

# 5四半期連続の改善をみせた日銀短観

## ポイント① 製造業はコロナ以前の水準に回復

10月1日に発表された9月の日銀短観（日本銀行全国企業短期経済観測調査）によれば、大企業製造業の業況判断DI（ディフュージョン・インデックス、業況が良いという割合から悪いという割合を引いたもの）は、5四半期連続の改善をみせ、2018年12月以来の高水準となりました。国内外で旺盛だったIT関連需要や、原材料価格の上昇で価格転嫁の進んだ鉄鋼、石油・石炭製品などが景況感を押し上げた模様です。一方で、半導体の供給制約が深刻化している自動車の業況判断DIは、大きく低下しました。自動車の減産に対する懸念から、製造業の今後を不安視する声も散見されており、製造業の「先行き」DIは悪化しています。

## ポイント② 非製造業は今後の改善に期待

大企業非製造業の業況判断DIは、5四半期連続の改善をみせるも、依然としてコロナ禍以前の水準に回復していない状況です。東京2020五輪・パラリンピック関連の警備需要で、対事業所サービスは大きく改善しましたが、8・9月は緊急事態宣言が2度延長されたことで、対個人サービスが前回の-31から-45へ大幅に悪化しました。一方で、10月1日より緊急事態宣言が解除されたこともあり、対個人サービスなどの「先行き」DIが改善しています。

## ポイント③ 設備投資計画は上方修正

生産・営業用設備判断DIは4四半期連続で過剰感が後退しました。対して、2021年度の設備投資計画は、需要が旺盛なIT関連の設備投資がけん引し、市場予想を上回る結果となりました。設備投資の再開は、好調な業況判断DIと共に、今後の日本株を支える好材料となりそうです。

### 業況判断DI

|      |           | 業況判断DI            |     |     |     |    |
|------|-----------|-------------------|-----|-----|-----|----|
|      |           | （「良い」-「悪い」、%ポイント） |     |     |     |    |
|      |           | 2021年9月調査         |     |     |     |    |
|      | 2021年6月調査 | 最近                |     | 先行き |     |    |
|      |           |                   | 変化幅 |     | 変化幅 |    |
| 大企業  | 製造業       | 14                | 18  | 4   | 14  | -4 |
|      | 非製造業      | 1                 | 2   | 1   | 3   | 1  |
|      | 全産業       | 8                 | 10  | 2   | 9   | -1 |
| 中堅企業 | 製造業       | 5                 | 6   | 1   | 3   | -3 |
|      | 非製造業      | -8                | -6  | 2   | -7  | -1 |
|      | 全産業       | -3                | -1  | 2   | -4  | -3 |
| 中小企業 | 製造業       | -7                | -3  | 4   | -4  | -1 |
|      | 非製造業      | -9                | -10 | -1  | -13 | -3 |
|      | 全産業       | -8                | -8  | 0   | -10 | -2 |
| 全規模  | 製造業       | 2                 | 5   | 3   | 2   | -3 |
|      | 非製造業      | -7                | -7  | 0   | -8  | -1 |
|      | 全産業       | -3                | -2  | 1   | -5  | -3 |

（注） 金融機関を除く。「最近」の変化幅は2021年6月調査との比較。「先行き」の変化幅は「最近」との比較。

（出所） 日銀「短観」（2021年9月調査）より野村アセットマネジメント作成  
(<https://www.boj.or.jp/statistics/tk/yoshi/tk2109.htm/>)

### 生産・営業用設備判断DI

|     |           | （「過剰」-「不足」、%ポイント） |     |     |     |    |
|-----|-----------|-------------------|-----|-----|-----|----|
|     |           | 2021年9月調査         |     |     |     |    |
|     | 2021年6月調査 | 最近                |     | 先行き |     |    |
|     |           |                   | 変化幅 |     | 変化幅 |    |
| 全規模 | 製造業       | 3                 | 2   | -1  | 1   | -1 |
|     | 非製造業      | 1                 | 0   | -1  | -2  | -2 |
|     | 全産業       | 2                 | 1   | -1  | -1  | -2 |

（注）、（出所）は業況判断DIと同じ。

### 設備投資計画（全産業、全規模）

|           |        | （前年度比、%） |      |     |
|-----------|--------|----------|------|-----|
|           | 2020年度 | 2021年度   |      | 修正率 |
|           |        | 計画       | 修正率  |     |
| 設備投資額*    | -8.5   | 7.9      | 0.8  |     |
| 土地投資額     | 14.4   | -16.0    | 6.4  |     |
| ソフトウェア投資額 | -6.2   | 14.3     | -0.3 |     |
| 研究開発投資額   | -4.8   | 5.7      | -0.9 |     |

（注） 金融機関を除く。

（\*） 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。

（出所） 業績判断DIと同じ。

|            |        |                               |
|------------|--------|-------------------------------|
| 重要<br>イベント | 10月8日  | 日本経常収支（8月）                    |
|            | 10月28日 | 日銀金融政策発表、展望レポート（経済・物価情勢の展望）公表 |