

【日銀短観予測（23年3月）】

製造業は悪化、非製造業は改善へ ～先行きは製造業が改善、非製造業が悪化と予想～

経済調査部 エコノミスト 木村 彩月

1. 製造業の業況判断DIは悪化と予想

日銀短観における大企業・製造業の3月の業況判断DIは、12月調査の+7から、3ポイント悪化の+4と予想する（図表1）。エネルギーや原材料価格の上昇に伴う仕入れコストの増加が、業況を下押ししたとみる。また、中小企業・製造業の業況判断DIは、12月調査の▲2から2ポイント悪化の▲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を見ると、3月の製造業DIは▲3と、12月の+8から11ポイント悪化した（図表2）。月次の推移を追うと、1月は▲6（前月差▲14ポイント）、2月は▲5（同+1ポイント）、3月は▲3（同+2ポイント）と、1月に大きく落ち込んでいる。1月は、中国のゼロコロナ政策解除に伴いコロナ感染が急拡大したほか、半導体不足などで自動車などの生産に遅れが生じたことが影響したとみられる。一方、今月は、米銀の破綻を発端とする金融システム不安が広まっていたものの、数値は前月から改善、大きな影響は見られなかった（調査期間：3月8日～17日）。業種別に見ると、9業種中2業種（食品・精密機器・その他製造）が改善、7業種（繊維・紙・パルプ、化学製品、石油・窯業、鉄鋼・非鉄、金属・機械、電機、輸送用機器）が悪化した。企業のコメントを見ると、「半導体関連部品の不足状況は改善しつつあ

り、得意先生産車両台数も回復傾向にある（輸送用機械）」と、半導体などの部材不足の供給制約が改善に向かっていることを好感する声上がる一方、「売り上げは増加したものの、原価やエネルギーコストが高騰したため、利益は減少している（食品）」や、「原燃料価格の高止まりを製品価格に転嫁しきれていない（ガラス・土石）」など、幅広い業種で原材料やエネルギー価格の上昇に伴うコスト増が業況を下押ししているとの意見が聞かれた。

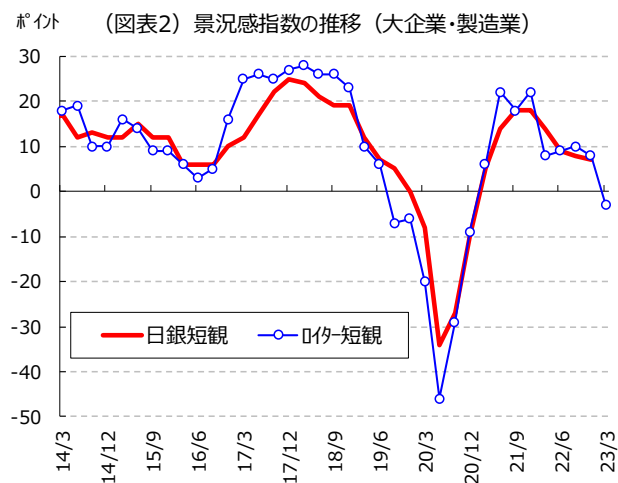
6月の先行きDIについては、大企業・製造業は+5、中小企業・製造業は▲3と、いずれも1ポイント改善を見込む。金融引き締めが続く米欧については景気の先行き不透明感が強い一方、中国は、不動産市場が冴えないながらも、ゼロコロナ政策終了に伴うペントアップディマンド（繰越需要）の発現により、今後は緩やかな景気回

（図表1）日銀短観（3月調査）業況判断DIの予想

	12月調査実績		3月調査の当研究所予測値			
	12月 最近	3月 先行き	3月 予測	変化	6月 予測	変化
大企業	13	8	12	▲1	12	0
製造業	7	6	4	▲3	5	1
非製造業	19	11	21	2	19	▲2
中小企業	4	▲2	3	▲1	2	▲1
製造業	▲2	▲5	▲4	▲2	▲3	1
非製造業	6	▲1	7	1	5	▲2

（出所）「日銀短観」より明治安田総研作成

（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

復が期待される。先行きの業況は、小幅の改善を予想する。

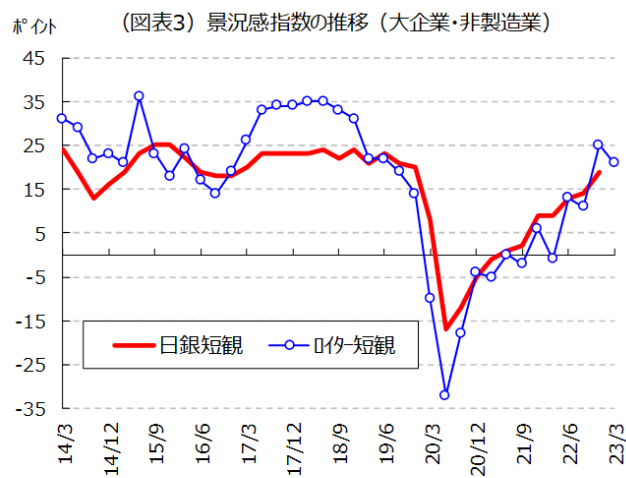
2. 非製造業の業況判断DIは改善を予想

大企業・非製造業の3月の業況判断DIについては、12月調査の+19から、2ポイント改善の+21と予想する。物価高への懸念は依然として大きいものの、インバウンド需要の増加や、コロナ感染症の影響が和らいだことなどを背景に、業況は対面サービス業を中心に改善したと見込む。中小企業・非製造業の業況判断DIは、12月調査の+6から、1ポイント改善の+7と予想する。

ロイター短観における3月の非製造業DIは+21と、12月の+25から4ポイント悪化した(図表3)。業種別では、6業種中3業種(小売、情報サービス、サービス・その他)が改善、3業種(建物・不動産、卸売、運輸・ユーティリティ)が悪化となった。企業のコメントでは、「原料代高騰(電力・ガス)」や「資材価格高騰分を工事価格に転嫁できず粗利益が悪化(建設)」など、引き続き仕入れコストの増加を指摘する声上がる一方、「コロナ明けで消費回復が顕著(小売)」や「宿泊を中心に需要回復が継続(サービス・その他)」など、人流の回復を好感するコメントも多く上がっていた。

6月の先行きDIに関しては、大企業・非製造業は2ポイント悪化の+19、中小企業は2ポイント悪化の+5を見込む。反動増的な需要回復の勢いは鈍化が見込まれる一方、4月以降も食料品などを中心に多くの値上げが予定されており、物価高が引き続き個人消費の重石となることで、業況は小幅悪化するとみる。

6月の先行きDIに関しては、大企業・非製造業は2ポイント悪化の+19、中小企業は2ポイント悪化の+5を見込む。反動増的な需要回復の勢いは鈍化が見込まれる一方、4月以降も食料品などを中心に多くの値上げが予定されており、物価高が引き続き個人消費の重石となることで、業況は小幅悪化するとみる。



(出所) 日銀公表資料、ロイター短観より明治安田総研作成

3. 設備投資計画は下方修正を予想

1-3月期の法人企業景気予測調査を見ると、2022年度の設備投資計画(ソフトウェアを除く、土地を含む、全規模・全産業)は前年度比+3.3%と、10-12月期調査(同+6.8%)から下方修正された。業種別では、製造業が前回調査の同+15.3%から同+10.2%へ、非製造業は同+2.7%から同▲0.1%へと、いずれも下方修正された。規模別では、大企業は同+

(図表4) 日銀短観設備投資計画予想(前年比)

		21年度 実績	22年度					23年度
			3月 調査	6月 調査	9月 調査	12月 調査	3月 当研究所予測	3月 当研究所予測
			%	%	%	%	%	%
全規模	全産業	▲ 0.8	0.8	14.1	16.4	15.1	10.1	0.6
	製造業	1.1	9.0	20.5	21.2	20.3	12.6	5.5
	非製造業	▲ 1.9	▲ 4.0	10.5	13.6	12.1	8.6	▲ 3.3
大企業	全産業	▲ 2.3	2.2	18.6	21.5	19.2	16.2	4.1
	製造業	▲ 0.5	8.4	21.5	22.0	21.1	17.2	10.4
	非製造業	▲ 3.3	▲ 1.6	16.8	21.2	18.0	15.6	0.3
中小企業	全産業	6.2	▲ 11.4	▲ 1.4	1.3	3.8	4.3	▲ 13.1
	製造業	6.8	▲ 1.0	4.8	8.6	11.0	10.5	▲ 5.2
	非製造業	5.9	▲ 16.9	▲ 4.6	▲ 2.4	0.1	1.2	▲ 17.0

(出所) 「日銀短観」より明治安田総研作成

21.3%から同+15.0%に下方修正された一方、中小企業は同▲16.2%から同▲13.8%へ上方修正された。

3月短観における2022年度の設備投資計画(全規模・全産業ベース)については、12月調査の前年度比+15.1%から同+10.1%へ下方修正を見込む(図表4)。業種別では、製造業(全規模ベース)は、米欧景気減速による輸出の失速懸念のほか、エネルギーや原材料価格上昇に伴う仕入れコスト増加を背景に、同+20.3%から同+12.6%へ下方修正されると予想する。非製造業(同)でも、仕入れコスト増加が企業収益を圧迫していることが影響し、同+12.1%から同+8.6%へ下方修正されると予想する。規模別(全産業ベース)では、大企業は同+19.2%から同+16.2%へ下方修正を見込む。中小企業は、期を追うごとに上方修正される例年の傾向が踏襲され

ることで、同+3.8%から同+4.3%へ上方修正されるとみる。

今回新たに発表される 2023 年度の設備投資計画（全規模・全産業ベース）は、米欧などの景気減速が企業の投資意欲を抑制する一方、中国景気の回復や脱炭素・デジタル関連投資が下支えすると見込まれ、前年度比+0.6%と、過去数年との比較ではほぼ平均的なスタートになるとみる。

※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