

【日銀短観予測（22年12月）】

製造業の業況は悪化も、非製造業は持ち直しへ

～ただし、先行きは製造業・非製造業ともに悪化を予想～

経済調査部 エコノミスト 木村 彩月

1. 製造業の業況判断DIは小幅悪化と予想

日銀短観における大企業・製造業の12月の業況判断DIは、9月調査の+8から、2ポイント悪化の+6と予想する（図表1）。エネルギーや原材料価格の上昇に伴う仕入れコストの増加が、業況を下押ししたとみる。また、中小企業・製造業の業況判断DIは、9月調査の▲4から3ポイント悪化の▲7と予想する。

大企業・製造業の業況判断DIと関連の高いロイター短観を見ると、12月の製造業DIは+8と、9月の+10から2ポイント悪化した（図表2）。業種別では、9業種中3業種（鉄鋼・非鉄、金属・機械、輸送用機器）が改善、6業種（繊維・紙・パルプ、化学製品、石油・窯業、食品、電機、精密機器・その他製造）が悪化した。なかでも、繊維・紙・パルプや化学製品など、素材業種の低下幅が大きかった。製造業DIの月次の推移を追うと、10月は+3（前月差▲7ポイント）、11月は+7（同+4ポイント）、12月は+8（同+1ポイント）と、2ヵ月連続で改善したものの、10月の落ち込み分を取り戻せていない。企業のコメントを見ると、「生産数量が回復している（輸送用機器）」と、供給制約の緩和により、一時期に比し自動車の生産が正常化に向かっている様子がうかがえる一方、「原料や燃料価格の高騰に対し、価格転嫁が十分でない（食品）」や、「燃料・原料の影響、および半導体不足の影響（繊維）」など、エネルギーや原材料価格の上昇に伴う仕入れコストの増加を指摘する声も目立つ。12月の日銀短観における大企業・製造業の業況判断DIは小幅悪化を見込む。

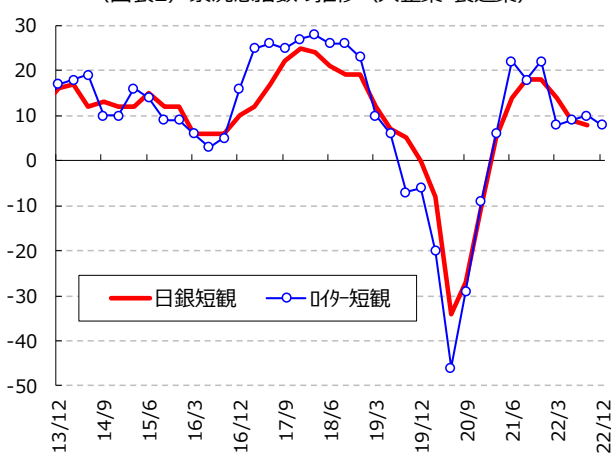
3月の先行きDIについても、大企業・製造業は+5、中小企業・製造業は▲9と、いずれも悪化を見込む。FRB（米連邦準備制度理事会）による金融引き締めが続く米国経済は、来年前半にかけて景気後退局面入りする可能性が高く、先行き不透明感が強い。中国景気も、コロナ感染症に対する規制が緩和されつつあるものの、共同富裕の理念に基づく規制を背景に不動産市況の停滞が当面続くとみられる。外需の減速懸念から、先行きの業況判断は悪化すると予想する。

（図表1）日銀短観（12月調査）業況判断DIの予想

	9月調査実績		12月調査の当研究所予測値			
	9月最近	12月先行き	12月予測	変化	3月予測	変化
大企業	11	11	11	0	9	▲2
製造業	8	9	6	▲2	5	▲1
非製造業	14	11	16	2	14	▲2
中小企業	0	▲4	0	0	▲3	▲3
製造業	▲4	▲5	▲7	▲3	▲9	▲2
非製造業	2	▲3	4	2	1	▲3

（出所）「日銀短観」より明治安田総研作成

（図表2）景況感指数の推移（大企業・製造業）



（出所）日銀公表資料、ロイター短観より明治安田総研作成

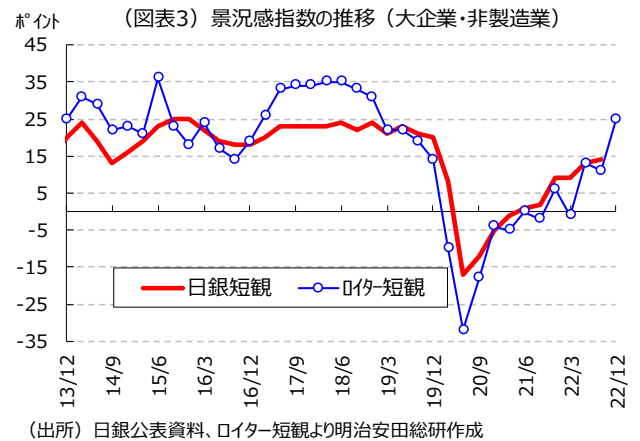
2. 非製造業の業況判断DIは改善を予想

大企業・非製造業の12月の業況判断DIについては、9月調査の+14から、2ポイント改善の+16と予想する。エネルギーや食品価格の上昇、円安による物価高が業況を下押ししたものの、入国制限緩和によるインバウンドの回復や全国旅行支援による旅行・外出需要増の効果が大きく、対面サービス業を中心に業況が回復したと見込む。中小企業・非製造業の業況判断DIは、9月調査の+2から、2ポイント改善の+4と予想する。

ロイター短観における12月の非製造業DIは+25と、9月の+11から14ポイントの大幅改善となった(図表3)。

業種別では、6業種中4業種(建物・不動産、卸売、小売、サービス・その他)が改善、2業種(情報サービス、運輸・ユーティリティ)が悪化となった。非製造業DIの月次の推移を追うと、10月は+15(前月差+4ポイント)、11月は+20(同+5ポイント)、12月は+25(同+5ポイント)と、月を追うごとに回復している。企業のコメントからは、「全国旅行支援の後押しもあり、宿泊需要が堅調に推移(サービス・その他)」など、対面サービス業を中心に景況感が持ち直している様子が示されている。もっとも、「物価上昇の影響で客数が減少している(小売)」や、「百貨店は高額品が好調に推移しているものの、食品スーパーが前年の売上高実績を確保できなくなっている(小売)」など、物価高による消費の冷え込みを懸念する声も上がっており、業況の改善は小幅にとどまるとみる。

12月の先行きDIに関しては、大企業・非製造業は2ポイント悪化の+14、中小企業は3ポイント悪化の+1を見込む。インバウンド需要の増加や政府の観光促進策により、旅行・外出需要が引き続き見込まれることから、対面サービス業を中心に業況の改善傾向が続くとみるが、仕入れコスト上昇に伴う価格転嫁が今後一段と進むことで、個人消費が抑制され、全体として業況は悪化すると予想する。



3. 設備投資計画は小幅の上方修正を予想

2022年度の設備投資計画(全規模・全産業ベース)については、9月調査の前年度比+16.4%から同+16.9%へ小幅上方修正を見込む(図表4)。業種別では、製造業(全規模ベース)は、米国をはじめとする世界景気減速による外需の落ち込み懸念のほか、エネルギー高や円安による仕入れコスト上昇を背景に、同+21.2%から同+19.7%へ下方修正されると予想する。一方、非製造業(同)は、インバウンド需要の回復期待や政府の観光支援策により、対面サービス業を中心に投資意欲が高まったとみられ、同+13.6%から同+14.4%へ上方修正されると予想する。

規模別(全産業ベース)では、大企業は同+21.5%から同+22.4%へ、中小企業は同+1.3%から同+4.1%へと、ともに上方修正を見込む。中小企業については、期を追うごとに上方修正される例年の傾向が踏襲されるとみる。

(図表4) 日銀短観設備投資計画予想(前年比)

		21年度 実績	22年度			
			3月 調査	6月 調査	9月 調査	12月 当研究所予測
			%	%	%	%
全規模	全産業	▲ 0.8	0.8	14.1	16.4	16.9
	製造業	1.1	9.0	20.5	21.2	19.7
	非製造業	▲ 1.9	▲ 4.0	10.5	13.6	14.4
大企業	全産業	▲ 2.3	2.2	18.6	21.5	22.4
	製造業	▲ 0.5	8.4	21.5	22.0	21.5
	非製造業	▲ 3.3	▲ 1.6	16.8	21.2	23.0
中小企業	全産業	6.2	▲ 11.4	▲ 1.4	1.3	4.1
	製造業	6.8	▲ 1.0	4.8	8.6	10.5
	非製造業	5.9	▲ 16.9	▲ 4.6	▲ 2.4	0.5

(出所) 「日銀短観」より明治安田総研作成

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411