

【日銀短観予測（23年12月）】

大企業製造業・非製造業ともに改善と予想

～先行きは製造業・非製造業いずれも悪化～



経済調査部 エコノミスト

木村 彩月

ポイント

- 12月日銀短観における大企業製造業の業況判断DIは、自動車生産の持ち直しや、価格転嫁の進展、原燃料価格の低下などを背景に改善したと予想
- 非製造業は、物価高による実質所得減少で個人消費が弱含んだことが業況を下押しする一方、インバウンド回復に伴う人流拡大などがサービス業の業況を押し上げたことで、全体では小幅改善したとみる
- 2023年度の設備投資計画（全規模・全産業ベース）は、9月調査の前年度比+13.0%から同+12.4%へ下方修正を見込むものの、高めの伸びを維持すると予想

（図表1）日銀短観（12月調査）業況判断DIの予想

	9月調査実績		12月調査の当研究所予測値			
	9月最近	12月先行き	12月予測	変化	3月予測	変化
大企業	17	16	19	2	18	▲1
製造業	9	10	11	2	10	▲1
非製造業	27	21	28	1	26	▲2
中小企業	5	4	6	1	4	▲2
製造業	▲5	▲2	▲4	1	▲6	▲2
非製造業	12	8	13	1	10	▲3

（出所）「日銀短観」より明治安田総研作成

1. 大企業・製造業の業況判断DIは改善と予想

日銀短観における大企業・製造業の12月の業況判断DIは、9月調査から2ポイント改善の+11と予想する（図表1）。中国を中心とした外需の不振による影響を、自動車生産の持ち直しや価格転嫁の進展、原燃料価格の低下による影響が上回る形で改善したとみる。中小企業・製造業の業況判断DIは、9月調査から1ポイント改善の▲4と予想する。

大企業・製造業の業況判断DIと相関の高いロイター短観の製造業DIを見ると、12月は+12と、9月の+4から8ポイント改善した（図表2）。業種別に見ると、9業種中7業種（繊維・紙・パルプ、鉄鋼・非鉄、食品、金属・機械、電機、輸送用機器、精密機器・その他製造）が改善、2業種（化学製品、石油・窯業）が悪化した。企業コメントを見ると、「中国経済の影響で受注が減少（化学製品）」など、中国景気の不振が重石となっている様子が示された。一方で、「自動車の製造・販売が回復基調（輸送用機器）」のほか、「半導体不足緩和による自動車の増産（繊維）」、「完成車メーカーからの受注好調（機械）」と、自動車増産の影響が関連業種にも広がっている模様である。その他では、「価格改定が浸透し、原燃料価格も落ち着いてきた（ガラス・土石）」と、価格転嫁の進展、原燃料価格の低下を好感するコメントもあった。

もっとも、3月の先行きDIに関しては、大企業・製造業は1ポイント悪化の+10、中小企業・製造業は2ポイ

ント悪化の▲6 と予想する。中国における不動産不況の長期化や、米欧の利上げ効果の浸透に伴う輸出の停滞懸念が影響するとみる。

2. 非製造業の業況判断DIも改善と予想

大企業・非製造業の12月の業況判断DIについては、9月調査の+27から1ポイント改善の+28と予想する。中小企業・非製造業の業況判断DIは、9月調査の+12から1ポイント改善の+13と予想する。物価高による実質所得減少で個人消費が弱含んだことが業況を下押しする一方、インバウンド回復に伴う人流拡大などがサービス業の業況を押し上げ、非製造業全体では小幅改善したとみる。

ロイター短観における12月の非製造業DIは+26と、9月の+23から3ポイント改善した(図表3)。業種別に見ると、3カ月前比で卸売が▲16ポイント、運輸・ユーティリティが同▲9ポイント低下したものの、サービス・その他が同+32ポイント上昇したことなどが影響し、非製造業全体では改善した。企業コメントを確認すると、「原料価格高騰に加え節約志向で使用量が伸びない(小売)」と、仕入れコスト上昇と節約志向の高まりを指摘する声が上がったほか、「人員不足で残業が常態化し、更なる退職が発生。需要自体は旺盛も、それに十分応えられない状態(運輸)」と、人手不足感が強まってきている模様である。一方、「コロナ禍前のおよそ9割まで売上高が回復した(サービス)」や「インバウンド需要が復調している(サービス)」と、インバウンドの回復がサービス業の業況を押し上げている様子が示された。

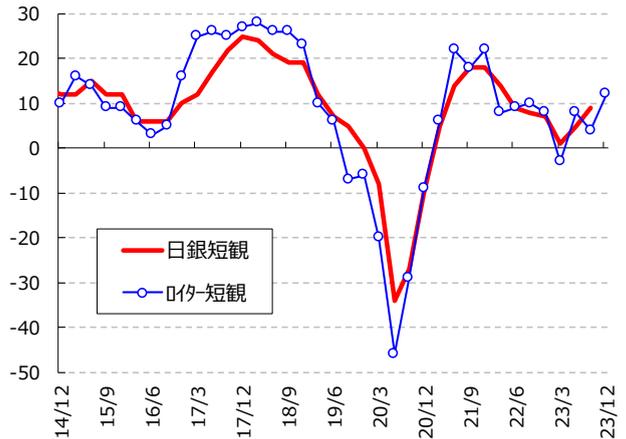
もともと、3月の先行きDIに関しては、引き続き物価高が重石になるほか、人手不足に対する懸念の高まりが影響したことで、大企業・非製造業は2ポイント悪化の+26、中小企業は3ポイント悪化の+10を見込む。

3. 設備投資計画は下方修正も、高い伸びを維持すると予想

2023年度の設備投資計画(全規模・全産業ベース)は、9月調査の前年度比+13.0%から同+12.4%へ下方修正されるものの(図表4)、高めの伸びが維持されると予想する。

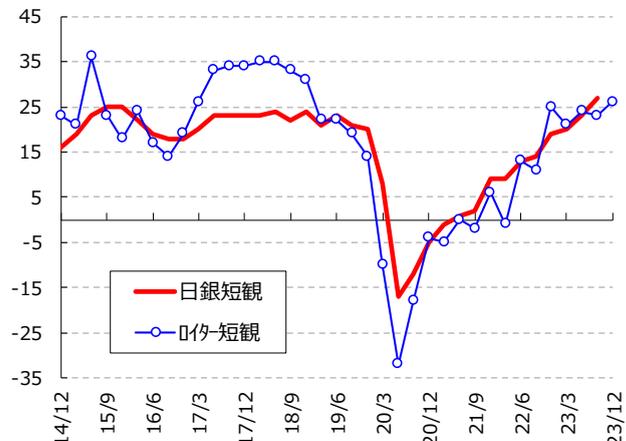
業種別では、製造業(全規模ベース)が同+15.0%から同+13.1%へ下方修正されると予想する。海外の景気動向が不安材料となるものの、半導体の供給制約緩和や、EV対応に伴い自動車産業の投資拡大が続くことが押し上げ要因になるとみる。また、引き続き旺盛なデジタル化需要の継続を背景に、半導体製造装置や半導体材料、データ

(図表2) 景況感指数の推移(大企業・製造業)



(出所) 日銀公表資料、ロイター短観より明治安田総研作成

(図表3) 景況感指数の推移(大企業・非製造業)



(出所) 日銀公表資料、ロイター短観より明治安田総研作成

(図表4) 日銀短観設備投資計画予想(前年比)

		22年度	23年度			
		実績	3月	6月	9月	12月
		%	調査	調査	調査	当研究所予測
			%	%	%	%
全規模	全産業	9.2	3.9	11.8	13.0	12.4
	製造業	9.0	6.3	15.1	15.0	13.1
	非製造業	9.3	2.4	9.9	11.8	10.9
大企業	全産業	11.7	3.2	13.4	13.6	13.3
	製造業	6.5	5.8	19.3	20.0	19.0
	非製造業	14.8	1.6	10.1	10.1	10.3
中小企業	全産業	3.9	1.4	2.4	8.0	9.8
	製造業	17.2	2.2	▲3.1	▲3.0	▲1.8
	非製造業	▲3.0	1.0	5.8	14.8	16.0

(出所) 「日銀短観」より明治安田総研作成

センター、AI 関連の投資増が見込まれることも下支えとなり、二桁の伸びは維持されるとみる。非製造業（同）も同+11.8%から同+10.9%へ下方修正されると予想する。もっとも、人流拡大を受けた鉄道の安全対策や航空機関連、ホテル、テーマパーク関連等の投資再開が始まっていることなどを背景に、製造業同様、修正幅は小幅にとどまるとみる。規模別（全産業ベース）では、大企業は同+13.6%から同+13.3%とほぼ横ばい、中小企業は同+8.0%から同+9.8%へと上方修正されると予想する。

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411