

2023年3月23日

経済レポート

日銀短観(2023年3月調査)予測

調査部 副主任研究員 藤田 隼平

○4月3日に公表される日銀短観(2023年3月調査)の業況判断DI(最近)は、大企業製造業で、前回調査(2022年12月調査)から2ポイント悪化の5になると予測する。輸入コストの増加が利益を圧迫する中、素材業種では市況悪化を受けた在庫評価損、加工業種では世界経済の減速による需要減もあり、製造業の業況感は悪化するだろう。先行きは、多くの業種で世界経済の減速による需要の下振れリスクが意識され、製造業全体では2ポイント悪化の3と予測する。

○大企業非製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査から2ポイント改善の21と予測する。コロナ禍での経済活動に関する制約が徐々に解消される中、宿泊・飲食業等の対面型サービス業を中心に、非製造業の業況感は改善が見込まれる。先行きは、物価上昇によるコストの増加、需要の減少、人手不足が懸念され、4ポイント悪化の17と予測する。

○中小企業の業況判断DI(最近)は、製造業では前回調査から2ポイント悪化の-4、非製造業では3ポイント改善の9になると予測する。先行きは、製造業では2ポイント悪化の-6、非製造業では4ポイント悪化の5となるだろう。

○大企業の設備投資計画は、2022年度は製造業、非製造業ともに大きめの前年比プラスでの着地が見込まれ、2023年度も製造業、非製造業ともに前年比プラスでの計画開始が見込まれる。企業の投資意欲は底堅く、研究開発や情報化、脱炭素に向けた環境対応等、昨今重要性が高まっている投資の増加も下支えとなり、この時期としては高めの計画となるだろう。

【業況判断DI】	<12月調査>		<3月調査(予測)>	
	最近(12月)		最近(3月)	先行き(6月)
大企業製造業	7	→	5 (-2)	→ 3 (-2)
大企業非製造業	19	→	21 (+2)	→ 17 (-4)
大企業全産業	13	→	13 (0)	→ 10 (-3)
中小製造業	-2	→	-4 (-2)	→ -6 (-2)
中小非製造業	6	→	9 (+3)	→ 5 (-4)
中小全産業	4	→	4 (0)	→ 1 (-3)

【設備投資計画】	<12月調査>		<3月調査(予測)>		<3月調査(予測)> 2023年度(計画)
	2022年度(計画)		2022年度(計画)		
大企業製造業	21.1%	→	17.4%	(-3.1%)	7.3%
大企業非製造業	18.0%	→	16.2%	(-1.5%)	0.5%
大企業全産業	19.2%	→	16.7%	(-2.1%)	3.2%
中小製造業	11.0%	→	9.4%	(-1.4%)	-2.3%
中小非製造業	0.1%	→	4.0%	(3.9%)	-12.7%
中小全産業	3.8%	→	5.9%	(2.0%)	-9.0%

設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

 (お問い合わせ)調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 藤田 03-6733-1566

1. 業況判断 DI

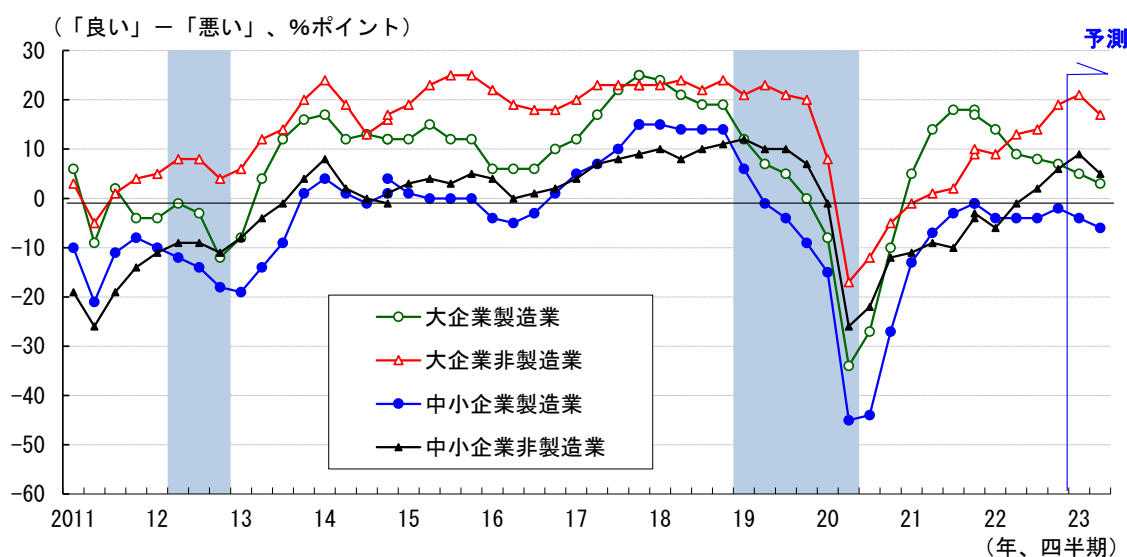
4月3日公表の日銀短観（2023年3月調査）における業況判断DI（最近）は、製造業では5四半期連続の悪化、非製造業では4四半期連続の改善が見込まれる。

業種別に見ると、**大企業製造業**の業況判断DI（最近）は、前回調査（2022年12月調査）から2ポイント悪化の5となるだろう。多くの業種で輸入コストの増加が利益を圧迫する中、素材業種では世界経済の減速による市況の悪化を受けた在庫評価損もあり、業況感は6四半期連続で悪化するとみられる。また加工業種では、価格転嫁の進む食料品や半導体不足の影響が緩和に向かっている自動車等では業況感の改善が見込まれるものの、世界的な需要の落ち込みから生産にブレーキが掛かっている半導体や電子部品等の電気機械、半導体製造装置等の生産用機械等が足を引っ張り、業況感は3四半期ぶりに悪化するだろう。先行きについては、自動車等の生産制約が一段と和らぐほか、原油価格の下落を受けてコスト増加圧力も幾分緩和に向かうと期待されるものの、多くの業種で世界経済の減速による需要の下振れリスクが意識されることから、2ポイント悪化の3になると予測する。

大企業非製造業の業況判断DI（最近）は前回調査から2ポイント改善の21になると予測する。建設資材価格の高騰により建設業や不動産業では業況感の悪化が見込まれるものの、コロナ禍での経済活動に関する制約が徐々に解消される中、旅行業や娯楽業が含まれる対個人サービスや宿泊・飲食サービス、旅客運輸を含む運輸・郵便等の対面型サービス業を中心に業況感は改善すると見込まれる。先行きは、対面型サービスの需要の持ち直しは続くものの、物価上昇によるコストの増加、需要の減少、人手不足の深刻化が懸念され、4ポイント悪化の17になると予測する。

中小企業の業況判断DI（最近）は、**製造業**では前回調査から2ポイント悪化の-4、**非製造業**では前回調査から3ポイント改善の9になると予測する。中小企業の業況感も製造業で悪化する一方、国内需要の回復に併せて、非製造業では底堅く推移すると期待される。また先行きは、製造業では2ポイント悪化の-6、非製造業では4ポイント悪化の5となるだろう。

図表 1. 業況判断 DI の推移



図表 2. 業況判断 DI の内訳

◆大企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	大 企 業					
	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
製 造 業	7	6	5	- 2	3	- 2
素 材 業 種	3	0	1	- 2	- 4	- 5
織 維	- 3	6	- 6	- 3	- 3	+ 3
紙 パ	- 22	- 15	- 25	- 3	- 20	+ 5
化 学	8	0	5	- 3	- 3	- 8
石 油 ・ 石 炭	- 33	- 20	- 33	0	- 40	- 7
窯 業 ・ 土 石	10	- 5	12	+ 2	7	- 5
鉄 鋼	18	13	16	- 2	13	- 3
非 鉄	6	9	3	- 3	0	- 3
加 工 業 種	10	9	8	- 2	7	- 1
食 料 品	- 8	- 6	- 6	+ 2	- 3	+ 3
金 属 製 品	8	0	3	- 5	6	+ 3
は ん 用 機 械	31	23	29	- 2	27	- 2
生 産 用 機 械	30	28	25	- 5	20	- 5
業 務 用 機 械	30	25	28	- 2	25	- 3
電 気 機 械	18	12	13	- 5	10	- 3
自 動 車	- 14	- 11	- 11	+ 3	- 8	+ 3
非 製 造 業	19	11	21	+ 2	17	- 4
建 設	21	12	18	- 3	13	- 5
不 動 産	27	19	26	- 1	23	- 3
物 品 賃 貸	27	20	24	- 3	17	- 7
卸 売	27	13	25	- 2	22	- 3
小 売	8	9	12	+ 4	10	- 2
運 輸 ・ 郵 便	17	5	20	+ 3	15	- 5
通 信	14	21	14	0	21	+ 7
情 報 サ ー ビ ス	40	36	42	+ 2	38	- 4
電 気 ・ ガ ス	- 17	- 17	- 15	+ 2	- 13	+ 2
対 事 業 所 サ ー ビ ス	35	31	36	+ 1	33	- 3
対 個 人 サ ー ビ ス	20	14	28	+ 8	18	- 10
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	0	- 18	8	+ 8	3	- 5
全 産 業	13	8	13	0	10	- 3

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	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
製 造 業	- 2	- 5	- 4	- 2	- 6	- 2
非 製 造 業	6	- 1	9	+ 3	5	- 4
全 産 業	4	- 2	4	0	1	- 3

2. 設備投資計画

2022年度の大企業の設備投資計画（含む土地投資額）は、製造業では前年比＋17.4％、非製造業では同＋16.2％と、ともに大きめの前年比プラスでの着地が見込まれる。同様に中小企業の設備投資計画も、製造業では前年比＋9.4％、非製造業では同＋4.0％と、ともに前年比プラスでの着地が見込まれる。大企業、中小企業ともに、年度後半以降、海外景気が減速する中でも、国内需要の回復に支えられて投資意欲は底堅さを維持したとみられる。

2023年度の設備投資計画では、大企業製造業は前年比＋7.3％と前年同期並み、非製造業は同＋0.5％と前年同期を上回る水準での計画開始が予想される。コロナ禍で抑制されていた老朽設備の維持・更新投資のほか、ウィズ／アフターコロナの経済活動に対応するために重要度が増している研究開発投資やデジタル・トランスフォーメーション（DX）推進をはじめとした情報化投資、労働需給がタイト化する中で求められている省力化投資、脱炭素に向けた環境対応投資等、様々な投資ニーズに支えられて、企業の設備投資は引き続き高めへの伸びとなるだろう。中小企業については、例年通りマイナスからの計画開始となると予想されるが、最終的には大企業と同様に前年を上回る水準まで上方修正されるとみられる。

なお、台湾有事といった地政学リスクの顕在化によるグローバルサプライチェーンの混乱や米欧での金融引き締めに伴う世界経済の悪化等により、設備投資は下振れるリスクがある。半導体等の部品不足による生産制約も継続しており、企業の投資意欲が高い中でも計画通りに投資が進まないリスクもあり、引き続き注意を要する。

図表 3. 設備投資計画（含む土地投資額）

◆大企業

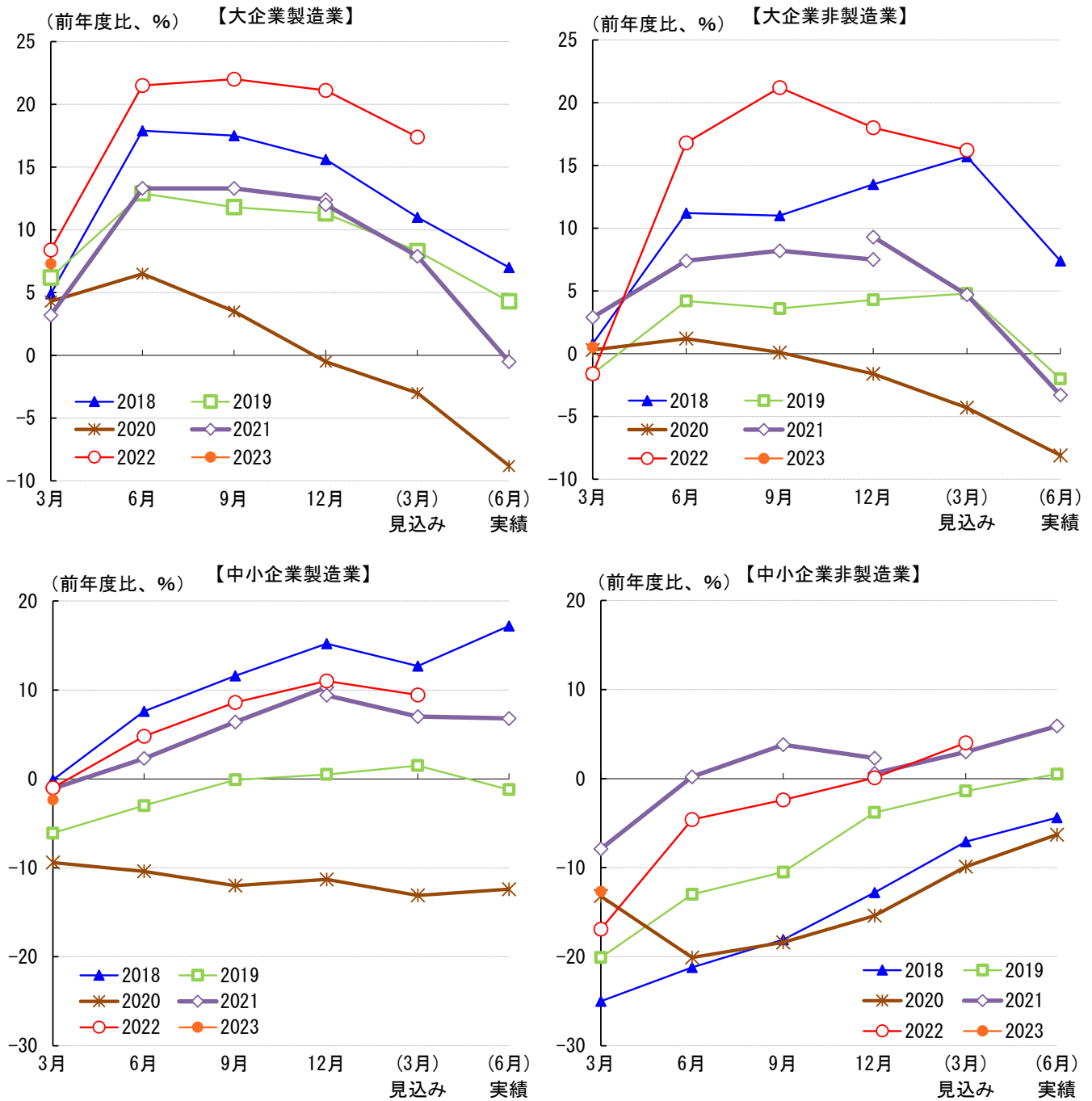
	2021年度 (実績)	2022年度 <12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)		(前年度比・%)	
			<3月調査> (計画)	修正率	2023年度 <3月調査> (計画)	
製造業	-0.5	21.1	17.4	-3.1	7.3	
非製造業	-3.3	18.0	16.2	-1.5	0.5	
全産業	-2.3	19.2	16.7	-2.1	3.2	

◆中小企業

	2021年度 (実績)	2022年度 <12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)		(前年度比・%)	
			<3月調査> (計画)	修正率	2023年度 <3月調査> (計画)	
製造業	6.8	11.0	9.4	-1.4	-2.3	
非製造業	5.9	0.1	4.0	3.9	-12.7	
全産業	6.2	3.8	5.9	2.0	-9.0	

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。
ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。

図表 4. 設備投資計画の修正の推移



ご利用に際して

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

 (お問い合わせ) 調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp 担当: 藤田 03-6733-1566