

(日本)日銀短観 9 月調査の見通し

5 月に新型コロナウイルス感染症 (COVID-19) の感染症法上の位置付けが季節性インフルエンザなどと同じ「5 類」に移行されたことで、23 年入り直後から増えつつあった訪日外国人数が一段と増加したほか、国内居住者による観光旅行や娯楽などの持ち直しも見られている。一方、政府の物価高対策にもかかわらず、物価が高止まり状態にあることから実質所得が目減りし、消費全体としては鈍い動きが続いている。期待されていた「リベンジ消費」は未実現のままといえる。

なお、2023 年 4~6 月期の実質経済成長率は前期比年率 4.8%と、自動車の販売・輸出やインバウンド需要 (サービス輸出に計上) が堅調に推移したことを背景に 3 期連続のプラス成長となり、実質 GDP は過去最高を更新した。ただし、民間消費や民間企業設備投資などの民間最終需要は 5 期ぶりに前期比マイナスとなるなど、「見掛け倒し」ともいえる内容であった。一方、法人企業統計季報 (4~6 月期) によれば、円安効果によって製造業を中心に売上が好調だったほか、投入コスト高騰が一巡し、経常利益は伸びが加速した。

(1) 業況判断 DI

本格的な金融引き締めが継続されている欧米地域の景気は減速基調であるほか、中国も不動産不況のあおりを受けて経済活動が停滞するなど、世界経済は総じて緩慢な動きである。しかし、足元では円安が進行しているものの、資源価格が沈静化したこともあり、交易条件が改善しており、製造業にとってはプラスに働いたとみられる。半導体不況に加え、米中対立の影響を受けた業種もあるが、自動車の挽回生産が進展したことで当該業種の業況は堅調だったと思われる。なお、類似のビジネスサーベイの結果を見ると、景気ウォッチャー調査、au じぶん銀行日本製造業 PMI ともに判断基準である 50 前後での推移が続いた。また、法人企業景気予測調査 (7~9 月期) によれば、大企業・製造業の「貴社の景況判断」BSI は 5.4 と、4~6 月期 (▲0.4) から改善、「上昇」超に転じたことが確認できる。以上を踏まえ、製造業の業況判断 DI は、大企業が 7、中小企業も▲3 と、いずれも前回調査から +2 ポイントの改善と予想する (ともに 2 期連続の改善、大企業の「良い」超は 11 期連続、中小企業の「悪い」超は 18 期連続)。

一方、非製造業では、ウィズコロナ移行が進み、インバウンド需要やサービス消費が大幅に回復、対面型サービス業を中心に期待感が一段と強まっている。国内では人手不足などを背景に賃上げの機運が高まりつつあるが、物価高止まりの影響で実質所得が目減りし、消費全体としては緩慢な回復にとどまった。ただし、類似のビジネスサーベイからも非製造業の景況感は堅調に推移していることが見て取れる。一方で、人手不足によって収益機会を喪失している可能性もあるほか、人

業況判断 DI (「良い」-「悪い」、%ポイント)

		2023 年 6 月調査		9 月調査			
		最近①	先行き	最近②	変化幅②-①	先行き③	変化幅③-②
大企業	製造業	5	9	7	2	5	▲2
	非製造業	23	20	26	3	24	▲2
中小企業	製造業	▲5	▲1	▲3	2	▲5	▲2
	非製造業	11	7	14	3	12	▲2

(資料) 日銀短観を基に農林中金総合研究所作成

件費増による収益圧迫懸念も根強い。以上を踏まえ、非製造業の業況判断 DI は、大企業は 26 (10 期連続の「良い」超)、中小企業も 14 (6 期連続の「良い」超) と、前回調査からいずれも+3 ポイントの改善と予想した(ともに 6 期連続での改善)。

先行きに関しては、欧米の金融引き締め長期化による世界的な景気後退への警戒が高いほか、足元の円安や原油高によるコスト高止まりが収益圧迫につながる懸念も強いとみられ、一般的に景況感の悪化を見込むと予想される。以上から、製造業では大企業が 5、中小企業が▲5 と、非製造業でも大企業が 24、中小企業は 12 と、いずれも今回予測から▲2 ポイントの悪化予想となるだろう。

(2)設備投資計画

ウィズコロナへの期待感から、サービス産業を中心に設備投資マインドは底堅く推移しているとみられる。関連性の高い法人企業景気予測調査(7～9 月期、ソフトウェアを除く、土地を含む)の 23 年度計画では、全規模・全産業ベースで前年度比 6.2%へ上方修正されている(うち、大企業(同 11.8%)は下方修正、中小企業(同▲8.5%)は上方修正)。一方で、足元の設備投資動向には足踏み感も出ている。4～6 月期の GDP 統計の実質民間企業設備投資は前期比▲1.0%と 2 期ぶりの減少であったほか、機械受注(船舶・電力を除く民需)も 7～9 月期は 2 期連続での減少見通しである。

インバウンド需要やサービス消費の回復傾向が強まっている半面、世界経済の先行き懸念やコスト高の影響もあり、大企業・中堅企業では 23 年度は減益予想(法人企業景気予測調査より)となっていることから、23 年度の設備投資計画(除くソフトウェア、含む土地投資額、除く金融・保険業)は小幅の上方修正にとどまるだろう。具体的には、大企業(全産業)が前年度比 12.5%へ下方修正されるが、中小企業(同)は同 4.0%へ上方修正され、全体としては同 12.0%へ上方修正されると予想する。

設備投資計画調査(対前年度比、%)

	2022年度			2023年度	
	実績	9月調査	6月調査	9月調査	6月調査
全規模	9.2	16.4	14.1	12.0	11.8
大企業	11.7	21.5	18.6	12.5	13.4
中小企業	3.9	1.3	▲1.4	4.0	2.4

(資料)日銀短観を基に農林中金総合研究所作成

(注)全産業ベース、土地投資額を含み、ソフトウェアは含まず。