

2022年9月14日 全3頁

2022年9月日銀短観予想

供給制約緩和・経済活動正常化の好材料と資源高の悪材料が混在

経済調査部 シニアエコノミスト 久後 翔太郎

[要約]

- 2022年10月3日に公表予定の9月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+10%pt（前回調査からの変化幅：+1%pt）、同非製造業では+12%pt（同：▲1%pt）を予想する。
- 大企業製造業では、「自動車」の業況判断DI（最近）が上昇すると予想する。これまで半導体不足などによって生産が断続的に抑制されてきたが、足元では増産に転じていることが業況を改善させたとみている。大企業非製造業については、国内の経済活動の正常化の進展が好材料となったものの、原材料価格高騰の悪影響が顕在化している。この影響で、「小売」、「宿泊・飲食サービス」といった業種の業況判断DI（最近）の低下を予想する。
- 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+14.9%を予想する。2021年度に予定されていた設備投資の先送り分が発現しつつあるという側面もあろう。欧米における景気後退リスクは高まっているが、国内で新型コロナウイルスの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っているとみている。

図表1：業況判断DIの予想

| (DI、%pt) | 2022年 3月調査 (最近) | 2022年6月調査 | | | 2022年9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 | 14 | 9 | ▲5 | 10 | 10 | 1 | 12 | 2 |
| 大企業 非製造業 | 9 | 13 | 4 | 13 | 12 | ▲1 | 16 | 4 |
| 中小企業 製造業 | ▲4 | ▲4 | 0 | ▲5 | ▲4 | 0 | ▲7 | ▲3 |
| 中小企業 非製造業 | ▲6 | ▲1 | 5 | ▲5 | ▲3 | ▲2 | ▲4 | ▲1 |

(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

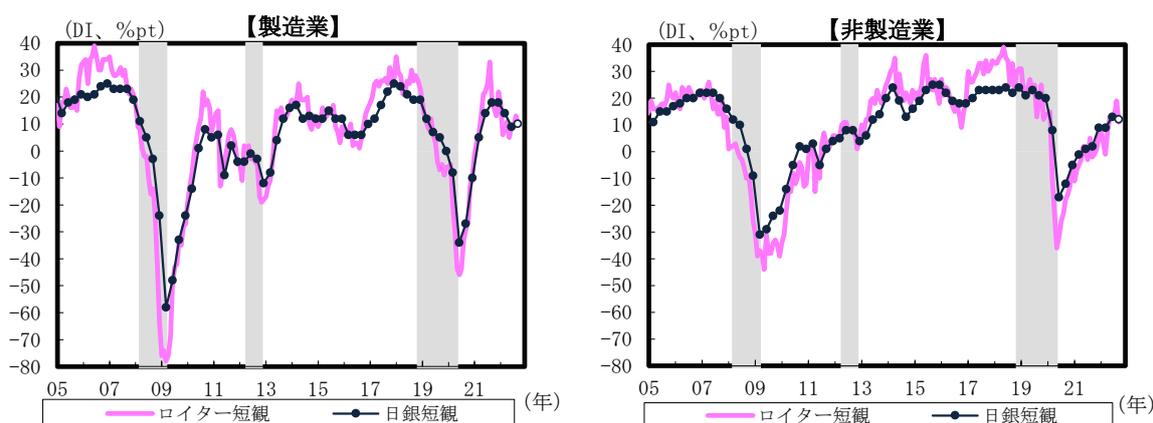
【業況判断DI(最近)】大企業製造業は改善も非製造業は悪化を予想

2022年10月3日に公表予定の9月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI(最近)は+10%pt(前回調査からの変化幅:+1%pt)、同非製造業では+12%pt(同:▲1%pt)を予想する(図表1)。

大企業製造業では、「自動車」の業況判断DI(最近)が上昇すると予想する。これまで半導体不足などによって生産が断続的に抑制されてきたが、足元では増産に転じていることが業況を改善させたとみている。他方で、足元での原材料価格高騰の悪影響を受け、「鉄鋼」では業況判断DI(最近)の低下を予想する。さらに、半導体需給が緩和している影響により「電気機械」でも業況判断DI(最近)は低下したとみている。

大企業非製造業については、国内の経済活動の正常化の進展が好材料となったものの、原材料価格高騰の悪影響が顕在化している。この影響で、「小売」、「宿泊・飲食サービス」といった業種の業況判断DI(最近)の低下を予想する。「建設」についても同様に原材料価格の高騰が業況を悪化させたとみられるものの、足元で公共投資が拡大に転じた好影響もあり、業況判断DI(最近)は小幅の低下にとどまるだろう。他方、国際輸送価格が高水準を維持していることが「運輸・郵便」の収益を改善させており、同業種においては業況判断DI(最近)の上昇を見込む。加えて、「卸売」は国内で荷動きが活性化したこともあり、業況判断DI(最近)が改善したとみられる。

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) シャドローは景気後退期。

(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）】国内経済活動の活性化への期待が好材料

9月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI（先行き）は+12%pt（最近からの変化幅：+2%pt）、大企業非製造業は+16%pt（同：+4%pt）を予想する。

大企業製造業では、半導体不足の緩和による生産拡大を見込む「自動車」の業況判断 DI（先行き）が上昇するとみている。大企業非製造業については、「全国旅行支援」による旅行需要の回復の後押しや、水際対策の更なる緩和によるインバウンドの増加への期待感から、「対個人サービス」、「宿泊・飲食サービス」、「小売」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+14.9%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+14.9%を予想する。例年と概ね同程度の修正率を見込む。前回調査においては同+14.1%と高めの結果が示されており、上方修正される傾向の強い9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が発現しつつあるという側面もあろう。欧米における景気後退リスクは高まっているが、国内で新型コロナウイルスの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っているとみている。

図表 3：設備投資計画

| (前年度比、%) | | 2022年度 | | |
|----------|------|--------|------|--------------|
| | | 3月調査 | 6月調査 | 9月調査 (予想) |
| 全規模 全産業 | | 0.8 | 14.1 | 14.9 |
| 大企業 | 全産業 | 2.2 | 18.6 | 18.1 |
| | 製造業 | 8.4 | 21.5 | 20.9 |
| | 非製造業 | ▲1.6 | 16.8 | 16.5 |
| 中小企業 | 全産業 | ▲11.4 | ▲1.4 | 3.7 |
| | 製造業 | ▲1.0 | 4.8 | 8.3 |
| | 非製造業 | ▲16.9 | ▲4.6 | 1.3 |

(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）

