

日銀短観 12月調査: 非製造業中心の景気持ち直しを確認、設備投資は慎重、賃金上昇圧力は高まる見通し

12月調査の日銀短観では、製造業の企業景況感が横ばいにとどまるも、非製造業はサービス消費分野を中心に大幅に改善、全体的に景気回復の広がりを確認。2021年度の業績見通しは増収・大幅増益へ上方修正されるも、設備投資計画は設備過剰感が解消する中でも9月調査から変わらず、慎重さを残す。労働需給は不足超過幅がコロナ前の水準近くまで拡大、新卒採用計画は増加、賃金上昇圧力は高まる方向。

製造業の景況感が高水準を維持、非製造業は大きく改善

本日発表された12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）で概ね事前予想通り前回9月調査の+18から横ばいとなり、良好な水準を維持した。

一方で、非製造業（大企業）は9月調査の+2から+9へ大きく改善、景気を持ち直しが鮮明となった。全産業かつ中小企業を含む規模合計でも業況判断DIは▲2から+2とプラスに転じており、景気回復が全体的に広がっている様子が窺える。

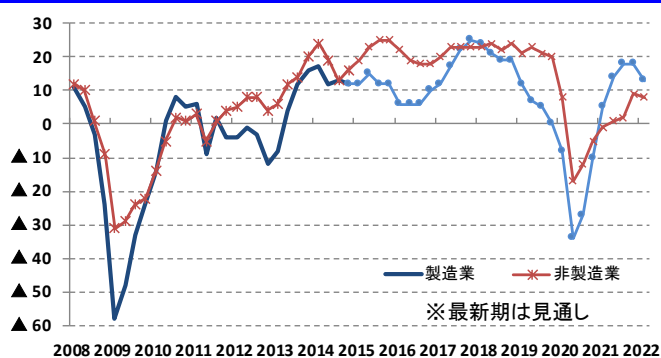
製造業（大企業）で悪化が目立つ業種は、非鉄金属（9月+33→12月+21）、鉄鋼（+13→+7）、食料品（+9→+4）、木材・木製品（+24→+19）であるが、総じて比較的良好な水準からの低下（大幅なプラスの縮小）であり、専ら製品価格の引き上げがコスト増に追い付いつかず業績への悪影響が懸念されていることを反映したものであろう。

一方で、改善が目立つのは石油・石炭製品（9月調査+18→12月調査+31）、繊維（▲8→0）、業務用機械（+16→+23）、生産用機械（+34→+39）であるが、それぞれ原油価格の上昇、衣料品など繊維製品需要の持ち直し、国内外における設備投資の堅調さを反映したものと考えられる。

非製造業（大企業）では、新型コロナウイルスの感染収束により対個人サービス（9月▲45→12月▲9）や宿泊・飲食サービス（▲74→▲50）といったサービス消費分野で改善が顕著なほか、小売（▲4→+3）がプラスに転じた。また、不動産（+12→+26）や物品賃貸（+10→+23）の改善も目立っているが、超金融緩和が続く中で不動産価格や企業の生産活動が回復していることが背景にあるとみられる。

先行きについては、製造業大企業で悪化（2022年1月+13、12月比▲5）が見込まれているが、二桁を超える水準では先行きを慎重にみる傾向があり、必ずしも悪材料が明確に想定されているわけではないだろう。なお、自動車は1月に+2（12月調査は▲8）への大幅改善を見込んでおり、半導体など部品調達に目途がつき生産が正常化する見通しが示された。

業況判断DIの推移（大企業、%Pt）



（出所）日本銀行

非製造業大企業の先行き（2022年1月+8、12月比▲1）も、水準の高い業界ほど大きな悪化を見込む傾向が見られることから製造業と概ね同様の状況であろう。ただ、調査期間（11月10日～12月10日）の関係もありオミクロン株の懸念を十分に織り込んでいない点に留意が必要である。

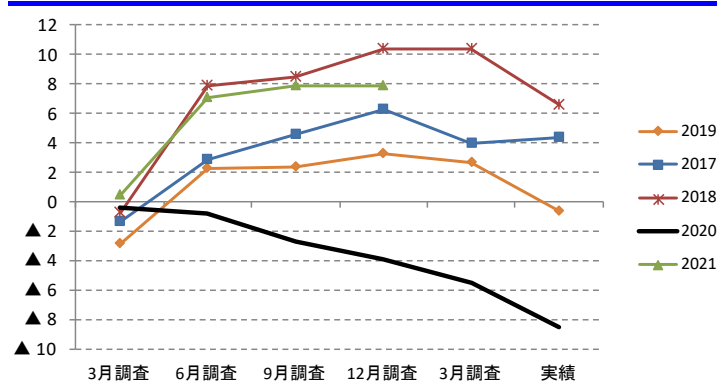
2021年度の業績見通しはさらに上方修正ながら設備投資計画は慎重

2021年度の売上・収益計画は、製造業、非製造業ともさらに上方修正された。売上高は、全産業（規模合計）で前回調査から0.6%上方修正の前年比+3.8%へ、経常利益は11.3%も上方修正され前年比28.0%へ、当期純利益は15.5%上方修正の+47.6%へ、増収かつ大幅増益となった。さらに、経常利益、当期純利益ともコロナ前となる2019年度の水準を上回ることになり、企業業績の面では既に脱コロナという状況になりつつある。

そうした中、2021年度の設備投資計画（全産業・規模合計）は9月調査と同じ前年比+7.1%にとどまった。上記の通り設備投資関連業界の景況感からは設備投資の動意が感じられるものの、設備投資の拡大期で良く見られる12月調査での上方修正は、今回は確認されなかった。

業種別に見ても、製造業は9月調査比▲0.4%の前年比+11.6%、非製造業は+0.2%の前年比+5.7%と、いずれも概ね横ばいにとどまっている。

設備投資計画の推移(前年比、%)



(出所)日本銀行

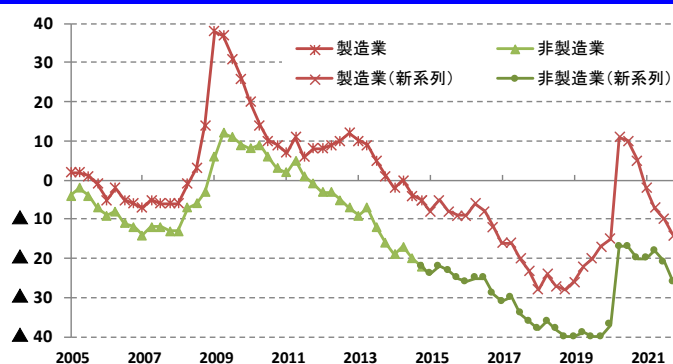
一方で、設備の過不足を示す生産・営業用設備判断DI（過剰-不足）は、全産業規模合計で9月調査の+1から12月調査では0となりマクロ的には過剰感が解消、先行き（1月）は▲2と不足を見込んでいる。設備不足に転じようとする中での投資計画の据え置きは、企業の投資マインドが未だ慎重であることを示唆しており、その背景には、欧米でのコロナ感染再拡大やインフレ懸念の高まり、米中対立の激化など、当面のリスク要因がまだ多く残ることがあろう。

人手不足感はコロナ前に接近

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9月調査の▲17から12月調査では▲21へマイナス幅が拡大、さらに1月には▲24まで悪化すると見込んでおり、企業の人手不足感はコロナ前の状況に近付きつつある。こうした状況もあり、新卒採用計画は全産業で2021年度の前年比▲8.0%から2022年度は+3.9%と増加に転じている。

岸田政権は企業に賃上げを促すなど、「新しい資本主義」の柱として分配面の強化を目指しているが、このように労働需給がひっ迫する中で、今後、景気が本格的に回復していくとすれば、労働力・人材獲得競争が激化し、自然と賃金上昇圧力は高まろう。

雇用人員判断DI(規模合計、過剰-不足、%Pt)



(出所)日本銀行