

【日銀短観予測（22年6月）】

原材料価格の上昇が製造業の業況を下押し

～先行きは製造業・非製造業ともに改善を予想～

経済調査部 エコノミスト 前田 和孝

1. 製造業の業況判断DIは悪化を予想

日銀短観における大企業・製造業の6月の業況判断DIは、3月調査の+14から、2ポイント悪化の+12と予想する（図表1）。上海など中国で実施されたロックダウンに伴う部品調達の遅滞や、原材料価格の上昇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、3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と相関の高いロイター短観を見ると、6月の製造業DIは+9と、3月の+8から3ヵ月で1ポイントの小幅改善となった（図表2）。月次の推移を見ると、4月は+11（前月比3ポイント改善）、5月は+5（同6ポイント悪化）、6月は+9（同4ポイント改善）となっている。5月は、EUがロシア産原油の禁輸措置をはじめとする対ロシア経済制裁を強化する方針を示したことなどもあって、原油価格が上昇基調をたどった。仕入れコスト増加への懸念が景況感回復の重石になったとみられる。

業種別に5月からの動きを見ると、9業種中6業種（化学製品、石油・窯業、食品、鉄鋼・非鉄、電機、輸送用機器）が改善、3業種（精密機器・その他製造、金属・機械、繊維・紙・パルプ）が悪化となった。企業のコメントを見ると、「半導体向けの勢いが他のマイナスを補っている（ゴム）」や、「上海のロックダウンに起因する物流混乱や自動車メーカーの減産、一部原材料の入手逼迫等の影響もみられるが、半導体関連事業を中心に堅調に推移している（窯業）」といった声が聞かれ、半導体需要が引き続き旺盛である様子がうかがえる。一方、「部品の入手難で出荷に影響（精密機器）」や、「ウクライナ侵攻長期化と上海のロックダウン、半導体、ナイロン系部品の価格高騰と部品不足、世界的物流の分断と混乱などネガティブな要因が多すぎる（機械）」など、複数の要因が悪材料として指摘されている。

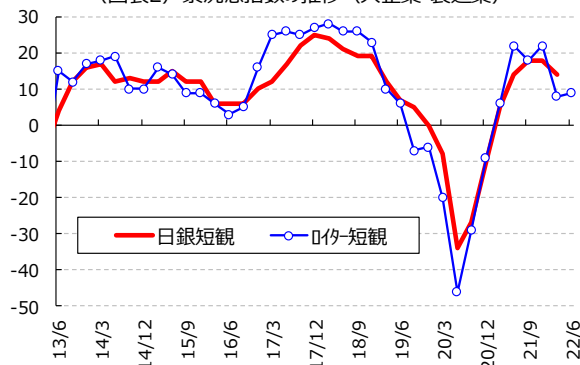
上海のロックダウンは6月1日をもって解除され、部品調達難は少しずつ緩和に向かうと予想される。もっとも、6月の工場稼働停止を発表している自動車メーカーもあることから、足元では、影響はまだ残っているとみられる。6月のロイター短観の製造業DIは3ヵ月前比でわずかながら上昇したものの、原材料価格の高止まりが、企業収益の圧迫要因になっている状況を踏まえると、6月の日銀短観における業況判断DIは悪化するとみ

（図表1）日銀短観（6月調査）業況判断DIの予想

		3月調査実績		6月調査の当研究所予測値			
		3月最近	6月先行き	6月予測	変化	9月予測	変化
大企業		11	8	12	1	15	3
	製造業	14	9	12	▲2	14	2
	非製造業	9	7	13	4	16	3
中小企業		▲6	▲8	▲4	2	▲2	2
	製造業	▲4	▲5	▲7	▲3	▲4	3
	非製造業	▲6	▲10	▲3	3	0	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）



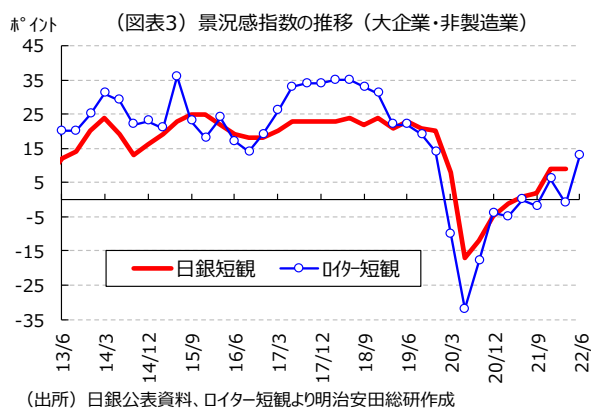
（出所）日銀公表資料、ロイター短観より明治安田総研作成

なお、大企業・製造業の9月の先行きDIは+14、中小企業は▲4と、いずれも小幅の改善を見込む。中国からの部品調達難が一定程度緩和するとの期待から景況感はやや持ち直すと予想する。

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6月の業況判断DIについては、まん延防止等重点措置の解除による対面サービス業の業況回復を受け、3月調査の+9から、4ポイント改善の+13と予想する。また、中小企業・非製造業の業況判断DIは、3月調査の▲6から、3ポイント改善の▲3を見込む。

ロイター短観における6月の非製造業DIは+13と、3月の▲1から14ポイントの大幅改善となった(図表3)。月次の推移を追うと、4月は+8(前月比9ポイント改善)、5月は+13(同5ポイント改善)、6月は+13(同±0ポイント)と、3月



21日にまん延防止等重点措置が解除された後、均せば改善傾向が続いている。業種別に5月からの動きを見ると、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、1業種(情報サービス)が悪化、1業種(運輸・ユーティリティ)が横ばいとなった。企業からは、「百貨店都心店は若年層やファミリー層を中心に賑わいを見せ、インバウンドを除く国内売上高がコロナ前の水準を上回った(小売)」や、「まん延防止等重点措置の解除以降は人の流れも増え、飲食店・観光地などの景況感が上昇している(卸売)」などといった前向きな声が聞かれ、外出需要の増加で景況感が改善している実態が示されている。

9月の先行きDIに関しては、大企業・非製造業は3ポイント改善の+16、中小企業は3ポイント改善の±0を見込む。政府は、観光支援策として、旅行代金を補助する「県民割」の対象範囲を全国に拡大する方針を示している。また、6月10日に外国人観光客の受け入れが約2年ぶりに再開されており、インバウンド需要が本格的に回復すれば、消費拡大が期待できる。コロナの新たな変異株が流行するリスクは残るほか、物価高が個人消費の抑制要因となる可能性はあるものの、対面サービス業を中心に業況の改善が続くと予想する。

3. 設備投資計画は上方修正へ

4-6月期の法人企業景気予測調査を見ると、2022年度の設備投資計画(ソフトウェアを除く、土地を含む、全産業・全規模)は前年度比+9.4%と、1-3月期調査(同+3.1%)から上方修正された。業種別では、製造業が前回調査の同+15.9%から同+23.8%へ引き上げられ、非製造業は同▲3.4%から同+3.2%へとプラスに転じた。規模別では、大企業は同+10.2%から同+20.4%へ、中小企業は同▲7.2%から同▲7.0%へと、いずれも上方修正された。1-3月期調査時点では、オミクロン株の感染拡大に見舞われていたこと

(図表4) 日銀短観設備投資計画予想(前年比)

		20年度 実績	21年度		22年度	
			3月 調査	6月 当研究所予測	3月 調査	6月 当研究所予測
		%	%	%	%	%
全規模	全産業	▲8.5	4.6	2.5	0.8	3.3
	製造業	▲10.0	7.6	3.9	9.0	11.0
	非製造業	▲7.5	2.9	1.9	▲4.0	▲0.7
大企業	全産業	▲8.3	5.9	1.8	2.2	9.5
	製造業	▲8.8	7.9	3.5	8.4	18.2
	非製造業	▲8.1	4.7	1.0	▲1.6	4.4
中小企業	全産業	▲8.5	4.3	5.4	▲11.4	▲7.3
	製造業	▲12.4	7.0	7.8	▲1.0	1.9
	非製造業	▲6.3	3.0	4.6	▲16.9	▲11.8

(出所) 「日銀短観」より明治安田総研作成

に加え、決算確定前で、例年同様、新年度の計画が固まっていなかったことなどが上方修正の背景にあるとみられる。

日銀短観でも、2022年度の設備投資計画(全規模・全産業ベース)については、3月調査の前年度比+0.8%か

ら同+3.3%へと上方修正を見込む（図表 4）。業種別では、企業収益が底堅く推移している製造業（全規模ベース）は同+9.0%から同+11.0%へ引き上げられると予想する。また、非製造業は、対面サービス業の業況改善に伴って投資意欲が高まったとみており、同▲4.0%から同▲0.7%へと上方修正されるとみる。規模別では、大企業は同+2.2%から同+9.5%へと上方修正、中小企業は期を追うごとに設備投資計画を引き上げる通常のパターンが踏襲され、同▲11.4%から同▲7.3%へとやはり上方修正を見込む。

※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