

【日銀短観予測（22年9月）】

製造業の業況は改善も、非製造業は悪化

～先行きは米中景気の低迷が重石に～

経済調査部 エコノミスト 前田 和孝
エコノミスト 木村 彩月

1. 製造業の業況判断DIは小幅改善を予想

日銀短観における大企業・製造業の9月の業況判断DIは、6月調査の+9から、2ポイント改善の+11と予想する（図表1）。原材料コストの上昇が素材業種を中心に業況の重石になる一方、自動車生産の持ち直しがDIの改善に寄与したとみる。また、中小企業・製造業の業況判断DIは、6月調査の▲4から1ポイント改善の▲3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、9月の製造業DIは+10と、6月の+9から3ヵ月で1ポイントの小幅改善となった（図表2）。業種別では、9業種中4業種（繊維・紙・パルプ、金属・機械、輸送用機器、精密機器・その他製造）が改善、4業種（化学製品、鉄鋼・非鉄、食品、電機）が悪化、1業種（石油・窯業）が横ばいと、まちまちだった。月次の推移を追うと、7月は+9（前月比±0ポイント）、8月は+13（同+4ポイント）、9月は+10（同▲3ポイント）と、8月までは均せば改善傾向をたどったものの、9月に一転して悪化した。9月の企業のコメントを見ると、「燃料・資材高の影響や自動車産業の減産が影響した（鉄鋼）」や、「電子機器関連の減速が継続しているのに加え、自動車関連の減産の影響が及んでいる（化学）」など、自動車減産の影響が関連業種に広がっている様子が見える。もともと、9月の輸送用機器のDIは、前月比+23ポイントの大幅改善となっており、「自動車OEM生産が若干戻り基調にある（輸送用機器）」といったコメントも上がっている。9月の日銀短観における業況判断DIは、素材業種の悪化を、自動車を中心とする加工業種の改善がカバーする形で、小幅ながら改善するとみる。

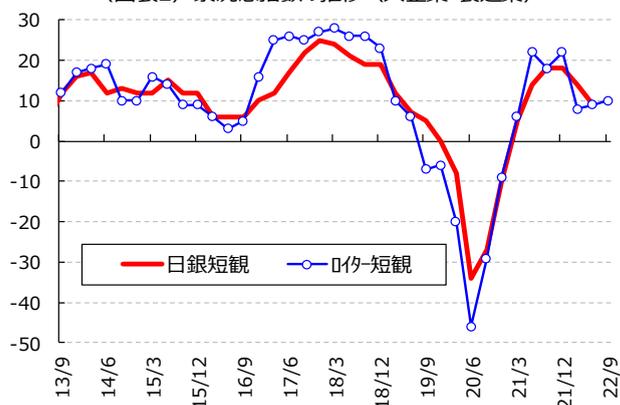
なお、大企業・製造業の12月の先行きDIは+10、中小企業・製造業は▲5と、いずれも悪化を見込む。FRB（米連邦準備制度理事会）の利上げペース加速で、米景気の先行き不透明感が増しているほか、中国経済は、ゼロコロナポリシーや共同富裕の理念に基づいたマクロ経済運営の下、引き続き低空飛行が予想される。米中2大経済大国の低迷が生産、輸出の足枷となる懸念から、先行きの景況感悪化を予想する。

（図表1）日銀短観（9月調査）業況判断DIの予想

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

（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

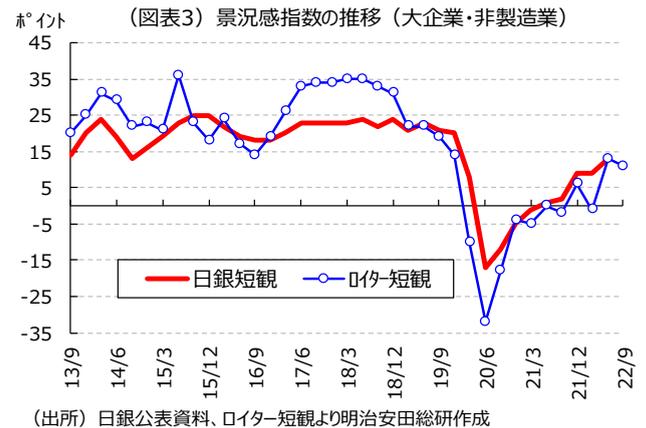
2. 非製造業の業況判断DIは小幅悪化を予想

大企業・非製造業の9月の業況判断DIについては、6月調査の+13から、2ポイント悪化の+11と予想する。コロナ感染の再拡大に伴う外出需要の減少に加え、エネルギーや食品価格の上昇、円安を背景とする物価高が業況の回復に水を差したと見込む。また、中小企業・非製造業の業況判断DIは、6月調査の▲1から、1ポイント悪化の▲2を見込む。

ロイター短観における9月の非製造業DIは+11と、6月の+13から2ポイントの悪化となった(図表3)。業種別では、6業種中4業種(建物・不動産、卸売、情報サービス、運輸・ユーティリティ)が改善、2業種(小売、サービス・その他)が悪化となった。サービス・その他が3ヵ月で▲20ポイント低下したことが全体の押し下げに影響した。

月次の推移を追うと、7月は+14(前月比+1ポイント)、8月は+19(同+5ポイント)、9月は+11(同▲8ポイント)と、製造業と同様9月に大幅悪化となった。企業からは、「通常の事業活動が戻ってきており、業績(取引)の面でも以前の水準近くまで戻ってきている(情報サービス)」と、企業業績が持ち直しつつあるとの声が聞かれる一方、「感染急拡大で来店客数が低水準、売上高も2019年度実績を下回っている(小売)」と、コロナ感染の再拡大が重石となっている実態も指摘されている。また、「原油価格高騰に対する販売単価への転嫁が遅れている(建設)」など、仕入れコスト増加への対応に苦慮している様子もうかがえる。

12月の先行きDIに関しては、大企業・非製造業は1ポイント改善の+12、中小企業は2ポイント改善の±0を見込む。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、コロナ感染拡大にピークアウトの兆しが見えはじめていることから、対面サービス業を中心に業況が上向くと予想する。



3. 設備投資計画は小幅の上方修正を予想

7-9月期の法人企業景気予測調査を見ると、2022年度(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+10.0%と、4-6月期調査(同+9.4%)から小幅上方修正された。業種別では、製造業が前回調査の同+23.8%から同+21.3%へ引き下げられる一方、非製造業は同+3.2%から同+4.5%へ引き上げられた。規模別では、大企業は同+20.4%から同+21.9%へ、中小企業は同▲7.0%から同▲4.5%へと、いずれも上方修正された。

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、6月調査の前年度比+14.1%から同+14.6%へ小幅の上方修正を見込む(図表4)。

業種別では、製造業(全規模ベース)は、米中景気の減速を背景とする外需の落ち込みが企業収益の悪化につながる懸念から、同+20.5%から同+15.8%へ下方修正されると予想する。非製造業は、コロナ感染の再拡大にもかかわらず、行動制限措置が敷かれなかったことや、訪日外国人観光客の入国規制緩和によるインバウンド需要の回復期待で、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+10.5%から同+11.5%へ

(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 当研究所予測
		%	%	%	%
全規模	全産業	▲0.8	0.8	14.1	14.6
	製造業	1.1	9.0	20.5	15.8
	非製造業	▲1.9	▲4.0	10.5	11.5
大企業	全産業	▲2.3	2.2	18.6	19.1
	製造業	▲0.5	8.4	21.5	20.0
	非製造業	▲3.3	▲1.6	16.8	18.5
中小企業	全産業	6.2	▲11.4	▲1.4	2.2
	製造業	6.8	▲1.0	4.8	8.5
	非製造業	5.9	▲16.9	▲4.6	▲1.4

(出所)「日銀短観」より明治安田総研作成

上方修正されると予想する。規模別では、大企業は同+18.6%から同+19.1%へ、中小企業は同▲1.4%から同+2.2%へと、ともに上方修正を見込む。中小企業については、景気回復期には期を追うごとに上方修正される傾向が踏襲されるとみる。

※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