

2023年9月13日 全3頁

2023年9月日銀短観予想

経済正常化は一段と進展するも海外経済停滞への懸念が広がる

経済調査部 シニアエコノミスト 久後 翔太郎

[要約]

- 2023年10月2日に公表予定の9月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+5%pt（前回調査からの変化幅：±0%pt）、同非製造業では+24%pt（同：+1%pt）を予想する。製造業・非製造業とも好材料と悪材料が相殺することで概ね横ばいの推移を見込む。
- 大企業製造業では、「自動車」の業況判断DI（最近）が上昇するとみている。半導体不足が概ね解消したことで挽回生産が進展していることが背景にある。他方、中国を中心とした海外経済の停滞は、「はん用機械」や「生産用機械」といった業種の業況判断DI（最近）を押し下げると見込む。大企業非製造業ではインバウンド消費の拡大が追い風となったことに加え、猛暑によって季節商材の動きが堅調であったことも「小売」の業況判断DI（最近）を押し上げると見込む。
- 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+12.3%と予想する。業種別には、とりわけ非製造業において更新投資や能力増強投資への需要が大きい。他方、製造業では海外経済の先行き不透明感の強まりから、過去の修正パターンと比較するとやや弱めの結果が示されると予想する。

図表1：業況判断DIの予想

(DI、%pt)	2023年 3月調査 (最近)	2023年6月調査			2023年9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	1	5	4	9	5	0	6	1
大企業 非製造業	20	23	3	20	24	1	23	▲1
中小企業 製造業	▲6	▲5	1	▲1	▲7	▲2	▲9	▲2
中小企業 非製造業	8	11	3	7	10	▲1	6	▲4

(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

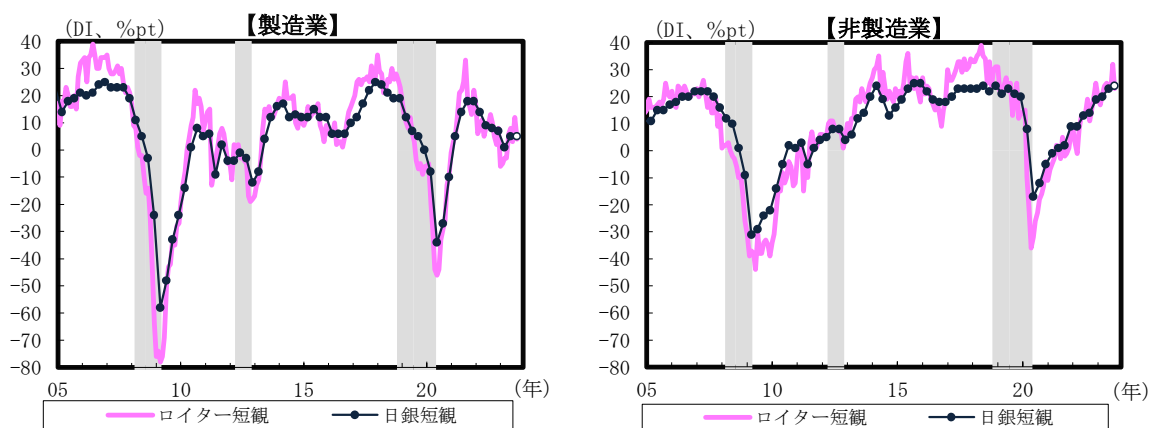
【業況判断DI(最近)】好材料と悪材料が混在する内容

2023年10月2日に公表予定の9月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI(最近)は+5%pt(前回調査からの変化幅:±0%pt)、同非製造業では+24%pt(同:+1%pt)を予想する(図表1)。製造業・非製造業とも好材料と悪材料が相殺することで概ね横ばいでの推移を見込む。

大企業製造業では、「自動車」の業況判断DI(最近)が上昇するとみている。半導体不足が概ね解消したことで挽回生産が進展していることが背景にある。さらに、自動車生産の拡大は「化学」や「窯業・土石製品」の業況判断DI(最近)を押し上げるとみている。他方、中国を中心とした海外経済の停滞は、「はん用機械」や「生産用機械」、「電気機械」といった業種の業況判断DI(最近)を押し下げると見込む。加えて、「電気機械」では半導体需要の低迷も業況判断DI(最近)の低下要因として働いたとみられる。

大企業非製造業では、経済活動の正常化の進展が業況に好影響をもたらしたとみられる。「小売」では、インバウンド消費の回復が追い風となったことに加え、猛暑によって季節商材の動きが堅調であったことも業況判断DI(最近)を押し上げたを見込む。また、訪日外客数の増加や国内での人流の活性化を受け、「運輸・郵便」の業況判断DI(最近)も上昇するとみている。他方、「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)の小幅の低下を予想する。これらの業種では、上記のような好影響が収益の改善要因として働いた一方、投入コストの増加などの負の影響がより強く表れるだろう。加えて、「卸売」の業況判断DI(最近)も低下を見込む。国内飲食店向けの荷動きは活発だったものの、中国経済の減速が重しとなった。

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) シャドローは景気後退期。

(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）】挽回生産の継続は好材料も悪材料への懸念が強まる

9月日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（先行き）は+6%pt（最近からの変化幅：+1%pt）、同非製造業は+23%pt（同：▲1%pt）を予想する。

大企業製造業では、挽回生産の継続が予想される「自動車」の業況判断DI（先行き）が上昇するとみている。他方で、「はん用機械」や「生産用機械」の業況判断DI（先行き）は低下を見込む。中国経済の下振れによる事業環境の悪化などに対する警戒感が強まっている可能性がある。

大企業非製造業については、「小売」の業況判断DI（先行き）の低下を見込む。インバウンド消費は増加が続くと見込まれるが、物価高による消費への悪影響に対する警戒感が強まっているとみられる。

【設備投資計画】2023年度計画：前年度比+12.3%と予想

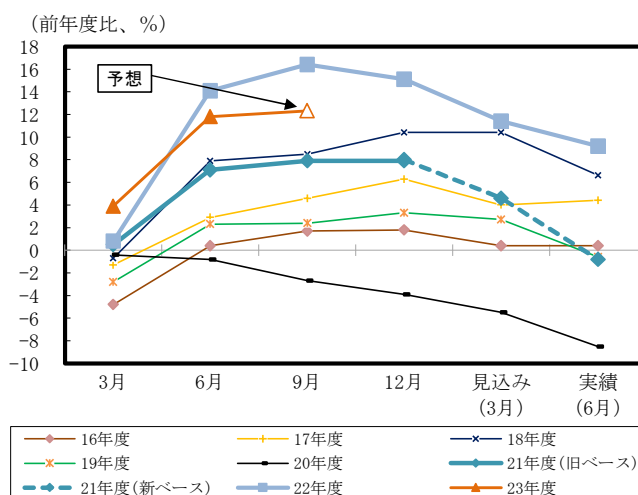
2023年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は、前年度比+12.3%と予想する。全体としてグリーン化・デジタル化対応のための設備投資意欲が高まっているとみられる。業種別には、とりわけ非製造業において更新投資や能力増強投資への需要が大きい。他方、製造業では海外経済の先行き不透明感の強まりから、過去の修正パターンと比較するとやや弱めの結果が示されると予想する。

図表3：設備投資計画

(前年度比、%)		2023年度		
		3月調査	6月調査	9月調査 (予想)
全規模 全産業		3.9	11.8	12.3
大企業	全産業	3.2	13.4	13.3
	製造業	5.8	19.3	18.2
	非製造業	1.6	10.1	10.6
中小企業	全産業	1.4	2.4	5.1
	製造業	2.2	▲3.1	0.1
	非製造業	1.0	5.8	8.3

(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) 23年度の直近値は大和総研予想。
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