

2023年3月23日 全3頁

2023年3月日銀短観予想

投入コスト増加による収益環境の悪化が製造業の重しに

経済調査部 シニアエコノミスト 久後 翔太郎

[要約]

- 2023年4月3日に公表予定の3月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI（最近）は▲1%pt（前回調査からの変化幅：▲8%pt）、同非製造業では+18%pt（同：▲1%pt）を予想する。
- 大企業製造業では、幅広い業種で業況判断DI（最近）が低下すると予想する。とりわけ素材業種においては投入コストの増加が収益を圧迫しているとみられる。大企業非製造業に関しては、「建設」では資材価格の高騰に加え労働コストの増加による収益性の悪化が、業況判断DI（最近）を押し下げるとみている。他方で、全国旅行支援によって旅行需要が引き続き喚起されていることや、水際対策の大幅緩和によるインバウンド消費の回復などを背景に、「宿泊・飲食サービス」や「対個人サービス」では、業況判断DI（最近）の上昇を見込む。
- 2023年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は、前年度比▲1.9%を予想する。今回調査では前年度割れを予想するが、最終的にはプラス圏での着地を見込む。経済活動の正常化が進展することへの期待感から、大企業非製造業を中心に設備投資意欲が高まっているとみている。他方で、欧米での大幅な利上げの進展により世界経済の後退懸念が高まる中、製造業を中心に設備投資意欲が減退するリスクには警戒が必要だ。

図表1：業況判断DIの予想

(DI、%pt)	2022年9月調査 (最近)	2022年12月調査			2023年3月調査(予想)			
		最近	変化幅	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅(注)
大企業 製造業	8	7	▲1	6	▲1	▲8	4	5
大企業 非製造業	14	19	5	11	18	▲1	18	0
中小企業 製造業	▲4	▲2	2	▲5	▲11	▲9	▲12	▲1
中小企業 非製造業	2	6	4	▲1	3	▲3	1	▲2

(注) 先行き(予想)の変化幅は、業況判断DI(最近、予想)からの変化幅。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

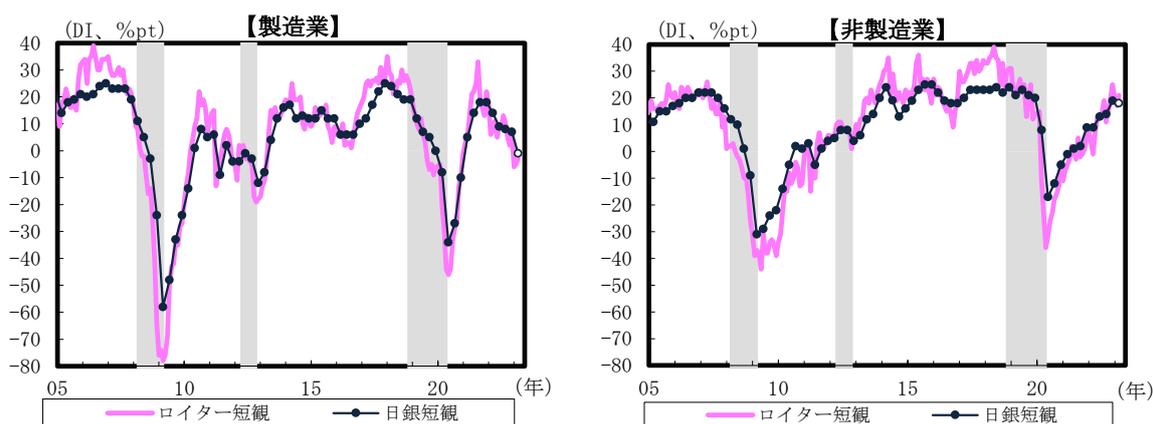
【業況判断 DI (最近)】 大企業製造業での大幅低下を予想

2023年4月3日に公表予定の3月日銀短観において、大企業製造業の業況判断 DI (最近) は ▲1%pt (前回調査からの変化幅：▲8%pt)、同非製造業では+18%pt (同：▲1%pt) を予想する (図表 1)。

大企業製造業では、幅広い業種で業況判断 DI (最近) が低下すると予想する。とりわけ素材業種においては投入コストの増加が収益を圧迫しているとみられる。個別業種に目を向けると、半導体需給の緩和により「化学」や「電気機械」といった業種の業況判断 DI (最近) が低下するとみている。他方で、「自動車」では新車販売台数が回復に向かっていること、「食品」では原材料価格の上昇を販売価格に転嫁していることが、収益の改善を通じて業況判断 DI (最近) を押し上げるとみている。

大企業非製造業に関しては、「建設」では資材価格の高騰に加え労働コストの増加による収益性の悪化が、業況判断 DI (最近) を押し下げるとみている。また、「電気・ガス」では原材料価格の高騰を主因に、業況判断 DI (最近) が低下するとみている。他方で、全国旅行支援によって旅行需要が引き続き喚起されていることや、水際対策の大幅緩和によるインバウンド消費の回復などを背景に、「宿泊・飲食サービス」や「対個人サービス」では業況判断 DI (最近) の上昇を見込む。加えて、「小売」の業況判断 DI (最近) も上昇するとみている。新型コロナウイルスの新規感染者数の減少により百貨店販売額が回復に向かっていることや新車販売台数の増加などが背景にある。

図表 2：日銀短観業況判断 DI (大企業) とロイター短観



(注1) 白抜きは大和総研予想。

(注2) シェードは景気後退期。

(出所) 日本銀行、内閣府、Refinitivより大和総研作成

【業況判断 DI (先行き)】 製造業では改善を見込む

3月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI (先行き) は+4%pt (最近からの変化幅：+5%pt)、同非製造業は+18%pt (同：±0%pt) を予想する。

大企業製造業では、素材業種を中心に業況判断 DI（先行き）の上昇を見込む。加えて、生産拡大が予想される「自動車」の業況判断 DI（先行き）も上昇するとみている。大企業非製造業については、5月8日に新型コロナウイルス感染症の感染症法上の位置づけが変更されることにより国内経済活動の正常化が進展することや、インバウンド消費が一段と増加することへの期待感が高まっており、「対個人サービス」や「小売」といった業種で業況判断 DI（先行き）が上昇すると予想する。ただし、「建設」などの業種では、投入コストの増加が収益性を悪化させることへの警戒感が一段と強まる可能性がある。

【設備投資計画】2023年度計画：前年度比▲1.9%を予想

2022年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は、前年度比+14.3%を予想する。例年と概ね同水準の修正率を見込む。2021年度に予定されていた設備投資の先送り分が発現している側面もあり、高めの伸び率が見込まれる。

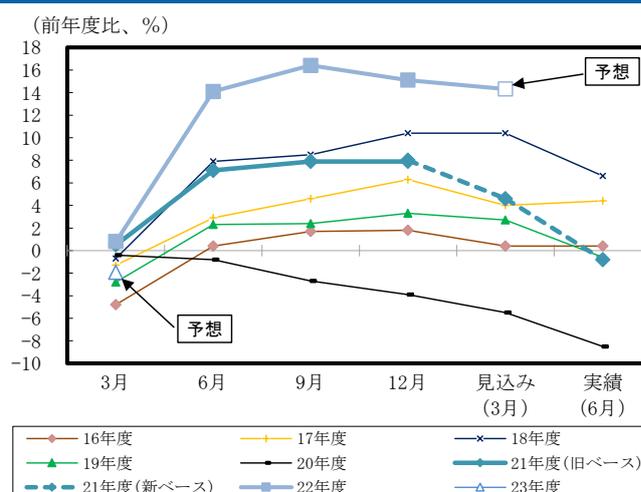
2023年度の設備投資計画（全規模全産業、同ベース）は、前年度比▲1.9%を予想する。3月調査においては企業が翌年度の設備投資計画を控えめに回答するという統計上のクセがある。このため、今回調査では前年度割れを予想するが、最終的には（2024年6月調査における2023年度実績値では）プラス圏での着地を見込む。業種別には、経済活動の正常化が進展することへの期待感から、大企業非製造業を中心に設備投資意欲が高まっているとみている。他方で、欧米での大幅な利上げの進展により世界経済の後退懸念が高まる中、製造業を中心に設備投資意欲が減退するリスクには警戒が必要だ。

図表 3：設備投資計画

(前年度比、%)	2022年度			2023年度	
	9月調査	12月調査	3月調査 (見込み、予想)	3月調査 (予想)	
全規模 全産業	16.4	15.1	14.3	▲1.9	
大企業	全産業	21.5	19.2	18.0	0.5
	製造業	22.0	21.1	18.4	2.7
	非製造業	21.2	18.0	17.8	▲0.8
中小企業	全産業	1.3	3.8	4.8	▲13.1
	製造業	8.6	11.0	9.7	▲4.5
	非製造業	▲2.4	0.1	2.3	▲17.9

(注) 含む土地投資額、ソフトウェア投資額と研究開発投資額は含まない。
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表 4：設備投資計画の修正過程（全規模全産業）



(注) 22年度の直近値及び23年度は大和総研予想。
含む土地投資額、ソフトウェア投資額と研究開発投資額は含まない。
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成