

# Daily Macro Economic Insights

日銀短観(2024年12月)

—2%物価安定には需給判断DIのさらなる拡大が必要—



PwC Intelligence チーフエコノミスト、上席執行役員 片岡 剛士  
シニアエコノミスト 伊藤 篤

## 業況判断は大企業全産業で変わらず、小売、宿泊・飲食サービスの悪化が目立つ

日本銀行から短観(2024年12月)が公表された。回答期間は11月11日～12月12日、企業が想定する為替レートは1ドル＝146.88円(上期147.61、下期146.15)と前回調査と比べて1円70銭程度の円安の想定だが、足元の為替レート(1ドル＝153円程度)と比べると円高の見立てである。

図表1は今回の結果の概要についてまとめている。まず業況判断DI(「良い」-「悪い」)は大企業製造業で14と9月から1増加した。業種別にみると、木材・木製品、食料品、金属製品、造船・重機等を中心に悪化した。一方で石油・石炭製品、生産用機械、紙・パルプなどは改善した。大企業非製造業は33と1ポイント悪化した。不動産、運輸・郵便、通信、物品賃貸が改善している。悪化したのは小売、宿泊・飲食サービス、対事業所サービスであった。以上の製造業の業況改善、非製造業の業況悪化を受けて、大企業全産業は23と9月から変わらずとなった。

図表1: 日銀短観の概要

	業況判断						販売価格判断				仕入価格判断				
	大企業			中小企業			大企業		中小企業		大企業		中小企業		
	全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	
2020年	3	0	-8	8	-7	-15	-1	-7	2	-5	-1	5	11	19	17
	6	-26	-34	-17	-33	-45	-26	-10	-5	-8	-8	-3	3	12	9
	9	-21	-27	-12	-31	-44	-22	-8	-4	-7	-7	2	3	14	12
	12	-8	-10	-5	-18	-27	-12	-6	-3	-5	-6	5	4	16	11
2021年	3	2	5	-1	-12	-13	-11	-2	-1	0	-5	15	11	29	18
	6	8	14	1	-8	-7	-9	4	3	5	-1	29	13	43	25
	9	10	18	2	-8	-3	-10	10	6	9	1	37	17	50	29
	12	14	18	9	-3	-1	-4	16	10	16	6	49	25	60	39
2022年	3	11	14	9	-6	-4	-6	24	13	23	12	58	35	70	48
	6	11	9	13	-2	-4	-1	34	19	35	21	65	43	79	58
	9	11	8	14	0	-4	2	36	23	37	23	65	49	77	59
	12	13	7	19	4	-2	6	41	28	38	26	66	53	76	60
2023年	3	10	1	20	3	-6	8	37	29	37	27	60	48	72	60
	6	13	5	23	5	-5	11	34	28	36	27	52	44	66	57
	9	17	9	27	5	-5	12	32	27	30	27	48	43	61	58
	12	22	13	32	9	2	14	27	25	27	24	41	40	57	54
2024年	3	22	11	34	7	-1	13	25	27	26	26	42	43	56	53
	6	22	13	33	7	-1	12	29	29	30	28	47	47	61	55
	9	23	13	34	8	0	14	26	29	29	26	41	46	57	53
	12	23	14	33	10	1	16	25	29	29	27	39	44	58	53
先行き	20	13	28	6	0	8	24	31	34	31	37	44	58	56	

	国内での製商品・サービス需給判断				雇用人員判断				生産・営業用設備判断		資金繰り判断		金融機関の貸出態度判断		
	大企業		中小企業		大企業		中小企業		全規模		全規模		全規模		
	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	
2020年	3	-14	-9	-27	-17	-11	-30	-16	-39	3	-4	11	15	18	22
	6	-32	-20	-45	-29	9	-14	13	-19	16	2	1	5	17	20
	9	-28	-22	-43	-28	6	-12	14	-19	16	2	4	7	18	20
	12	-21	-20	-35	-25	4	-13	5	-24	12	1	6	8	17	19
2021年	3	-13	-18	-26	-25	0	-13	-3	-22	7	1	11	8	18	18
	6	-5	-15	-21	-22	-2	-10	-7	-22	3	1	13	10	20	18
	9	-2	-15	-17	-20	-5	-11	-13	-24	2	0	13	10	18	18
	12	2	-11	-12	-13	-9	-15	-17	-31	1	-1	13	11	18	18
2022年	3	1	-9	-12	-14	-10	-18	-21	-32	0	-1	11	9	18	17
	6	2	-7	-10	-11	-10	-22	-19	-33	1	-1	10	12	17	18
	9	0	-8	-10	-10	-11	-26	-22	-38	0	-3	9	12	16	17
	12	0	-7	-12	-9	-14	-28	-24	-41	1	-4	7	12	16	17
2023年	3	-4	-5	-14	-9	-14	-33	-24	-43	1	-4	5	11	14	17
	6	-9	-5	-18	-9	-13	-34	-21	-43	1	-4	7	14	15	17
	9	-9	-4	-21	-10	-15	-36	-21	-44	2	-4	7	13	14	17
	12	-9	-2	-20	-10	-16	-37	-23	-47	2	-4	7	14	14	16
2024年	3	-11	-1	-20	-9	-17	-37	-24	-47	2	-4	7	13	14	17
	6	-10	-1	-20	-9	-18	-39	-23	-45	2	-4	8	15	13	16
	9	-8	1	-20	-8	-19	-39	-23	-47	3	-4	9	14	14	15
	12	-10	1	-20	-8	-18	-39	-24	-48	2	-4	9	14	14	15
先行き	-9	0	-19	-9	-21	-39	-31	-52	0	-6	-	-	-	-	

出所: 日本銀行「短観」より筆者作成。

販売価格判断・仕入価格判断(「上昇」-「下落」)をみると、販売価格判断、仕入れ価格判断ともに製造業を中心に低下、先行きは大型企业を中心に低下、中小企業では上昇といった結果になった。

国内での製商品・サービス需給判断(「需要超過」-「供給超過」)は大型企业製造業で-10と9月調査から供給超過の度合いがさらに拡大し、大型企业非製造業は1と横ばいであった。中小企業製造業は-20と変わらず、中小企業非製造業も-8と変化はなかった。製造業・非製造業ともに需給バランスはやや供給超過が進んでいる。

雇用人員判断、生産・営業用設備判断(「过剩」-「不足」)をみると、雇用人員判断は大型企业製造業で-18、大型企业非製造業で-39と雇用不足の状況が続く。投資の需給動向を示す生産・営業用設備判断は製造業は2とわずかに过剩、非製造業は-4と変わらずとなった。雇用・設備は2019年半ば頃の状況に引き続きあると判断できよう。

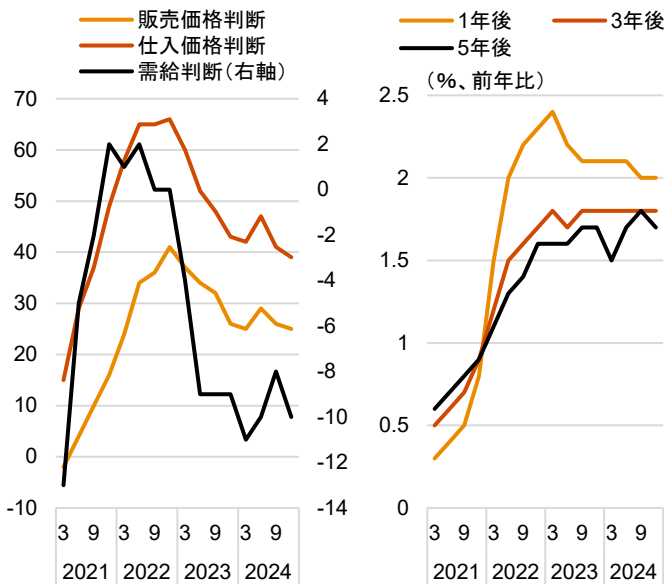
企業金融の動向として、資金繰り判断(「楽である」-「苦しい」)、金融機関の貸出態度判断(「緩い」-「厳しい」)をみると、資金繰り判断は製造業で9、非製造業は14であった。金融機関の貸出態度判断は製造業は14、非製造業は15と変わらず。資金繰り判断・貸出判断態度ともに、企業金融をめぐる状況には変化がないと言えるだろう。

### 大型企业製造業・大型企业非製造業の価格判断・需給判断、企業の物価見通しの比較

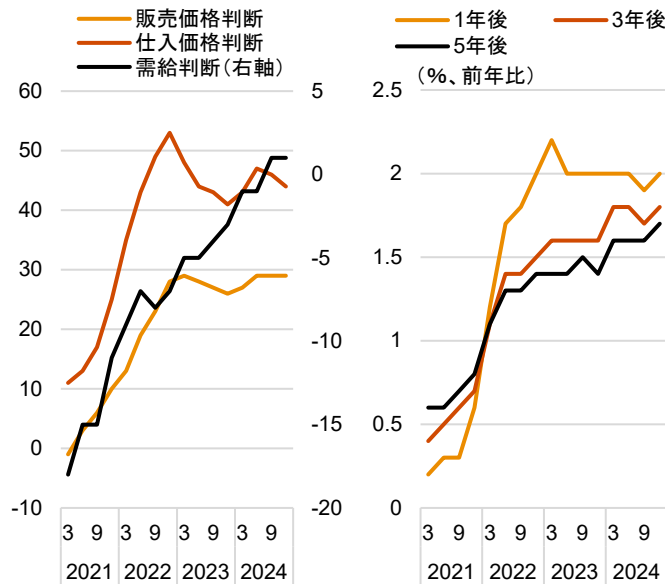
企業の物価見通しは全規模・全産業で1年後が2.4%、3年後が2.3%、5年後が2.2%となった。5年後の物価上昇率の見通しは昨年9月調査以降2%を超えており、前回調査から伸びは変わっていない。図表2は大型企业製造業が直面している価格判断と需給判断、企業の物価見通しについてまとめている。2023年以降、需給判断DIが再びマイナス(供給超過)に突入する中で、販売価格判断・仕入価格判断は低下し、企業の物価見通しも落ち着いていた。12月は需給判断は再び下降、価格判断は低下が続く中で、企業の物価見通しも5年後で低下した。

図表3は大型企业非製造業について、価格判断と需給判断の動きと物価見通しを比較したものである。図表2と比較すると、価格判断は製造業と比べて落ち着いた動きである。また、需給判断を見ると、製造業の場合は2021年から2022年にかけていったん需要超過(プラス)になった後に2023年以降は再び供給超過(マイナス)となって現在も推移しているが、非製造業の場合は供給超過の度合いが2021年以降縮小を続ける中、2024年9月にはプラス1と需要超過に転じて12月もその勢いを維持している。企業の物価見通しも、製造業と比較すると、3年後および5年後においてじりじりと2%に向けて接近しているように見受けられる。以上からは、物価を2%近傍でアンカーさせていくには需給判断DIの動きが鍵となりそうだ。

図表2: 価格判断と需給判断、企業の物価見通し (大型企业製造業)



図表3: 価格判断と需給判断、企業の物価見通し (大型企业非製造業)



出所: 日本銀行「短観」より筆者作成。

片岡 剛士  
チーフエコノミスト、上席執行役員  
PwC Intelligence  
PwCコンサルティング合同会社

伊藤 篤  
シニアエコノミスト  
PwC Intelligence  
PwCコンサルティング合同会社

PwC Intelligence 統合知を提供するシンクタンク  
<https://www.pwc.com/jp/ja/services/consulting/intelligence.html>