

2023年12月6日 全3頁

2023年12月日銀短観予想

自動車挽回生産・経済活動再開が好材料も人手不足深刻化が懸念材料

経済調査部 シニアエコノミスト 久後 翔太郎

[要約]

- 2023年12月13日に公表予定の12月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+11%pt（前回調査からの変化幅：+2%pt）、同非製造業では+27%pt（同：±0%pt）を予想する。
- 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、挽回生産が進展していることが背景にある。また、自動車の増産を受けて、「繊維」などでも業況判断DI（最近）の上昇を見込む。
- 大企業非製造業では、国内経済活動の正常化の進展やインバウンド消費の増加によって、「小売」、「宿泊・飲食サービス」、「対個人サービス」で業況判断DI（最近）の上昇を予想する。他方、「建設」や「運輸・郵便」では人手不足による供給制約の影響で業況判断DI（最近）が低下するとみている。
- 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+12.9%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。

図表1：業況判断DIの予想

(DI, %pt)	2023年 6月調査 (最近)	2023年9月調査			2023年12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	5	9	4	10	11	2	9	▲2
大企業 非製造業	23	27	4	21	27	0	26	▲1
中小企業 製造業	▲5	▲5	0	▲2	▲4	1	▲7	▲3
中小企業 非製造業	11	12	1	8	10	▲2	8	▲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

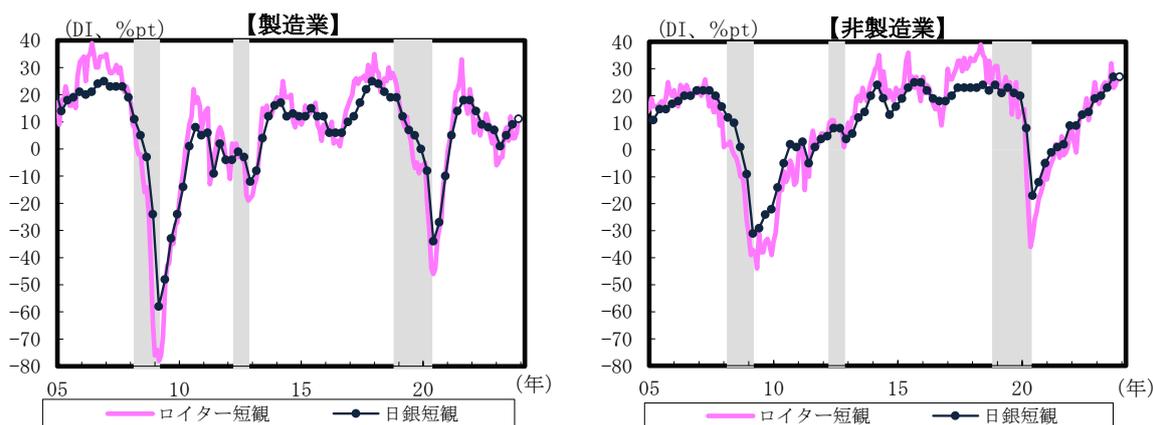
【業況判断DI(最近)】自動車産業の挽回生産が製造業をけん引

2023年12月13日に公表予定の12月日銀短観において、大企業製造業の業況判断DI(最近)は+11%pt(前回調査からの変化幅：+2%pt)、同非製造業では+27%pt(同：±0%pt)を予想する(図表1)。

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、挽回生産が進展していることが背景にある。また、自動車の増産を受けて、「繊維」などでも業況判断DI(最近)の上昇を見込む。加えて、「食料品」では原材料コストの増加を販売価格に転嫁する動きが強まったことで収益が改善し、業況判断DI(最近)が上昇すると見込まれる。他方、「化学」や「電気機械」では、業況判断DI(最近)は低下するとみている。これらの業種でも自動車の増産は業況改善につながる半面、中国経済の停滞や半導体需要低迷の悪影響がより色濃く表れるとみている。

大企業非製造業では、国内経済活動の正常化の進展やインバウンド消費の増加が業況に好影響をもたらしたとみられる。こうした影響をとりわけ強く受ける、「小売」、「宿泊・飲食サービス」、「対個人サービス」で業況判断DI(最近)の上昇を予想する。他方、「卸売」では中国経済の停滞が重しとなり、業況判断DI(最近)が低下すると見込まれる。加えて、「建設」の業況判断DI(最近)の低下を予想する。人手不足による供給制約が深刻化している中、人件費の高騰が収益の悪化要因となっている。人手不足の問題は「運輸・郵便」でも表れているとみられ、同業種においても業況判断DI(最近)の低下を予想する。

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）】非製造業では物価高への警戒感が強まる

12月日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（先行き）は+9%pt（最近からの変化幅：▲2%pt）、同非製造業は+26%pt（同：▲1%pt）を予想する。

大企業製造業では、「自動車」の業況判断DI（先行き）が低下するとみている。挽回生産の一巡が示唆される。他方、業況判断DI（最近）の低下が見込まれる「電気機械」の業況判断DI（先行き）は上昇するとみている。

大企業非製造業については、「小売」や「対個人サービス」の業況判断DI（先行き）の低下を予想する。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+12.9%と予想

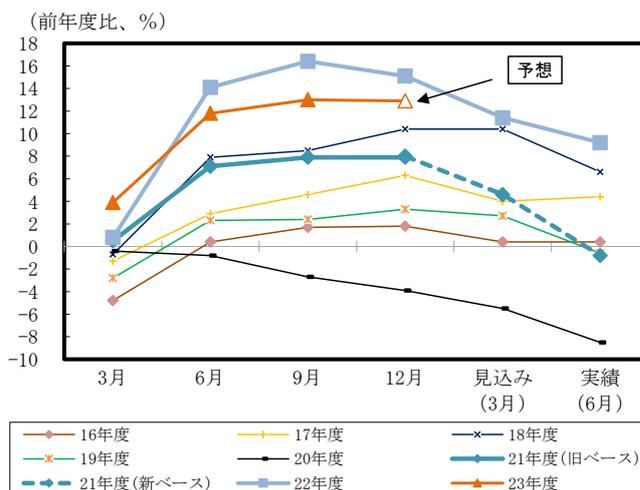
2023年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は、前年度比+12.9%と予想する。全体としてグリーン化・デジタル化対応のための設備投資意欲が強いとみられる。業種別には、とりわけ非製造業において更新投資や能力増強投資への需要が大きい。

図表3：設備投資計画

（前年度比、%）		2023年度		
		6月調査	9月調査	12月調査（予想）
全規模 全産業		11.8	13.0	12.9
大企業	全産業	13.4	13.6	12.7
	製造業	19.3	20.0	18.5
	非製造業	10.1	10.1	9.5
中小企業	全産業	2.4	8.0	10.7
	製造業	▲3.1	▲3.0	▲1.5
	非製造業	5.8	14.8	18.3

（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