

調査速報

全国と神奈川の「短観」22年9月調査

円安・資源高で企業規模別の利益の修正率に差

研究員
白須 光樹
045-225-2375
m-shirasu@yokohama-ri.co.jp

要約

○全国企業

- ・業況判断DI(全規模・全産業)は3となり、前回6月調査比1ポイント上昇した。新型コロナウイルスの感染拡大の影響はありながらも、経済活動の正常化が進んだことで、非製造業のDIが同1ポイント上昇の5となった。一方、製造業のDIは同1ポイント低下の0となった。製造業では資源価格高騰の影響を受けやすい素材業種の業況が悪化傾向にある。
- ・2022年度の経常利益計画(全規模・全産業)は前年比+1.1%と、増益の計画に転じた。もともと、急速な円安進行による恩恵を受けた大企業・製造業の上方修正が大きく、製造業の中でも中小企業の修正率は大企業・製造業を大幅に下回った。
- ・2022年度の設備投資計画(ソフトウェア・研究開発を含み、土地投資額を除く、全規模・全産業)は、利益計画の上方修正を受けて前年比+14.9%と、前回調査(同+13.1%)に比べて一段と伸び率が拡大した。

○神奈川県内企業

- ・業況判断DI(全規模・全産業)は4となり、前回調査比1ポイント上昇。製造業と非製造業で業況の方向感に差。

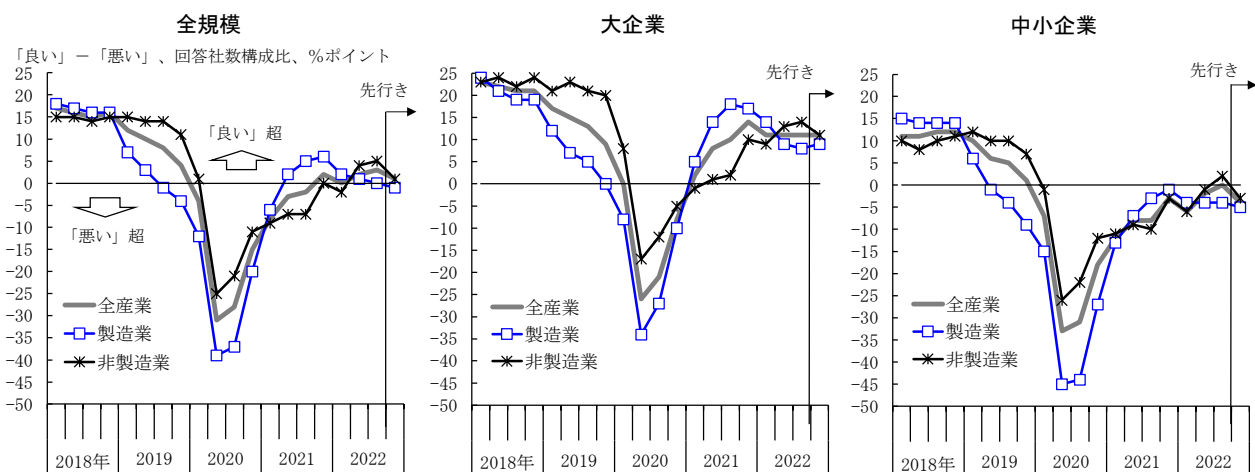
(全国の「短観」)

1. 業況判断 ～経済活動の正常化が進み、景況感がわずかに改善

日本銀行が発表した『短観 (2022年9月調査、全国)』によると、業況判断DI (「良い」マイナス「悪い」) は、全規模・全産業で3となり、前回6月調査に比べて1ポイント上昇した (図表1左)。製造業・非製造業別では、非製造業の同DIが前回調査比1ポイント上昇の5となった。国内では新型コロナウイルスの感染者数が夏場に急増したものの、政府・自治体による大幅な行動制限は実施されなかった。夏休み期間の人の移動が昨夏に比べて持ち直すなど経済活動の正常化が進んだことが、非製造業の業況改善につながったと考えられる。一方で、製造業の同DIは同1ポイント低下の0となった。春先以降の急速な円安の進行は輸出企業の業績を改善させた模様であるが、資源価格高の影響を受けやすい業種では、円安の進行が仕入価格を一段と押し上げ、業況が悪化したとみられる。

注目度の高い大企業・製造業の業況判断DIは今回調査が8となり、前回調査比1ポイント低下した (図表1中央)。業種別に詳しくみると、円安により原材料やエネルギーの円建て輸入価格が押し上げられ、非

図表1 業況判断DI



注：2021年12月調査以降は新ベース。
出所：日本銀行「短観」

鉄金属(同12ポイント低下の3)、化学(同8ポイント低下の16)などの素材業種の業況悪化が目立った。ただし、加工業種をみると、円安が業績改善の追い風となり、生産用機械(同1ポイント低下の33)や電気機械(同3ポイント低下の20)などの業況の悪化は限定的となった。一方、部品の供給制約の影響が弱まったことなどにより、自動車は同4ポイント上昇の-15となり改善した。

大企業・非製造業の業況判断DIは14となり、前回調査比1ポイント上昇した。業種別では、運輸・郵便(同5ポイント上昇の14)や宿泊・飲食サービス(同3ポイント上昇の-28)などの業況が持ち直している。新型コロナウイルスの感染拡大期に大規模な行動制限が実施されなかったことに加えて、ワクチン接種が進んだことなどから、今夏は昨年に比べて人出が増加し、外食や旅行などのレジャー需要が持ち直したことが背景にあるとみられる。また、通信(同7ポイント上昇の21)や情報サービス(同1ポイント低下の36)は大幅な「良い」超を維持しており、後述するデジタル投資需要の堅調さが反映される結果となった。一方で、小売(同4ポイント低下の3)は「良い」超幅が縮小した。食料品の仕入価格上昇の影響により、スーパーなどの業況が悪化しているとみられる。

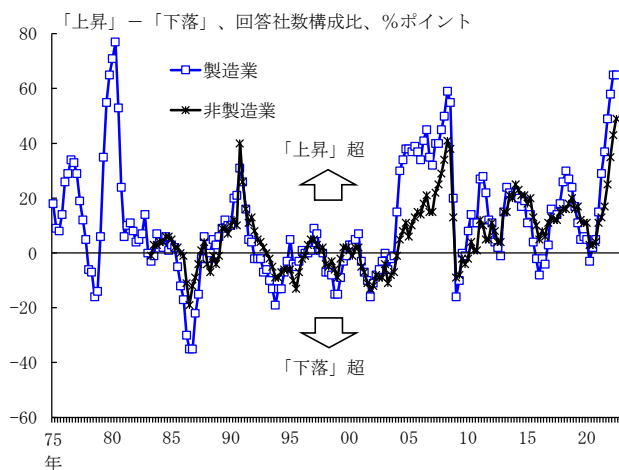
先行き(3か月後)の業況判断DIは、大企業・全産業で11となり、今回調査比横ばいの見込みである。業種別では、今後も経済活動の正常化が進んでいくとみられることなどから、宿泊・飲食サービス(同5ポイント上昇の-23)や対個人サービス(同13ポイント上昇の15)などでは業況が改善する見通しである。一方で、資源価格や燃料費の高止まりが予想されることから、化学(同2ポイント低下の14)、運輸・郵便(同10ポイント低下の4)などでは業況が悪化する見通しである。

なお、中小企業・全産業の業況判断DIは0となり、前回調査比2ポイント上昇した(図表1右)。製造業のDIは前回調査比横ばいだったものの、国内の経済活動の正常化を受けて、非製造業のDIが改善した。また、先行きのDI(全産業)は今回調査比4ポイント低下の-4となっている。

2. 価格判断～製造業の仕入価格判断DI、販売価格判断DIはともに第2次オイルショック時並みの高水準

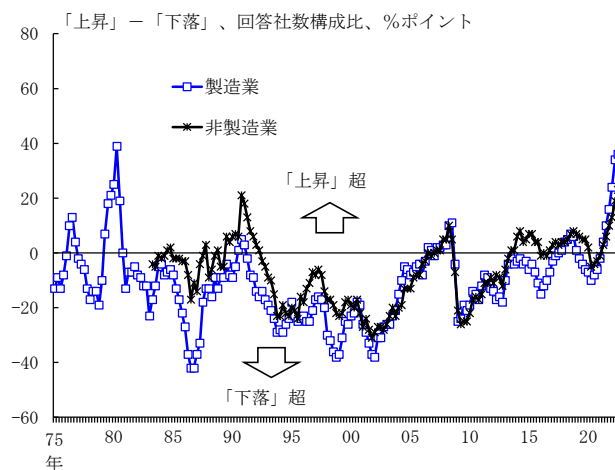
急速な円安の進行により円ベースの輸入物価が押し上げられる中で、仕入価格の上昇が幅広い企業に及んでいる。大企業・製造業の仕入価格判断DI(「上昇」マイナス「下落」)は、前回調査比横ばいの65となり、1970年代末から80年代初頭の第2次オイルショック時に匹敵する水準での推移が続いている(図表2)。また、大企業・非製造業の同DIは同6ポイント上昇の49となり、上昇が止まらない。

図表2 仕入価格判断DI(大企業・業種別)



注：大企業ベース。2021年12月調査以降は新ベース。
出所：日本銀行「短観」

図表3 販売価格判断DI(大企業・業種別)



注：大企業ベース。2021年12月調査以降は新ベース。
出所：日本銀行「短観」

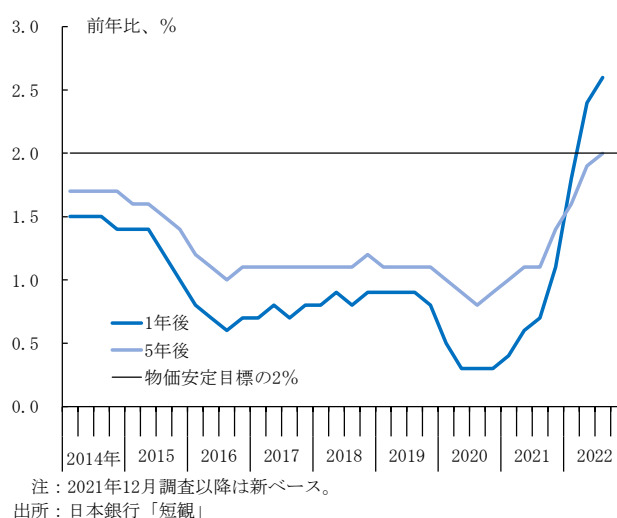
さらに、販売価格判断D I（「上昇」マイナス「下落」）も、大企業・製造業が前回調査比2ポイント上昇の36、大企業・非製造業が同4ポイント上昇の23となった。製造業の販売価格判断D Iは仕入価格判断D Iと同様に、第2次オイルショック時並みの高い水準となっている（図表3）。

また、交易条件（販売価格判断D Iから仕入価格判断D Iを引いた値）を計算すると、大企業・製造業の交易条件は-29、同・非製造業は-26となっており、ともに大幅なマイナスである。ただ、製造業の交易条件は-31だった前回調査時から改善しており、仕入価格の上昇を販売価格へ転嫁する動きがやや進んだとみられる。

3. 企業の物価見通し～物価全般の見通しが前年比プラス幅を拡大、物価目標の2%を大きく上回る

企業の間で販売価格を引き上げる動きが広がっていることから、企業のインフレ見通しも高まっている。企業の1年後の物価全般の見通し（消費者物価指数のイメージ、平均、全規模・全産業）は前年比+2.6%と、前回調査（同+2.4%）に比べて前年比プラス幅が拡大し、日本銀行の物価安定目標である2%を大幅に上回った（図表4）。さらに、5年後の見通し（同）も同+2.0%となり、企業の間ではインフレの長期化が予想され始めている。

図表4 物価全般の見通し(全規模・全産業)



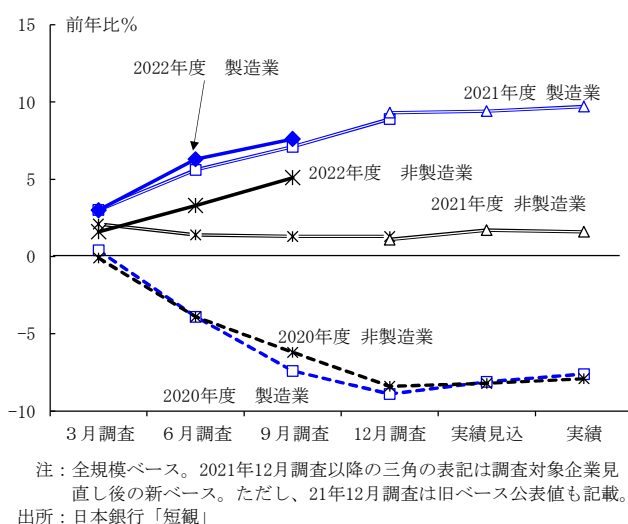
4. 売上高・経常利益計画～急速な円安進行が企業規模別でみた利益の修正率の差となって現れた

企業の売上高は増収見通しが続き、経常利益は増益見通しに転じた。

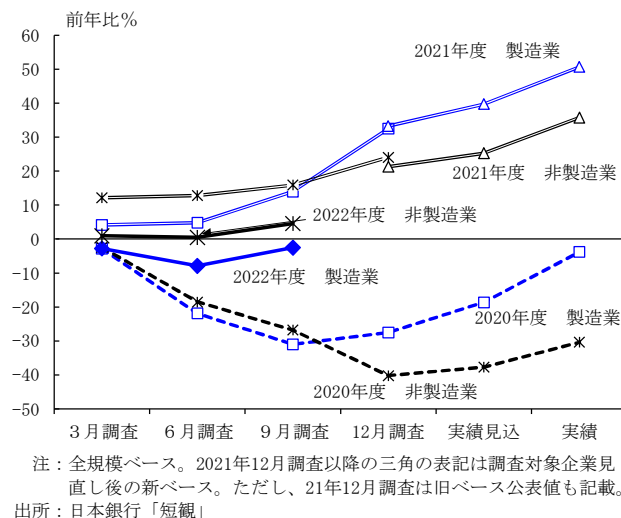
2022年度の売上高計画は全規模・全産業で前年比+6.0%と、増収見通しを維持した。製造業・非製造業別にみると、製造業が同+7.6%と、非製造業の同+5.1%を上回った（図表5）。

また、2022年度の経常利益計画は、全規模・全産業で前年比+1.1%と、増益の見通しに転じた（前回

図表5 売上高計画(全規模・業種別)



図表6 経常利益計画(全規模・業種別)

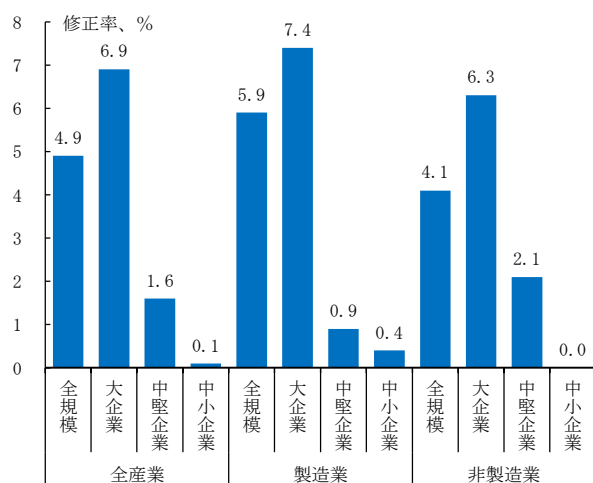


調査は同-3.6%)。製造業・非製造業別では、製造業が同-2.5%と、前回調査に比べて前年比マイナス幅が縮小した一方、非製造業は同+4.6%と、前回調査に比べて前年比プラス幅が拡大した(図表6)。もっとも、2022年度下期の計画については、前回調査に続き、製造業、非製造業ともに減益の計画となっていることには注意が必要である。

加えて、今回調査の利益計画では、急速な円安の進行によって、業績の修正率に企業規模の違いによる格差が生じていることも見逃せない。円安の進行が企業の利益に与えるプラス効果には、企業規模や業種によって強く現れる企業と、弱いか効果がみられない企業に分かれる傾向が、もともと存在する¹。今回調査の製造業の経常利益計画について、修正率を企業規模別にみると、輸出比率の高い大企業・製造業で大幅な上方修正がなされたことがみてとれる(図表7)。一方で、中堅企業や中小企業は円安の恩恵を受けにくく、修正率が小幅にとどまった。

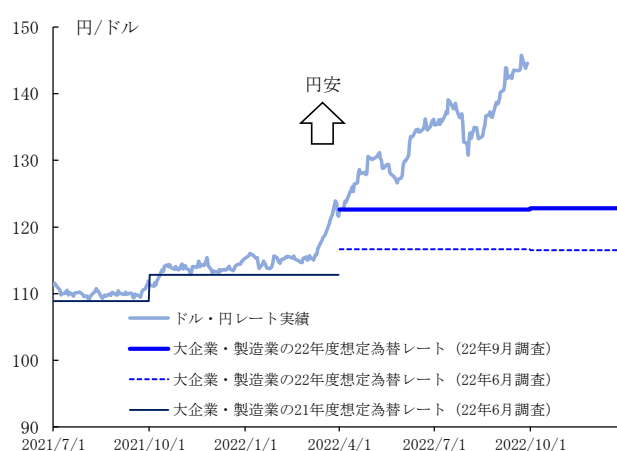
また、輸出企業の事業計画の前提となっている想定為替レート(米ドル円、大企業・製造業)を確認すると、2022年度下期は1ドル=122円81銭となり、前回調査(1ドル=116円52銭)に比べて大幅に円安方向に修正された(図表8)。ただし、足元のドル・円レートの水準に比べると、依然として大幅な円高が想定されている。従って、現在の円安水準が継続した場合、輸出比率の高い大企業・製造業では経常利益がさらに上振れることが予想される。

図表7 経常利益計画の修正率
(企業規模別、製造業・非製造業別)



出所：日本銀行「短観」

図表8 米ドル円の想定為替レート(大企業・製造業)



注：ドル・円レート実績は東京市場のスポット・レート17時時点。休日は線形補間した。

出所：日本銀行「短観」、「外国為替市況」

5. 設備投資計画 ~2022年度計画は前年比+14.9%と、前回調査に比べて前年比プラス幅が一段と拡大

利益計画の上方修正などを受けて、設備投資計画も前年比で大幅な増加が見込まれる。2022年度の設備投資計画(ソフトウェア・研究開発を含み、土地投資を除く設備投資額)は、全規模・全産業で前年比+14.9%となり、前回調査(同+13.1%)に比べて伸び率が一段と拡大した(図表9)。製造業・非製造業別にみると、非製造業(今回調査：同+14.4%、前回調査：同+11.5%)の上方修正が、製造業(今回調査：同+15.3%、前回調査：同+14.6%)に比べて大きい。非製造業の設備投資は、コロナ禍の影響を受けて20、21年度に、

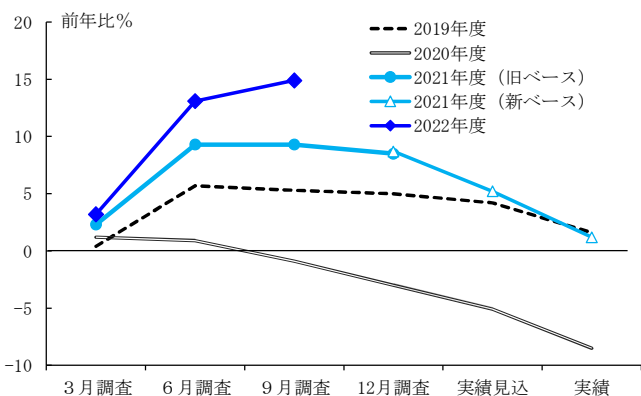
¹ 詳しくは白須(2022)「円安は企業の利益にとってプラスか」<https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/ev059.pdf>を参照。

製造業以上に落ち込んでおり、経済活動の正常化が進む中で 22 年度に実施する計画の企業が多いとみられる。

設備投資計画の項目別では、ソフトウェア投資の伸び（前年比+17.8%）が設備投資全体の伸びを上回る計画となっており、デジタル関連投資の需要が堅調であることを示唆している（図表 10）。企業が長期的な取り組みとして実施する研究開発投資も、同+7.7%と前年比プラスの計画を維持した。

もっとも、前述のように先行きの企業業績には、特に製造業では企業規模によって格差が広がることが予想される。製造業の中堅企業や中小企業では、仕入価格の上昇によって利益は伸びにくく、設備投資が抑制されやすい可能性には注意が必要である。

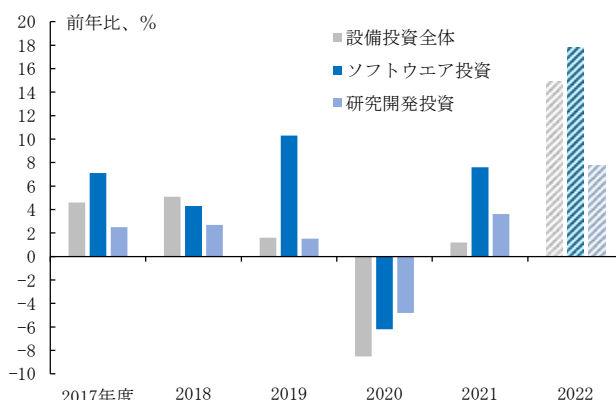
図表 9 設備投資計画(全規模・全産業)



注：全規模・全産業ベース。ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額（除く土地投資額）。2021年12月調査以降の三角の表記は調査対象企業の見直し後の新ベース。ただし、21年12月調査は旧ベース公表値も記載。

出所：日本銀行「短観」

図表 10 項目別の設備投資計画(全規模・全産業)



注1：全規模・全産業ベース。設備投資全体は、ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額（除く土地投資額）。

注2：2021年度までは実績。22年度は計画。

出所：日本銀行「短観」

（神奈川の「短観」）

業況判断 ～経済活動の正常化を受けて非製造業の景況感が改善も、製造業は資源高で景況感が悪化

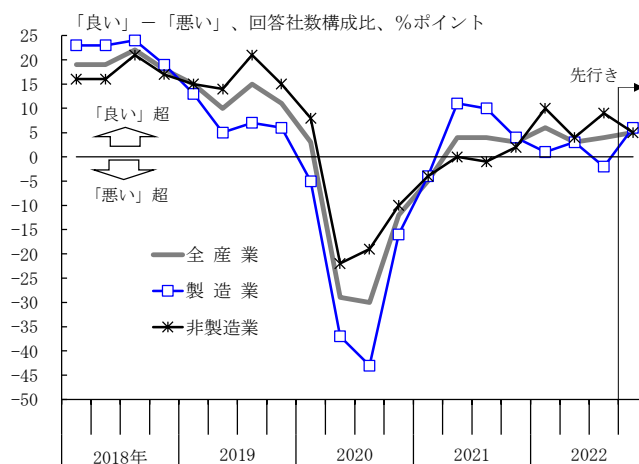
神奈川県内企業の景況感は、前回 6 月調査に比べてわずかに改善した。日本銀行横浜支店が発表した神奈川県分の『短観』によれば、業況判断DI（「良い」マイナス「悪い」）は、全規模・全産業で4となり、前回調査に比べて1ポイント上昇した（図表 11）。

製造業・非製造業別にみると、非製造業の同DIは前回調査比5ポイント上昇の9となり、「良い」超幅が拡大した。一方で、製造業の同DIが同5ポイント低下の-2となり、「悪い」超に転じた。

業種別では、対個人サービス（同41ポイント上昇の25）、運輸・郵便（同17ポイント上昇の0）が大きく上昇した。これらの業種でも燃料費などの上昇が業績回復の逆風になっているとみられるものの、半面で県内でも経済活動の正常化が進んだ効果が大きく、業況が改善へ向かったと推察される。

一方、製造業のうち素材業種（同17ポイント低

図表 11 神奈川県業況判断DI(全規模)



注：全規模ベース。2022年3月調査から新ベース。

出所：日本銀行横浜支店「短観（神奈川県分）」

下の-20) では低下が続き、「悪い」超幅が拡大した。資源価格が高止まりする中で、急速な円安進行が仕入価格を押し上げていることが、業況の悪化につながっているとみられる。

なお、先行き（3か月後）の業況判断D Iは、全規模・全産業で今回調査比1ポイントの上昇の5となった。製造業の同D Iは6と同8ポイントの上昇が見込まれている。部品の供給制約の緩和を受けた生産の回復により輸送用機械の景況感などが改善する見込みである。一方、非製造業は5と同4ポイント低下する見込みである。建設や小売で景況感の悪化が予想されている。

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づくものであり、レポート発行後に予告なく変更されることがあります。