

2022年9月14日

経済レポート

日銀短観(2022年9月調査)予測

 調査部 主席研究員 小林 真一郎
 研究員 丸山 健太

○10月3日に公表される日銀短観(2022年9月調査)の業況判断DI(最近)は、大企業製造業で、前回調査(2022年6月調査)から2ポイント改善の11と、4四半期ぶりの改善が見込まれる。円安と資源価格高によるコスト上昇が多くの業種で企業収益を圧迫する一方、供給制約の緩和で自動車や機械類を中心に景況感の悪化に歯止めがかかり、改善に向かうとみられる。先行きは、加工業種を中心に供給制約の緩和継続が期待され、2ポイント改善の13となろう。

○大企業非製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査から2ポイント改善の15と予測する。3月以降、行動制限がない状況が続く中、対面型サービスを中心に改善が見込まれる。先行きは、感染第7波の収束で経済社会活動の更なる活発化が期待され、1ポイント改善の16となろう。

○中小企業の業況判断DI(最近)は、製造業で前回調査から1ポイント改善の-3に、非製造業でも前回調査から1ポイント改善の0になると予測する。先行きは、製造業で1ポイント改善の-2、非製造業では横ばいの0となろう。収益力が弱い中小企業では、大企業より改善は小幅にとどまるとみられる。

○2022年度の大企業設備投資計画は、例年のパターン通り、製造業、非製造業ともに前回調査からほとんど修正はみられないだろう。ウイズ/アフターコロナへの適応、DX推進、省力化投資、環境対応投資など、景気に左右されにくい投資を中心に、増加の投資計画が続こう。

【業況判断DI】	<6月調査>		<9月調査(予測)>	
	最近(6月)		最近(9月)	先行き(12月)
大企業製造業	9	→	11 (+2)	→ 13 (+2)
大企業非製造業	13	→	15 (+2)	→ 16 (+1)
大企業全産業	11	→	13 (+2)	→ 15 (+2)
中小製造業	-4	→	-3 (+1)	→ -2 (+1)
中小非製造業	-1	→	0 (+1)	→ 0 (0)
中小全産業	-2	→	-1 (+1)	→ -1 (0)

【設備投資計画】	<6月調査>		<9月調査(予測)>	
	2022年度(計画)		2022年度(計画)	
大企業製造業	21.5%	→	20.3%	(-1.0%)
大企業非製造業	16.8%	→	15.5%	(-1.1%)
大企業全産業	18.6%	→	17.4%	(-1.0%)
中小製造業	4.8%	→	8.9%	(3.9%)
中小非製造業	-4.6%	→	-2.6%	(2.1%)
中小全産業	-1.4%	→	1.3%	(2.8%)

設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

 (お問い合わせ)調査部 E-mail: chosareport@murc.jp, 担当:丸山 03-6733-1630

1. 業況判断 DI

10月3日公表の日銀短観(2022年9月調査)における業況判断DIは、製造業で4四半期ぶりの、非製造業では2四半期連続での改善が見込まれる。

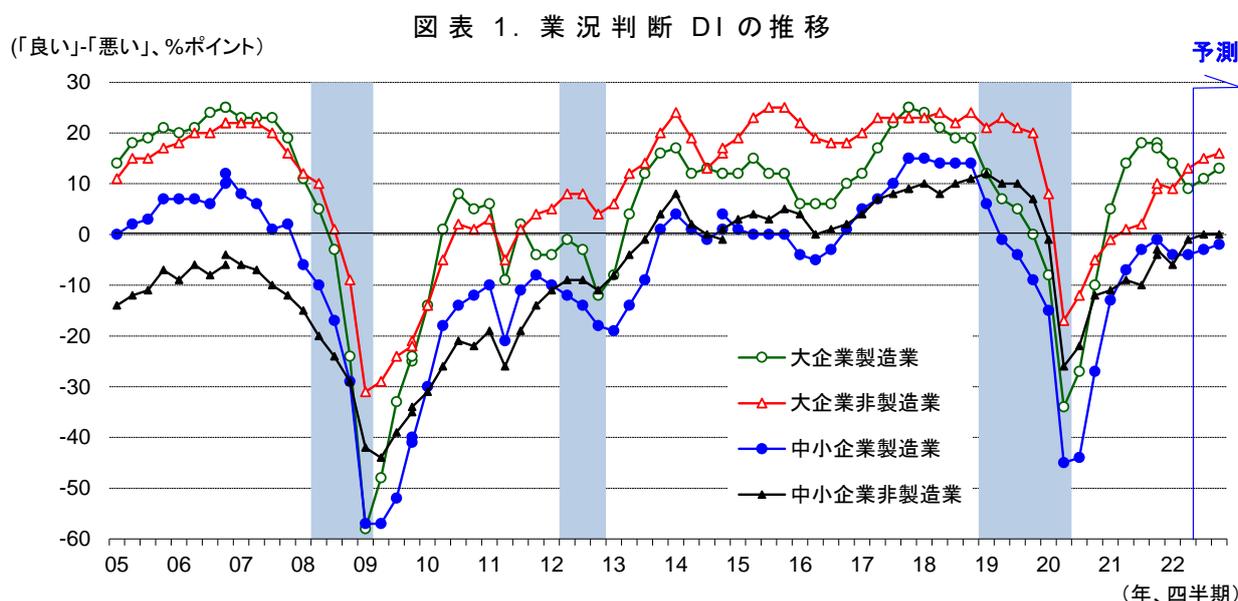
業種別にみると、**大企業製造業**の業況判断DI(最近)は、前回調査(2022年6月調査)から2ポイント改善の11と、上海ロックダウンや供給制約で2四半期続いた悪化に歯止めがかかろう。円安と資源価格高によるコスト上昇が、素材業種を中心に多くの業種で企業収益を圧迫している一方、上海ロックダウンが6月に解除されたことや、半導体など部品不足が解消に向かったことで、自動車や機械類で供給制約が緩和しつつあり、製造業全体の景況感を押し上げたとみられる。また、国内外とも設備投資需要が強いことが、生産用機械をはじめ機械類の景況感改善要因となったほか、多くの業種でコスト上昇要因となった円安は、自動車や生産用機械など輸出業種にはプラスに働いたとみられる。

先行きは、足元のプラス要因が引き継がれ、自動車など加工業種を中心に13と、2ポイントの改善が見込まれる。ただし、海外経済の減速など下振れリスクには要注意である。

大企業非製造業の業況判断DI(最近)は前回調査から2ポイント改善の15になると予測する。3月のまん延防止等重点措置の全面解除以来、政府による行動制限が発出されない状況下で需要が持ち直しつつある、宿泊・飲食サービス、旅行業や娯楽業を含む対個人サービス、旅客運輸を含む運輸・郵便など対面型サービス業での大幅な改善が期待される。これにより、コロナ禍の最悪期を脱した2020年9月調査以来の改善傾向が続こう。

先行きは、感染第7波の収束とともに経済社会活動の一段の活発化が期待され、1ポイント改善の16となる。ただし、物価上昇が個人消費を下押しするリスクには注意が必要である。

中小企業の業況判断DI(最近)は、**製造業**では前回調査から1ポイント改善の-3、**非製造業**でも前回調査から1ポイント改善の0となる。また先行きは、製造業では1ポイント改善の-2、非製造業では横ばいの0となる。収益力が弱い中小企業では、大企業より改善は小幅にとどまるとみられる。



(注)シャドー部分は景気後退期。22年9月(最近)、22年12月(先行き)は当社予測
(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

図表 2. 業況判断 DI の内訳

◆大企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	大 企 業					
	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
製造業	9	10	11	+ 2	13	+ 2
素材業種	10	5	11	+ 1	9	- 2
織 維	- 10	- 7	- 6	+ 4	- 3	+ 3
紙 パ	- 7	- 11	- 11	- 4	- 14	- 3
化 学	24	17	29	+ 5	24	- 5
石 油 ・ 石 炭	20	0	27	+ 7	13	- 14
窯 業 ・ 土 石	4	- 7	- 5	- 9	- 7	- 2
鉄 鋼	- 6	3	5	+ 11	13	+ 8
非 鉄	15	18	12	- 3	9	- 3
加工業種	8	12	12	+ 4	15	+ 3
食 料 品	- 11	- 9	- 9	+ 2	- 9	0
金 属 製 品	3	0	5	+ 2	10	+ 5
は ん 用 機 械	20	21	27	+ 7	31	+ 4
生 産 用 機 械	34	36	43	+ 9	48	+ 5
業 務 用 機 械	22	20	28	+ 6	33	+ 5
電 気 機 械	23	27	23	0	21	- 2
自 動 車	- 19	- 5	- 10	+ 9	5	+ 15
非製造業	13	13	15	+ 2	16	+ 1
建 設	11	13	8	- 3	5	- 3
不 動 産	22	22	18	- 4	13	- 5
物 品 賃 貸	23	20	23	0	23	0
卸 売	20	14	23	+ 3	20	- 3
小 売	7	5	8	+ 1	12	+ 4
運 輸 ・ 郵 便	9	2	17	+ 8	21	+ 4
通 信	14	21	14	0	14	0
情 報 サ ー ビ ス	37	34	34	- 3	34	0
電 気 ・ ガ ス	- 11	- 15	- 22	- 11	- 22	0
対 事 業 所 サ ー ビ ス	35	35	38	+ 3	38	0
対 個 人 サ ー ビ ス	18	27	25	+ 7	31	+ 6
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	- 31	- 18	- 5	+ 26	10	+ 15
全産業	11	11	13	+ 2	15	+ 2

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	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
製造業	- 4	- 5	- 3	+ 1	- 2	+ 1
非製造業	- 1	- 5	0	+ 1	0	0
全産業	- 2	- 5	- 1	+ 1	- 1	0

2. 設備投資計画

2022年度の大企業の設備投資計画(含む土地投資額)は、例年9月調査の修正パターン通り、製造業、非製造業ともに前回調査からほとんど修正はみられないだろう。大企業の多くでは、6月調査までに今年度の計画を固めており、6月から9月までの間に想定外の下振れ(上振れ)リスクが顕在化しない限り、計画が大きく修正されることはない。今年7月中旬以降、新型コロナウイルス・オミクロン株の流行で感染者数が大幅に増加したものの、オミクロン株は重症化率、致死率が低いことや、人々がコロナ禍での生活に慣れてきたこともあり、経済活動への悪影響は限定的だった。したがって、感染第7波は、企業に今年度の設備投資計画の変更を強いるほどのインパクトはなかったとみられる。

また、中小企業においても、例年の修正パターンを踏襲し、製造業、非製造業とも前回調査からの上方修正が予想される。

企業は今年度も、ウィズ/アフターコロナの経済活動への適応、デジタル・トランスフォーメーション(DX)推進、雇用情勢がタイト化する中での省力化投資、脱炭素に向けた環境対応投資など景気に左右されにくい投資に加え、老朽化した設備の更新投資などを着実に進めていくとみられる。

その一方、台湾有事といった地政学リスクの顕在化によるグローバルサプライチェーンの混乱や米欧での金融引き締めに伴う世界経済の減速、円安の長期化や資源価格の一段の高騰によるコストの上昇などが、企業収益の悪化や需要予測の下方修正を通じ、設備投資を下押しするリスクには注意が必要である。

図表 3. 設備投資計画(含む土地投資額)

◆大企業

	2021年度 (実績)	2022年度 (前年度比・%)		
		2022年度 <6月調査> (計画)	<9月調査>	
			(計画)	修正率
製造業	-0.5	21.5	20.3	-1.0
非製造業	-3.3	16.8	15.5	-1.1
全産業	-2.3	18.6	17.4	-1.0

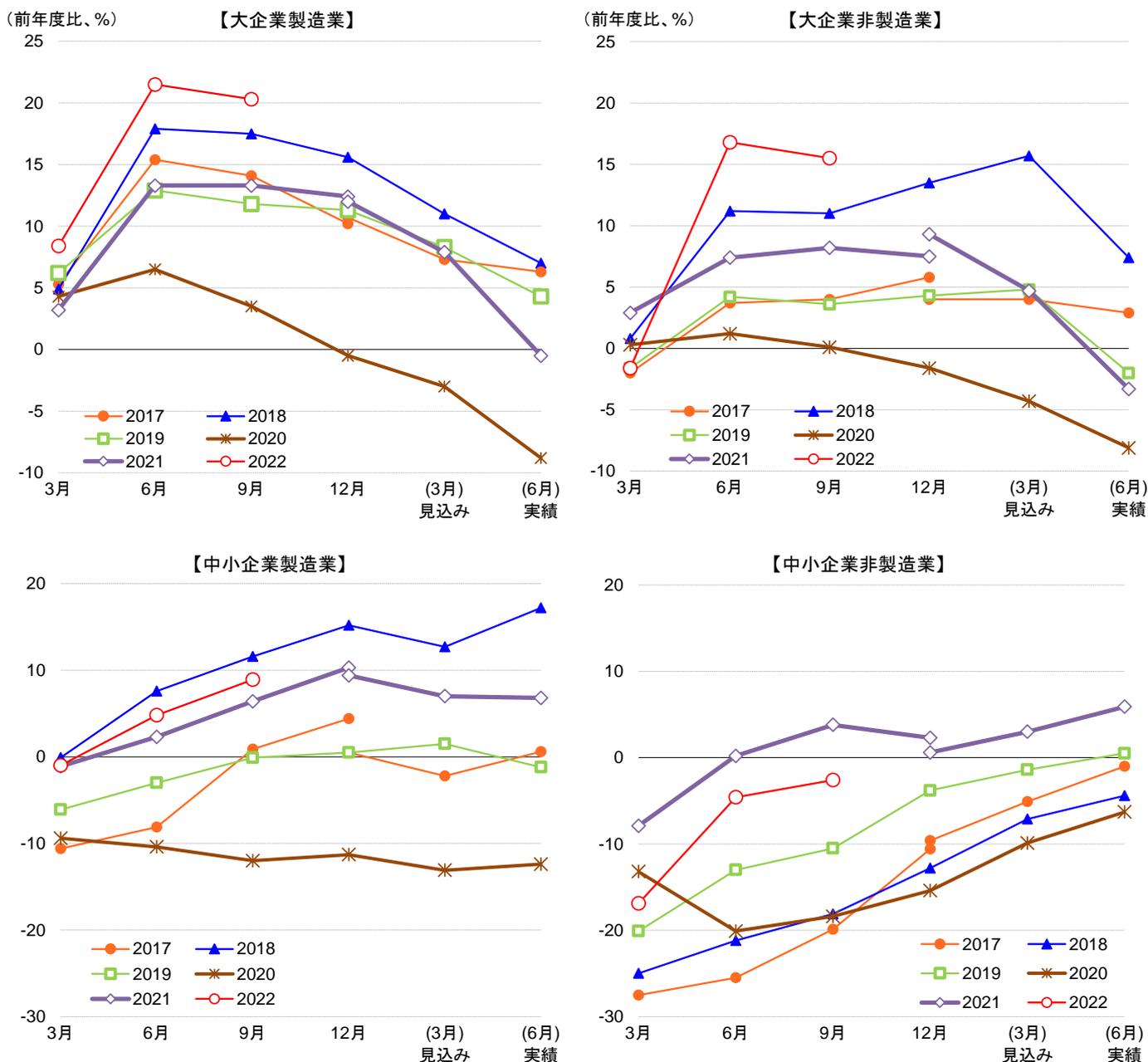
◆中小企業

	2021年度 (実績)	2022年度 (前年度比・%)		
		2022年度 <6月調査> (計画)	<9月調査>	
			(計画)	修正率
製造業	6.8	4.8	8.9	3.9
非製造業	5.9	-4.6	-2.6	2.1
全産業	6.2	-1.4	1.3	2.8

(注)修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。

ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。

図表 4. 設備投資計画の修正の推移



— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 丸山 03-6733-1630