

2022年4月1日 全8頁

Indicators Update

2022年3月日銀短観

ウクライナ情勢の緊迫化が業況判断DI（先行き）を下押し

経済調査部 エコノミスト 久後 翔太郎

[要約]

- 3月日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+14%pt（前回差▲3%pt）、大企業非製造業では+9%pt（同▲1%pt）となった。大企業製造業では、主に原材料価格の高騰による収益環境の悪化により業況判断DI（最近）が低下した。大企業非製造業では、新型コロナウイルス感染拡大やまん延防止等重点措置の適用で国内の経済活動が抑制されたことが業況判断DI（最近）を悪化させた。
- 大企業製造業の業況判断DI（先行き）は+9%pt（今回差▲5%pt）、大企業非製造業は+7%pt（同▲2%pt）であった。経済活動の再開や供給制約の緩和という好影響をウクライナ情勢の緊迫化という悪影響が上回った格好だ。
- 2022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+0.8%であった。業種別に見ると、全規模製造業が同+9.0%、全規模非製造業が同▲4.0%であり、3月調査としてはとりわけ製造業で高い増加率が見込まれる。ソフトウェア投資額を見ると全規模製造業・非製造業ともに高い伸びが見込まれている。デジタル化やグリーン化に関連した設備投資の増加が計画されているとみられる。

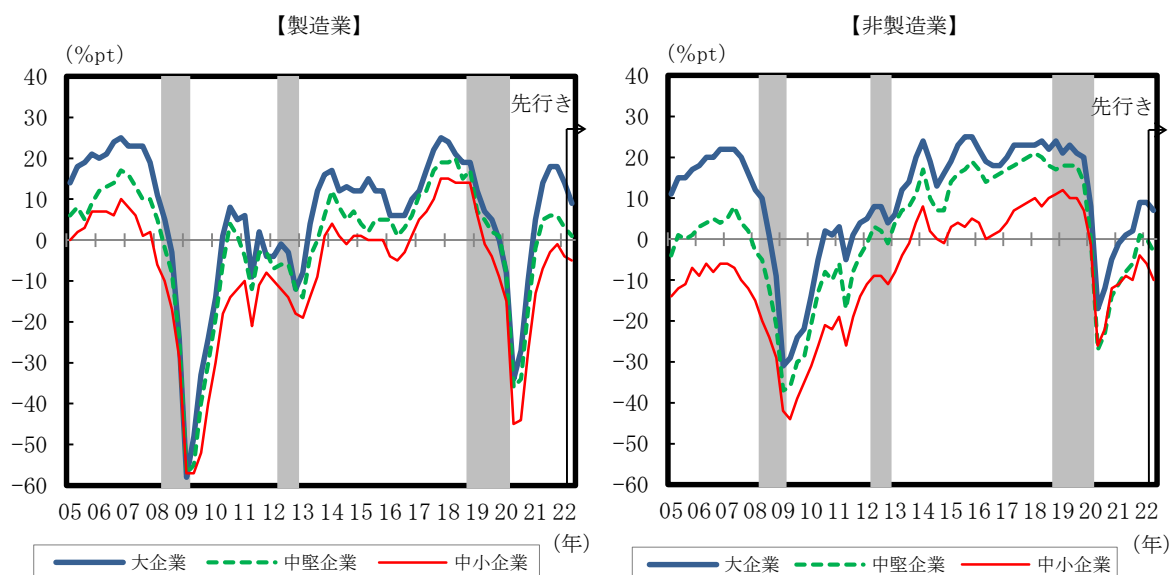
【業況判断 DI（最近）】感染拡大やウクライナ情勢の緊迫化により業況判断 DI が低下

3月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI（最近）は+14%pt（前回差▲3%pt）、大企業非製造業では+9%pt（同▲1%pt）となった。

大企業製造業では、主として原材料価格の高騰による収益環境の悪化が業況判断 DI（最近）を押し下げた。内訳を見ると、資源高の悪影響に加え、国内での部品調達難による生産抑制が長期化していることを主因に、「自動車」の業況判断 DI（最近）（前回差▲7%pt）が低下した。さらに「自動車」における減産は、「金属製品」（同▲3%pt）、「化学」（同▲3%pt）といった関連業種にも悪影響を及ぼしたとみられる。この他、「紙・パルプ」（同▲14%pt）や「食料品」（同▲7%pt）では、原材料価格の高騰に伴い増加したコストを販売価格へと十分に転嫁できていないことが、業況判断 DI（最近）の押し下げ要因として働いたとみられる。

大企業非製造業では、新型コロナウイルス感染拡大やまん延防止等重点措置の適用で国内の経済活動が抑制されたことが業況判断 DI（最近）を悪化させた。こうした影響をとりわけ強く受ける、「対個人サービス」（前回差▲12%pt）、「宿泊・飲食サービス」（同▲5%pt）、「小売」（同▲4%pt）の業況判断 DI（最近）が低下した。さらに、長引く経済活動の抑制によるテナントの稼働率の低下などが「不動産」（同▲6%pt）の、建設資材の価格上昇が「建設」（同▲2%pt）の業況判断 DI（最近）を悪化させたとみられる。他方、在宅勤務や通信への需要の増加が「通信」（同+7%pt）、「情報サービス」（同+5%pt）といった業種の業況の改善に寄与した。

図表 1：業況判断 DI



(注) シャドーは景気後退期（直近は暫定）。
(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）。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【業況判断 DI (先行き)】経済活動の再開が一部業種に好影響も先行きの警戒感が強まる

大企業製造業の業況判断 DI (先行き) は+9%pt (今回差▲5%pt)、大企業非製造業は+7%pt (同▲2%pt) であった。まん延防止等重点措置の解除もあって、経済活動の活性化への期待感が高まったことが「宿泊・飲食サービス」(同+18%pt)、「対個人サービス」(同+16%pt)、「小売」(同+3%pt) といった業種を中心に非製造業の業況判断 DI (先行き) の上昇に寄与した。しかし、ロシアによるウクライナへの侵攻によって資源供給に不確実性が高まっていることから「卸売」(同▲12%pt) が悪化したほか、こうした影響が企業活動全体を下押しすることへの警戒感が「対事業所サービス」(同▲16%pt) の業況判断 DI (先行き) を下押しした。大企業製造業に目を向けても、「石油・石炭製品」(同▲20%pt)、「鉄鋼」(同▲20%pt)、「木材・木製品」(同▲20%pt) といった業種で業況判断 DI (先行き) が悪化しており、資源の不足やそれに伴う仕入価格上昇への警戒感がロシアへの依存度の高い素材業種を中心に確認される。供給制約の緩和が見込まれる「自動車」(同+14%pt) が改善しているが、大企業製造業全体としてはこうした好材料をウクライナ情勢の緊迫化という悪影響が上回っている。

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12月調査		2022年3月調査				2021年12月調査		2022年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	17	13	14	-3	9	-5	-1	-1	-4	-3	-5	-1
繊維	0	6	0	0	-6	-6	-42	-38	-44	-2	-40	4
木材・木製品	25	7	20	-5	0	-20	-5	-10	-3	2	-7	-4
紙・パルプ	11	-4	-3	-14	-11	-8	-12	-7	-21	-9	-21	0
化学	31	20	28	-3	16	-12	11	1	0	-11	-7	-7
石油・石炭製品	27	6	27	0	7	-20	2	-9	-7	-9	-26	-19
窯業・土石製品	9	14	0	-9	-7	-7	3	7	1	-2	-12	-13
鉄鋼	10	6	10	0	-10	-20	27	19	13	-14	13	0
非鉄金属	15	15	21	6	15	-6	25	17	29	4	17	-12
食料品	2	-1	-5	-7	-6	-1	-21	-6	-25	-4	-14	11
金属製品	6	-6	3	-3	0	-3	4	12	1	-3	5	4
はん用機械	30	20	31	1	30	-1	7	-1	6	-1	1	-5
生産用機械	40	39	43	3	36	-7	8	6	1	-7	3	2
業務用機械	25	13	22	-3	13	-9	20	12	16	-4	14	-2
電気機械	29	25	24	-5	24	0	12	6	9	-3	7	-2
造船・重機等	-23	-23	-23	0	-19	4	-9	-12	-7	2	-6	1
自動車	-8	3	-15	-7	-1	14	-19	4	-15	4	-3	12
素材業種	18	12	16	-2	4	-12	2	-2	-3	-5	-9	-6
加工業種	16	14	12	-4	12	0	-2	0	-5	-3	-2	3
非製造業	10	9	9	-1	7	-2	-3	-6	-6	-3	-10	-4
建設	16	14	14	-2	8	-6	11	2	10	-1	-3	-13
不動産	26	22	20	-6	21	1	10	2	10	0	1	-9
物品賃貸	23	13	23	0	17	-6	-4	-2	-3	1	-2	1
卸売	17	13	20	3	8	-12	-6	-9	-9	-3	-16	-7
小売	6	2	2	-4	5	3	-23	-14	-23	0	-21	2
運輸・郵便	-2	-1	-2	0	-1	1	-13	-13	-21	-8	-20	1
通信	20	20	27	7	27	0	24	27	17	-7	13	-4
情報サービス	33	26	38	5	29	-9	18	12	24	6	17	-7
電気・ガス	-14	-14	-13	1	-12	1	11	7	12	1	-4	-16
対事業所サービス	43	29	38	-5	22	-16	6	2	5	-1	0	-5
対個人サービス	-2	2	-14	-12	2	16	-27	-22	-30	-3	-17	13
宿泊・飲食サービス	-51	-30	-56	-5	-38	18	-36	-26	-66	-30	-40	26
全産業	14	10	11	-3	8	-3	-3	-4	-6	-3	-8	-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】22年度計画：売上は堅調・利益は慎重

全規模全産業の2022年度売上高計画は前年度比+2.1%と増収が見込まれる一方、経常利益計画は同▲0.9%と減益が見込まれる。とりわけ大企業のうち素材業種の経常利益計画が同▲6.5%と落ち込んでおり、ここにも資源の供給や価格に関する先行きの警戒感が見取れる。ただし、2022年度の想定為替レート（円/ドル、全規模・全産業）は111.93円となっており、足元の水準と比較すると保守的に見積もられている。日米金利差の拡大による円安基調が反転しなければ、全規模全産業で見ると売上高・経常利益計画は上方修正される余地が大きい。

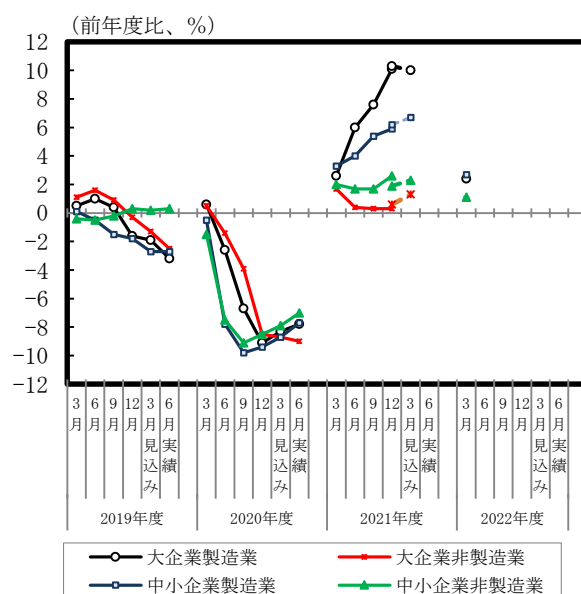
図表3：売上・収益計画

売上高		(前年度比・%)			経常利益		(前年度比・%)		
		2021年度 (計画)	2022年度 (計画)	修正率			2021年度 (計画)	2022年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	10.0	2.4	—	大企業	製造業	42.0	-2.9	—
	国内	6.5	2.6	—		うち素材業種	60.2	-6.5	—
	輸出	18.1	2.1	—		加工業種	34.0	-0.9	—
	非製造業	1.3	1.0	—		非製造業	34.1	0.5	—
	全産業	5.0	1.6	—		全産業	38.5	-1.4	—
中堅企業	製造業	9.6	5.5	—	中堅企業	製造業	28.1	-0.6	—
	非製造業	1.7	3.1	—		非製造業	21.9	3.7	—
	全産業	3.7	3.7	—		全産業	24.2	2.1	—
中小企業	製造業	6.7	2.7	—	中小企業	製造業	37.1	-4.9	—
	非製造業	2.3	1.1	—		非製造業	10.3	0.0	—
	全産業	3.3	1.4	—		全産業	16.8	-1.4	—
全規模合計	製造業	9.4	3.0	—	全規模合計	製造業	39.7	-2.8	—
	非製造業	1.7	1.6	—		非製造業	25.3	1.0	—
	全産業	4.3	2.1	—		全産業	32.0	-0.9	—

(注) 修正率は、前回調査との対比。

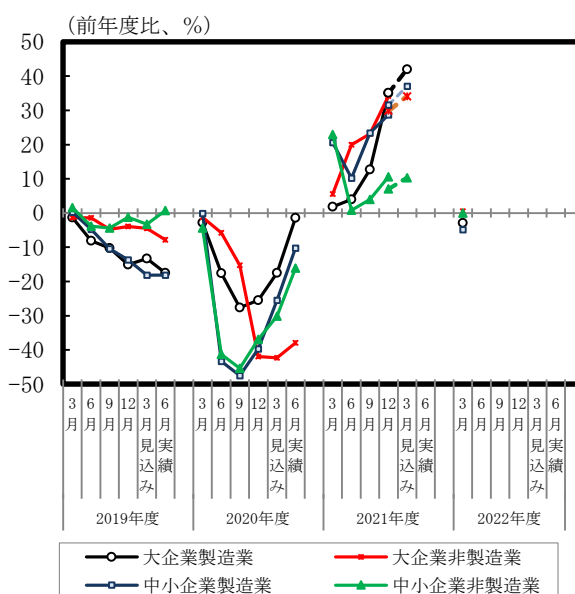
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

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



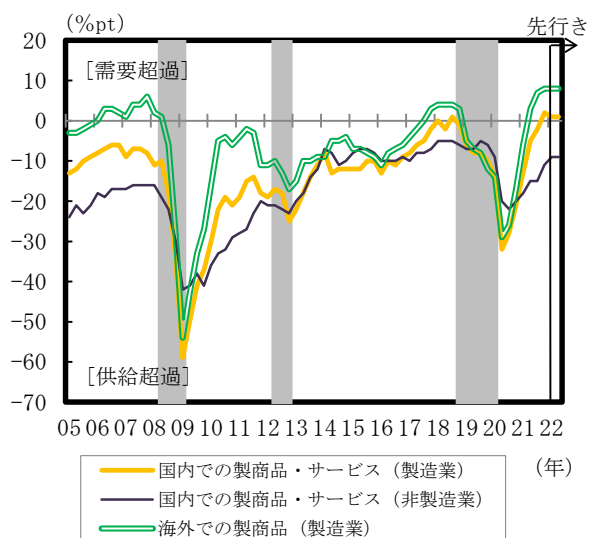
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

【需給・価格判断】コスト増を販売価格へ転嫁する動きが強まる

「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+1%pt（前回差▲2%pt）、大企業非製造業で▲9%pt（同+1%pt）であった。先行きは、大企業製造業・非製造業とも横ばいを見込む。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。

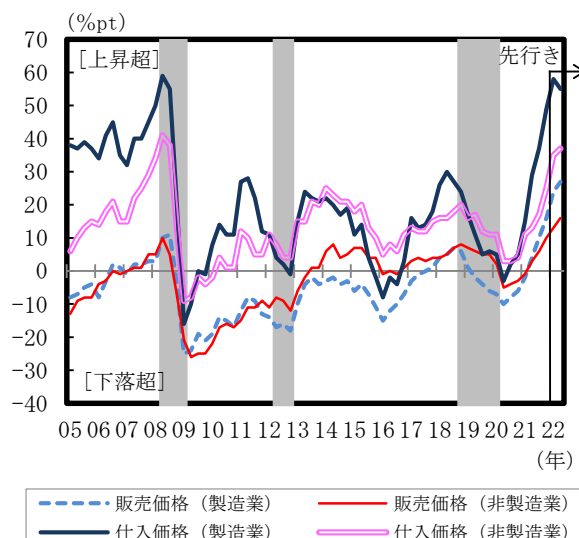
大企業の「販売価格判断DI（最近）」は、製造業が+24%pt（前回差+8%pt）、非製造業が+13%pt（同+3%pt）となり、いずれも上昇傾向が続いている。販売価格判断DIの先行きについては、大企業製造業が+27%pt（今回差+3%pt）、大企業非製造業が+16%pt（同+3%pt）と、販売価格判断DIの上昇が継続する見込みが示された。また「仕入価格判断DI（最近）」を見ると、大企業製造業で+58%pt（前回差+9%pt）、大企業非製造業で+35%pt（同+10%pt）と、いずれも前回調査から上昇した。仕入価格判断DIの先行きについては、大企業製造業が+55%pt（今回差▲3%pt）、大企業非製造業が+37%pt（同+2%pt）を見込む。大企業製造業・非製造業を問わず、原材料価格高騰の影響を受け、仕入価格が大幅に上昇しており、交易条件（販売価格判断DI（最近）と仕入価格判断DI（最近）の差）は悪化した。ただし、先行き調査においては大企業製造業・非製造業とも交易条件が改善する見込みとなっており、これまでの急速なコスト増を販売価格へ転嫁する動きが進む可能性が示唆される。

図表 6：需給判断DI（大企業）



(注) シャドーは景気後退期（直近は暫定）。
(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）

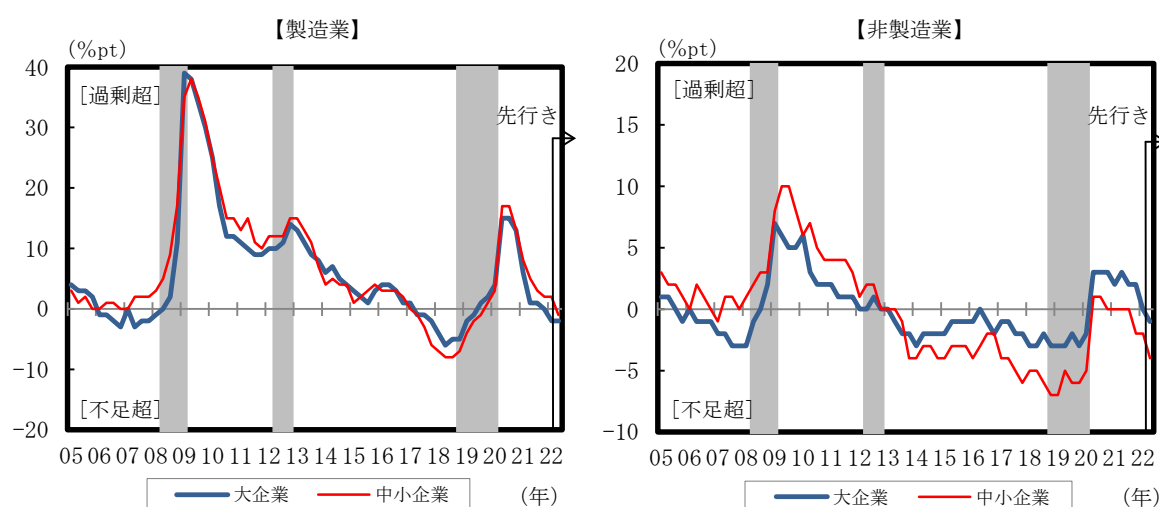


(注) シャドーは景気後退期（直近は暫定）。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【設備判断】全体として緩やかな過剰感の解消・不足感の強まりが続く

設備の過不足感を表す「生産・営業用設備判断DI」(最近)は、大企業製造業では▲2%pt(前回差▲2%pt)と不足超に転じ、大企業非製造業では0%pt(同▲1%pt)と過剰感が解消された。先行きは大企業製造業が▲2%pt(今回差±0%pt)、大企業非製造業が▲1%pt(同▲1%pt)と見込まれる。幅広い業種で「生産・営業用設備判断DI」(先行き)は不足超となる見込みであることに加え、後述する設備投資計画でも見通しの強さが示されており、企業の設備投資意欲の改善を示唆する内容である。

図表8：生産・営業用設備判断DI



(注) シャドーは景気後退期(直近は暫定)。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

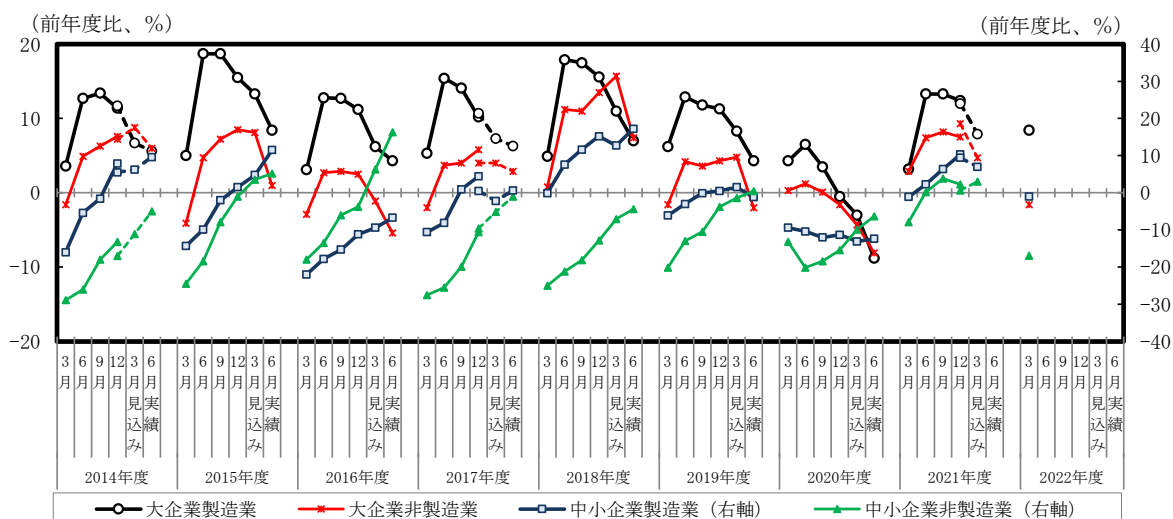
(注) シャドーは景気後退期(直近は暫定)。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【設備投資計画】大企業製造業にけん引され、22年度計画は前年比プラスでスタート

2022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+0.8%であった。業種別に見ると、全規模製造業が同+9.0%、全規模非製造業が同▲4.0%であり、3月調査としてはとりわけ製造業で高い増加率が見込まれる。ソフトウェア投資額を見ると全規模製造業・非製造業ともに高い伸びが見込まれている。デジタル化やグリーン化に関連した設備投資の増加が計画されているとみられる。

2021年度の設備投資計画（全規模全産業、同ベース）は前年度比+4.6%であった。経済活動抑制の長期化に伴う収益の悪化等を背景に、とりわけ非製造業における設備投資の回復の鈍さが示された。

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

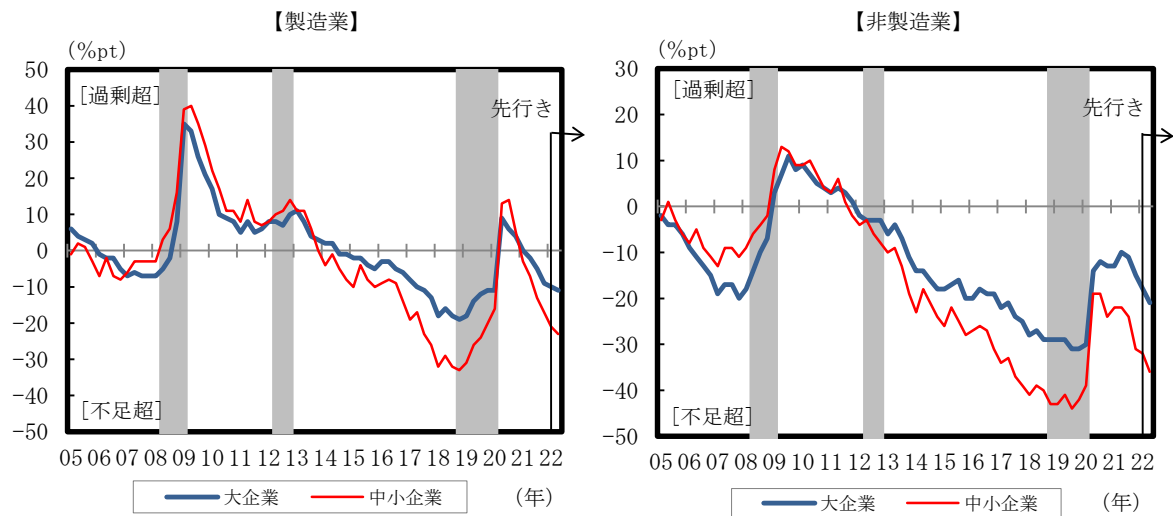
設備投資額		(前年度比・%)			ソフトウェア投資額		(前年度比・%)		
		2021年度 (計画)	2022年度 (計画)	修正率			2021年度 (計画)	2022年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	7.9	8.4	—	大企業	製造業	7.3	9.5	—
	非製造業	4.7	-1.6	—		非製造業	8.3	3.4	—
	全産業	5.9	2.2	—		全産業	7.9	5.7	—
中堅企業	製造業	6.9	21.6	—	中堅企業	製造業	13.4	16.3	—
	非製造業	-4.1	0.4	—		非製造業	1.7	17.8	—
	全産業	-0.3	8.2	—		全産業	3.8	17.5	—
中小企業	製造業	7.0	-1.0	—	中小企業	製造業	32.4	23.6	—
	非製造業	3.0	-16.9	—		非製造業	24.9	-1.4	—
	全産業	4.3	-11.4	—		全産業	26.9	5.6	—
全規模合計	製造業	7.6	9.0	—	全規模合計	製造業	9.4	11.2	—
	非製造業	2.9	-4.0	—		非製造業	8.5	5.5	—
	全産業	4.6	0.8	—		全産業	8.8	7.4	—

(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】企業規模・業種を問わず雇用の不足感が強まる

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▲10%pt(前回差▲2%pt)、非製造業で▲18%pt(同▲2%pt)であった。労働需要が緩やかに増加していることを反映し、全体として雇用の不足感が徐々に強まっている。先行きのDIを見ても、全体として雇用の不足感が強まっており、景気回復に伴う労働需給のタイト化は継続する見込みである。

図表 11: 雇用人員判断DI



(注) シェードは景気後退期(直近は暫定)。
(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)。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成