

日銀短観 3 月調査:景況感はコロナで明暗も全体で大幅改善、設備投資計画は強気、再び労働力不足が課題に

3 月調査の日銀短観では、製造業を中心に企業景況感が一段と改善、新型コロナウイルス感染再拡大の中でもモノの動きの正常化とともに景気の持ち直しが続いたことを示唆。製造業は素材・加工業種問わず全面的に改善、非製造業ではコロナの影響を受ける業界で悪化したが、その他の業種では幅広く改善した。今回から調査対象となる 2021 年度の業績見通しは増収増益、設備投資計画は業績改善とストック調整の進展を背景に強気のスタートとなった。労働需給は不足超過に転じ、労働力不足が景気回復後の重要課題に。

コロナの影響で明暗、全体として景況感は予想以上の改善

本日発表された 3 月調査の日銀短観では、景気の代表的な指標である業況判断 DI（良い－悪い）が、製造業（大企業）で前回 12 月調査の▲10 から+5 へ改善した。事前予想では▲1 程度がコンセンサスであったが、それを上回る大幅な改善となった。

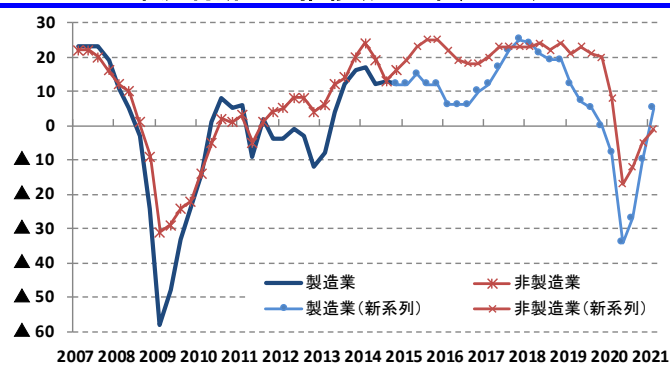
改善が目立つ業種は、市況の改善を受けた石油・石炭製品（12 月▲12→3 月+19）や非鉄金属（▲9→+15）、鉄鋼（▲25→▲5）、巣ごもり需要など耐久財消費の好調を背景とする電気機械（▲1→+18）や自動車（▲13→+10）、内外設備投資需要の復調を追い風とする生産用機械（▲21→+8）、はん用機械（0→+12）、業務用機械（▲15→▲2）などであるが、素材業種（▲13→+1）、加工業種（▲9→+7）とも大幅に改善しており、世界的にモノの動きが正常化しつつあることを反映し、製造業は全体的に景況感の急回復が続いた。

非製造業（大企業）の業況判断 DI も、前回 12 月調査の▲5 から 3 月は▲1 へ予想以上に改善した（事前予想は▲4 程度）。新型コロナウイルスの感染第 3 波や緊急事態宣言の影響により宿泊・飲食サービス（12 月▲66→3 月▲81）や対個人サービス（▲43→▲51）、小売（+23→+19）が悪化したものの、デジタル化の流れが強まる中で新型コロナウイルスの感染拡大も需要増につながる情報サービス（+23→+31）のほか、金融緩和の恩恵を受ける不動産（▲4→+15）、設備投資底入れも追い風となる物品賃貸（+3→+14）、企業活動や物流の回復を受けた対事業所サービス（+13→+24）、卸売（▲16→▲7）など、コロナの影響が小さい業種では幅広く改善が見られた。

2021 年度の業績計は大幅改善を見込む

景況感の改善に伴って、今回から調査対象となる 2021 年度の売上・収益計画や設備投資計画は、比較的良好なスタートとなった。売上高は、全産業（規模合計）で 2020 年度着地見通しの前年比▲8.2%から 2021 年度は+2.4%へ、経常利益は前年比▲30.3%から+8.6%へ、当期利益は▲28.4%から+13.2%へと増収増益に転じる見通しが示された。大手証券会社は上場企業の 2021 年度業績について大企業で 3 割以

業況判断DIの推移(大企業、%Pt)



(出所) 日本銀行

上の増益を見込んでおり、むしろ控えめな数字とも言える。

業績の大幅回復が見込まれる中で、2021年度の設備投資計画（全産業・規模合計）は前年比+0.5%と3月調査としては極めて稀なプラスでのスタートとなった。一方で、2020年度実績見込みは12月調査の前年比▲3.9%から▲5.5%へさらに下方修正されている。世界的なコロナ感染第3波を受けて設備投資の実施を先送りする動きが広がったものとみられ、投資の繰り越しが2021年度の計画を押し上げた部分が大いと考えられる。

とはいえ、設備投資は機械投資、建設投資とも既にストック調整は十分に進捗している。景気がこのまま順調に回復に向かえば、業績改善を背景に設備投資が本格的に回復する可能性が高いと考えて良いだろう。なお、2021年度の設備投資計画を業種別に見ると、製造業が前年比+3.0%、非製造業は▲1.0%であり、非製造業の方が弱い印象を受けるが、3月調査の数字としては、製造業は2018年度（+6.0%）以来、非製造業は2007年度（▲0.7%）以来の伸びであり、ともに強気の数字である。

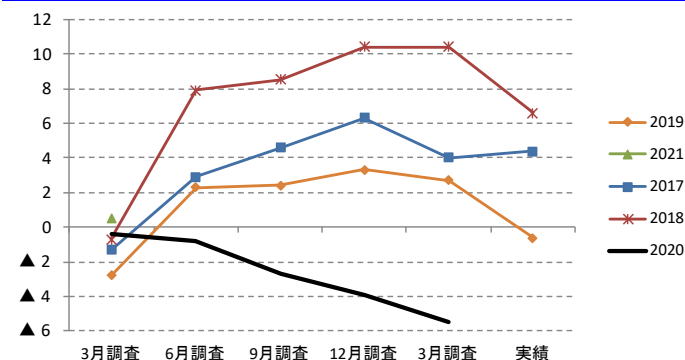
また、設備の過不足を示す生産・営業用設備判断DI（過剰－不足）は、全産業規模合計で12月調査の+6から3月調査では+4へ小幅改善、先行き（6月）は+2へ一段の改善を見込んでおり、製造業（12月+12→3月+7→6月+5）は急速に改善、非製造業（+1→+1→▲1）は先行き不足を見込むなど、ストック調整の進展が確認できる。

再び労働力不足に

人員の過不足を示す雇用人員判断DI（過剰－不足）は、全産業規模合計で12月調査の▲10から3月調査では▲12へマイナス幅が拡大、つまり、全産業で見れば労働力不足の度合いが一段と強まったことになる。さらに6月には▲16までの労働需給逼迫を見込んでいる。

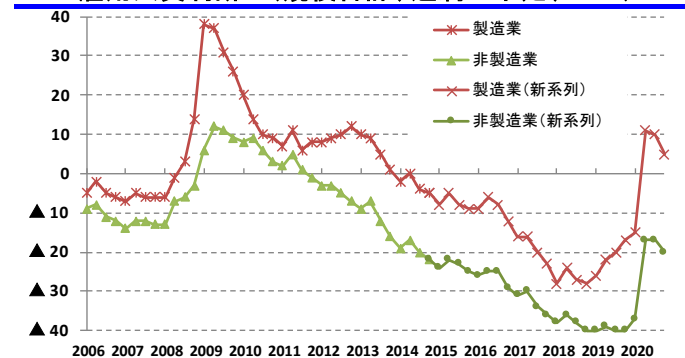
注目は、製造業が12月調査の+5（労働力過剰）から3月は一転▲2と労働力不足になったことであろう。さらに、6月には▲6へ不足感が強まる見通しである。非製造業（12月▲20→3月▲20→6月▲22）はコロナの影響を受ける業種もあり、今回は横ばいであったが、既に大幅な労働力不足状態にあり、先行きは一段と状況が悪化すると見込まれている。今後、景気が回復していけば、再び労働力不足が成長を制約する最大の課題として意識されよう。

設備投資計画の推移(前年比、%)



(出所)日本銀行

雇用人員判断DI(規模合計、過剰－不足、%Pt)



(出所)日本銀行