

自動車や対人サービス業を中心に 業況は改善（12月調査予測）

みずほリサーチ&テクノロジーズ
調査部 経済調査チーム
03-3591-1414

- 業況判断D I 予測：大企業・製造業 +20%Pt（9月調査から2ポイント改善）
大企業・非製造業 +6%Pt（9月調査から4ポイント改善）
- 2021年度設備投資計画（全規模・全産業）予測：前年比+8.4%（9月調査：同+7.9%）

大企業の業況判断は、製造業、非製造業ともに改善を予想

12月13日公表予定の日銀短観（12月調査）では、大企業・製造業の業況判断D I が+20%Pt（9月調査：+18%Pt）と、前回調査から2ポイント改善を予測する（図表1）。製造業は、半導体不足が最悪期を脱したことや東南アジアでの感染拡大による供給制約が徐々に解消していることから、業況判断は改善するだろう。

図表1 業況判断D I の予測

(%Pt)	2021年6月調査		2021年9月調査		2021年12月調査			
	最近	先行き	最近	先行き	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
大企業	8	8	10	9	13	3	15	2
製造業	14	13	18	14	20	2	21	1
非製造業	1	3	2	3	6	4	9	3
中堅企業	▲ 3	▲ 5	▲ 1	▲ 4	3	4	5	2
製造業	5	▲ 1	6	3	8	2	9	1
非製造業	▲ 8	▲ 8	▲ 6	▲ 7	▲ 1	5	2	3
中小企業	▲ 8	▲ 10	▲ 8	▲ 10	▲ 4	4	▲ 1	3
製造業	▲ 7	▲ 6	▲ 3	▲ 4	▲ 2	1	▲ 1	1
非製造業	▲ 9	▲ 12	▲ 10	▲ 13	▲ 5	5	▲ 1	4

(注) 2021年12月調査はみずほリサーチ&テクノロジーズ予測値
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

素材業種は、原材料価格の上昇によるコスト増を背景に石油・石炭製品や非鉄金属、化学等の業況悪化が予想される。加工業種については、自動車の改善が見込まれる。東南アジアでの感染拡大により部品供給が滞り、自動車生産は7～9月期に大幅に減少した。しかし、10月以降、現地部品工場の再開に伴い国内自動車生産も持ち直しに転じていることから、業況の押し上げ要因になるだろう。また、半導体製造装置や建設機械をはじめとする資本財の堅調な輸出を背景に、生産用機械やはん用機械は高水準で推移し、全体を下支えする見込みだ。

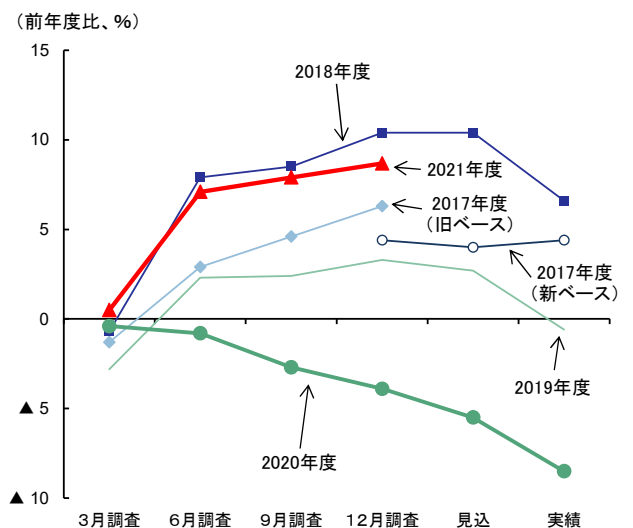
大企業・非製造業の業況判断D Iは+6%Pt(9月調査：+2%Pt)と、前回調査から4ポイントの改善を予測する。緊急事態宣言や各種制限の解除後も、感染者数は低位での推移が続いている。これを受けて、対人接触型サービス消費が持ち直していることから、対個人サービスや宿泊・飲食サービス、運輸・郵便等の業況は改善するだろう。また、資源価格高騰の恩恵を受ける形で卸売も改善が見込まれる。一方で、原材料価格高騰による建設資材価格の上昇を受けて、建設は悪化するだろう。

**先行きは、製造業、非製造業
いずれも小幅改善を予測**

製造業・業況判断D Iの先行きは1ポイントの小幅な改善を予測する。2021年1～3月期は引き続き自動車生産の回復が予想され、業況改善が見込まれる。また、輸出向けを中心に資本財需要は底堅く、生産用機械、はん用機械のD Iは高水準を維持するだろう。

図表2 設備投資計画の予測

(前年度比、%)	20年度	21年度				
	実績	3月計画	6月計画	9月計画	12月計画	修正率
全規模	▲ 8.5	0.5	7.1	7.9	8.4	0.5
製造業	▲ 10.0	3.0	11.5	12.0	10.9	▲ 1.0
非製造業	▲ 7.5	▲ 1.0	4.5	5.5	7.0	1.4
大企業	▲ 8.3	3.0	9.6	10.1	10.2	0.1
製造業	▲ 8.8	3.2	13.3	13.3	11.8	▲ 1.4
非製造業	▲ 8.1	2.9	7.4	8.2	9.3	1.0
中堅企業	▲ 8.9	▲ 3.6	3.6	2.7	3.0	0.2
製造業	▲ 12.5	6.4	14.0	12.8	10.5	▲ 2.0
非製造業	▲ 6.8	▲ 9.1	▲ 2.1	▲ 2.8	▲ 1.2	1.6
中小企業	▲ 8.5	▲ 5.5	0.9	4.7	7.0	2.2
製造業	▲ 12.4	▲ 1.1	2.3	6.4	8.0	1.5
非製造業	▲ 6.3	▲ 7.9	0.2	3.8	6.4	2.5



(注) 土地を含みソフトウェア及び研究開発投資を除く。右グラフは全規模・全産業
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中小企業の業況は改善を予測

非製造業・業況判断D Iの先行きは3ポイントの改善を見込む。対人サービス消費の持ち直し継続への期待から、宿泊・飲食サービスや対個人サービス、運輸・郵便は改善が予想される。ただし、一部の消費者に慎重さが残っているほか、インバウンド回復も見込めないことから、これらの業種のD Iはマイナス圏（「悪い」超）での推移が続く見通しだ。

中小企業の業況判断については、大企業と同様に自動車生産や対人サービス消費の回復を受けて、製造業、非製造業ともに改善が見込まれる。先行きについても、自動車生産の復調やサービス消費の回復期待を背景に製造業、非製造業いずれも改善するだろう。

2021年度設備投資計画は上方修正を予測

2021年度の設備投資計画（全規模・全産業）は、前年度比+8.4%（9月調査同+7.9%）と上方修正を予測する（前頁図表2）。しかし、前年の落ち込み（同▲8.5%）の反動で説明される範囲内に収まりそうだ。

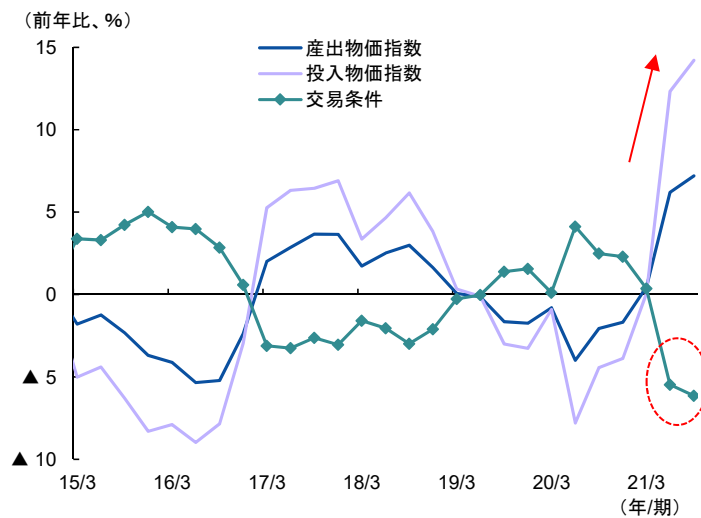
製造業は、例年の傾向通り下方修正される見込みだ。資本財輸出が堅調な生産用機械やはん用機械、半導体需要が好調な電気機械では、設備投資が積極的に行われると見ている。

非製造業の投資計画は上方修正されると予測している。緊急事態宣言解除を受けて、宿泊・飲食サービス等対人接触型の業種を中心に投資意欲の回復が見込まれる。主因は更新投資の再開と見られるが、投資計画を押し上げる要因になりそうだ。

販売価格・仕入価格判断にも注目

景況感、設備投資計画以外では、販売価格判断と仕入価格判断が注目される。世界的な景気回復やコロナ禍を契機とした特需、グリーン化の機運の高まり、供給制約等を背景に商品市況が上昇している。他方で、原材料価格の高騰によるコスト増を販売価格に転嫁する動きは鈍く、交易条件が大幅に悪化している（次頁図表3）。交易条件の悪化は企業収益を圧迫する。とりわけ、価格交渉力が弱い中小企業への悪影響は相対的に大きくなる可能性が高い。仕入価格判断の上昇幅に対し、販売価格への転嫁がどの程度進むのか、経常利益計画への影響とあわせて重要なポイントだ。

図表3 投入・産出物価と交易条件（前年比）



(注) 交易条件＝産出物価指数/投入物価指数

(出所) 日本銀行「製造業部門別投入・産出物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

[共同執筆者]

経済調査チーム	エコノミスト	川畑 大地	daichi.kawabata@mizuho-ir.co.jp
経済調査チーム	エコノミスト	諏訪 健太	kenta.suwa@mizuho-ir.co.jp

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。