

2021年12月8日

経済レポート

日銀短観(2021年12月調査)予測

調査部 主席研究員 小林 真一郎
 研究員 丸山 健太

○12月13日に公表される日銀短観(2021年12月調査)の業況判断DI(最近)は、大企業製造業で、前回調査(2021年9月調査)から2ポイント改善の20と予測する。部品不足が解消した自動車などで目立って改善するも、全体ではコロナ前を上回る水準まで回復しており、改善は小幅にとどまろう。先行きは、市況上昇が一部業種の利益を下押しし、2ポイント改善の22となろう。

○大企業非製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査から6ポイント改善の8と予測する。緊急事態宣言が全面解除され、厳しい行動制限下で需要が激減していた対面型サービスを中心に大幅に改善しよう。先行きは、感染状況が落ち着く中、経済活動の正常化が進むことへの期待が高まり、7ポイント改善の15となろう。

○中小企業の業況判断DI(最近)は、製造業で前回調査から1ポイント改善の-2に、非製造業でも前回調査から5ポイント改善の-5になると予測する。先行きは、製造業で1ポイント改善の-1、非製造業でも6ポイント改善の1となろう。収益力が弱い中小企業のコロナ禍からの回復は、大企業よりも緩やかに進むとみられる。

○2021年度の大企業設備投資計画は、例年のパターン通り、製造業、非製造業とも前回調査からほとんど修正はなく、ウィズ/アフターコロナの経済活動に適応するための設備投資の積み増し、コロナ禍で実行できなかった設備投資の持ち越しに加え、昨年度の大幅な落ち込みからの反動もあり、強めの増加計画が維持される公算が大きい。

【業況判断DI】	<9月調査>		<12月調査(予測)>	
	最近(9月)		最近(12月)	先行き(翌3月)
大企業製造業	18	→	20 (+2)	→ 22 (+2)
大企業非製造業	2	→	8 (+6)	→ 15 (+7)
大企業全産業	10	→	14 (+4)	→ 19 (+5)
中小製造業	-3	→	-2 (+1)	→ -1 (+1)
中小非製造業	-10	→	-5 (+5)	→ 1 (+6)
中小全産業	-8	→	-4 (+4)	→ 0 (+4)

【設備投資計画】	<9月調査>		<12月調査(予測)>	
	2021年度(計画)		2021年度(計画)	
大企業製造業	13.3%	→	11.3%	(-1.8%)
大企業非製造業	8.2%	→	9.2%	(0.9%)
大企業全産業	10.1%	→	10.0%	(-0.1%)
中小製造業	6.4%	→	10.0%	(3.4%)
中小非製造業	3.8%	→	6.0%	(2.1%)
中小全産業	4.7%	→	7.4%	(2.6%)

設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

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

1. 業況判断 DI

12月13日に公表される日銀短観(2021年12月調査)における業況判断DIは、製造業、非製造業とも、6四半期連続で改善する見込みである。これまで回復が先行していた製造業では改善が鈍化する一方、緊急事態宣言の全面解除を受け、需要が戻りつつある非製造業で改善が加速し、両者の差が縮小しよう。なお、回答基準日は11月29日であることから、新型コロナウイルス・オミクロン株の影響は織り込まれていない。

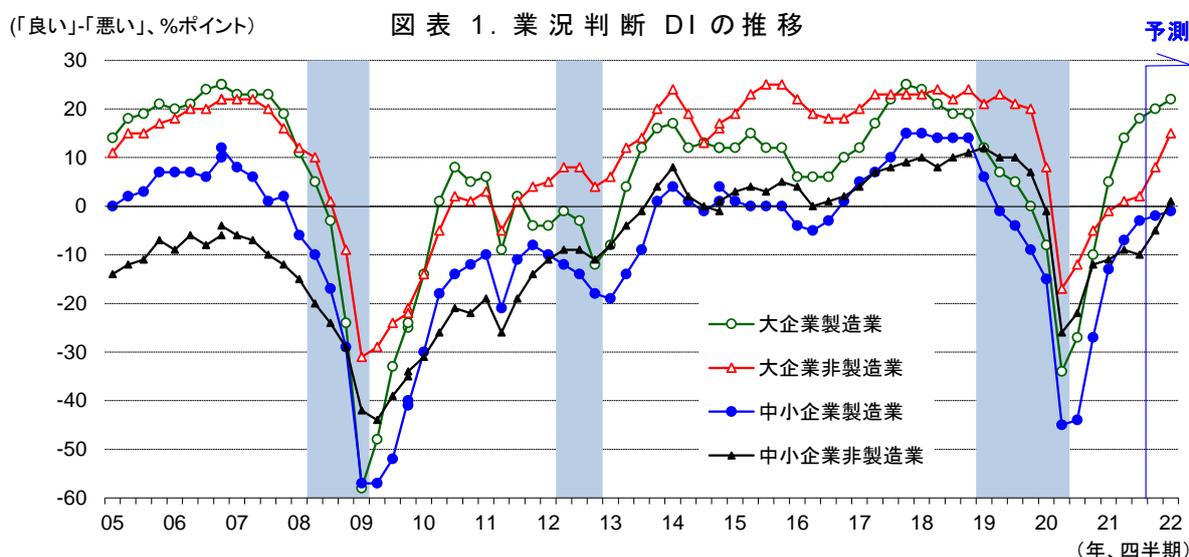
業種別にみると、**大企業製造業**の業況判断DI(最近)は、前回調査(2021年9月調査)から2ポイント改善の20になると予測する。すでにコロナ前を上回る水準まで上昇しており、改善テンポは鈍化しよう。素材業種では、市況上昇による業績へのプラスの影響が一巡した石油・石炭や化学などで改善に足踏みがみられるなど、小幅改善にとどまろう。一方、加工業種では、半導体などの部品不足が解消に向かい、自動車で大幅な改善が見込まれるほか、世界的な設備投資需要の高まりを背景に生産、輸出が堅調な生産用機械でも大きく改善しよう。

先行きは、部品不足が解消し、挽回生産が期待される自動車で大きく改善するも、素材業種を中心に商品市況の高止まりがコスト高として業績を悪化させかねないとの懸念が強く、22と2ポイントの改善にとどまろう。

大企業非製造業の業況判断DI(最近)は前回調査から6ポイント改善の8と、大きく改善する見込みである。10月に緊急事態宣言が全面解除されたことにより、行動制限下で需要が激減していた宿泊・飲食サービスや、旅行業や娯楽業を含む対個人サービス、旅客運輸を含む運輸・郵便での大幅な改善が期待される。

先行きは、感染状況が落ち着く中、経済活動の正常化が進むとの期待感から、対面型サービス業を中心に7ポイント改善の15と、製造業よりも大きく改善することが見込まれる。

中小企業の業況判断DI(最近)は、**製造業**では前回調査から1ポイント改善の-2、**非製造業**でも前回調査から5ポイント改善の-5となろう。また先行きは、製造業では1ポイント改善の-1、非製造業でも6ポイント改善の1となろう。収益力が弱い中小企業のコロナ禍からの回復は、大企業よりも緩やかに進むとみられる。



(注)シャドー部分は景気後退期。21年9月(最近)、21年12月(先行き)は当社予測
(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

図表 2. 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	20	+ 2	22	+ 2
素材業種	20	11	21	+ 1	20	- 1
織 維	- 8	- 8	- 3	+ 5	0	+ 3
紙 パ	19	11	15	- 4	11	- 4
化 学	31	20	31	0	30	- 1
石 油 ・ 石 炭	18	6	18	0	12	- 6
窯 業 ・ 土 石	4	5	2	- 2	0	- 2
鉄 鋼	13	7	18	+ 5	20	+ 2
非 鉄	33	12	40	+ 7	40	0
加工業種	17	14	20	+ 3	23	+ 3
食 料 品	9	2	10	+ 1	11	+ 1
金 属 製 品	9	3	11	+ 2	14	+ 3
は ん 用 機 械	34	27	36	+ 2	38	+ 2
生 産 用 機 械	34	38	42	+ 8	48	+ 6
業 務 用 機 械	16	8	19	+ 3	21	+ 2
電 気 機 械	30	26	31	+ 1	32	+ 1
自 動 車	- 7	2	0	+ 7	20	+ 20
非 製 造 業	2	3	8	+ 6	15	+ 7
建 設	17	13	20	+ 3	23	+ 3
不 動 産	12	18	7	- 5	5	- 2
物 品 賃 貸	10	7	20	+ 10	27	+ 7
卸 売	15	15	20	+ 5	23	+ 3
小 売	- 4	0	2	+ 6	8	+ 6
運 輸 ・ 郵 便	- 3	- 3	6	+ 9	18	+ 12
通 信	29	21	29	0	29	0
情 報 サ ー ビ ス	25	25	31	+ 6	35	+ 4
電 気 ・ ガ ス	- 21	- 24	- 14	+ 7	- 10	+ 4
対 事 業 所 サ ー ビ ス	38	30	41	+ 3	44	+ 3
対 個 人 サ ー ビ ス	- 45	- 18	- 31	+ 14	- 5	+ 26
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	- 74	- 59	- 55	+ 19	- 22	+ 33
全 産 業	10	9	14	+ 4	19	+ 5

◆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	- 2	+ 1	- 1	+ 1
非 製 造 業	- 10	- 13	- 5	+ 5	1	+ 6
全 産 業	- 8	- 10	- 4	+ 4	0	+ 4

2. 設備投資計画

2021年度の大企業の設備投資計画(含む土地投資額)は、例年の修正パターン通り、製造業、非製造業ともに前回調査から大きな修正はないだろう。大企業では4月から翌3月を事業年度とする企業の割合が高く、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場合が多い。そのため、6月調査以降、基本的に計画に沿った投資が実行される。また、9月以降を見ても、特に企業に計画変更を迫るような、大きな業績下押し要因も顕在化しておらず、計画が大きく下方修正されることは考えにくい。

中小企業においても、製造業、非製造業ともに例年通りの修正パターンを踏襲し、前回調査からの上方修正が見込まれる。中小企業では、年度当初は慎重な計画を立て、その後上方修正する傾向があり、設備投資計画は調査ごとに上方修正されるクセがある。

以上のように、12月調査の設備投資計画は、前回調査以降、新型コロナの感染状況も含め、企業の経営環境に予見不可能な大きな変化はみられなかったことから、例年通りの修正が予想される。計画の水準自体も、前回調査から引き続き、12月調査としては高めの計画が維持されよう。比較対象となる昨年度の設備投資の落ち込みが大きかったこと、ウィズ/アフターコロナの経済活動に適応するための設備投資が急がれること、感染症の影響で20年度に実行できなかった設備投資の持ち越しが相当あると考えられることが、21年度の設備投資計画の押し上げ要因となっている。

図表 3. 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	11.3	-1.8
非 製 造 業	-8.1	8.2	9.2	0.9
全 産 業	-8.3	10.1	10.0	-0.1

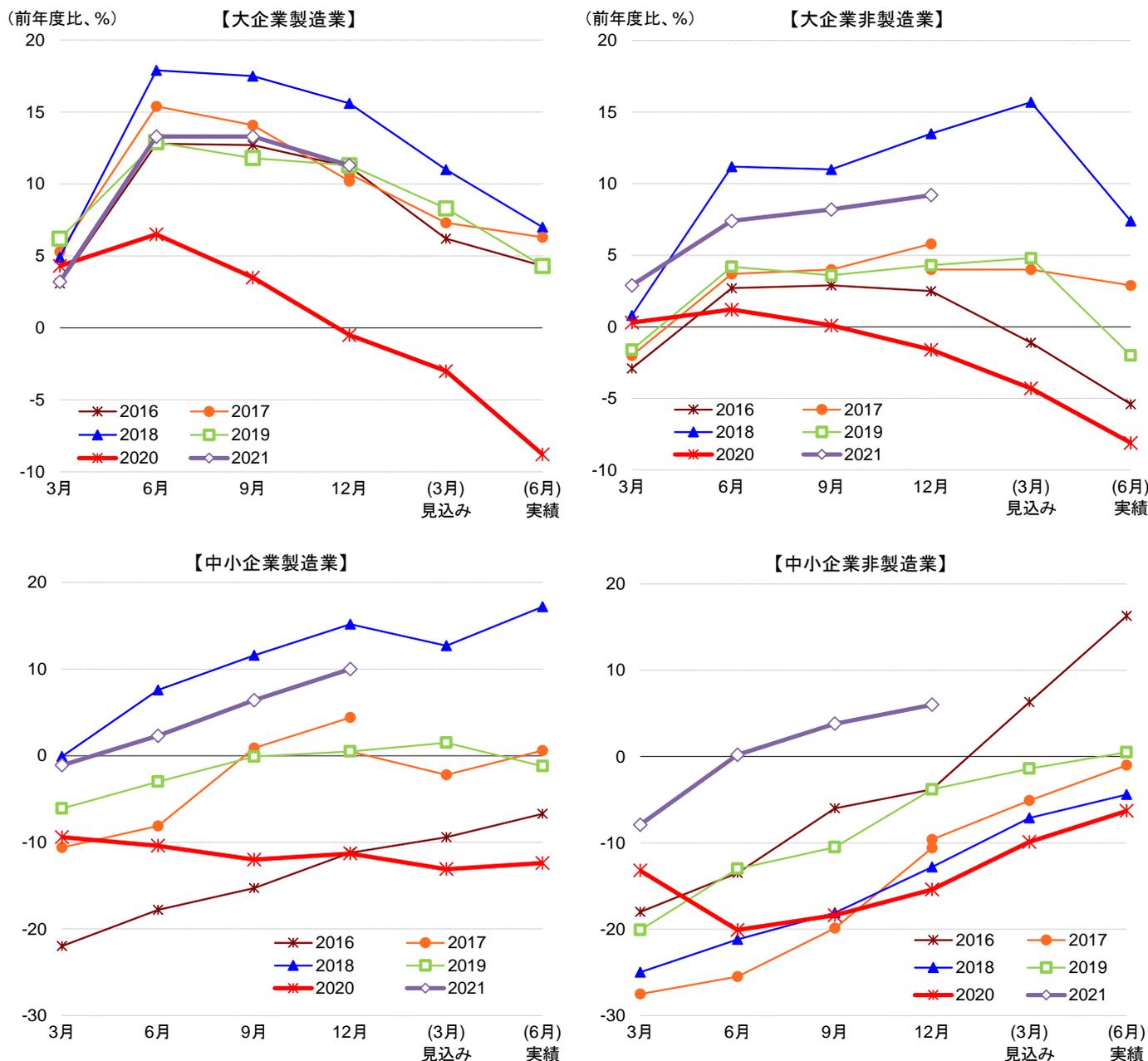
◆中小企業

	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	10.0	3.4
非 製 造 業	-6.3	3.8	6.0	2.1
全 産 業	-8.5	4.7	7.4	2.6

(注)修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。

ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。

図表 4. 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