

# Daily Macro Economic Insights

日銀短観(2022年12月)

—非製造業中心に業況改善、需給タイト化は継続—



PwC Intelligence チーフエコノミスト 片岡 剛士  
シニアエコノミスト 伊藤 篤

## 非製造業中心に業況改善が進み、財・サービス、労働・投資への需要超過のトレンドは続く

日本銀行から短観(2022年12月)が公表された。回答期間は11月10日~12月13日、企業が想定する為替レートは1ドル=130.03円(上期128.75、下期131.32)と前回調査と比べて円安だが、足元の為替レートと比べるとやや円高の見立てである。

図表1は今回の結果の概要についてまとめている。まず業況判断DI(「良い」-「悪い」)は大企業製造業で7と9月からわずかに悪化した。2021年12月以降4期連続での悪化である。業種別にみると、石油石炭製品、紙パ、化学で9月と比べ悪化が進んでいる。逆に金属製品、造船・重機等では9月と比べ改善した。また大企業非製造業は19と5ポイント改善した。飲食・宿泊サービス、対個人サービスが大きく改善している。大企業全産業は13と2ポイント改善しており、非製造業主体の改善と言えるだろう。中小企業も同様の傾向である。

販売価格判断・仕入価格判断(「上昇」-「下落」)は上昇しているが、仕入価格判断の増分よりも販売価格判断の増分が上

図表1: 日銀短観の概要

		業況判断						販売価格判断				仕入価格判断			
		大企業			中小企業			大企業		中小企業		大企業		中小企業	
		全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業
2019年	3	17	12	21	10	6	12	1	7	3	3	17	16	37	26
	6	15	7	23	6	-1	10	-2	6	1	3	11	17	32	26
	9	13	5	21	5	-4	10	-4	5	-2	2	5	12	26	22
	12	9	0	20	1	-9	7	-6	5	-4	2	6	11	24	22
2020年	3	0	-8	8	-7	-15	-1	-7	2	-5	-1	5	11	19	17
	6	-26	-34	-17	-33	-45	-26	-10	-5	-8	-8	-3	3	12	9
	9	-21	-27	-12	-31	-44	-22	-8	-4	-8	-7	2	3	14	12
	12	-8	-10	-5	-18	-27	-12	-6	-3	-5	-6	5	4	16	11
2021年	3	2	5	-1	-12	-13	-11	-2	-1	0	-5	15	11	29	18
	6	8	14	1	-8	-7	-9	4	3	5	-1	29	13	43	25
	9	10	18	2	-8	-3	-10	10	6	9	1	37	17	50	29
	12	14	18	9	-3	-1	-4	16	10	16	6	49	25	60	39
2022年	3	11	14	9	-6	-4	-6	24	13	23	12	58	35	70	48
	6	11	9	13	-2	-4	-1	34	19	35	21	65	43	79	58
	9	11	8	14	0	-4	2	36	23	37	23	65	49	77	59
	12 先行き	13	7	19	4	-2	6	41	28	38	26	66	53	76	60
	先行き	8	6	11	-2	-5	-1	34	28	41	30	56	49	70	61

		国内での製商品・サービス需給判断				雇用人員判断				生産・営業用設備判断		資金繰り判断		金融機関の貸出態度判断	
		大企業		中小企業		大企業		中小企業		全規模		全規模		全規模	
		製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業
2019年	3	-6	-7	-16	-10	-18	-29	-31	-43	-3	-6	15	17	23	24
	6	-8	-7	-20	-12	-14	-29	-26	-41	-1	-4	15	18	23	23
	9	-8	-5	-23	-11	-12	-31	-24	-44	0	-4	14	18	23	23
	12	-10	-6	-23	-12	-11	-31	-20	-42	1	-5	13	18	21	23
2020年	3	-14	-9	-27	-17	-11	-30	-16	-39	3	-4	11	15	18	22
	6	-32	-20	-45	-29	9	-14	13	-19	16	2	1	5	17	20
	9	-28	-22	-43	-28	6	-12	14	-19	16	2	4	7	18	20
	12	-21	-20	-35	-25	4	-13	5	-24	12	1	6	8	17	19
2021年	3	-13	-18	-26	-25	0	-13	-3	-22	7	1	11	8	18	18
	6	-5	-15	-21	-22	-2	-10	-7	-22	3	1	13	10	20	18
	9	-2	-15	-17	-20	-5	-11	-13	-24	2	0	13	10	18	18
	12	2	-11	-12	-13	-9	-15	-17	-31	1	-1	13	11	18	18
2022年	3	1	-9	-12	-14	-10	-18	-21	-32	0	-1	11	9	18	17
	6	2	-7	-10	-11	-10	-22	-19	-33	1	-1	10	12	17	18
	9	0	-8	-10	-10	-11	-26	-22	-38	0	-3	9	12	16	17
	12 先行き	0	-7	-12	-9	-14	-28	-24	-41	1	-4	7	12	16	17
	先行き	-2	-7	-12	-12	-15	-30	-27	-44	-1	-4	-	-	-	-

出所: 日本銀行「短観」より筆者作成。

回っており、この意味で価格転嫁の度合いが強まっていると言えそうだ。

国内での製商品・サービス需給判断(「需要超過」-「供給超過」)は大企業製造業で0と9月調査から変わらず、大企業非製造業は-7と1ポイント増加した。中小企業製造業は-12と2ポイント減少、中小企業非製造業は-9と1ポイント増加となり、非製造業の業況改善がわずかながら需要超過の方向に寄与したと言えるだろう。

雇用人員判断・生産・営業用設備判断(「過剰」-「不足」)をみると、雇用人員判断は大企業製造業で-14、大企業非製造業で-28と不足幅が拡大した。中小企業においても同様であり、不足幅からは概ね2019年6月頃の労働市場の状況に戻ったと推察される。投資の需給動向を示す生産・営業用設備判断は製造業は1とわずかに過剰幅が拡大し、非製造業は-4とわずかに不足幅が拡大した。こちらも2019年半ば頃の状況に戻ったと判断できよう。

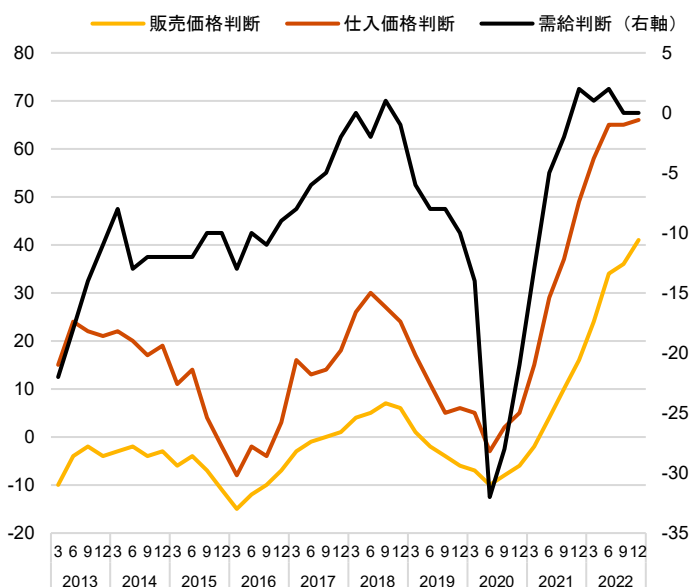
企業金融の動向として、資金繰り判断(「楽である」-「苦しい」)、金融機関の貸出態度判断(「緩い」-「厳しい」)をみると、資金繰り判断は製造業で7とやや厳しいとみる企業が増えた。非製造業は12と変わらず。金融機関の貸出態度判断は製造業、非製造業ともに横ばいである。以上からは企業金融の状況に大きな変化はないと言えるだろう。

## 企業の物価見通し上昇の背景にあるもの

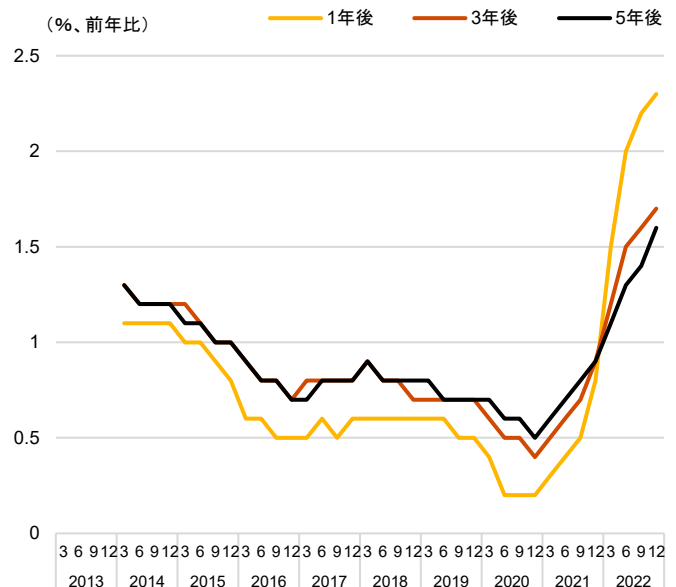
企業の物価見通しは全規模・全産業で1年後が2.7%、3年後が2.2%、5年後が2.0%となった。5年後の物価上昇率の見通しは9月調査に続き、2%を維持している。図表2は企業が直面している価格判断と需給判断につき2013年以降の動きを掲載している。2013年から2014年までの時期をみると、需給判断は上昇したが、値はマイナスであり、価格判断は共に横ばいであった。2016年から2018年にかけて需給判断は上昇して値は一時期1(需要超過)となる。この間、仕入れ価格判断はマイナスからプラス30(「上昇」超)と増加するものの、販売価格判断の増加は緩やかで7が最大であった。2021年以降の動きをみると、販売価格判断、仕入価格判断ともに2018年時点を大きく上回り、かつ需給判断の数値も2018年時点をやや上回っている。

こうした販売・仕入両面での企業の価格判断の高まりと、それらと並行して生じている需給判断の増加(タイト化)が、図表3にある企業の物価見通しの上昇につながっていると考えられる。なお、図表2から2016年~2018年の価格判断および需給判断の上昇は2年~2年半でピークをつけ、その後は減少している。原材料価格の上昇が一服する中、2020年以降の価格判断・需給判断の動きが2016年~2018年と同様の道を辿るとすれば、近く上昇トレンドが反転する可能性もあり、留意が必要だろう。

図表2: 価格判断と需給判断の推移(大企業製造業)



図表3: 企業の物価見通し(大企業製造業)



出所: 日本銀行「短観」より筆者作成。

片岡 剛士

チーフエコノミスト

PwC Intelligence

PwCコンサルティング合同会社

伊藤 篤

シニアエコノミスト

PwC Intelligence

PwCコンサルティング合同会社

PwCコンサルティング合同会社 PwC Intelligence

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-2-1 Otemachi One タワー Tel:080-7536-2745

©2022 PwC Consulting LLC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details. This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.