

2022年6月15日 全3頁

2022年6月日銀短観予想

大企業非製造業の業況判断DI（最近）が大企業製造業を上回ると予想

経済調査部 シニアエコノミスト 久後 翔太郎

[要約]

- 2022年7月1日に公表予定の6月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+11%pt（前回調査からの変化幅：▲3%pt）、同非製造業では+12%pt（同：+3%pt）を予想する。これまで海外経済の回復にけん引される形で、大企業では製造業の業況が非製造業に先んじて改善してきた。しかし6月調査では、国内の経済活動の再開が大企業非製造業の業況判断DI（最近）を押し上げる一方、大企業製造業は外部環境の悪化の影響でDIが低下するとみている。
- 大企業製造業では、「自動車」の業況判断DI（最近）が低下すると予想する。半導体不足や上海でのロックダウン（都市封鎖）による部品調達難など複合的な要因によって生産の抑制が断続的に続くなか、原材料価格の高騰も相まって収益環境が悪化している。大企業非製造業に関しては、国内の経済活動の再開が「対個人サービス」、「宿泊・飲食サービス」、「小売」の業況判断DI（最近）を改善させると予想する。
- 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+5.8%を予想する。前回調査においては同+0.8%と3月調査としては高めの結果が示されており、上方修正される傾向の強い6月調査においても高い伸びが確認されよう。2021年度に予定されていた設備投資の先送り分という側面もあろうが、国内外で新型コロナウイルス感染拡大が落ち着き、経済活動の正常化が進展することへの期待感が企業の設備投資行動を活性化させるとみている。

図表1：業況判断DIの予想

(DI、%pt)	2021年 12月調査 最近	2022年3月調査			2022年6月調査（予想）			
		最近	変化幅	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅(注)
大企業 製造業	17	14	▲3	9	11	▲3	13	2
大企業 非製造業	10	9	▲1	7	12	3	14	2
中小企業 製造業	▲1	▲4	▲3	▲5	▲9	▲5	▲11	▲2
中小企業 非製造業	▲3	▲6	▲3	▲10	▲4	2	▲4	0

(注) 先行き（予想）の変化幅は、業況判断DI（最近、予想）からの変化幅。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

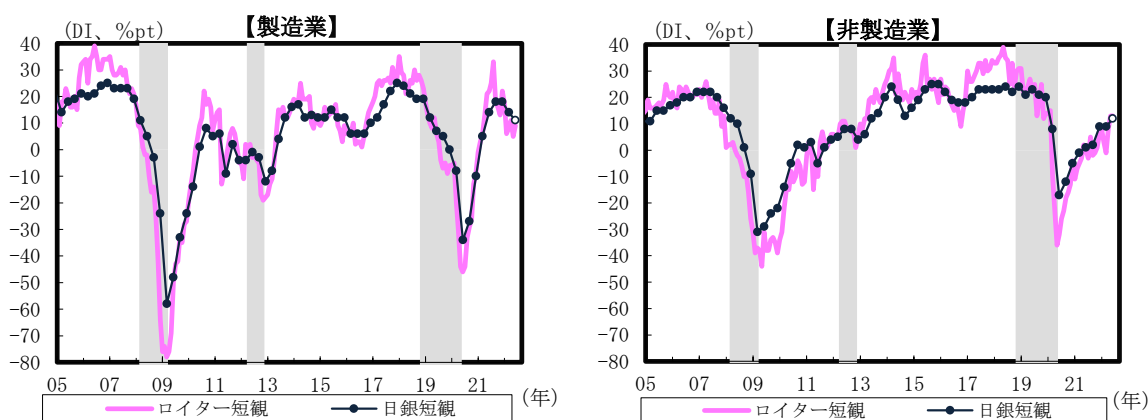
【業況判断DI(最近)】非製造業が製造業を上回ると予想

2022年7月1日に公表予定の6月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI(最近)は+11%pt(前回調査からの変化幅:▲3%pt)、同非製造業では+12%pt(同:+3%pt)を予想する(図表1)。これまで海外経済の回復にけん引される形で、大企業の製造業の業況は非製造業に先んじて改善してきた。しかし、6月調査では、国内の経済活動の再開が大企業非製造業の業況判断DI(最近)を押し上げる一方、大企業製造業は外部環境の悪化の影響でDIが低下するとみている。

大企業製造業では、「自動車」の業況判断DI(最近)が低下すると予想する。半導体不足や上海でのロックダウンによる部品調達難など複合的な要因によって生産の抑制が断続的に続くなか、原材料価格の高騰も相まって収益環境が悪化している。また、「電気機械」では自動車の生産抑制の影響が波及したことに加え、上海でのロックダウン(都市封鎖)に伴う中国向け輸出の減少が業況判断DI(最近)を押し下げたとみている。他方で、旺盛な半導体需要の恩恵を受け、「化学」、「窯業・土石製品」といった業種ではDIの上昇を予想する。

大企業非製造業では、製造業ほどには原材料価格高騰の悪影響を受けておらず、国内の経済活動の再開が業況判断DI(最近)を上昇させるとみている。こうした影響をとりわけ強く受ける、「対個人サービス」、「宿泊・飲食サービス」、「小売」の業況判断DI(最近)の上昇を予想する。さらに、商品市況の上昇が「卸売」の業況判断DI(最近)を押し上げたとみられる。加えて、国際輸送価格の上昇が「運輸・郵便」の収益を改善させており、同業種においても業況判断DI(最近)の上昇を見込む。他方、「建設」では業況判断DI(最近)の低下を予想する。公共投資の減少傾向が続くなか、建設資材価格の高騰が収益を悪化させたとみられる。

図表2：日銀短観業況判断DI(大企業)とロイター短観



(注1) 白抜きは大和総研予想。

(注2) シェードは景気後退期(直近は暫定)。

(出所) 日本銀行、内閣府、Refinitivより大和総研作成

【業況判断 DI（先行き）】国内外の経済活動の活性化への期待が好材料

6月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI（先行き）は+13%pt（最近からの変化幅：+2%pt）、大企業非製造業は+14%pt（同：+2%pt）を予想する。

大企業製造業では、供給制約の緩和による生産の拡大を見込む「自動車」の業況判断 DI（先行き）が上昇するとみている。さらに、北京での感染拡大という懸念はあるものの、上海におけるロックダウンが解除されたことで、中国向け輸出の持ち直しが見込まれることが、「電気機械」の業況判断 DI（先行き）を押し上げると見込む。ただし「食料品」では、原材料価格の高騰による収益の悪化が業況判断 DI（先行き）を低下させると予想する。大企業非製造業については、新たな Go To トラベル事業の実施やインバウンドの受け入れ再開など、経済活動の正常化の進展と政策的な後押しへの期待感から、「対個人サービス」、「宿泊・飲食サービス」といった業種で業況判断 DI（先行き）が上昇すると予想する。

【設備投資計画】2022年度計画：前年度比+5.8%を予想

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+5.8%を予想する。例年よりもやや小幅の修正率を見込むものの、前回調査においては同+0.8%と3月調査としては高めの結果が示されており、上方修正される傾向の強い6月調査においても高い伸びが確認されよう。2021年度に予定されていた設備投資の先送り分という側面もあろうが、国内外で新型コロナウイルス感染拡大が落ち着き、経済活動の正常化が進展することへの期待感から、企業の設備投資意欲が高まるとみている。

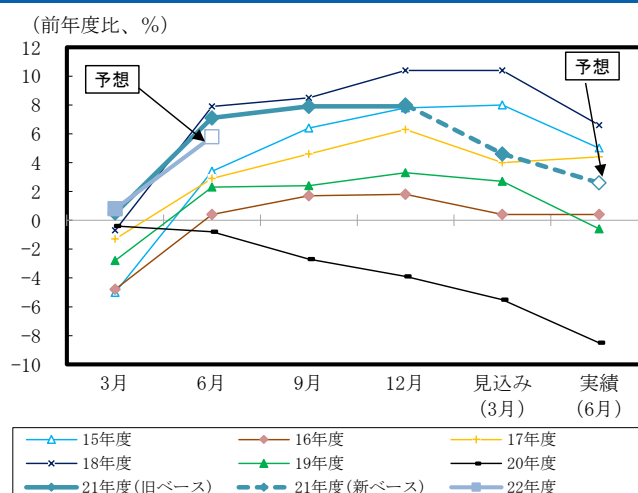
2021年度の実績（全規模全産業、同ベース）は、前年度比+2.6%を予想する。感染拡大やそれに伴う供給制約の長期化による収益の悪化等を背景に、とりわけ非製造業における設備投資の回復の鈍さが示されたと見込む。

図表 3：設備投資計画

(前年度比、%)		2021年度		2022年度	
		3月調査 (実績見込み)	6月調査 (実績、予想)	3月調査	6月調査 (予想)
全規模	全産業	4.6	2.6	0.8	5.8
大企業	全産業	5.9	2.0	2.2	8.4
	製造業	7.9	4.4	8.4	15.4
	非製造業	4.7	0.5	▲1.6	4.1
中小企業	全産業	4.3	6.6	▲11.4	▲6.8
	製造業	7.0	7.2	▲1.0	2.1
	非製造業	3.0	6.3	▲16.9	▲11.7

(注) 含む土地投資額、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 4：設備投資計画の修正過程（全規模全産業）



(注) 21年度と22年度の直近値は大和総研予想。
含む土地投資額、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