

経済レポート

日銀短観(2021年12月調査)結果

調査部 主席研究員 小林 真一郎
 研究員 丸山 健太

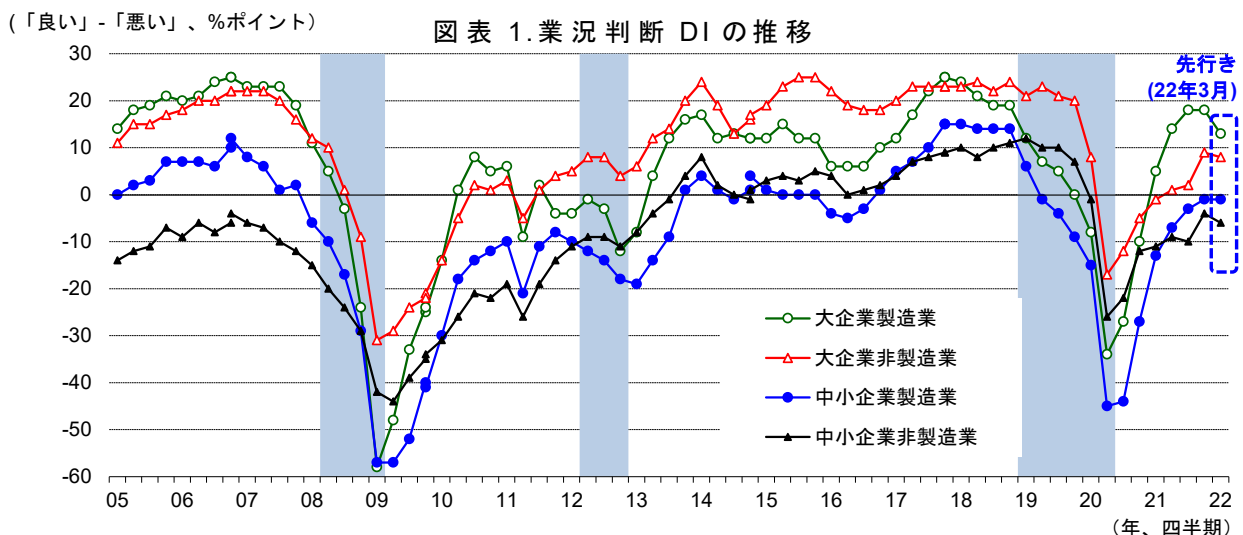
大企業の業況判断は、製造業で改善が一服、非製造業は改善が加速

本日発表された日銀短観(2021年12月調査)における大企業の業況判断DI(最近)は、コロナ禍において先行して回復していた製造業と、回復が遅れていた非製造業との間の差が縮小する結果となった。すでに高水準にある製造業で横ばいにとどまったのに対し、非製造業は10月の緊急事態宣言全面解除を背景に対面型サービスで大幅に改善した。

大企業製造業は、前回調査(2021年9月調査)と同じ18となった。前回調査で景気拡張局面時に匹敵する高水準を記録したこともあり、改善が一服した。国内外の設備投資需要の高まりを追い風とした生産用機械、業務用機械などの改善が大きかった。一方で、資源価格上昇がコスト増となる化学や鉄鋼など素材業種を中心に多くの業種で悪化したほか、半導体など部品不足の影響が剥落したものの、未だ挽回生産には至っていない自動車での悪化が製造業全体の景況感回復を足踏みさせた。

大企業非製造業は、前回調査から7ポイント改善の9と、6四半期連続で改善した。10月の緊急事態宣言全面解除を背景に、コロナ禍で需要が激減していた娯楽業、旅行業を含む対個人サービスや宿泊・飲食サービスといった対面型サービスで大幅に改善した。

先行きは製造業で13と5ポイントの悪化を、非製造業では8と1ポイントの悪化を見込んでいる。選択肢別社数構成比をみると、製造業、非製造業いずれも「良い」、「悪い」と判断した企業の割合が低下し、「さほど良くない」の割合が上昇した。景気を左右する今後の感染症の動向や資源価格の行方が見通しにくいことから、先行きを慎重に判断する企業が多くみられる。なお、回答基準日が11月29日だったため、新型コロナウイルス・オミクロン株の影響はほとんど織り込まれておらず、今後明らかになるオミクロン株の性質次第では、景況感をさらに下押する懸念もある。



なお、2021年度の想定為替レートは109.09円ドルと、前回よりも円安水準で設定されたものの、足元の実勢より円高である状況は変わっていない。このため、このまま為替レートが円安傾向で推移すれば、自動車など輸出企業の先行きの業績は上振れる一方、円安による原材料の調達価格上昇により、内需型の業種の業績は下振れる可能性がある。

図表 2.大企業業況判断 DI の内訳

◆大企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	大 企 業					
	2021年9月調査		2021年12月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	18	14	18	0	13	- 5
素材業種	20	11	18	- 2	12	- 6
織 維	- 8	- 8	0	+ 8	2	+ 2
紙 パ	19	11	15	- 4	0	- 15
化 学	31	20	29	- 2	20	- 9
石 油 ・ 石 炭	18	6	31	+ 13	13	- 18
窯 業 ・ 土 石	4	5	9	+ 5	14	+ 5
鉄 鋼	13	7	7	- 6	2	- 5
非 鉄	33	12	21	- 12	18	- 3
加工業種	17	14	17	0	14	- 3
食 料 品	9	2	4	- 5	0	- 4
金 属 製 品	9	3	9	0	- 6	- 15
は ん 用 機 械	34	27	30	- 4	21	- 9
生 産 用 機 械	34	38	39	+ 5	39	0
業 務 用 機 械	16	8	23	+ 7	13	- 10
電 気 機 械	30	26	31	+ 1	27	- 4
自 動 車	- 7	2	- 8	- 1	2	+ 10
非 製 造 業	2	3	9	+ 7	8	- 1
建 設	17	13	16	- 1	14	- 2
不 動 産	12	18	26	+ 14	21	- 5
物 品 賃 貸	10	7	23	+ 13	13	- 10
卸 売	15	15	19	+ 4	16	- 3
小 売	- 4	0	3	+ 7	- 1	- 4
運 輸 ・ 郵 便	- 3	- 3	- 5	- 2	- 4	+ 1
通 信	29	21	29	0	21	- 8
情 報 サ ー ビ ス	25	25	34	+ 9	25	- 9
電 気 ・ ガ ス	- 21	- 24	- 17	+ 4	- 14	+ 3
対 事 業 所 サ ー ビ ス	38	30	42	+ 4	29	- 13
対 個 人 サ ー ビ ス	- 45	- 18	- 9	+ 36	- 4	+ 5
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	- 74	- 59	- 50	+ 24	- 28	+ 22
全 産 業	10	9	14	+ 4	11	- 3

中小企業の業況判断 DI は製造業、非製造業とも改善

中小企業の業況判断 DI(最近)は、製造業では前回から 2 ポイント改善の-1、非製造業では 6 ポイント改善の-4 となった。景気回復の動きが徐々に中小企業にも波及し、製造業、非製造業とも改善したものの、水準で見ると、大企業では早々に「良い」超 (DI がプラス)となった一方、中小企業は「悪い」超 (DI がマイナス)が続いている。なお、自動車の悪化幅が大企業よりもかなり大きく、中小企業では、部品不足の影響が遅れて本格化したとみられる。

先行きは、製造業で横ばいの-1、非製造業では 2 ポイント悪化の-6 となった。いずれも「悪化」超が続く、コロナ禍からの本格的回復にはしばらく時間がかかるとの見方が示された。

図表 3. 中小企業業況判断 DI

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2021年9月調査		2021年12月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	- 3	- 4	- 1	+ 2	- 1	0
非 製 造 業	- 10	- 13	- 4	+ 6	- 6	- 2
全 産 業	- 8	- 10	- 3	+ 5	- 4	- 1

2021年度の大企業設備投資計画は例年通りの修正パターンを踏襲

2021年度の大企業の設備投資計画(含む土地投資額)は、製造業で前年比+12.4%、非製造業で同+7.5%と、いずれも前回調査から小幅の下方修正と、例年の修正パターン通り、大きな修正はなかった。大企業では前年度決算を公表する5~6月までに今年度の計画を固めていることが多く、12月調査も9月調査と同様、前回までの計画を維持することが多い。

中小企業をみると、製造業では例年通り上方修正されたものの、非製造業では12月調査として1990年以来、2度目の下方修正となった。もっとも設備投資金額の水準について、12月調査での計画をコロナ前(2019年度)の実績と比較すると、製造業でコロナ前の96.6%、非製造業でも96.0%と、製造業と非製造業との間でほとんど差はない。製造業においてコロナ禍での落ち込みが大きかったことに加え、非製造業で9月調査までの上方修正ペースが速かったことが影響しているとみられる。したがって今回調査では、中小企業非製造業は例年の修正パターンを逸脱し、下方修正されたものの、設備投資意欲が後退したわけではない。

今後は、例年通りの修正パターンを踏襲し、大企業、中小企業とも前年比大幅増で着地することが期待されるが、新型コロナウイルス・オミクロン株の流行や中国など海外経済の減速など、下振れリスクには注意が必要である。

図表4.設備投資計画(含む土地投資額)

◆大企業

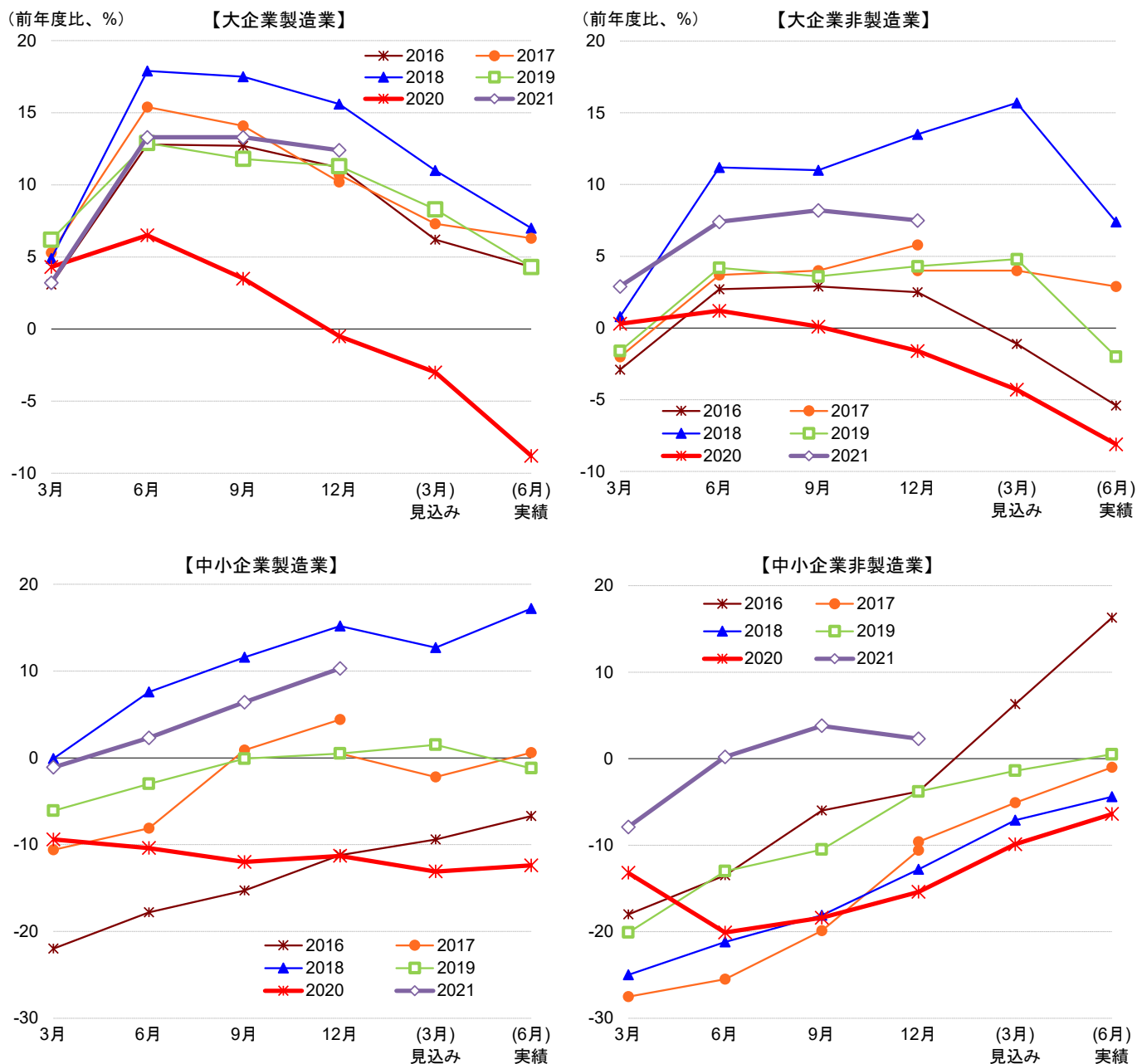
	2020年度 (実績)	2021年度 <9月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<12月調査> (計画)	修正率
製造業	-8.8	13.3	12.4	-0.8
非製造業	-8.1	8.2	7.5	-0.6
全産業	-8.3	10.1	9.3	-0.7

◆中小企業

	2020年度 (実績)	2021年度 <9月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<12月調査> (計画)	修正率
製造業	-12.4	6.4	10.3	3.7
非製造業	-6.3	3.8	2.3	-1.5
全産業	-8.5	4.7	5.1	0.4

(注)ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。
修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。

図表5. 設備投資計画の修正の推移



— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 丸山 03-6733-1630