

2021年10月1日 全8頁

## Indicators Update

# 2021年9月日銀短観

大企業製造業・非製造業ともに業況判断DIは改善

経済調査部 エコノミスト 久後 翔太郎

### [要約]

- 9月日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+18%pt（前回差+4%pt）、大企業非製造業では+2%pt（同+1%pt）といずれも前回調査から改善した。業況判断DIの水準は製造業と非製造業の間に大きな差があり、引き続き業種間格差が見られるものの、コロナショック以降に顕著であった製造業における業況判断DIの急速な改善は一服しつつある。
- 大企業製造業の業況判断DI（先行き）は+14%pt（今回差▲4%pt）、大企業非製造業は+3%pt（同+1%pt）であった。製造業では業況判断DI（最近）が軒並み改善を示した素材業種の多くで先行きの悪化が見込まれている。
- 2021年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は前年度比+7.9%と、前回調査（同+7.1%）から上方修正された。世界的な景気回復を反映する形で、製造業（同+12.0%）では全体として堅調な見通しが示された。

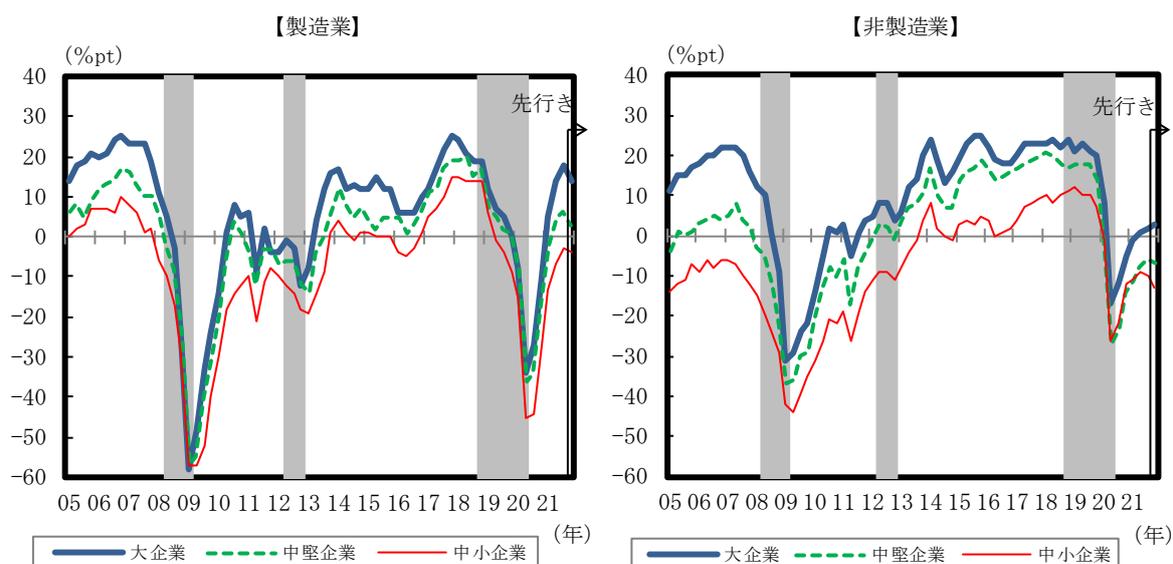
## 【業況判断】 製造業における急速な改善は一服

9月日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+18%pt（前回差+4%pt）、大企業非製造業では+2%pt（同+1%pt）といずれも前回調査から改善した。業況判断DIの水準は製造業と非製造業の間に大きな差があり、引き続き業種間格差が見られるものの、コロナショック以降に顕著であった製造業における業況判断DIの急速な改善は一服しつつある。

大企業製造業では、素材業種（前回差+7%pt）の業況判断DIの上昇が全体をけん引した。「鉄鋼」（同+8%pt）や「石油・石炭製品」（同+6%pt）では商品市況の上昇が業況判断DIの改善に寄与したほか、「化学」（同+8%pt）では半導体需要の増加が業況判断DIを押し上げたとみられる。加えて、「紙・パルプ」（同+15%pt）、「木材・木製品」（同+6%pt）でも改善が示され、素材業種全体として良好な結果であったと評価できる。加工業種（同+1%pt）では業種ごとにばらつきがみられるものの小幅な改善が示された。国内外の設備投資需要の拡大が「生産用機械」（同+8%pt）や「業務用機械」（同+8%pt）の業況判断DIの改善に寄与したとみられる。一方、「造船・重機等」（同▲8%pt）や半導体不足や東南アジアでの感染拡大による部品調達の難航を受けた「自動車」（同▲10%pt）での業況判断DIの悪化が重石となった。

大企業非製造業に関しては、業種間格差が依然として色濃く残るものの、小幅ながらも業況判断DIは改善した。「対事業所サービス」（前回差+12%pt）や「運輸・郵便」（同+7%pt）では企業活動の活性化に伴う需要の拡大が収益の改善に寄与したとみられるほか、「卸売」（同+8%pt）に関しては資源価格の上昇が業況判断DIを押し上げたとみられる。対照的に、緊急事態宣言及びまん延防止等重点措置の対象地域拡大や期間延長を受け、「対個人サービス」（同▲14%pt）や「小売」（同▲6%pt）における業況判断DIは悪化したほか、「宿泊・飲食サービス」は底這いが続く。加えて、「物品賃貸」（同▲10%pt）でも悪化が見られた。

図表1：業況判断DI



（注）シャドーは景気後退期（直近は暫定）。直近の景気の谷は大和総研による判断に基づく。  
（出所）日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

（注）シャドーは景気後退期（直近は暫定）。直近の景気の谷は大和総研による判断に基づく。  
（出所）日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

## 【先行き】非製造業を中心に宣言の解除への期待感が強まる

大企業製造業の業況判断DI（先行き）は+14%pt（今回差▲4%pt）、大企業非製造業は+3%pt（同+1%pt）であった。製造業では業況判断DI（最近）が軒並み改善を示した素材業種の多くで先行きの悪化が見込まれている。背景には足元で資源価格の上昇が一服していることがあり、「木材・木製品」（同▲24%pt）、「非鉄金属」（同▲21%pt）の悪化幅が大きい。加工業種においても、業種ごとのばらつきはあるものの悪化を見込んでいる。ただし、「自動車」（同+9%pt）では改善に転じており、供給制約の影響は長期化しないことが見込まれていると示唆される。大企業非製造業では、緊急事態宣言等の解除に伴う経済活動の活性化への期待感が、「対個人サービス」（同+27%pt）、「宿泊・飲食サービス」（同+15%pt）、「小売」（同+4%pt）、といった業種を中心に先行きの業況判断DIを押し上げたとみられる。程度の差はあれ、企業規模を問わずこれらの業種の先行き判断DIは改善を示しており、宣言等の解除への期待感がうかがえる。

図表 2：業種別の業況判断DI

（「良い」-「悪い」・%ポイント）

	大 企 業						中 小 企 業							
	2021年6月調査		2021年9月調査				2021年6月調査		2021年9月調査					
	最近	先行き	最近	先行き	変化幅	先行き	変化幅	最近	先行き	最近	先行き	変化幅	先行き	変化幅
製造業	14	13	18	4	14	-4	-7	-6	-3	4	-4	-1		
繊維	-16	-8	-8	8	-8	0	-48	-38	-45	3	-37	8		
木材・木製品	18	-12	24	6	0	-24	-22	-20	-10	12	-18	-8		
紙・パルプ	4	4	19	15	11	-8	-19	-19	-22	-3	-24	-2		
化学	23	19	31	8	20	-11	9	-3	5	-4	0	-5		
石油・石炭製品	12	7	18	6	6	-12	-5	-10	-3	2	-3	0		
窯業・土石製品	5	7	4	-1	5	1	-11	-9	-10	1	3	13		
鉄鋼	5	5	13	8	7	-6	13	12	25	12	14	-11		
非鉄金属	33	18	33	0	12	-21	28	18	31	3	18	-13		
食料品	8	1	9	1	2	-7	-27	-14	-24	3	-15	9		
金属製品	6	-2	9	3	3	-6	5	3	4	-1	2	-2		
はん用機械	34	23	34	0	27	-7	4	-6	8	4	0	-8		
生産用機械	26	29	34	8	38	4	-5	-2	5	10	5	0		
業務用機械	8	5	16	8	8	-8	9	6	10	1	8	-2		
電気機械	28	27	30	2	26	-4	1	6	10	9	6	-4		
造船・重機等	-18	-18	-26	-8	-18	8	-20	-24	-20	0	-19	1		
自動車	3	12	-7	-10	2	9	11	19	7	-4	1	-6		
素材業種	13	9	20	7	11	-9	-6	-8	-3	3	-5	-2		
加工業種	16	14	17	1	14	-3	-6	-5	-3	3	-4	-1		
非製造業	1	3	2	1	3	1	-9	-12	-10	-1	-13	-3		
建設	15	7	17	2	13	-4	10	-3	6	-4	-2	-8		
不動産	13	20	12	-1	18	6	0	-5	-2	-2	-8	-6		
物品賃貸	20	14	10	-10	7	-3	-20	-10	-16	4	-15	1		
卸売	7	10	15	8	15	0	-14	-17	-11	3	-12	-1		
小売	2	-2	-4	-6	0	4	-11	-17	-21	-10	-18	3		
運輸・郵便	-10	-4	-3	7	-3	0	-20	-19	-16	4	-20	-4		
通信	31	23	29	-2	21	-8	27	13	23	-4	13	-10		
情報サービス	26	15	25	-1	25	0	10	2	19	9	9	-10		
電気・ガス	-18	-24	-21	-3	-24	-3	13	13	15	2	13	-2		
対事業所サービス	26	32	38	12	30	-8	0	-3	1	1	-4	-5		
対個人サービス	-31	-8	-45	-14	-18	27	-39	-31	-40	-1	-36	4		
宿泊・飲食サービス	-74	-47	-74	0	-59	15	-74	-48	-70	4	-60	10		
全産業	8	8	10	2	9	-1	-8	-10	-8	0	-10	-2		

（出所）日本銀行統計より大和総研作成

## 【売上高・経常利益計画】全規模全産業の21年度計画は増収・増益を見込む

全規模全産業の2021年度売上高計画は前年度比+3.2%（前回：同+2.8%）、経常利益計画は同+15.0%（前回：同+9.1%）といずれも上方修正された。全規模全産業の売上計画と経常利益計画はいずれも2020年度の落ち込みからの反動を主因に増収・増益が見込まれている。

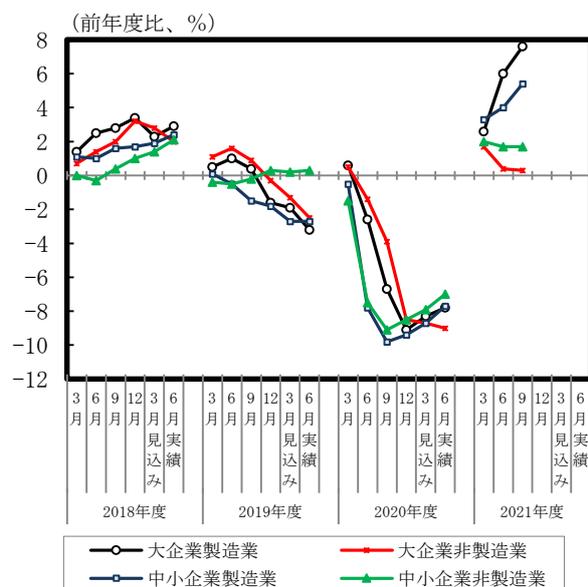
### 図表3：売上・収益計画

売上高		(前年度比・%)			経常利益		(前年度比・%)		
		2020年度	2021年度 (計画)	修正率			2020年度	2021年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	-7.8	7.6	1.6	大企業	製造業	-1.4	12.7	8.4
	国内	-7.2	5.6	0.8		うち素材業種	-5.7	10.0	10.5
	輸出	-9.0	12.0	3.2		加工業種	0.5	13.9	7.5
	非製造業	-9.0	0.3	-0.1		非製造業	-37.9	23.1	2.6
	全産業	-8.5	3.4	0.7		全産業	-21.6	17.3	5.6
中堅企業	製造業	-6.4	7.1	1.1	中堅企業	製造業	-11.5	14.2	8.8
	非製造業	-6.9	2.5	-0.3		非製造業	-23.9	12.8	2.2
	全産業	-6.8	3.6	0.1		全産業	-20.0	13.3	4.5
中小企業	製造業	-7.7	5.4	1.4	中小企業	製造業	-10.2	23.4	12.0
	非製造業	-7.0	1.7	0.0		非製造業	-16.1	4.0	3.2
	全産業	-7.2	2.5	0.3		全産業	-14.7	8.9	5.6
全規模合計	製造業	-7.6	7.1	1.5	全規模合計	製造業	-3.8	14.0	8.8
	非製造業	-7.9	1.3	-0.1		非製造業	-30.4	15.9	2.7
	全産業	-7.8	3.2	0.4		全産業	-20.1	15.0	5.4

(注) 修正率は、前回調査との対比。

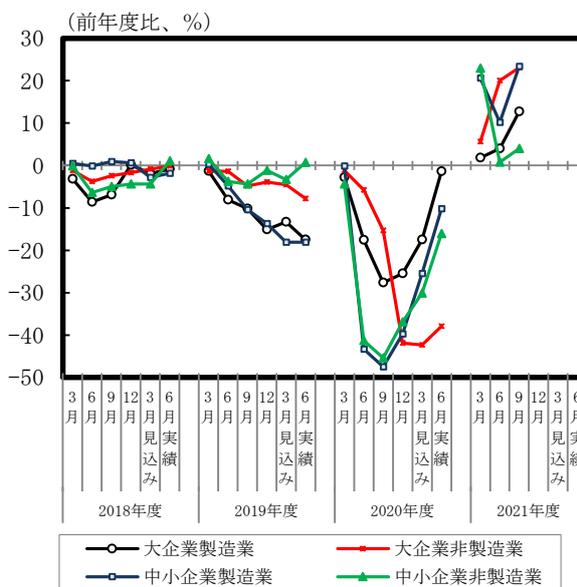
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

### 図表4：売上高計画の修正パターン



(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

### 図表5：経常利益計画の修正パターン



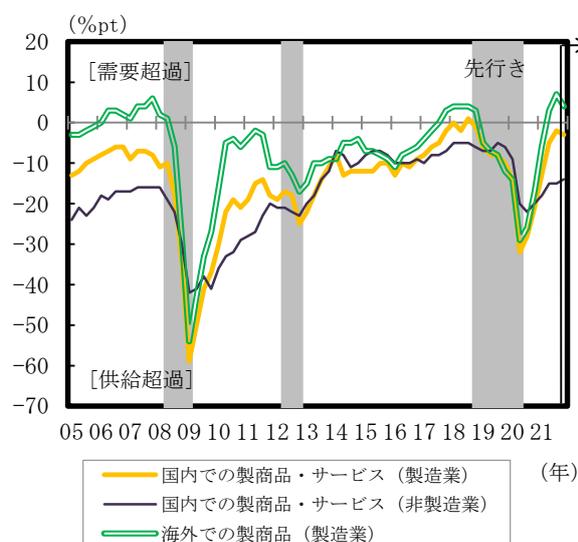
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

## 【需給・価格判断】非製造業で大幅な供給超過の状態が続く

「国内での製商品・サービス需給判断DI（最近）」を確認すると、大企業製造業で▲2%pt（前回差+3%pt）、大企業非製造業で▲15%pt（同±0%pt）であった。製造業では供給超過が徐々に解消に向かっている一方、非製造業では依然として大幅な供給超過の状態が続いている。先行きは、大企業非製造業では小幅な改善（今回差+1%pt）、製造業では小幅の悪化（同▲1%pt）が見込まれる。先行き判断DIの水準からは、需給面で非製造業を中心に価格への下押し圧力の強い状況が継続することが示唆される。また、大企業製造業の「海外での製商品需給判断DI（最近）」は+7%pt（前回差+4%pt）と需要超過が示されており、国内外における景気の回復度合いの違いが現れる結果となった。

大企業の「販売価格判断DI（最近）」は、製造業が+10%pt（前回差+6%pt）、非製造業が+6%pt（同+3%pt）となり、いずれも上昇超を維持している。販売価格判断DIの先行きについては、大企業製造業が+10%pt（今回差±0%pt）、大企業非製造業が+5%pt（同▲1%pt）と、販売価格判断DIの上昇が一服する見込みが示された。また「仕入価格判断DI（最近）」を見ると、大企業製造業で+37%pt（前回差+8%pt）、大企業非製造業で+17%pt（同+4%pt）と、いずれも前回調査から上昇した。

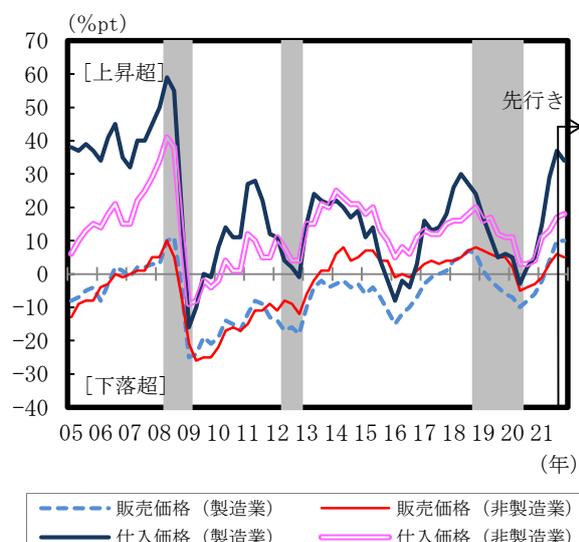
図表 6：需給判断DI（大企業）



(注) シャドローは景気後退期（直近は暫定）。直近の景気の谷は大和総研による判断に基づく。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

図表 7：価格判断DI（大企業）



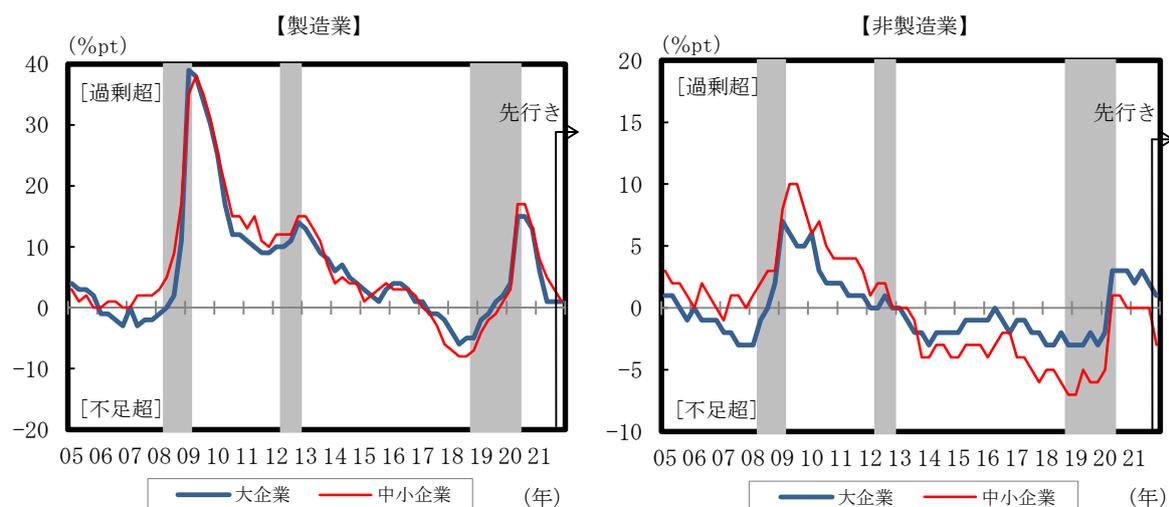
(注) シャドローは景気後退期（直近は暫定）。直近の景気の谷は大和総研による判断に基づく。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

## 【設備判断】大企業製造業での設備判断DIの低下が一服

設備の過不足感を表す「生産・営業用設備判断DI」（最近）は、大企業において製造業が+1%pt（前回差±0%pt）、非製造業が+2%pt（同▲1%pt）であった。先行きは製造業が+1%pt（今回差±0%pt）、非製造業が+1%pt（同▲1%pt）と見込まれている。製造業では設備過剰感がほぼ解消したものの、不足超過に転じるまでの改善は見られない。非製造業に関しては、中小企業で先行きにおいて不足感が強まる見通しが示された。

図表8：生産・営業用設備判断DI



(注) シェードは景気後退期（直近は暫定）。直近の景気の谷は大和総研による判断に基づく。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

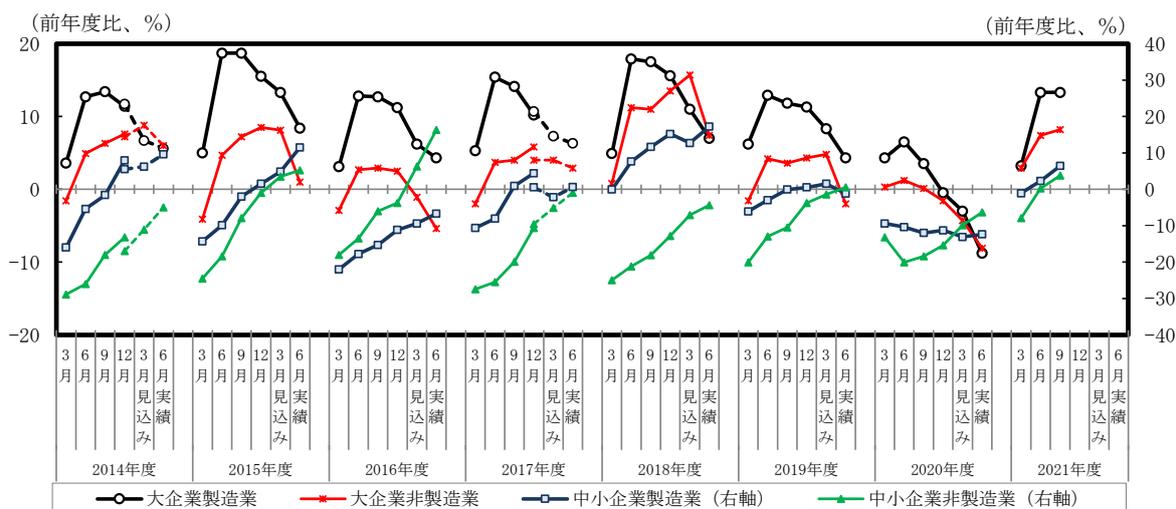
(注) シェードは景気後退期（直近は暫定）。直近の景気の谷は大和総研による判断に基づく。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

## 【設備投資計画】設備投資への前向きな姿勢が確認できる内容

2021年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は前年度比+7.9%と、前回調査（同+7.1%）から上方修正された。世界的な景気回復を反映する形で、製造業（同+12.0%）では全体として堅調な見通しが示された。新型コロナウイルス感染症対策の影響を大きく受ける中小企業非製造業に関しても、例年通り前回調査から上方修正された。

### 図表9：設備投資計画の修正パターン



(注) 土地投資額を含む、ソフトウェア投資額と研究開発投資額は含まない。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

### 図表10：設備投資計画

設備投資額		(前年度比・%)			ソフトウェア投資額		(前年度比・%)		
		2020年度	2021年度 (計画)	修正率			2020年度	2021年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	-8.8	13.3	0.0	大企業	製造業	-4.5	22.6	0.8
	非製造業	-8.1	8.2	0.7		非製造業	-9.5	7.7	-2.3
	全産業	-8.3	10.1	0.4		全産業	-7.8	12.9	-1.2
中堅企業	製造業	-12.5	12.8	-1.0	中堅企業	製造業	-5.3	59.5	2.6
	非製造業	-6.8	-2.8	-0.7		非製造業	8.3	8.0	0.2
	全産業	-8.9	2.7	-0.8		全産業	6.2	15.2	0.6
中小企業	製造業	-12.4	6.4	4.0	中小企業	製造業	-22.0	57.4	8.9
	非製造業	-6.3	3.8	3.6		非製造業	-9.5	15.2	4.4
	全産業	-8.5	4.7	3.7		全産業	-13.3	26.7	5.9
全規模合計	製造業	-10.0	12.0	0.5	全規模合計	製造業	-5.9	27.5	1.5
	非製造業	-7.5	5.5	1.0		非製造業	-6.4	8.3	-1.3
	全産業	-8.5	7.9	0.8		全産業	-6.2	14.3	-0.3

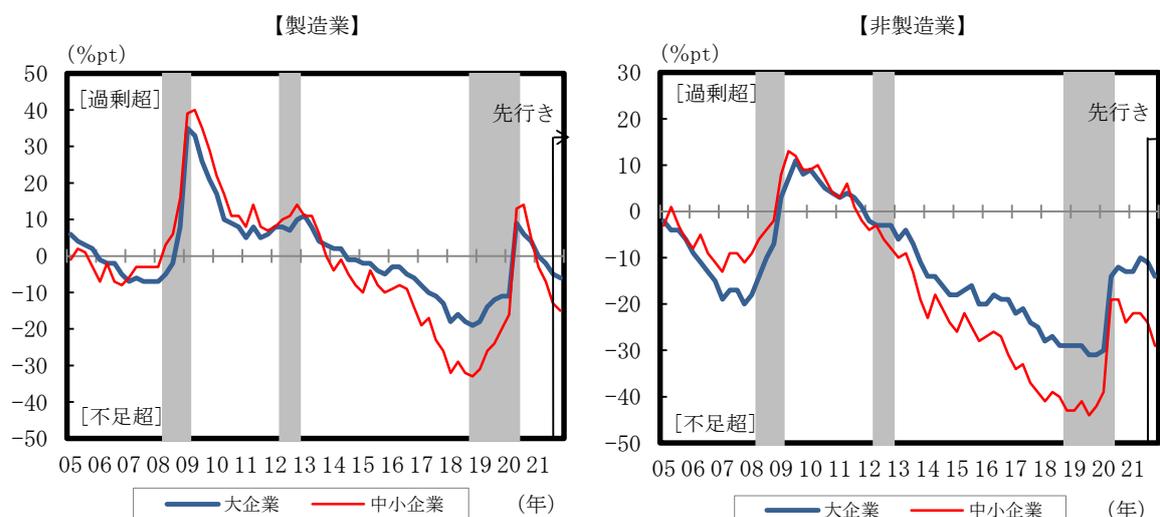
(注) 修正率は、前回調査との対比。設備投資は、含む土地投資額、ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

## 【雇用判断】 製造業で雇用の不足感が徐々に強まる

雇用の過不足感を示す、大企業の「雇用人員判断 DI」(最近)を確認すると、製造業で▲5%pt(前回差▲3%pt)、非製造業で▲11%pt(同▲1%pt)であった。景気が回復する中で労働需要が緩やかに増加していることを反映し、製造業では雇用の不足感が徐々に強まっている。大企業非製造業の雇用人員判断 DI は不足超ではあるものの、コロナショック以降横ばい圏の動きが続いている。先行きの DI を見ると、業種・規模を問わず雇用の不足感が強まる見込みであり、景気回復に伴い労働需給のタイト化が進むとみられている。

図表 11: 雇用人員判断 DI



(注) シャドローは景気後退期(直近は暫定)。直近の景気の谷は大和総研による判断に基づく。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成