

2023年4月3日 全8頁

## Indicators Update

# 2023年3月日銀短観

大企業製造業の業況判断DI（最近）が引き続き低下

経済調査部 シニアエコノミスト 久後 翔太郎

### [要約]

- 2023年3月日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+1%pt（前回差▲6%pt）、大企業非製造業では+20%pt（同+1%pt）となった。大企業製造業については、素材業種を中心に投入コストの増加が収益を圧迫したとみられる。大企業非製造業に関しては、新型コロナウイルスの新規感染者数の減少による個人消費の持ち直し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が「小売」等の業種の業況を改善させた。
- 交易条件（販売価格判断DIと仕入価格判断DIの差）を見ると、製造業・非製造業とも改善している。非製造業を中心に、これまでの急速なコスト増を販売価格へ転嫁する動きが足元で進んでいるようだ。先行き判断DIについても製造業・非製造業とも交易条件の改善が続く見込みであり、仕入価格判断DIが低下に転じた後も価格転嫁の動きは続くとみられる。
- 2023年度の全規模全産業の設備投資計画（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+3.9%であった。内訳を見ると、製造業が同+6.3%、非製造業が同+2.4%である。経済活動の正常化が進展することへの期待感などから、設備投資意欲が高まっているとみている。

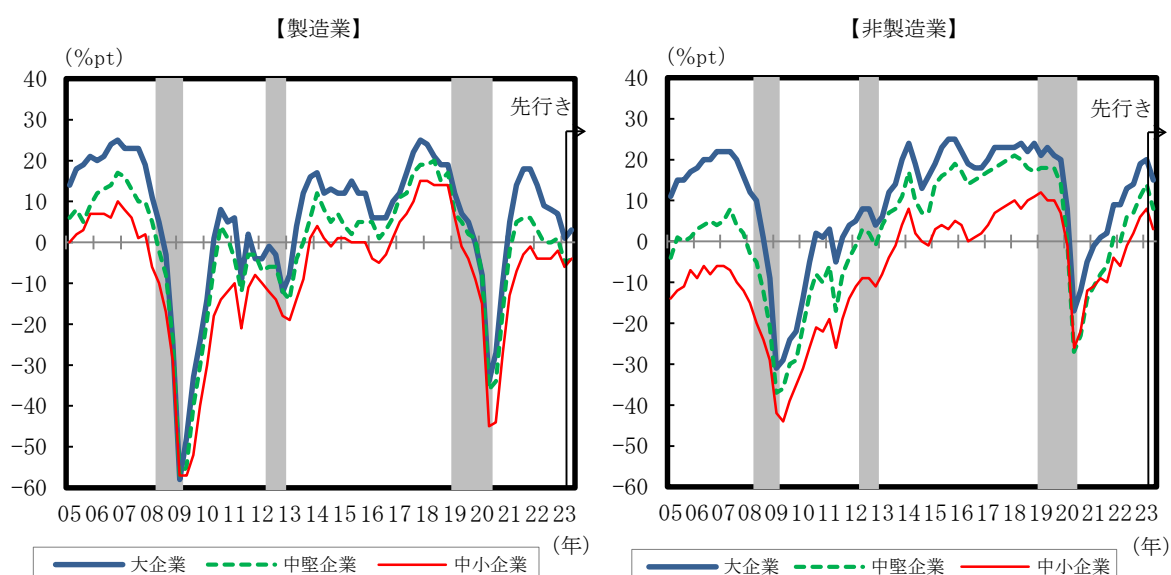
## 【業況判断DI（最近）】大企業製造業では幅広い業種で低下

2023年3月日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+1%pt（前回差▲6%pt）、大企業非製造業では+20%pt（同+1%pt）となった。

大企業製造業では、幅広い業種で業況判断DI（最近）が低下した。「木材・木製品」（前回差▲13%pt）、「石油・石炭製品」（同▲13%pt）、「窯業・土石製品」（同▲12%pt）など、素材業種においては電気代高騰など投入コストの増加が収益を圧迫しているとみられる。また、「電気機械」（同▲15%pt）や「化学」（同▲9%pt）では、半導体需給の緩和などが影響したとみられる。そのほか、「はん用機械」（同▲15%pt）や「非鉄金属」（同▲9%pt）、「金属製品」（同▲8%pt）などの業種で業況判断DI（最近）が低下した。他方で、「自動車」（同+5%pt）では新車販売台数が回復に向かっていることが業況判断DI（最近）を押し上げたとみている。

大企業非製造業に関しては、「小売」（前回差+10%pt）の業況判断DI（最近）が上昇した。経済活動の正常化の進展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。また、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、「対個人サービス」（同+4%pt）の業況判断DI（最近）も上昇した。他方、同じくこうした好影響を受ける「宿泊・飲食サービス」（同±0%pt）では、投入コストの増加が収益を圧迫したこともあり、前回調査から横ばいであった。また、「運輸・郵便」（同▲7%pt）でも投入コストの増加が収益環境を悪化させたとみられるほか、「対事業所サービス」（同▲5%pt）についても業況判断DI（最近）が低下した。

図表1：業況判断DI



(注) シャドーは景気後退期。  
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(注) シャドーは景気後退期。  
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

## 【業況判断 DI（先行き）】大企業非製造業を中心に先行きへの警戒感が強まる

大企業製造業の業況判断 DI（先行き）は+3%pt（今回差+2%pt）、大企業非製造業は+15%pt（同▲5%pt）となり、製造業では小幅の改善を見込む一方、非製造業では先行きへの警戒感が強まっている。非製造業の内訳を見ると、「卸売」（同▲15%pt）や「物品賃貸」（同▲13%pt）の低下幅が大きい。また、「建設」（同▲8%pt）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強まっている。他方で、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「5類」に移行することで国内経済活動の正常化が一段と進展することや、中国人訪日客の本格回復への期待感が高まっており、「宿泊・飲食サービス」（同+13%pt）や「対個人サービス」（同+11%pt）の業況判断 DI（先行き）は上昇した。

大企業製造業では、「石油・石炭製品」（今回差+33%pt）や「紙・パルプ」（同+22%pt）などで業況判断 DI（先行き）の大幅な改善が示されたほか、生産拡大が予想される「自動車」（同+9%pt）の業況判断 DI（先行き）も上昇した。

図表 2：業種別の業況判断 DI

（「良い」-「悪い」・%ポイント）

	大 企 業						中 小 企 業					
	2022年12月調査		2023年3月調査				2022年12月調査		2023年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	7	6	1	-6	3	2	-2	-5	-6	-4	-4	2
繊維	-3	6	-3	0	7	10	-20	-24	-21	-1	-23	-2
木材・木製品	-7	-13	-20	-13	-13	7	-7	-14	-15	-8	-20	-5
紙・パルプ	-22	-15	-25	-3	-3	22	-9	-7	-16	-7	-4	12
化学	8	0	-1	-9	0	1	3	-1	-7	-10	-2	5
石油・石炭製品	-33	-20	-46	-13	-13	33	-14	-16	-14	0	-14	0
窯業・土石製品	10	-5	-2	-12	-3	-1	-11	-10	-10	1	-5	5
鉄鋼	18	13	13	-5	3	-10	20	9	11	-9	1	-10
非鉄金属	6	9	-3	-9	3	6	13	3	3	-10	0	-3
食料品	-8	-6	-11	-3	-5	6	-9	-9	-8	1	-3	5
金属製品	8	0	0	-8	-6	-6	7	6	0	-7	7	7
はん用機械	31	23	16	-15	9	-7	11	-3	7	-4	-3	-10
生産用機械	30	28	24	-6	17	-7	-2	-3	1	3	3	2
業務用機械	30	25	30	0	22	-8	8	12	7	-1	8	1
電気機械	18	12	3	-15	6	3	6	-6	-3	-9	-9	-6
造船・重機等	-12	-8	-8	4	-3	5	-10	-8	-6	4	2	8
自動車	-14	-11	-9	5	0	9	-23	-8	-24	-1	-7	17
素材業種	3	0	-5	-8	0	5	-1	-6	-8	-7	-8	0
加工業種	10	9	4	-6	6	2	-3	-3	-5	-2	-1	4
非製造業	19	11	20	1	15	-5	6	-1	8	2	3	-5
建設	21	12	21	0	13	-8	11	2	13	2	3	-10
不動産	27	19	30	3	25	-5	11	4	12	1	6	-6
物品賃貸	27	20	33	6	20	-13	23	12	22	-1	17	-5
卸売	27	13	27	0	12	-15	7	-7	9	2	-2	-11
小売	8	9	18	10	11	-7	-6	-8	4	10	-1	-5
運輸・郵便	17	5	10	-7	10	0	-2	-4	-6	-4	-5	1
通信	14	21	14	0	21	7	14	11	18	4	21	3
情報サービス	40	36	42	2	39	-3	21	15	21	0	12	-9
電気・ガス	-17	-17	-15	2	-19	-4	2	7	3	1	7	4
対事業所サービス	35	31	30	-5	28	-2	11	6	16	5	11	-5
対個人サービス	20	14	24	4	35	11	-2	-1	2	4	5	3
宿泊・飲食サービス	0	-18	0	0	13	13	2	-13	3	1	5	2
全産業	13	8	10	-3	9	-1	4	-2	3	-1	0	-3

（出所）日本銀行統計より大和総研作成

## 【売上高・経常利益計画】2023年度計画では増収・減益が見込まれる

全規模全産業の2023年度売上高計画は前年度比+1.1%の増収が見込まれる一方、経常利益計画は同▲2.6%の減益が見込まれている。中小企業製造業の利益計画は同+3.5%と期初計画としては比較的高めの見通しが示されているが、2022年度の減益計画（同▲14.2%）からの反動増という側面が大きいだろう。なお、2023年度の想定為替レート（円/ドル、全規模・全産業）は131.72円であり、足元の市場為替レートと概ね同水準にある。急速な円安が進まない限りは、為替要因による収益の押し上げ幅は小さいとみられる。

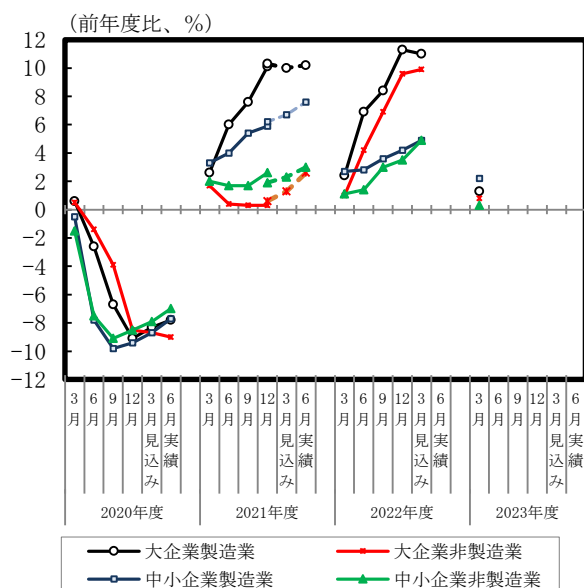
### 図表3：売上・収益計画

売上高		(前年度比・%)			経常利益		(前年度比・%)		
		2022年度 (計画)	修正率	2023年度 (計画)			2022年度 (計画)	修正率	2023年度 (計画)
大企業	製造業	11.0	-0.2	1.3	大企業	製造業	5.5	-2.5	-2.7
	国内	9.4	-0.5	1.2		うち素材業種	-4.2	-3.9	-5.4
	輸出	14.5	0.4	1.4		加工業種	10.9	-1.8	-1.5
	非製造業	9.9	0.3	0.8		非製造業	19.5	2.7	-3.5
	全産業	10.4	0.1	1.0		全産業	11.5	-0.2	-3.1
中堅企業	製造業	7.6	-1.0	3.8	中堅企業	製造業	-4.9	-3.7	-6.6
	非製造業	6.4	0.9	1.1		非製造業	9.5	3.2	-2.8
	全産業	6.7	0.4	1.9		全産業	4.0	0.7	-4.1
中小企業	製造業	4.9	0.6	2.2	中小企業	製造業	-14.2	-2.9	3.5
	非製造業	4.9	1.3	0.3		非製造業	1.7	4.4	0.1
	全産業	4.9	1.1	0.7		全産業	-2.7	2.5	0.9
全規模合計	製造業	9.4	-0.2	1.9	全規模合計	製造業	2.4	-2.7	-2.7
	非製造業	7.5	0.8	0.7		非製造業	13.3	3.2	-2.6
	全産業	8.1	0.4	1.1		全産業	7.9	0.4	-2.6

(注) 修正率は、前回調査との対比。

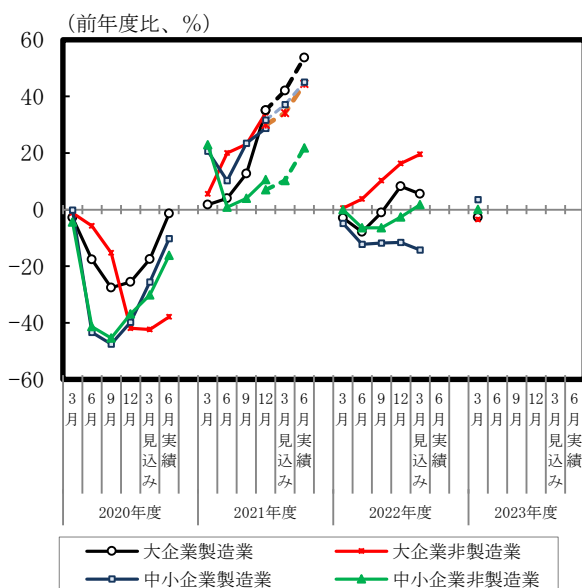
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

### 図表4：売上高計画の修正パターン



(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

### 図表5：経常利益計画の修正パターン



(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

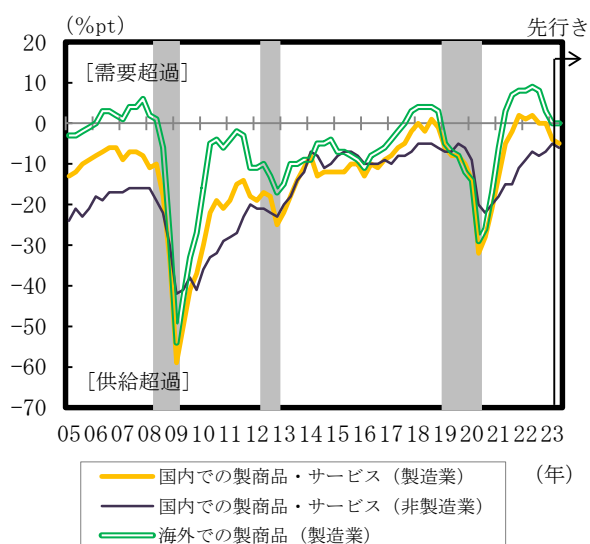
## 【需給・価格判断】 製造業での需給の緩和リスクは高まるも、価格転嫁は進む見込み

「国内での製商品・サービス需給判断 DI（最近）」を確認すると、大企業製造業で▲4%pt（前回差▲4%pt）、大企業非製造業で▲5%pt（同+2%pt）となった。先行きは、大企業製造業で▲5%pt（今回差▲1%pt）、同非製造業で▲6%pt（同▲1%pt）と悪化が見込まれている。大企業の「海外での製商品需給判断 DI（最近）」では「加工業種」（前回差▲4%pt）、「素材業種」（同▲3%pt）の双方が低下した。製造業を中心に国内外での需給に緩和の動きが見られる。

大企業の「仕入価格判断 DI（最近）」を見ると、大企業製造業で+60%pt（前回差▲6%pt）、大企業非製造業で+48%pt（同▲5%pt）となった。仕入価格判断 DI の先行きについては、大企業製造業が+52%pt（今回差▲8%pt）、大企業非製造業が+44%pt（同▲4%pt）と、いずれも低下を見込んでいる。「販売価格判断 DI（最近）」は、製造業が+37%pt（前回差▲4%pt）、非製造業が+29%pt（同+1%pt）となった。販売価格判断 DI の先行きについては、大企業製造業が+34%pt（今回差▲3%pt）、大企業非製造業が+27%pt（同▲2%pt）といずれも低下が見込まれているが、その低下幅は仕入価格判断 DI より小さい。

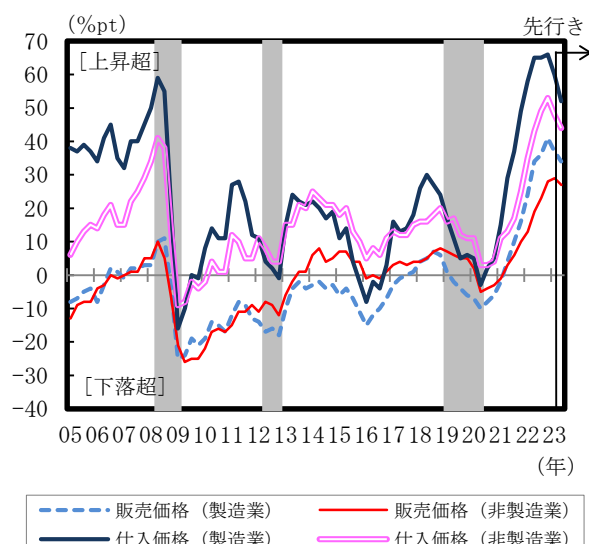
交易条件（販売価格判断 DI と仕入価格判断 DI の差）を見ると、製造業・非製造業とも改善している。とりわけ大企業非製造業を中心にこれまでの急速なコスト増を販売価格へ転嫁する動きが足元で進んでいることを確認させる内容だ。先行き判断 DI についても製造業・非製造業とも交易条件の改善が続くことが示唆されており、仕入価格判断 DI が低下に転じた後も価格転嫁の動きは続くと思われる。

### 図表 6：需給判断 DI（大企業）



(注) シャドーは景気後退期。  
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

### 図表 7：価格判断 DI（大企業）

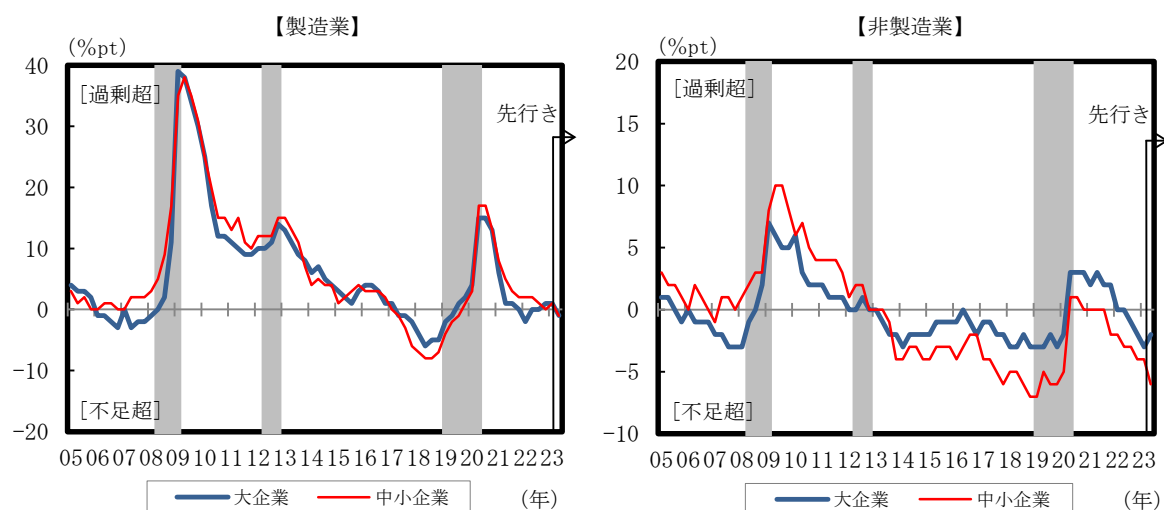


(注) シャドーは景気後退期。  
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

## 【設備判断】幅広い規模・業種で設備の不足感が小幅ながらも強まる見込み

設備の過不足感を表す「生産・営業用設備判断DI」（最近）は、大企業製造業では+1%pt（前回差±0%pt）、大企業非製造業では▲3%pt（同▲1%pt）であった。先行きは大企業製造業が▲1%pt（今回差▲2%pt）、大企業非製造業が▲2%pt（同+1%pt）であった。中堅・中小企業では業種を問わず「生産・営業用設備判断DI」（先行き）は低下（不足感の強まり）を見込んでいる。

図表 8 : 生産・営業用設備判断DI



(注) シャドーは景気後退期。  
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(注) シャドーは景気後退期。  
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

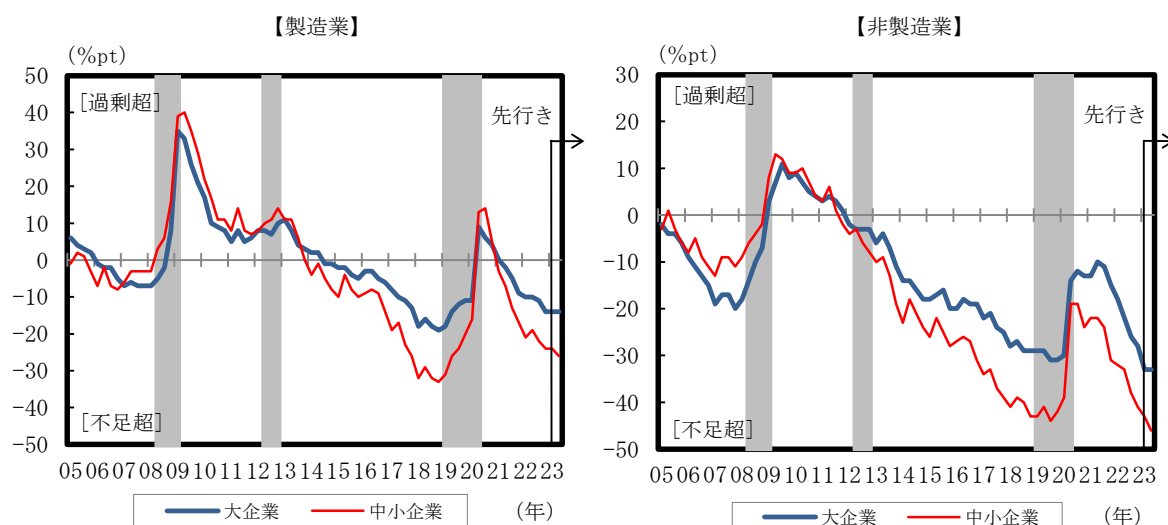




## 【雇用判断】先行きは中堅・中小企業を中心に雇用の不足感が強まる見込み

雇用の過不足感を示す、大企業の「雇用人員判断DI」(最近)を確認すると、製造業で▲14%pt(前回差±0%pt)、非製造業で▲33%pt(同▲5%pt)であった。国内経済活動の正常化の進展に伴って労働需要が緩やかに増加していることを反映し、とりわけ非製造業において雇用の不足感が徐々に強まっている。先行きのDIを見ると、業種を問わず中堅・中小企業では雇用の不足感が強まる見込みである。

図表 11: 雇用人員判断DI



(注) シャドーは景気後退期。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(注) シャドーは景気後退期。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成