

# 日銀短観(2024年3月調査)結果

調査部 副主任研究員 藤田 隼平

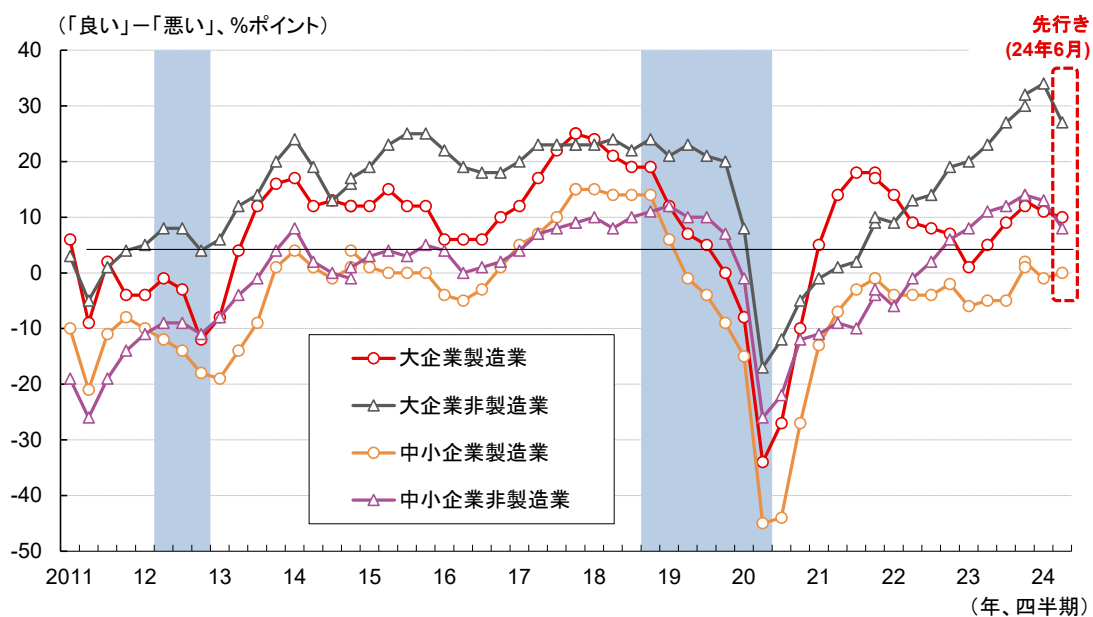
## 1. 大企業の業況判断 DI～製造業は悪化、非製造業は改善

本日発表された日銀短観(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となった。景況感の悪化は4四半期ぶりで、景況感の改善は足踏みとなっている。素材業種では、市況の持ち直しにより石油・石炭製品等で景況感が改善した一方、品質不正による一部自動車メーカーの生産停止を受けて、自動車向けの素材を供給する非鉄金属や鉄鋼等の景況感が悪化したことから、全体としては横ばいとなった。また、加工業種では、価格転嫁の進む食料品等では景況感が改善したものの、生産停止の影響により自動車の景況感が大きく悪化し、全体としては2ポイントの悪化となった。

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34となった。景況感の改善は8四半期連続で、水準としても歴史的な高さにある。コロナ禍明け後の需要回復の動きを背景に、運輸・郵便や対事業所サービス、不動産、対個人サービスを中心に改善が続いた。

先行きについて、大企業製造業では1ポイント悪化の10、大企業非製造業では7ポイント悪化の27と、いずれも慎重な見通しとなっている。製造業では一時的な下押し要因が解消に向かうと期待されるものの、製造業、非製造業ともに物価上昇による需要の減少、コストの増加、人手不足の深刻化等の懸念が、企業マインドの重荷になっているとみられる。

図表1 業況判断 DI の推移



(注)シャドー部分は景気後退期

(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

なお、2024年度の想定為替レートは141.42円/ドルと、最近の為替相場の実勢からは10円程度の円高に設定されている。日本銀行の金融政策の修正が進む一方、米欧では利下げが視野に入ってきており、内外金利差が縮小へ向かうことで、為替は円高傾向に転じるとの見方が背景にあると考えられる。もっとも、為替相場の先行きには不透明感も強く、当面円安水準での推移が続く可能性があり、輸出企業の業績を上振れさせる一方で、輸入物価の上昇を通じてコスト高の原因となる懸念がある。

図表2 大企業の業況判断DI

(「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
<b>製造業</b>	<b>13</b>	<b>8</b>	<b>11</b>	<b>- 2</b>	<b>10</b>	<b>- 1</b>
<b>素材業種</b>	<b>9</b>	<b>4</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>- 1</b>
繊維	7	22	11	+ 4	19	+ 8
紙	3	- 7	4	+ 1	4	0
化学	1	2	2	+ 1	8	+ 6
石油・石炭	0	8	9	+ 9	8	- 1
窯業・土石	22	17	29	+ 7	32	+ 3
鉄	19	0	16	- 3	0	- 16
非鉄金属	15	9	6	- 9	3	- 3
<b>加工業種</b>	<b>14</b>	<b>10</b>	<b>12</b>	<b>- 2</b>	<b>11</b>	<b>- 1</b>
食料品	18	5	24	+ 6	12	- 12
金属製品	2	0	0	- 2	6	+ 6
はん用機械	18	18	23	+ 5	22	- 1
生産用機械	18	11	17	- 1	17	0
業務用機械	22	22	16	- 6	19	+ 3
電気機械	2	2	0	- 2	3	+ 3
自動車	28	15	13	- 15	8	- 5
<b>非製造業</b>	<b>32</b>	<b>27</b>	<b>34</b>	<b>+ 2</b>	<b>27</b>	<b>- 7</b>
建設	22	19	26	+ 4	23	- 3
不動産	46	36	52	+ 6	45	- 7
物品賃貸	28	17	28	0	21	- 7
卸売	35	23	31	- 4	19	- 12
小売	31	25	31	0	26	- 5
運輸・郵便	16	17	24	+ 8	25	+ 1
通信	48	48	29	- 19	33	+ 4
情報サービス	49	46	54	+ 5	47	- 7
電気・ガス	27	14	16	- 11	10	- 6
対事業所サービス	33	36	40	+ 7	38	- 2
対個人サービス	28	23	33	+ 5	30	- 3
宿泊・飲食サービス	52	42	52	0	42	- 10
<b>全産業</b>	<b>22</b>	<b>17</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>19</b>	<b>- 3</b>

(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. 中小企業の業況判断 DI～製造業、非製造業ともに悪化

中小企業の業況判断 DI(最近)は、製造業では前回調査から 3 ポイント悪化の -1、非製造業も 1 ポイント悪化の 13 となった。製造業、非製造業ともに大企業と比べると、景況感は総じて弱い動きとなった。コストの増加や人手不足の深刻化が、収益基盤の弱い中小企業ほど悪影響となっているとみられるほか、製造業では自動車の生産停止によるダメージも大きかったと考えられる。

先行きについては、製造業では 1 ポイント改善の 0、非製造業では 5 ポイント悪化の 8 が見込まれている。製造業では、自動車の一時的な下押し要因が解消へ向かうことで、景況感が改善するとの前向きな見通しとなっている。一方、非製造業では、引き続き、物価上昇や人件費の高まりを受けたコストの増加、人手不足の深刻化等による悪影響が懸念され、慎重な見通しとなっている。

図表 3 中小企業の業況判断 DI

(「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	- 1	- 3	0	+ 1
非 製 造 業	14	7	13	- 1	8	- 5
全 産 業	9	5	7	- 2	5	- 2

(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

### 3. 設備投資計画～2024年度の設備投資計画は大企業を中心に堅調な滑り出し

2023年度の設備投資計画は、大企業製造業では前年比+14.5%、非製造業では同+9.8%と、ともに前回調査から例年通り下方修正されたが、3年連続で前年比プラスでの着地見込みとなった。また、中小企業については、製造業では投資計画の見直し等もあって前年比-8.6%と前年割れでの着地見込みとなったが、非製造業では同+18.9%と大きめの前年比プラスでの着地見込みとなった。

また新たに発表された2024年度は、大企業製造業では前年比+8.5%、非製造業では同+1.5%と、前年度の着地見込みが高い割には、強めの計画開始となった。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、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、堅調な滑り出しとなった模様だ。

また中小企業についても、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があり、昨年と同じく前年比プラスでの計画開始となった。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となった。こちらは今後、投資計画の進捗に伴って上方修正されていくと考えられる。

なお、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4 設備投資計画(含む土地投資額)

#### ◆大企業

	2022年度 (実績)	2023年度 <12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)		(前年度比・%)	
				修正率	2024年度 <3月調査> (計画)	
製造業	6.5	17.8	14.5	-2.8	8.5	
非製造業	14.8	10.6	9.8	-0.7	1.5	
全産業	11.7	13.2	11.5	-1.5	4.0	

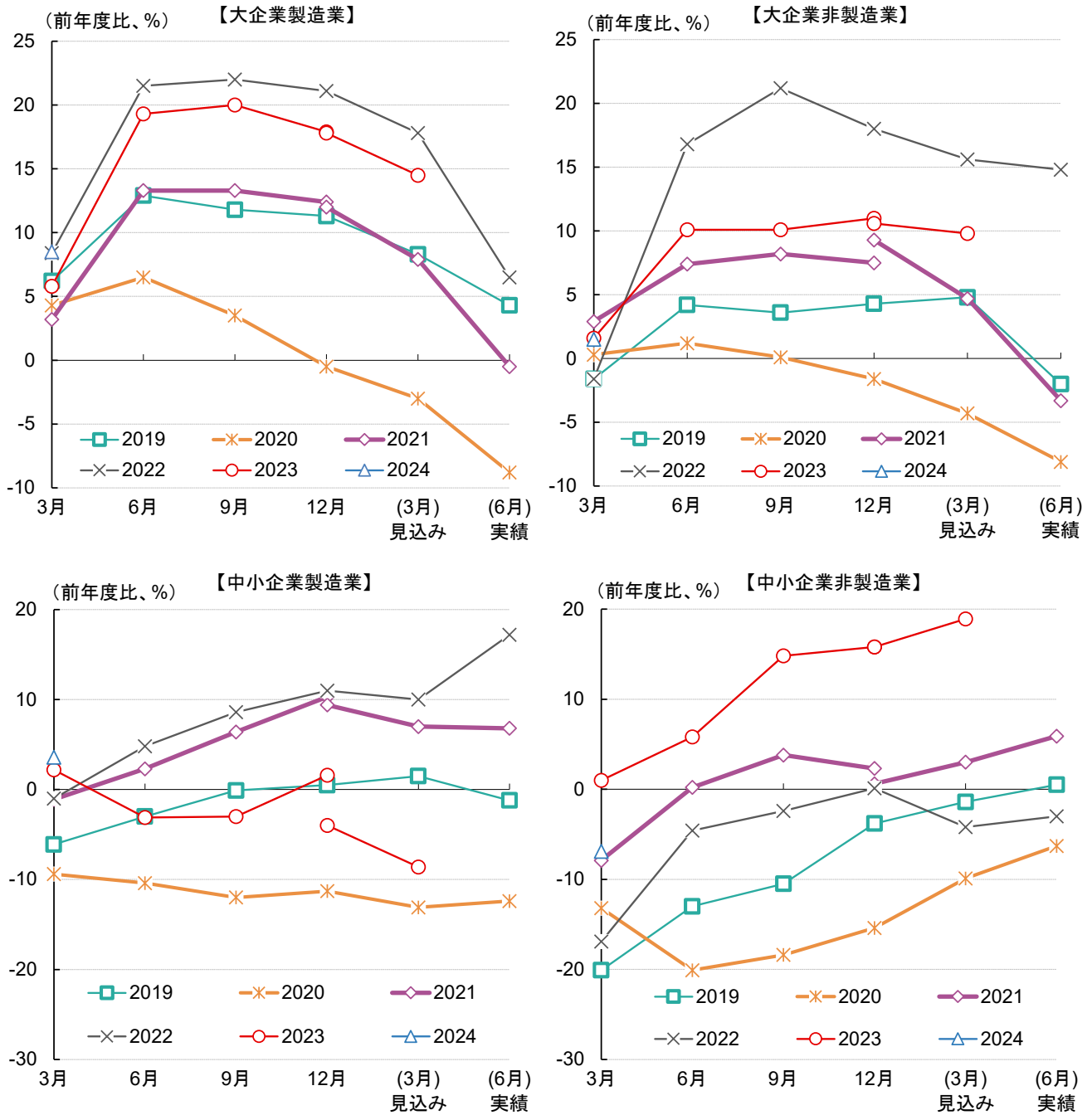
#### ◆中小企業

	2022年度 (実績)	2023年度 <12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)		(前年度比・%)	
				修正率	2024年度 <3月調査> (計画)	
製造業	17.2	-4.0	-8.6	-4.7	3.6	
非製造業	-3.0	15.8	18.9	2.7	-6.9	
全産業	3.9	8.3	8.4	0.2	-3.6	

(注) 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額と研究開発投資額を含まないベース

(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5 設備投資計画の修正動向



(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さ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、当社の統一的な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。