

経済レポート

日銀短観(2024年3月調査)予測

調査部 副主任研究員 藤田 隼平

- 4月1日公表の日銀短観(2024年3月調査)における大企業製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査から2ポイント悪化の11と予測する。一部自動車メーカーの生産停止や能登半島地震の影響により、素材業種では鉄鋼や非鉄金属、窯業・土石、加工業種では自動車を中心に、景況感は悪化しよう。先行きは、種々の下押し要因の解消により、3ポイント改善の14と前向き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33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、需要の回復が続く中で、対個人サービスや宿泊・飲食業等を中心に改善が続こう。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、4ポイント悪化の29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、大企業と同様の動きとなり、製造業では前回調査から2ポイント悪化の0、非製造業では1ポイント改善の15と予測する。先行きは、製造業では3ポイント改善の3、非製造業では5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、非製造業ともに大きめの前年比プラスでの着地が見込まれ、2024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。企業の設備投資意欲は底堅く、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への需要増加も下支えとなり、高めの計画が続こう。

【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	13 →	11 (- 2) →	14 (+ 3)	
大企業非製造業	32 →	33 (+ 1) →	29 (- 4)	
大企業全産業	22 →	21 (- 1) →	21 (0)	
中小製造業	2 →	0 (- 2) →	3 (+ 3)	
中小非製造業	14 →	15 (+ 1) →	10 (- 5)	
中小全産業	9 →	9 (0) →	7 (- 2)	

【設備投資計画】	<12月調査>		<3月調査(予測)>		<3月調査(予測)> 2024年度(計画)
	2023年度(計画)	2023年度(計画)	2023年度(計画)	2023年度(計画)	
大企業製造業	17.8 % →	13.6 % (- 3.6 %)	4.8 %		
大企業非製造業	10.6 % →	7.2 % (- 3.1 %)	1.0 %		
大企業全産業	13.2 % →	9.5 % (- 3.3 %)	2.4 %		
中小製造業	- 4.0 % →	- 2.0 % (2.1 %)	1.0 %		
中小非製造業	15.8 % →	16.5 % (0.6 %)	- 7.9 %		
中小全産業	8.3 % →	9.3 % (1.0 %)	- 4.8 %		

(注) 設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

1. 業況判断 DI

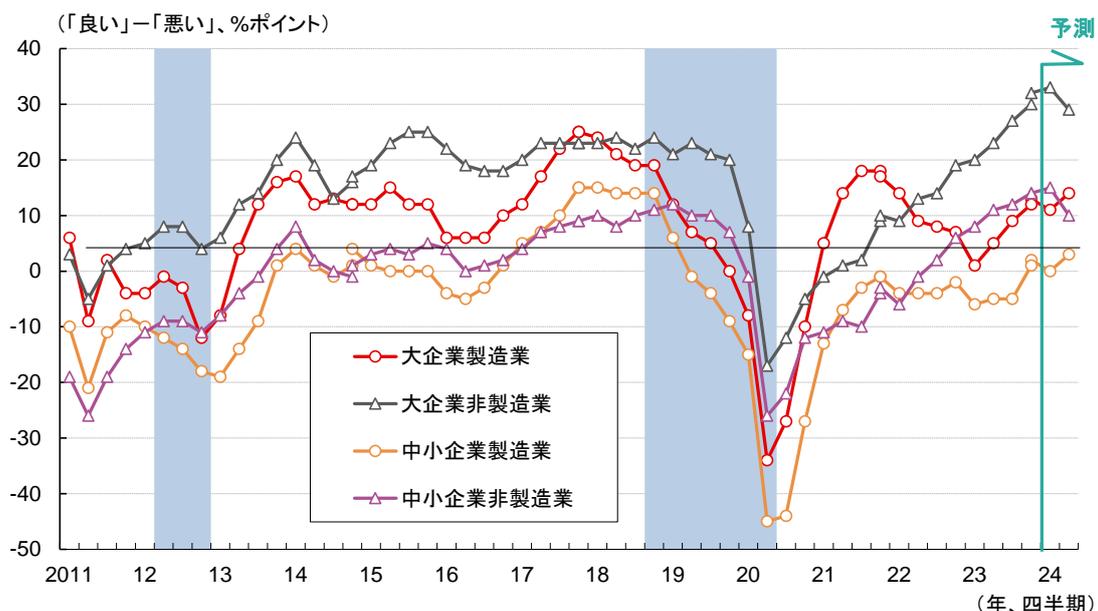
4月1日公表の日銀短観(2024年3月調査)における業況判断DI(最近)は、製造業では4四半期ぶりの悪化、非製造業では8四半期連続の改善が見込まれる。

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12月調査)から2ポイント悪化の11となるだろう。素材業種では、品質不正による一部自動車メーカーの生産停止が、自動車向けの素材を供給する鉄鋼や非鉄金属等の景況感の悪化につながるほか、窯業・土石を中心に能登半島地震による悪影響も生じるとみられ、素材業種全体の景況感は4四半期ぶりに悪化しよう。また、加工業種では、半導体需要が回復局面に向かう中で、電気機械や半導体製造装置等の生産用機械では景況感の改善が見込まれるものの、生産停止の影響により自動車の景況感が大きく悪化することで、加工業種全体の景況感は4四半期ぶりに悪化するとみられる。先行きについては、種々のマイナス要因が解消へ向かうことで、素材業種、加工業種ともに景況感は持ち直すとみられ、製造業の業況判断DIは3ポイント改善の14と前向き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33になると予測する。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、コロナ禍で抑制されていた需要の回復が続く中で、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や、旅客運輸を含む運輸・郵便等を中心に小幅ながら改善が続くと見込まれる。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、4ポイント悪化の29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ポイント悪化の0と4四半期ぶりの悪化、非製造業では前回調査から1ポイント改善の15と8四半期連続の改善となると予測する。中小企業の景況感も、大企業と同じく製造業では種々のマイナス要因により悪化する一方、非製造業では改善が期待される。また先行きは、製造業では3ポイント改善の3、非製造業では5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



(注)シャドー部分は景気後退期。24年3月(最近)、6月(先行き)は当社予測

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

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) TEL: 03-6733-1566

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12月調査		2024年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	13	8	11	- 2	14	+ 3
素材業種	9	4	8	- 1	11	+ 3
織 維	7	22	7	0	10	+ 3
紙 パ	3	- 7	4	+ 1	7	+ 3
化 学	1	2	3	+ 2	5	+ 2
石 油 ・ 石 炭	0	8	0	0	6	+ 6
窯 業 ・ 土 石	22	17	20	- 2	24	+ 4
鉄 鋼	19	0	13	- 6	19	+ 6
非 鉄 金 属	15	9	9	- 6	15	+ 6
加工業種	14	10	12	- 2	15	+ 3
食 料 品	18	5	19	+ 1	13	- 6
金 属 製 品	2	0	- 6	- 8	0	+ 6
は ん 用 機 械	18	18	18	0	20	+ 2
生 産 用 機 械	18	11	21	+ 3	23	+ 2
業 務 用 機 械	22	22	24	+ 2	26	+ 2
電 気 機 械	2	2	4	+ 2	8	+ 4
自 動 車	28	15	18	- 10	26	+ 8
非 製 造 業	32	27	33	+ 1	29	- 4
建 設	22	19	23	+ 1	20	- 3
不 動 産	46	36	46	0	38	- 8
物 品 賃 貸	28	17	28	0	22	- 6
卸 売	35	23	36	+ 1	31	- 5
小 売	31	25	32	+ 1	27	- 5
運 輸 ・ 郵 便	16	17	18	+ 2	19	+ 1
通 信	48	48	48	0	48	0
情 報 サ ー ビ ス	49	46	50	+ 1	47	- 3
電 気 ・ ガ ス	27	14	28	+ 1	23	- 5
対 事 業 所 サ ー ビ ス	33	36	31	- 2	33	+ 2
対 個 人 サ ー ビ ス	28	23	31	+ 3	25	- 6
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	52	42	54	+ 2	47	- 7
全 産 業	22	17	21	- 1	21	0

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2023年12月調査		2024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	0	0	- 2	3	+ 3
非 製 造 業	14	7	15	+ 1	10	- 5
全 産 業	9	5	9	0	7	- 2

(注)2024年3月調査は当社予測

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

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) TEL: 03-6733-1566

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+13.6%、非製造業では同+7.2%と、ともに前回調査から例年通り下方修正されるものの、3年連続で前年比プラスでの着地が見込まれる。また、中小企業については、製造業では投資コストの高まりを受けた投資の先送りや計画の見直し等もあって前年比-2.0%と前年割れでの着地となる一方、非製造業では同+16.5%と大きめの前年比プラスでの着地が見込まれる。

続く2024年度は、大企業製造業では前年比+4.8%、非製造業では同+1.0%と、ともに例年並みの水準での計画開始が予想される。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への需要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、製造業では2023年度中に予定されていた投資が一部2024年度に先送りされた可能性もあることから、昨年と同じく前年比プラスでの計画開始となる一方、非製造業では例年通り前年比マイナスからの計画開始が予想される。

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さまざま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、設備投資の進捗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		2024年度	
		<12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)	修正率	<3月調査> (計画)
製造業	6.5	17.8	13.6	-3.6	4.8
非製造業	14.8	10.6	7.2	-3.1	1.0
全産業	11.7	13.2	9.5	-3.3	2.4

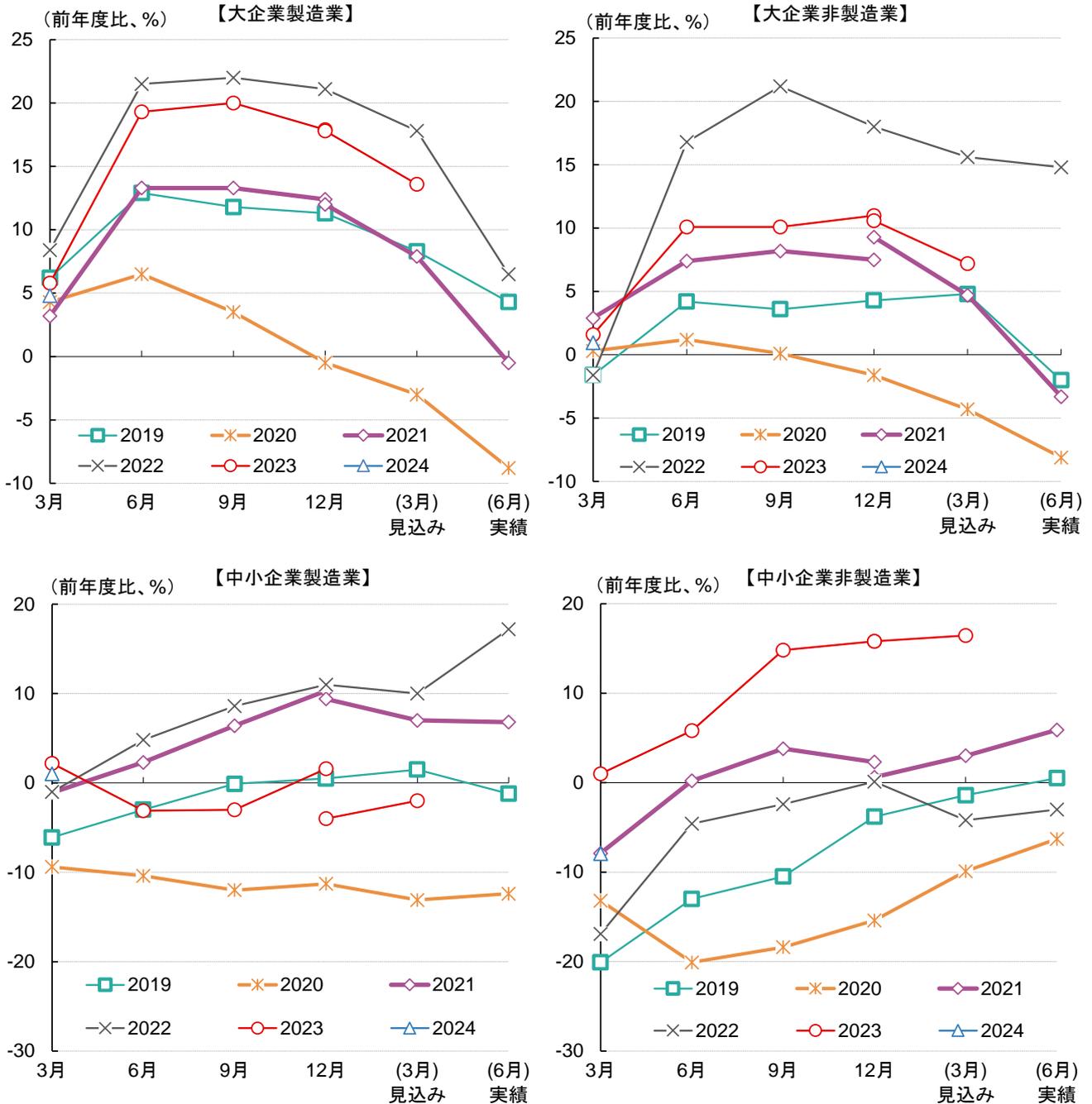
◆中小企業

	2022年度 (実績)	2023年度		2024年度	
		<12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)	修正率	<3月調査> (計画)
製造業	17.2	-4.0	-2.0	2.1	1.0
非製造業	-3.0	15.8	16.5	0.6	-7.9
全産業	3.9	8.3	9.3	1.0	-4.8

(注)2024年3月調査は当社予測

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

図表4 設備投資計画の修正の推移



(注) 2024年3月調査は当社予測

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

－ 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。