

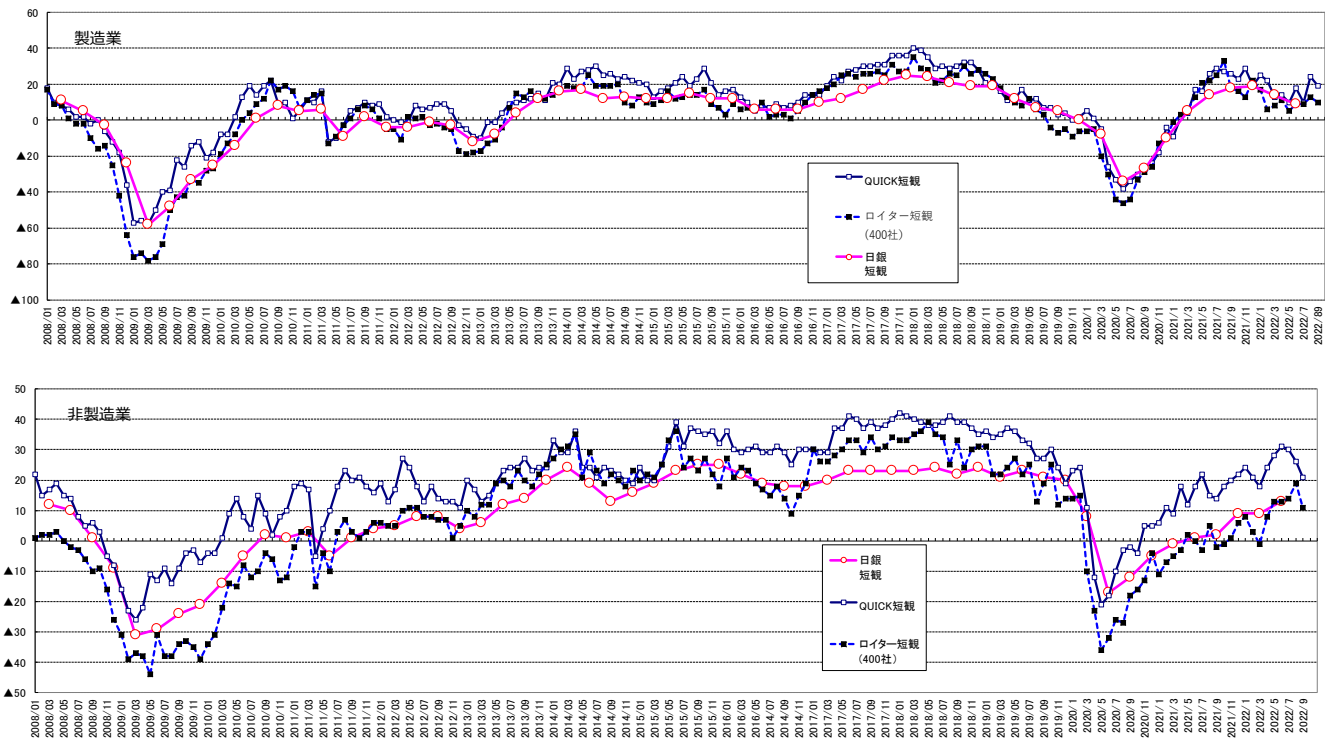
2022年9月調査 日銀短観 予測

宅森昭吉 コメント

—大企業・製造業・業況判断DI + 10程度と、6月調査 + 9から僅かな上昇を予測—

—同・非製造業・業況判断DI + 10程度と、6月調査 + 13から低下を予測—

日銀短観とロイター短観(400社ベース)、QUICK短観
(大企業)の業況判断DI比較



(出所)日本銀行、トムソン・ロイター、QUICK

● 9月調査日銀短観ではエネルギー価格・食品価格の高騰や、半導体で在庫調整の動きがあることなどのマイナス材料があるものの、新型コロナの感染対策が行動制限のないものに変ったための需要回復などのプラス材料もある。大企業・製造業の業況判断DIは+10程度と6月調査の+9から1ポイント程度、僅かに改善すると予測した。

● また、大企業・非製造業の業況判断DIは+10程度と、こちらは6月調査の+13から3ポイント程度低下するとみた。円安によるコスト増での業績押し下げ効果、価格上昇による需要減少、新型コロナ感染者数第7波の影響で、顧客の動向が行動制限されている状況とあまり変わらなかったことなどが背景にあらう。

● この予測は、日銀短観DIと連動性が高いことが知られているQUICK短観(9月調査)やロイター短観(9月調査)などを参考にした。

(次頁へ)

- 9月13日に発表されたQUICK短観9月調査の調査期間は8月30日から9月8日である。製造業の業況判断DIは6月調査の+18から僅かに1ポイント上昇し+19となった。また、非製造業の業況判断DIは6月調査の+31から10ポイント低下の+21となった。

QUICK短期経済観測調査

	製造業		非製造業	
	単月	3カ月平均	単月	3カ月平均
22年12月(予)	(18)	(16)	(24)	(26)
11月(予)	(19)	(15)	(25)	(27)
10月(予)	(11)	(12)	(28)	(27)
9月(予)	(16)	(12)	(29)	(25)
8月(予)	(9)	(10)	(25)	(22)
22年9月	19	18	21	26
8月	24	17	26	29
7月	10	13	30	30
6月	18	14	31	28
5月	10	12	28	23

※()内は「先行き」
(出所)QUICK

- 9月14日に発表されたロイター短観9月調査の調査期間は8月31日から9月9日である。9月調査400社ベースの製造業の業況判断DIは6月調査の+9から僅かに1ポイント上昇し+10になった。また、9月調査200社ベースの製造業の業況判断DIは6月調査の+14と同じ+14になった。

ロイター短観・業況判断DI・400社ベース

	22年6月	9月 見通し	7月	10月 見通し	8月	11月 見通し	9月	12月 見通し
製造業	9	12	9	13	13	15	10	10
素材型	13	5	5	7	17	12	9	▲2
加工型	6	15	12	18	11	17	10	16
非製造業	13	15	14	18	19	19	11	14
小売	0	0	0	0	0	0	▲6	6

(対象)資本金10億円以上 製造業(200社) 非製造業(200社)
(出所)ロイター

- ロイター短観9月調査400社ベースの非製造業の業況判断DIは6月調査の+13から2ポイント低下し+11になった。9月調査200社ベースの非製造業の業況判断DIは6月調査の+27から18ポイント低下し+9になった。

(次頁へ)

●なお、9月調査の大企業・製造業の業況判断D Iが予測通り+10程度なら6月調査の「先行き見通し」+10と同水準になる。景況感が事前予想どおりの動きだったことになる。また大企業・非製造業が予測通り+10程度なら、事前予想の6月調査の「先行き見通し」+13から3ポイント程度、景況感が下振れたということになる。

●QUICK短観9月調査の製造業の12月までの「先行き見通し」は+18で9月実績の+19より1ポイント低下の見込み、一方、非製造業の12月までの「先行き見通し」は+24で9月実績の+21から3ポイント上昇の予想である。

●ロイター短観9月調査の12月までの「先行き見通し」は、製造業・400社ベースで+10と9月実績の+10から横這いの見込み、製造業・200社ベースで+14と9月実績の+14からこちらも横這いの見込みである。一方、非製造業・400社ベースの12月までの「先行き見通し」は+14と、9月実績の+11から3ポイント上昇の見込み、非製造業・200社ベースで+3と9月実績の+9から6ポイント低下になる見込みである。

●日銀短観の大企業・業況判断D Iの12月までの「先行き見通し」は、QUICK短観やロイター短観などを参考にして、製造業は9月実績比横這いの+10程度、非製造業は9月実績比僅か1ポイント上昇の+11程度と予測した。物価高騰が秋にかけても続きそうなことなど、先行きの不透明さが景況感改善の足踏み材料になりそうだ。

●9月調査日銀短観の中小企業の業況判断D Iは製造業が▲4程度と6月調査の▲4と同程度になると予測した。非製造業は6月調査の▲1から3ポイント程度悪化し▲4程度になるとみた。この予測値は、景気ウォッチャー調査の企業動向関連の現状水準判断D Iなどを参考にして予測した。

●参考データの景気ウォッチャー調査の企業動向関連の現状水準判断D I・季節調整値の最近の推移は製造業が21年12月調査46.5、22年1月調査43.9、2月調査42.1、3月調査42.0、4月調査42.9、5月調査46.6、6月調査45.3、7月調査44.1、8月調査45.3と推移している。

●一方、非製造業は21年12月調査46.8、22年1月調査41.0、2月調査39.1、3月調査40.3、4月調査40.8、5月調査46.7、6月調査45.9、7月調査44.8、8月調査45.1と推移している。なお、日銀短観は水準の調査なので、景気ウォッチャー調査の方向性の現状判断D Iではなく、参考データの現状水準判断D Iの方を重視した。

(次頁へ)

●日銀短観の中小企業・製造業の業況判断D Iが▲4程度と予測通りなら、6月調査の「先行き見通し」の▲5より1ポイント高い水準で、事前の見通しより僅かに良かったことになる。また中小企業・非製造業が▲4程度と予測通りなら、6月調査の「先行き見通し」の▲5より1ポイント高い水準で、事前の見通しよりは僅かだが良かったことを意味しよう。

●日銀短観の中小企業・業況判断D Iの12月までの「先行き見通し」は、製造業で9月実績比横這いの▲4程度、一方、非製造業は9月実績比4ポイント悪化の▲8程度と予測した。中小企業・非製造業では先行きをいつも慎重にみる傾向があるというクセも考慮した。

●日銀短観の設備投資計画の予測には、他の設備投資計画調査、景気ウォッチャー調査から作成する設備投資D Iや、過去の修正パターンなどを参考にしている。他の設備投資計画調査を見ると、法人企業景気予測調査の全産業の計画は4～6月期調査では前年度比+16.0%だったが7～9月期調査では僅かに0.2ポイント上方修正され、+16.2%になった。

●22年度の大企業・全産業の設備投資は前年度比+19.0%程度と予測した。6月調査の同+18.6%から増加率が若干高まると予測した。

●22年度の中小企業・全産業の設備投資計画は前年度比▲0.4%程度と、6月調査の同▲1.4%からやや上方修正されると予測した。中小企業の設備投資は例年3月調査が弱く、その後は1年後の3月調査まで調査の度に改善していく傾向がある。今年度の9月調査は6月調査より小幅改善するとみた。

<9月調査日銀短観・予測値>

1) 大企業

9月製造業D I	+10
9月非製造業D I	+10
12月製造業D I	+10
12月非製造業D I	+11
2022年度設備投資計画（全産業）前年度比	+19.0%

(次頁へ)

2) 中小企業

9月製造業D I	▲ 4
9月非製造業D I	▲ 4
1 2月製造業D I	▲ 4
1 2月非製造業D I	▲ 8
2022年度設備投資計画（全産業）前年度比	▲ 0.4%

（9月14日現在）

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。当資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会