サービス」、「宿泊・飲食サービス」、「小売」といった業種の業況判断DIの改善に寄与した公算が大きい。
- 2021年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は、前年度比+8.5%を予想する。世界的な財需要の強さを反映する形で製造業では全体として堅調な見通しが示されるとみている。

図表1：業況判断DIの予想

(DI、%pt)	2021年 6月調査 (最近)	2021年9月調査			2021年12月調査（予想）			
		最近	変化幅	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅(注)
		大企業 製造業	14	18	4	14	19	1
大企業 非製造業	1	2	1	3	4	2	11	7
中小企業 製造業	▲7	▲3	4	▲4	▲4	▲1	▲5	▲1
中小企業 非製造業	▲9	▲10	▲1	▲13	▲9	1	▲8	1

(注) 先行き（予想）の変化幅は、業況判断DI（最近、予想）からの変化幅。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

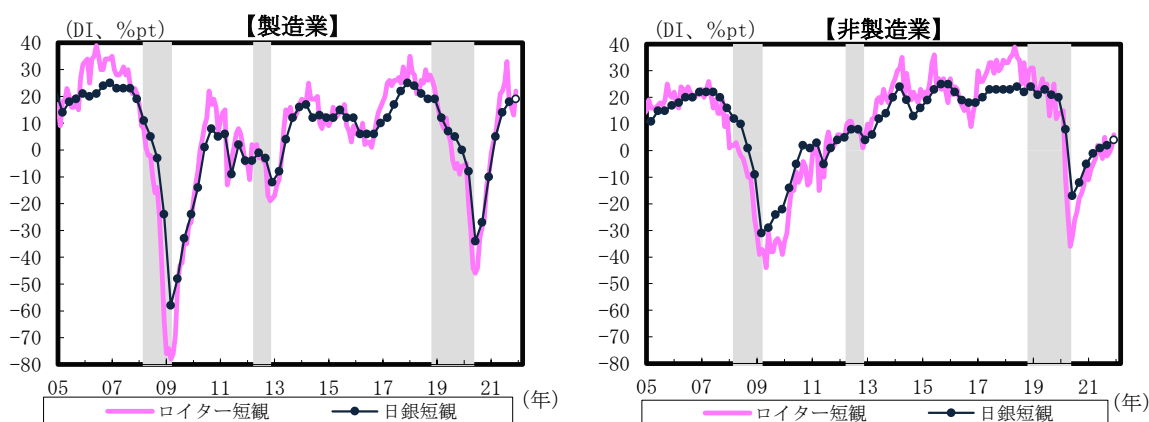
【業況判断DI(最近)】 製造業・非製造業とも小幅の改善を見込む

2021年12月13日に公表予定の12月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI(最近)は+19%pt(前回調査からの変化幅:+1%pt)、大企業非製造業では+4%pt(同:+2%pt)を予想する(図表1)。業況判断DIの水準は、既にコロナ禍前の水準を回復している製造業と低迷が続く非製造業の間に大きな差があり引き続き業種間格差が見られるものの、方向感では両者とも小幅ながらも改善が見込まれる。後述する業況判断DI(先行き)と併せて評価すると、世界的な財需要への強さにけん引された製造業中心の回復局面から、経済活動再開の本格化を契機とした非製造業中心の回復局面へと移行していくことへの期待感が示されよう。

大企業製造業の内訳を見ると、「自動車」の業況判断DIが改善すると予想する。これまで業況を悪化させてきた、半導体不足や部品供給元である東南アジアでの新型コロナウイルス感染症の拡大を受けた生産抑制の悪影響は12月に入り概ね解消に向かっているとみられる。ただし、過去の自動車減産の影響が残存したことに加え、原材料価格上昇の影響もあり、「金属製品」、「鉄鋼」といった業種の業況判断DIは小幅な悪化を予想する。このほか、小売店向けを中心とした受注の回復が、「繊維」の業況判断DIの改善に寄与したほか、堅調な半導体需要が「電気機械」や「化学」を押し上げたとみている。

大企業非製造業に関しては、緊急事態宣言等の全面解除が「対個人サービス」、「宿泊・飲食サービス」、「小売」といった業種の業況判断DIの改善に寄与した可能性が高い。加えて、「小売」に関しては、挽回消費の発現も業況判断DIを押し上げる働きをしたとみられる。ただし、「対個人サービス」、「宿泊・飲食サービス」に関しては水準で見ると依然として低位にとどまっており、本格的な回復にはなお時間を要するとみられる。このほか「卸売」では、資源価格の上昇や物流の拡大が収益の改善に寄与したと予想する。

図表2：日銀短観業況判断DI(大企業)とロイター短観



(注1) 白抜きは大和総研予想。

(注2) シェードは景気後退期(直近は暫定)。

(出所) 日本銀行、内閣府、Refinitivより大和総研作成

【業況判断 DI（先行き）】 経済活動再開の本格化が非製造業を押し上げ

12月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI（先行き）は+20%pt（最近からの変化幅：+1%pt）、大企業非製造業は+11%pt（同：+7%pt）といずれも改善を予想する。

大企業製造業では、供給制約の緩和によって挽回生産を見込む「自動車」の業況判断 DI（先行き）が押し上げられよう。ただし、製造業全体としては、資源価格高騰に伴う投入コストの増加が収益を押し下げるリスクへの警戒が必要だ。非製造業に関しては、経済活動の再開に伴う人出増加への期待感が、「小売」、「対個人サービス」、「宿泊・飲食サービス」といった業種を中心に業況判断 DI（先行き）を押し上げよう。ただし、新型コロナウイルスのオミクロン株に関する報道が出始めたのは12月短観の回収基準日である11月29日頃であり、12月短観の業況判断 DI（先行き）に同変異株の影響が十分に織り込まれていない可能性がある点には留意が必要だ。

【設備投資計画】 2021年度計画：前年度比+8.5%を予想

2021年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は、前年度比+8.5%を予想する。世界的な財需要の強さを反映する形で製造業では全体として堅調な見通しが示されるとみている。他方、非製造業に関しては経済活動抑制の長期化に伴う収益の悪化等を背景に、中小企業を中心に例年よりやや弱めの修正パターンを予想する。

図表 3：設備投資計画

(前年度比、%)		2021年度		
		6月調査	9月調査	12月調査 (予想)
全規模 全産業		7.1	7.9	8.5
大企業	全産業	9.6	10.1	9.5
	製造業	13.3	13.3	10.5
	非製造業	7.4	8.2	8.9
中小企業	全産業	0.9	4.7	9.0
	製造業	2.3	6.4	9.5
	非製造業	0.2	3.8	8.7

(注) 含む土地投資額、ソフトウェア投資額と研究開発投資額は含まない。
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表 4：設備投資計画の修正過程（全規模全産業）

