

2023年12月6日

## 経済レポート

# 日銀短観(2023年12月調査)予測

調査部 副主任 研究員 藤田 隼平

- 12月13日公表の日銀短観(2023年12月調査)における大企業製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査(同年9月調査)から2ポイント改善の11と予測する。素材業種ではエネルギー価格の下落を受けた交易条件の改善等が景況感の改善に寄与するほか、加工業種でも半導体需要が最悪期を脱したとみられる電気機械等を中心に改善するとみられる。先行きは、内外需要の回復に支えられて、2ポイント改善の13と楽観的な見通しになると予測する。
- 大企業非製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査から1ポイント改善の28と予測する。景況感は歴史的な水準まで高まっており、さらなる改善の余地は小さいものの、国内景気の緩やかな回復が続く中で、宿泊・飲食業等の対面型サービス業を中心に景況感は改善しよう。先行きは、物価上昇による需要減やコスト増、人手不足の深刻化による悪影響等が懸念され、3ポイント悪化の25と慎重な見通しになると予測する。
- 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ポイント改善の-3、非製造業では1ポイント改善の13と予測する。需要回復により、大企業と同じく改善の動きが続くと見込まれる。先行きは、製造業では2ポイント改善の-1、非製造業では3ポイント悪化の10となるだろう。
- 2023年度の大企業の設備投資計画は、製造業、非製造業ともに、前回調査から下方修正されると見込まれる。もっとも、修正幅は例年並みにとどまり、コロナ禍で先送りされていた老朽設備の維持・更新投資のほか、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需要の増加も下支えとなり、高めの計画は維持されよう。

【業況判断DI】	<9月調査>		<12月調査(予測)>	
	最近(9月)		最近(12月)	先行き(3月)
大企業製造業	9	→	11 ( +2 )	→ 13 ( +2 )
大企業非製造業	27	→	28 ( +1 )	→ 25 ( -3 )
大企業全産業	17	→	19 ( +2 )	→ 18 ( -1 )
中小製造業	-5	→	-3 ( +2 )	→ -1 ( +2 )
中小非製造業	12	→	13 ( +1 )	→ 10 ( -3 )
中小全産業	5	→	7 ( +2 )	→ 6 ( -1 )
【設備投資計画】	<9月調査>		<12月調査(予測)>	
	2023年度(計画)		2023年度(計画)	
大企業製造業	20.0%	→	19.1%	( -0.7%)
大企業非製造業	10.1%	→	9.2%	( -0.8%)
大企業全産業	13.6%	→	12.7%	( -0.8%)
中小製造業	-3.0%	→	0.3%	( 3.4%)
中小非製造業	14.8%	→	16.1%	( 1.2%)
中小全産業	8.0%	→	10.1%	( 1.9%)

(備考)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](mailto:chosa-report@murc.jp), 担当:藤田 03-6733-1566

## 1. 業況判断 DI

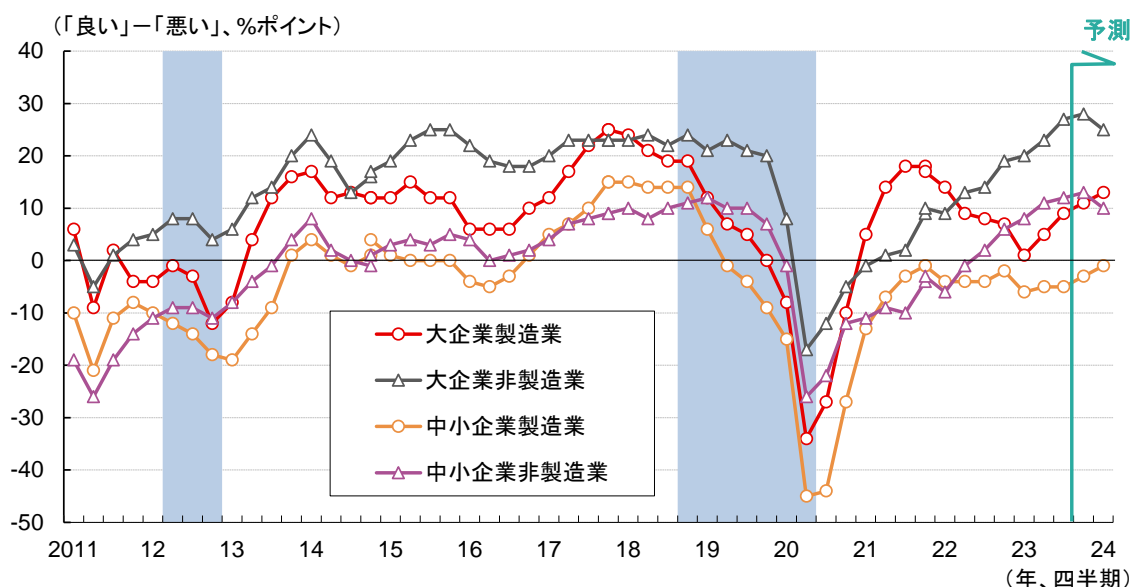
12月13日公表の日銀短観(2023年12月調査)における業況判断DI(最近)は、製造業では3四半期連続の改善、非製造業では7四半期連続の改善が見込まれる。

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(2023年9月調査)から2ポイント改善の11となるだろう。素材業種では、エネルギー価格の下落を受けた取引条件の改善や自動車等の最終製品の生産が堅調なことを背景に、非鉄や鉄鋼等を中心に景況感は3四半期連続で改善するとみられる。また、加工業種では、半導体需要が最悪期を脱したとみられる電気機械のほか、半導体不足の解消により生産が持ち直しているうえ、円安のメリットを享受できる自動車を中心に景況感は3四半期連続で改善しよう。先行きについては、素材業種では引き続き取引条件の改善や最終製品の需要回復が総じて景況感の改善に寄与するとともに、加工業種では半導体需要の持ち直しが期待される電気機械等を中心に景況感の改善が続くと見込まれ、製造業の業況判断DIは2ポイント改善の13と楽観的な見通しになると予測する。

**大企業非製造業**の業況判断DI(最近)は前回調査から1ポイント改善の28になると予測する。経済活動が正常化する中で景況感は歴史的な水準まで高まっており、さらなる改善の余地は小さいものの、国内景気の緩やかな回復が続く中で、旅行業や娯楽業が含まれる対個人サービス等の対面型サービス業、旅客運輸を含む運輸・郵便等を中心に景況感は改善すると見込まれる。先行きは、物価上昇による需要の減少やコストの増加、人手不足の深刻化等による悪影響等が懸念され、3ポイント悪化の25と慎重な見通しになると予測する。

**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ポイント改善の-3と2四半期ぶりの改善、**非製造業**では前回調査から1ポイント改善の13と7四半期連続の改善となると予測する。中小企業の景況感も、需要の回復に併せて大企業と同じく改善の動きが続くと期待される。また先行きは、製造業では2ポイント改善の-1、非製造業では3ポイント悪化の10となるだろう。

図表 1. 業況判断 DI の推移



(備考) 1. 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

2. シャドー部分は景気後退期。23年12月(最近)、24年3月(先行き)は当社予測。

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					
	2023年9月調査		2023年12月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
<b>製 造 業</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>+ 2</b>	<b>13</b>	<b>+ 2</b>
<b>素材業種</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>+ 2</b>	<b>11</b>	<b>+ 2</b>
織 維	3	9	6	+ 3	9	+ 3
紙 パ	0	- 3	3	+ 3	4	+ 1
化 学	3	6	5	+ 2	7	+ 2
石 油 ・ 石 炭	14	27	7	- 7	20	+ 13
窯 業 ・ 土 石	16	24	18	+ 2	24	+ 6
鉄 鋼	18	16	21	+ 3	21	0
非 鉄	- 3	6	3	+ 6	3	0
<b>加工業種</b>	<b>9</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>+ 3</b>	<b>14</b>	<b>+ 2</b>
食 料 品	16	8	18	+ 2	12	- 6
金 属 製 品	- 17	- 5	- 14	+ 3	- 8	+ 6
は ん 用 機 械	11	18	15	+ 4	18	+ 3
生 産 用 機 械	14	19	12	- 2	18	+ 6
業 務 用 機 械	30	25	28	- 2	30	+ 2
電 気 機 械	- 2	6	3	+ 5	10	+ 7
自 動 車	15	11	19	+ 4	16	- 3
<b>非 製 造 業</b>	<b>27</b>	<b>21</b>	<b>28</b>	<b>+ 1</b>	<b>25</b>	<b>- 3</b>
建 設	22	20	23	+ 1	20	- 3
不 動 産	37	28	37	0	32	- 5
物 品 賃 貸	28	21	30	+ 2	26	- 4
卸 売	32	15	32	0	26	- 6
小 売	24	18	23	- 1	18	- 5
運 輸 ・ 郵 便	14	17	16	+ 2	18	+ 2
通 信	14	21	14	0	21	+ 7
情 報 サ ー ビ ス	42	38	44	+ 2	40	- 4
電 気 ・ ガ ス	22	18	22	0	20	- 2
対 事 業 所 サ ー ビ ス	32	27	34	+ 2	27	- 7
対 個 人 サ ー ビ ス	24	29	26	+ 2	22	- 4
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	44	41	38	- 6	36	- 2
<b>全 産 業</b>	<b>17</b>	<b>16</b>	<b>19</b>	<b>+ 2</b>	<b>18</b>	<b>- 1</b>

## ◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2023年9月調査		2023年12月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
<b>製 造 業</b>	<b>- 5</b>	<b>- 2</b>	<b>- 3</b>	<b>+ 2</b>	<b>- 1</b>	<b>+ 2</b>
<b>非 製 造 業</b>	<b>12</b>	<b>8</b>	<b>13</b>	<b>+ 1</b>	<b>10</b>	<b>- 3</b>
<b>全 産 業</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>+ 2</b>	<b>6</b>	<b>- 1</b>

## 2. 設備投資計画

2023年度の設備投資計画は、大企業製造業では前年比+19.1%、非製造業では同+9.2%と、前回調査から下方修正されると予測する。もっとも、国内景気の回復が続く中で設備不足感も広がりつつあることから、修正幅は例年並みにとどまる見通しである。コロナ禍で先送りされていた老朽設備の維持・更新投資のほか、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、Eコマースの拡大を背景とした先進物流施設などの建設投資、脱炭素に向けた環境対応投資など、昨今重要性が高まっている投資需要の増加も下支えとなり、高めの計画が維持されよう。

また中小企業については、例年並みの上方修正が行われると予想され、特に製造業では前年比プラスの計画に転じよう。

なお、米欧での金融引き締めに伴う海外景気の減速、人件費をはじめとした様々な営業コストの増加による企業業績の下押し、各種設備の導入コストの増加、種々の地政学リスクの顕在化・深刻化によるグローバルサプライチェーンの混乱等、企業の設備投資意欲の減退や計画の見直しにつながる要因は多く、設備投資が足元の計画よりも下振れるリスクがある点には、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

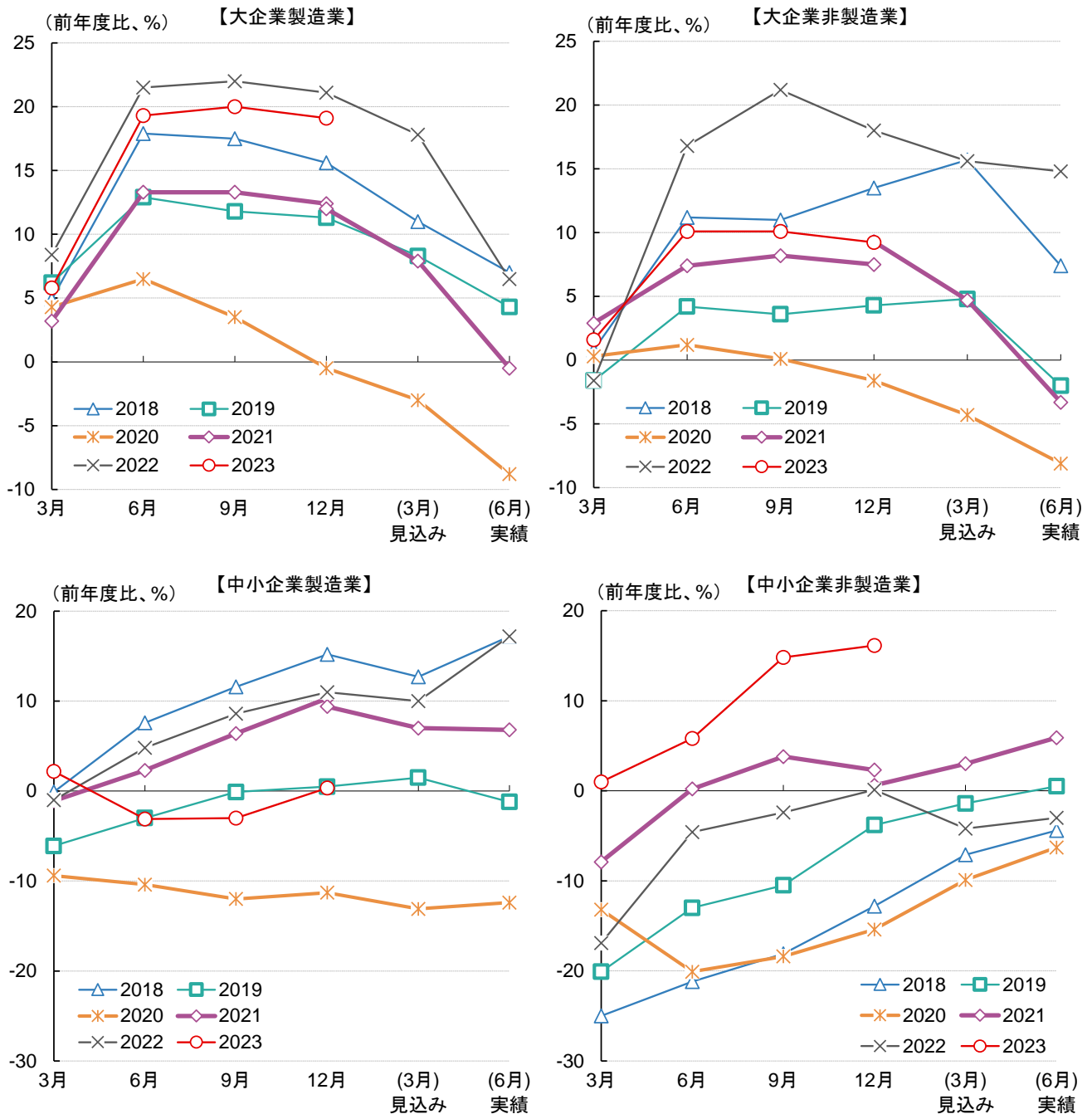
	2022年度 (実績)	2023年度 <9月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<12月調査> (計画)	修正率
製 造 業	6.5	20.0	19.1	-0.7
非 製 造 業	14.8	10.1	9.2	-0.8
全 産 業	11.7	13.6	12.7	-0.8

### ◆中小企業

	2022年度 (実績)	2023年度 <9月調査> (計画)	(前年度比・%)	
			<12月調査> (計画)	修正率
製 造 業	17.2	-3.0	0.3	3.4
非 製 造 業	-3.0	14.8	16.1	1.2
全 産 業	3.9	8.0	10.1	1.9

- (備考) 1. 修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。  
2. 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、執筆時点で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さまの決定、行為、およ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、お客さま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](mailto:chosa-report@murc.jp) 担当: 藤田 03-6733-1566