

2022年12月14日 全8頁

Indicators Update

2022年12月日銀短観

経済活動の正常化が好材料も国内外の需給悪化が先行きの懸念材料

経済調査部 シニアエコノミスト 久後 翔太郎

[要約]

- 12月日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+7%pt（前回差▲1%pt）、大企業非製造業では+19%pt（同+5%pt）となった。大企業製造業の内訳を見ると、「加工業種」（同+2%pt）は改善したものの、「素材業種」（同▲5%pt）の悪化が全体を下押しした。大企業製造業とは対照的に、大企業非製造業については国内経済活動の正常化の進展といった好影響を受け、幅広い業種で業況判断DI（最近）が上昇した。
- 「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±0%pt）、大企業非製造業で▲7%pt（同+1%pt）となった。先行きは、大企業非製造業は横ばいを、大企業製造業（今回差▲2%pt）は悪化を見込む。大企業の「海外での製商品需給判断DI（最近）」では「加工業種」（前回差▲5%pt）、「素材業種」（同▲4%pt）の双方で悪化が見られた。国内需給の引き締まりの動きに停滞感が見られる中、国外を中心として需給に緩和の動きが見られる。
- 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+15.1%であった。全規模ベースで業種別に見ると、製造業が同+20.3%、非製造業が同+12.1%となった。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、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は引き続き高い。

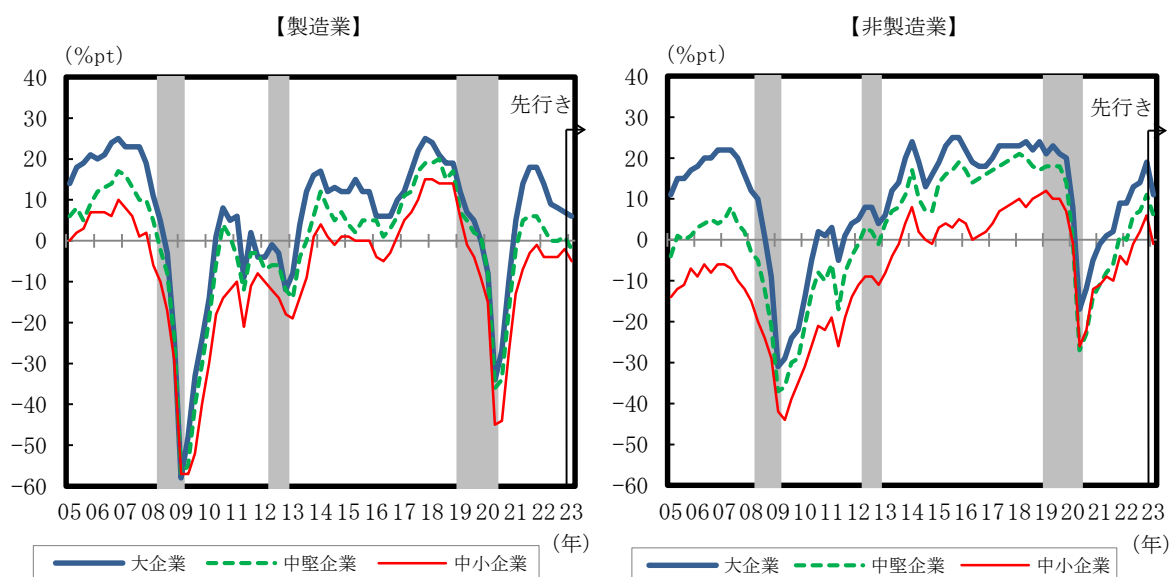
【業況判断DI（最近）】経済活動の正常化進展を主因に大企業非製造業は改善

12月日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+7%pt（前回差▲1%pt）、大企業非製造業では+19%pt（同+5%pt）となった。

大企業製造業の内訳を見ると、「加工業種」（前回差+2%pt）は改善したものの、「素材業種」（同▲5%pt）の悪化が全体を下押しした。とりわけ、「石油・石炭製品」（同▲40%pt）が急落している。世界経済の減速懸念が強まる中、原油価格が下落に転じたことが背景にあるとみられる。また、半導体需給が自動車向けを除いて緩和している影響により、「化学」（同▲8%pt）、「電気機械」（同▲2%pt）といった業種の業況判断DI（最近）が低下した。他方で、「食料品」（同+6%pt）では原材料価格の高騰に直面しているものの、値上げの動きが広がったこともあり、業況判断DI（最近）が上昇した。その他、「金属製品」（同+8%pt）、「業務用機械」（同+3%pt）でも業況判断DI（最近）の上昇が見られた。

大企業製造業とは対照的に、大企業非製造業については国内経済活動の正常化の進展といった好影響を受け、幅広い業種で業況判断DI（最近）が上昇した。こうした影響をとりわけ強く受ける、「宿泊・飲食サービス」（前回差+28%pt）、「対個人サービス」（同+18%pt）、「小売」（同+5%pt）といった業種の業況判断DI（最近）が上昇したほか、国内での荷動きの活性化が「卸売」（同+6%pt）にも好影響をもたらしたとみている。「建設」（同+5%pt）についても、原材料価格高騰の悪影響を受けているものの、足元で公共投資が拡大に転じたこともあり、業況判断DI（最近）は上昇した。また、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、同業種においても業況判断DI（最近）が改善した（同+3%pt）。

図表1：業況判断DI



(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

(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

【業況判断 DI（先行き）】製造業・非製造業とも先行き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+6%pt（今回差▲1%pt）、大企業非製造業は+11%pt（同▲8%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、「宿泊・飲食サービス」（同▲18%pt）、「運輸・郵便」（同▲12%pt）や「建設」（同▲9%pt）では、新型コロナウイルス感染拡大や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。また、「卸売」（同▲14%pt）でも業況判断 DI（先行き）が大幅に悪化している。

大企業製造業では、「窯業・土石製品」（今回差▲15%pt）や「化学」（同▲8%pt）、「電気機械」（同▲6%pt）の業況判断 DI（先行き）が悪化した。半導体需給が引き続き緩和することへの警戒感が背景にあるとみられる。他方で、「石油・石炭製品」（同+13%pt）、「繊維」（同+9%pt）、「紙・パルプ」（同+7%pt）などでは、業況判断 DI（先行き）が上昇しており、大企業製造業全体としては小幅の悪化にとどまった。

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9月調査		2022年12月調査				2022年9月調査		2022年12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	8	9	7	-1	6	-1	-4	-5	-2	2	-5	-3
繊維	-9	6	-3	6	6	9	-27	-29	-20	7	-24	-4
木材・木製品	-7	-20	-7	0	-13	-6	-6	-10	-7	-1	-14	-7
紙・パルプ	-14	-17	-22	-8	-15	7	-10	-8	-9	1	-7	2
化学	16	14	8	-8	0	-8	4	-4	3	-1	-1	-4
石油・石炭製品	7	-14	-33	-40	-20	13	-12	-19	-14	-2	-16	-2
窯業・土石製品	9	0	10	1	-5	-15	-9	-14	-11	-2	-10	1
鉄鋼	18	13	18	0	13	-5	10	5	20	10	9	-11
非鉄金属	3	3	6	3	9	3	16	9	13	-3	3	-10
食料品	-14	-6	-8	6	-6	2	-11	-7	-9	2	-9	0
金属製品	0	-3	8	8	0	-8	3	5	7	4	6	-1
はん用機械	31	28	31	0	23	-8	4	-4	11	7	-3	-14
生産用機械	33	31	30	-3	28	-2	0	-2	-2	-2	-3	-1
業務用機械	27	27	30	3	25	-5	7	8	8	1	12	4
電気機械	20	22	18	-2	12	-6	2	-2	6	4	-6	-12
造船・重機等	-19	-15	-12	7	-8	4	-6	-10	-10	-4	-8	2
自動車	-15	-3	-14	1	-11	3	-20	2	-23	-3	-8	15
素材業種	8	5	3	-5	0	-3	-4	-8	-1	3	-6	-5
加工業種	8	12	10	2	9	-1	-4	-2	-3	1	-3	0
非製造業	14	11	19	5	11	-8	2	-3	6	4	-1	-7
建設	16	13	21	5	12	-9	9	2	11	2	2	-9
不動産	27	22	27	0	19	-8	14	3	11	-3	4	-7
物品賃貸	30	20	27	-3	20	-7	16	6	23	7	12	-11
卸売	21	19	27	6	13	-14	0	-6	7	7	-7	-14
小売	3	3	8	5	9	1	-15	-14	-6	9	-8	-2
運輸・郵便	14	4	17	3	5	-12	-9	-12	-2	7	-4	-2
通信	21	21	14	-7	21	7	14	17	14	0	11	-3
情報サービス	36	34	40	4	36	-4	27	19	21	-6	15	-6
電気・ガス	-17	-17	-17	0	-17	0	2	7	2	0	7	5
対事業所サービス	36	31	35	-1	31	-4	15	8	11	-4	6	-5
対個人サービス	2	15	20	18	14	-6	-7	-4	-2	5	-1	1
宿泊・飲食サービス	-28	-23	0	28	-18	-18	-21	-22	2	23	-13	-15
全産業	11	11	13	2	8	-5	0	-4	4	4	-2	-6

（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依然上方修正の余地あり

全規模全産業の2022年度売上高計画は前年度比+7.7%、経常利益計画は同+7.5%と増収・増益が見込まれている。大企業非製造業では同+16.3%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▲0.3%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130.75円であり、足元の市場為替レートよりも円高の水準にある。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あるだろう。

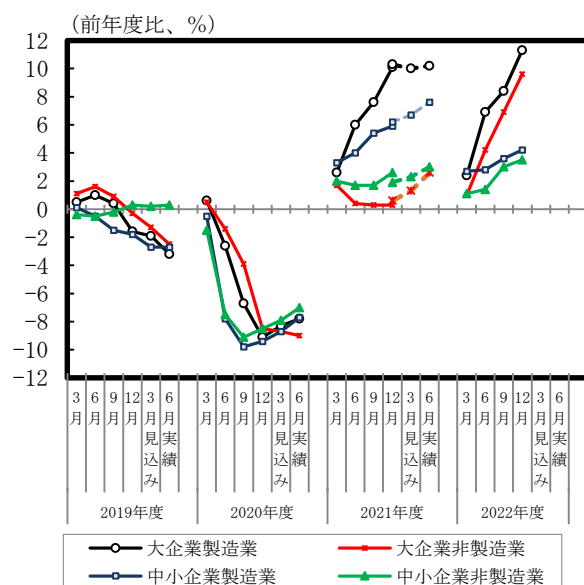
図表3：売上・収益計画

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	11.3	2.6	大企業	製造業	53.7	8.2	9.5
	国内	5.8	9.9	1.9		うち素材業種	79.3	-0.3	5.0
	輸出	20.4	14.0	4.0		加工業種	42.4	13.0	11.8
	非製造業	2.6	9.6	2.5		非製造業	44.4	16.3	5.5
	全産業	5.9	10.3	2.5		全産業	49.5	11.7	7.7
中堅企業	製造業	9.5	8.6	0.1	中堅企業	製造業	37.3	-1.2	2.5
	非製造業	-1.8	5.5	0.8		非製造業	31.6	6.0	4.4
	全産業	1.0	6.3	0.6		全産業	33.7	3.3	3.7
中小企業	製造業	7.6	4.2	0.6	中小企業	製造業	45.0	-11.6	0.3
	非製造業	3.0	3.5	0.6		非製造業	21.8	-2.6	4.1
	全産業	4.0	3.7	0.6		全産業	27.5	-5.1	3.1
全規模合計	製造業	9.7	9.6	1.9	全規模合計	製造業	50.7	5.2	7.8
	非製造業	1.6	6.7	1.5		非製造業	35.8	9.8	5.0
	全産業	4.3	7.7	1.6		全産業	42.7	7.5	6.3

(注) 修正率は、前回調査との対比。

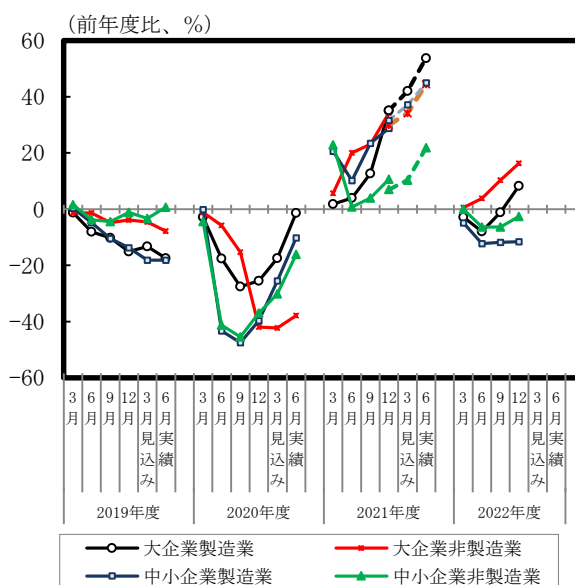
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

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

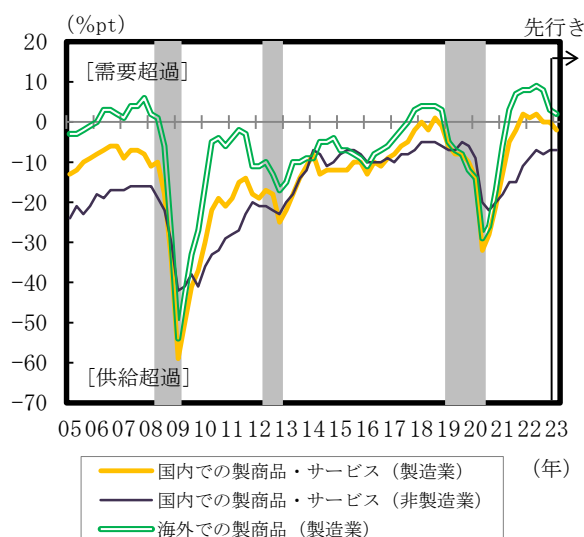
【需給・価格判断】需給の緩和リスクは高まるも、交易条件の改善は続く見込み

「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±0%pt）、大企業非製造業で▲7%pt（同+1%pt）となった。先行きは、大企業非製造業は横ばいを、製造業（今回差▲2%pt）は悪化を見込む。大企業の「海外での製商品需給判断DI（最近）」では「加工業種」（前回差▲5%pt）、「素材業種」（同▲4%pt）の双方で悪化が見られた。国内需給の引き締まりの動きに停滞感が見られる中、国外を中心として需給に緩和の動きが見られる。

大企業の「販売価格判断DI（最近）」は、製造業が+41%pt（前回差+5%pt）、非製造業が+28%pt（同+5%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+34%pt（今回差▲7%pt）、大企業非製造業が+28%pt（同±0%pt）となった。「仕入価格判断DI（最近）」を見ると、大企業製造業で+66%pt（前回差+1%pt）、大企業非製造業で+53%pt（同+4%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+56%pt（今回差▲10%pt）、大企業非製造業が+49%pt（同▲4%pt）と、いずれも低下を見込んでいる。

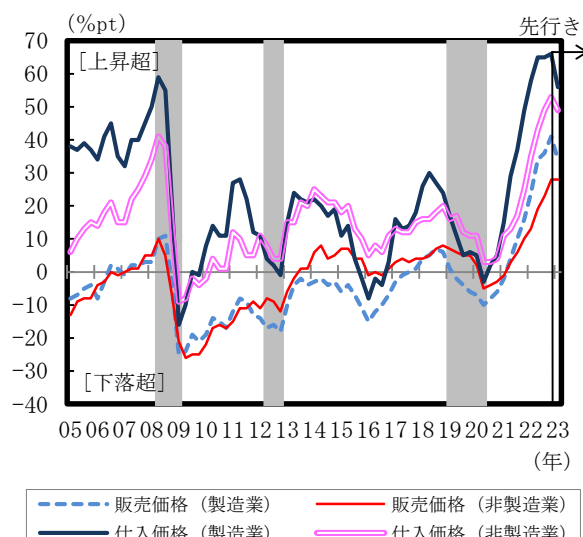
交易条件（販売価格判断DIと仕入価格判断DIの差）を見ると、製造業・非製造業とも改善している。急速なコスト増を販売価格へ転嫁する動きが足元で進んでいることを確認させる内容だ。先行き判断DIについても製造業・非製造業とも交易条件の改善が続くことが示唆されており、仕入価格の上昇が一服した後も価格転嫁の動きは続くと思われる。

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）

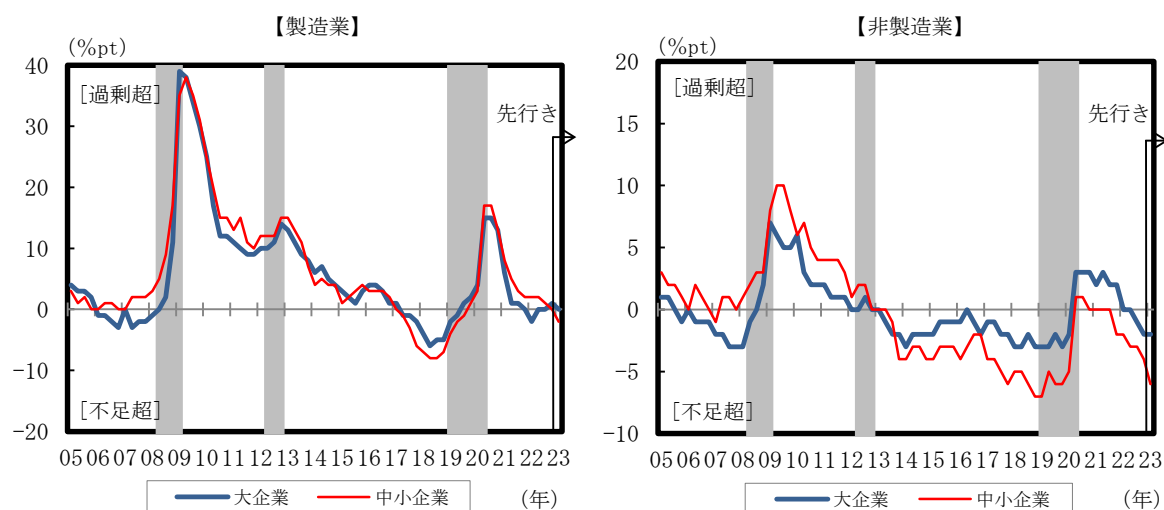


(注) シャドローは景気後退期。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【設備判断】 中小企業を中心に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+1%pt(前回差+1%pt)、大企業非製造業では▲2%pt(同▲1%pt)であった。先行きは大企業製造業が0%pt(今回差▲1%pt)、大企業非製造業が▲2%pt(同±0%pt)と見込まれている。中小企業では業種を問わず「生産・営業用設備判断DI」(先行き)は低下(不足感の強まり)を見込んでいる。

図表 8 : 生産・営業用設備判断DI



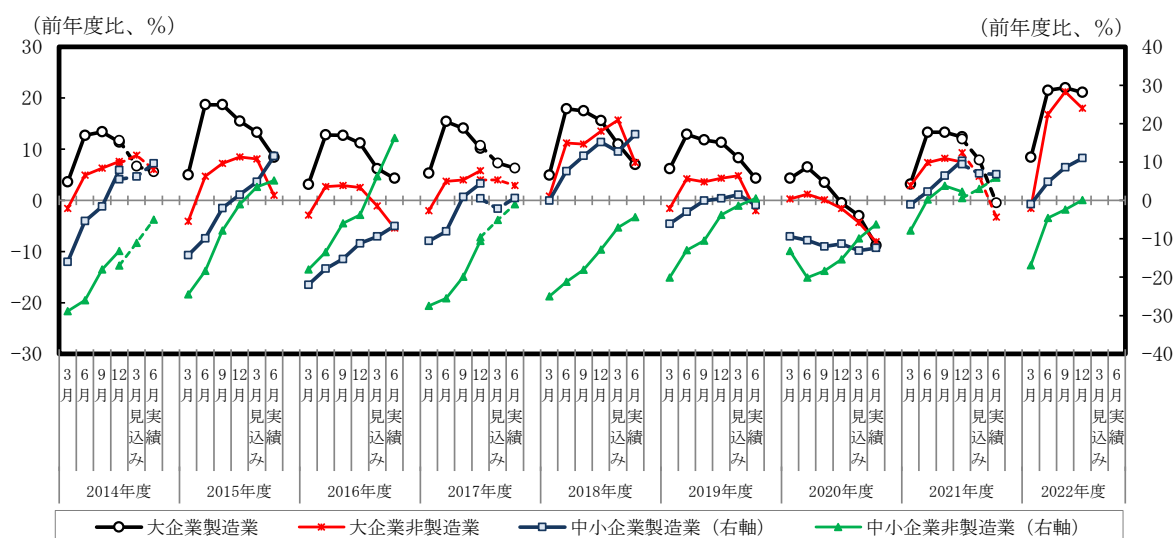
(注) シャドーは景気後退期。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(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+15.1%であった。全規模ベースで業種別に見ると、製造業が同+20.3%、非製造業が同+12.1%となった。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、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は引き続き高い。

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 (計画)	修正率			2021年度	2022年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	-0.5	21.1	-0.7	大企業	製造業	8.7	21.0	-0.1
	非製造業	-3.3	18.0	-2.6		非製造業	6.4	14.6	0.2
	全産業	-2.3	19.2	-1.9		全産業	7.3	17.0	0.1
中堅企業	製造業	2.0	27.1	-3.3	中堅企業	製造業	9.0	39.7	-0.4
	非製造業	-4.6	3.1	-0.1		非製造業	-3.7	19.8	-2.1
	全産業	-2.3	11.8	-1.5		全産業	-1.4	23.8	-1.7
中小企業	製造業	6.8	11.0	2.3	中小企業	製造業	24.1	26.5	-3.0
	非製造業	5.9	0.1	2.5		非製造業	28.3	11.6	4.8
	全産業	6.2	3.8	2.4		全産業	27.2	15.5	2.5
全規模合計	製造業	1.1	20.3	-0.7	全規模合計	製造業	9.7	22.9	-0.4
	非製造業	-1.9	12.1	-1.4		非製造業	6.4	15.2	0.2
	全産業	-0.8	15.1	-1.1		全産業	7.6	17.8	0.0

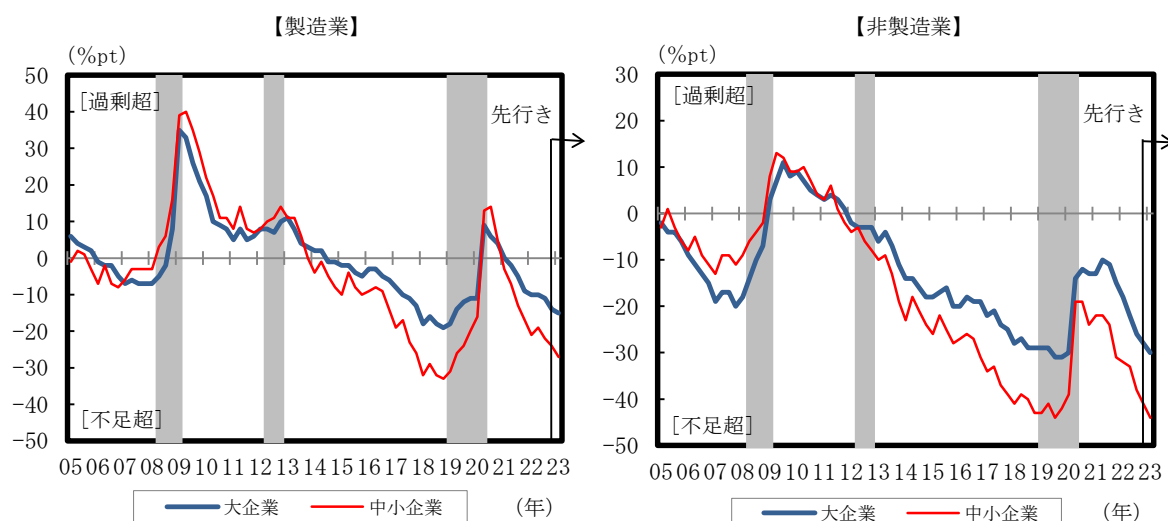
(注) 修正率は、前回調査との対比。設備投資は、含む土地投資額、ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。

(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▲14%pt(前回差▲3%pt)、非製造業で▲28%pt(同▲2%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



(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