

2022年10月3日 全8頁

Indicators Update

2022年9月日銀短観

原材料高や国内外での需給悪化への懸念が強まる

経済調査部 シニアエコノミスト 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+8%pt（前回差▲1%pt）、大企業非製造業では+14%pt（同+1%pt）となった。大企業製造業の内訳を見ると、「加工業種」の業況判断DI（最近）は横ばいとなったものの、「素材業種」が悪化するなど、業種間での方向感の違いが目立つ。大企業製造業の業況判断DI（先行き）は+9%pt（今回差+1%pt）、大企業非製造業は+11%pt（同▲3%pt）となり、とりわけ非製造業において先行きへの警戒感が強まっている。
- 「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0%pt（前回差▲2%pt）、大企業非製造業で▲8%pt（同▲1%pt）と、いずれも前回調査から悪化した。先行きは、大企業製造業は横ばいを、非製造業（今回差▲1%pt）は悪化を見込む。価格判断DI（先行き）では非製造業に関しても交易条件（販売価格判断DIと仕入価格判断DIの差）が改善に転じることが示唆され、仕入価格の上昇が一服した後販売価格の上昇は続くとみられる。
- 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+16.4%であった。全規模ベースで業種別に見ると、製造業が同+21.2%、非製造業が同+13.6%となった。例年と比較して、大企業非製造業を中心に上方修正幅は大きい。2021年度に予定されていた設備投資の先送り分が発現しているという側面も強いが、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。

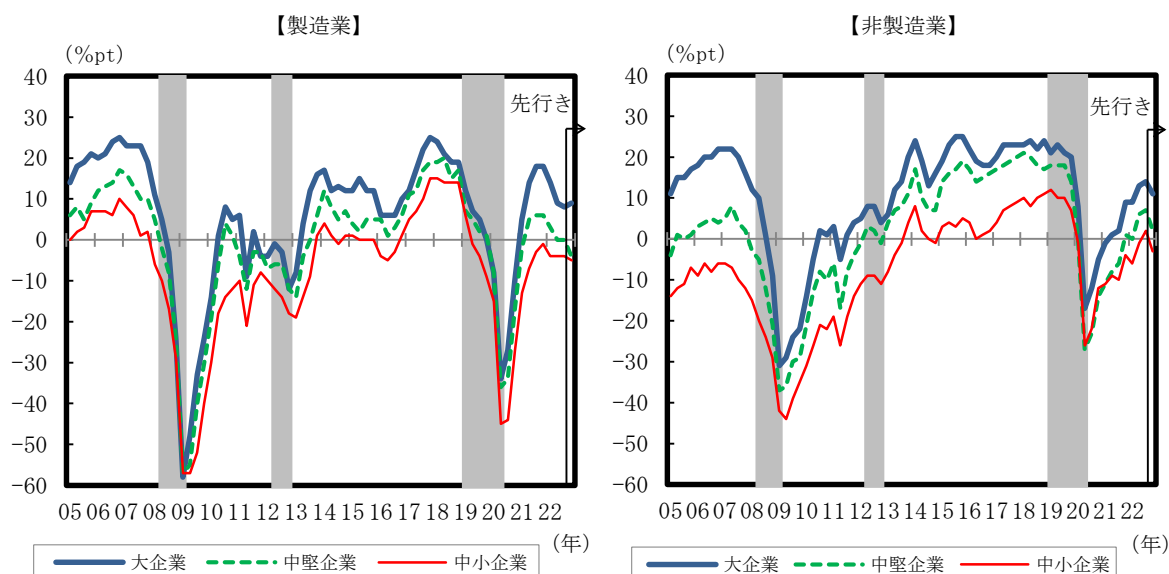
【業況判断DI（最近）】大企業製造業は悪化も非製造業は改善

9月日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+8%pt（前回差▲1%pt）、大企業非製造業では+14%pt（同+1%pt）となった。

大企業製造業の内訳を見ると、「加工業種」の業況判断DI（最近）は横ばいとなったものの、「素材業種」が悪化（前回差▲2%pt）するなど、業種間での方向感の違いが目立つ。素材業種では、「石油・石炭製品」（同▲13%pt）、「非鉄金属」（同▲12%pt）の業況判断DI（最近）の低下が全体を押し下げた。「石油・石炭製品」に関しては、世界的な需要の減少などもあって原油などの資源価格が6月調査から低下したことが収益環境を悪化させたとみられる。加工業種に目を向けると、「はん用機械」（同+11%pt）や「業務用機械」（同+5%pt）では、中国向け輸出の回復が収益の拡大に寄与したとみられる。「自動車」（同+4%pt）に関しては、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感を改善させた模様だ。しかし、原材料価格の高騰が「食料品」（同▲3%pt）の収益環境を悪化させたほか、半導体需給が緩和している影響により「電気機械」（同▲3%pt）では業況判断DI（最近）が低下した。

大企業非製造業では、「物品賃貸」（前回差+7%pt）、「通信」（同+7%pt）、「建設」（同+5%pt）、「不動産」（同+5%pt）、「運輸・郵便」（同+5%pt）の業況判断DI（最近）が上昇した。「建設」については、原材料価格の高騰が業況感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ことが業況判断DI（最近）の上昇に寄与したとみられる。また、建設リース需要の拡大などが「物品賃貸」の収益環境の改善に寄与しているとみられる。他方で、「対個人サービス」（同▲16%pt）、「小売」（同▲4%pt）の業況判断DI（最近）は低下した。

図表1：業況判断DI



(注) シャドーは景気後退期。
(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。
(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）】非製造業を中心に投入コスト増加への警戒感が強まる

大企業製造業の業況判断 DI（先行き）は+9%pt（今回差+1%pt）、大企業非製造業は+11%pt（同▲3%pt）となり、とりわけ非製造業において先行きへの警戒感が強まっている。非製造業の内訳を見ると、「対個人サービス」（同+13%pt）や「宿泊・飲食サービス」（同+5%pt）では、経済活動の正常化の進展に加え、「全国旅行支援」による旅行需要の回復の後押しや、水際対策の緩和によるインバウンド回復への期待感から、業況判断 DI（先行き）が改善している。しかし、「運輸・郵便」（同▲10%pt）や「建設」（同▲3%pt）では、投入コストの増加による収益環境の悪化への懸念が強まっているようだ。

大企業製造業では、「繊維」（同+15%pt）の業況判断 DI（先行き）が上昇したほか、半導体不足の緩和による生産拡大を見込む「自動車」（同+12%pt）についても改善が見られた。他方で、「石油・石炭製品」（同▲21%pt）ではエネルギー価格の上昇一服などを背景に大幅な悪化が見込まれている。

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					
	2022年6月調査		2022年9月調査				2022年6月調査		2022年9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	9	10	8	-1	9	1	-4	-5	-4	0	-5	-1
繊維	-10	-7	-9	1	6	15	-34	-31	-27	7	-29	-2
木材・木製品	0	-13	-7	-7	-20	-13	-3	-7	-6	-3	-10	-4
紙・パルプ	-7	-11	-14	-7	-17	-3	-19	-14	-10	9	-8	2
化学	24	17	16	-8	14	-2	5	-4	4	-1	-4	-8
石油・石炭製品	20	0	7	-13	-14	-21	-22	-31	-12	10	-19	-7
窯業・土石製品	4	-7	9	5	0	-9	-3	-9	-9	-6	-14	-5
鉄鋼	-6	3	18	24	13	-5	10	8	10	0	5	-5
非鉄金属	15	18	3	-12	3	0	18	13	16	-2	9	-7
食料品	-11	-9	-14	-3	-6	8	-6	-6	-11	-5	-7	4
金属製品	3	0	0	-3	-3	-3	-7	-1	3	10	5	2
はん用機械	20	21	31	11	28	-3	11	3	4	-7	-4	-8
生産用機械	34	36	33	-1	31	-2	-3	0	0	3	-2	-2
業務用機械	22	20	27	5	27	0	14	4	7	-7	8	1
電気機械	23	27	20	-3	22	2	4	3	2	-2	-2	-4
造船・重機等	-19	-19	-19	0	-15	4	-7	-7	-6	1	-10	-4
自動車	-19	-5	-15	4	-3	12	-26	-3	-20	6	2	22
素材業種	10	5	8	-2	5	-3	-5	-7	-4	1	-8	-4
加工業種	8	12	8	0	12	4	-4	-3	-4	0	-2	2
非製造業	13	13	14	1	11	-3	-1	-5	2	3	-3	-5
建設	11	13	16	5	13	-3	9	-1	9	0	2	-7
不動産	22	22	27	5	22	-5	14	4	14	0	3	-11
物品賃貸	23	20	30	7	20	-10	3	6	16	13	6	-10
卸売	20	14	21	1	19	-2	1	-9	0	-1	-6	-6
小売	7	5	3	-4	3	0	-17	-16	-15	2	-14	1
運輸・郵便	9	2	14	5	4	-10	-18	-19	-9	9	-12	-3
通信	14	21	21	7	21	0	13	10	14	1	17	3
情報サービス	37	34	36	-1	34	-2	26	21	27	1	19	-8
電気・ガス	-11	-15	-17	-6	-17	0	12	7	2	-10	7	5
対事業所サービス	35	35	36	1	31	-5	14	6	15	1	8	-7
対個人サービス	18	27	2	-16	15	13	-14	-9	-7	7	-4	3
宿泊・飲食サービス	-31	-18	-28	3	-23	5	-27	-14	-21	6	-22	-1
全産業	11	11	11	0	11	0	-2	-5	0	2	-4	-4

（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】製造業の経常利益は減益予想も上方修正の余地は大きい

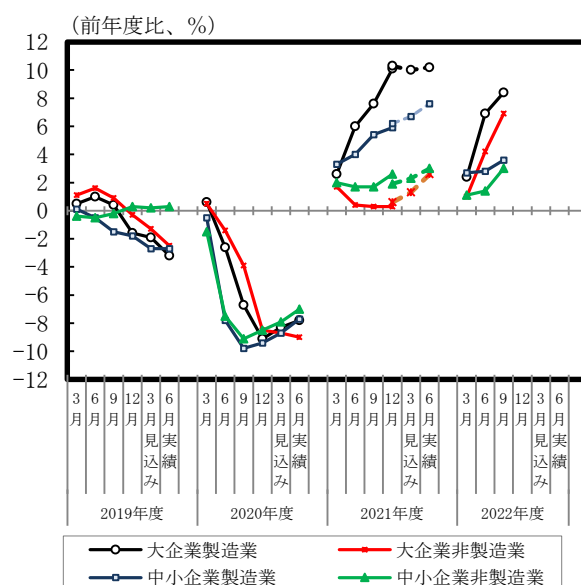
全規模全産業の2022年度売上高計画は前年度比+6.0%、経常利益計画は同+1.1%と増収・増益が見込まれている。大企業非製造業では同+10.3%と大幅な増益が見込まれているものの、大企業製造業のうち素材業種の経常利益計画が同▲5.0%と落ち込んでいる。ただし、2022年度の想定為替レート（円/ドル、全規模・全産業）は125.71円であり、足元の市場為替レートはこれよりも20円/ドルほど安い水準にある。日米金利差の拡大による円安基調が反転しなければ、製造業を中心に売上高・経常利益計画は上方修正される余地が大きい。

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	2022年度 (計画)	修正率			2021年度	2022年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	10.2	8.4	1.4	大企業	製造業	53.7	-1.1	7.4
	国内	5.8	7.8	0.9		うち素材業種	79.3	-5.0	7.3
	輸出	20.4	9.6	2.5		加工業種	42.4	1.0	7.4
	非製造業	2.6	6.9	2.6		非製造業	44.4	10.3	6.3
	全産業	5.9	7.6	2.1		全産業	49.5	3.8	6.9
中堅企業	製造業	9.5	8.5	0.9	中堅企業	製造業	37.3	-3.6	0.9
	非製造業	-1.8	4.7	0.4		非製造業	31.6	1.6	2.1
	全産業	1.0	5.7	0.6		全産業	33.7	-0.4	1.6
中小企業	製造業	7.6	3.6	0.8	中小企業	製造業	45.0	-11.8	0.4
	非製造業	3.0	3.0	1.5		非製造業	21.8	-6.4	0.0
	全産業	4.0	3.1	1.3		全産業	27.5	-7.9	0.1
全規模合計	製造業	9.7	7.6	1.2	全規模合計	製造業	50.7	-2.5	5.9
	非製造業	1.6	5.1	1.7		非製造業	35.8	4.6	4.1
	全産業	4.3	6.0	1.6		全産業	42.7	1.1	4.9

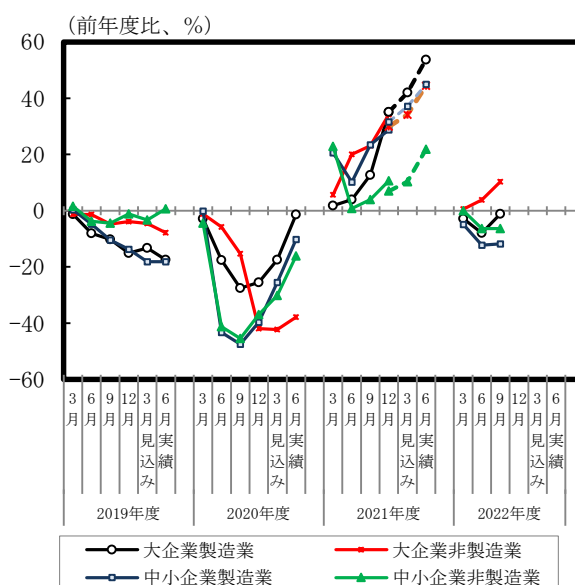
(注) 修正率は、前回調査との対比。
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

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

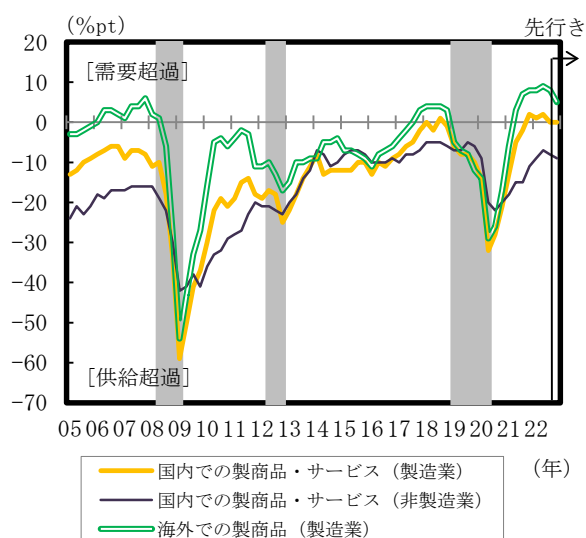
【需給・価格判断】需給の緩和リスクは高まるも、交易条件の改善は続く見込み

「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0%pt（前回差▲2%pt）、大企業非製造業で▲8%pt（同▲1%pt）と、いずれも前回調査から悪化した。先行きは、大企業製造業は横ばいを、非製造業（今回差▲1%pt）は悪化を見込む。「海外での製商品需給判断DI（先行き）」においても加工業種（同▲4%pt）を中心に今回調査から悪化が見込まれており、国内外を問わず需給の緩和が見込まれている。

大企業の「販売価格判断DI（最近）」は、製造業が+36%pt（前回差+2%pt）、非製造業が+23%pt（同+4%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+38%pt（今回差+2%pt）、大企業非製造業が+26%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+65%pt（前回差0%pt）、大企業非製造業で+49%pt（同+6%pt）となった。仕入価格判断DIの先行きについては、大企業製造業が+59%pt（今回差▲6%pt）、大企業非製造業が+48%pt（同▲1%pt）と、いずれも低下を見込んでいる。

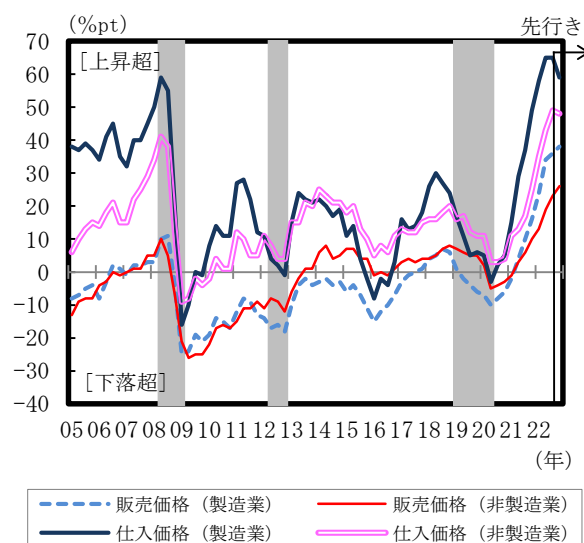
大企業製造業・非製造業を問わず、仕入価格が上昇しているが、すでに素材業種においては仕入価格の上昇は一服している。交易条件（販売価格判断DIと仕入価格判断DIの差）を見ると、非製造業では最近悪化しているものの、製造業では改善している。急速なコスト増を販売価格へ転嫁する動きが足元で進んでいることを確認させる内容だ。ただし、先行き判断DIでは非製造業に関しても交易条件が改善に転じることが示唆されており、仕入価格の上昇が一服した後も販売価格の上昇は続くと思われる。

図表6：需給判断DI（大企業）



(注) シャドローは景気後退期。
(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）

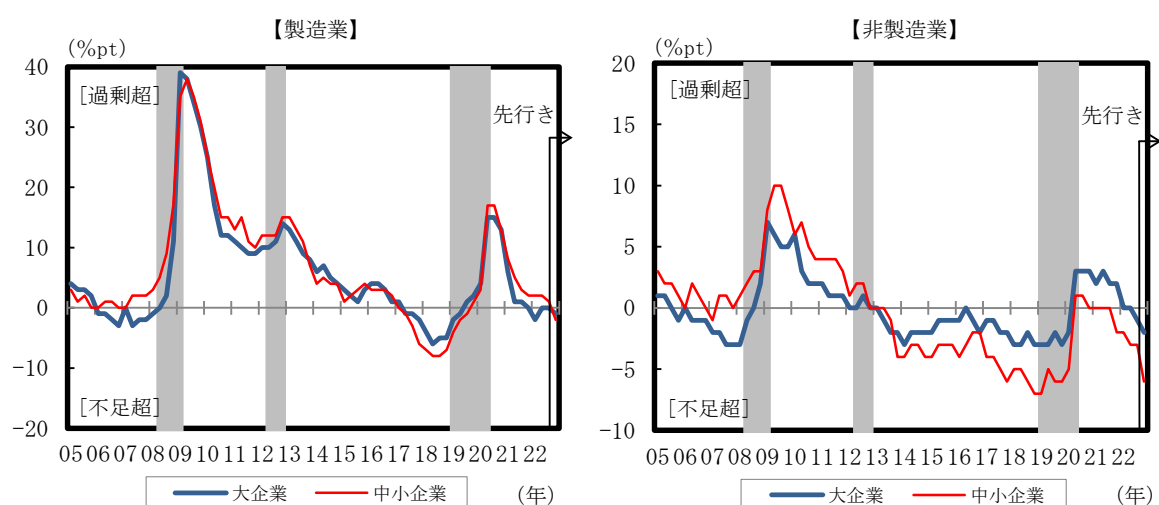


(注) シャドローは景気後退期。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【設備判断】先行きは企業規模・業種を問わず不足感が強まる見込み

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0%pt（前回差±0%pt）、大企業非製造業では▲1%pt（同▲1%pt）であった。先行きは大企業製造業が▲1%pt（今回差▲1%pt）、大企業非製造業が▲2%pt（同▲1%pt）と見込まれている。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。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

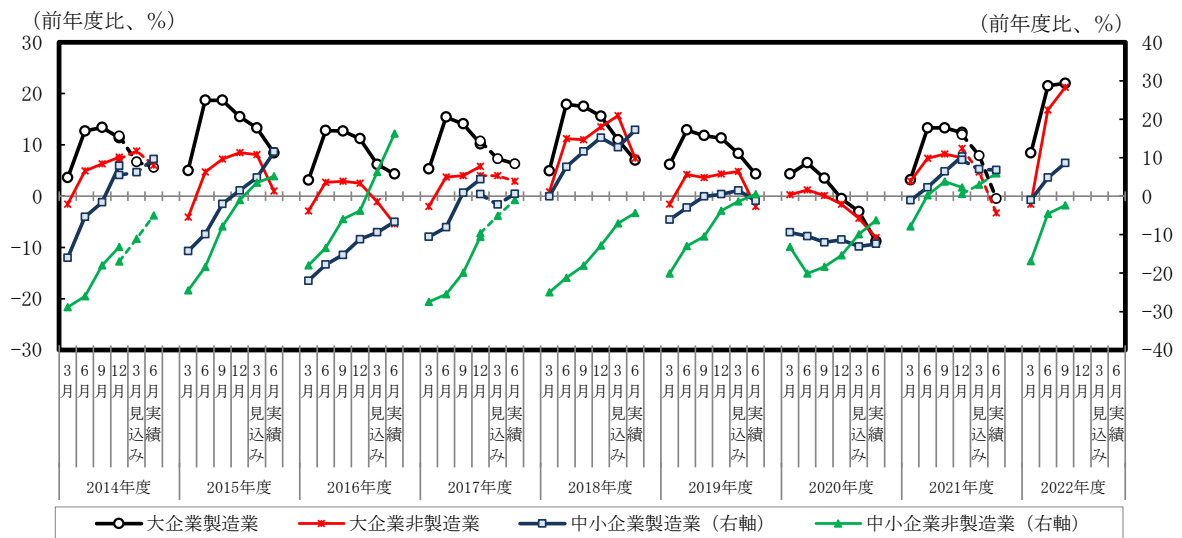
(注) シャドーは景気後退期。

(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】22年度計画では高い増加率を見込む

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+16.4%であった。全規模ベースで業種別に見ると、製造業が同+21.2%、非製造業が同+13.6%となった。例年と比較して、大企業非製造業を中心に上方修正幅は大きい。2021年度に予定されていた設備投資の先送り分が発現しているという側面も強いが、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っているとみている。

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	2022年度	修正率		2021年度	2022年度	修正率	
			(計画)			(計画)			
大企業	製造業	-0.5	22.0	0.4	大企業	製造業	8.7	21.1	-1.1
	非製造業	-3.3	21.2	3.7		非製造業	6.4	14.4	5.4
	全産業	-2.3	21.5	2.4		全産業	7.3	16.9	2.7
中堅企業	製造業	2.0	31.5	-1.1	中堅企業	製造業	9.0	40.2	3.2
	非製造業	-4.6	3.2	-0.2		非製造業	-3.7	22.4	-2.3
	全産業	-2.3	13.5	-0.6		全産業	-1.4	26.0	-1.2
中小企業	製造業	6.8	8.6	3.5	中小企業	製造業	24.1	30.4	4.4
	非製造業	5.9	-2.4	2.3		非製造業	28.3	6.5	0.0
	全産業	6.2	1.3	2.8		全産業	27.2	12.7	1.2
全規模合計	製造業	1.1	21.2	0.6	全規模合計	製造業	9.7	23.3	-0.4
	非製造業	-1.9	13.6	2.9		非製造業	6.4	14.9	3.4
	全産業	-0.8	16.4	2.0		全産業	7.6	17.8	2.0

(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▲11%pt(前回差▲1%pt)、非製造業で▲26%pt(同▲4%pt)であった。国内経済活動の正常化の進展に伴って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、企業規模を問わず労働需給はタイトな状況が継続する見込みである。

図表 11: 雇用人員判断DI

