

大企業・製造業の景況感は 7期ぶりに改善（6月調査予測）

調査部 経済調査チーム エコノミスト
中信達彦
 080-9534-5897
 tatsuhiko.nakanobu@mizuho-rt.co.jp

- 業況判断D I 予測：大企業・製造業 +2%Pt（3月調査から1ポイント改善）
 大企業・非製造業 +22%Pt（3月調査から2ポイント改善）
- 2022年度設備投資実績（全規模・全産業）予測：前年度比+8.3%
- 2023年度設備投資計画（全規模・全産業）予測：前年度比+8.8%

大企業の業況判断は、製造業・非製造業ともに改善を予想

7月3日公表予定の日銀短観（6月調査）では、大企業・製造業の業況判断D Iが+2%Pt（3月調査：+1%Pt）と、前回調査から1ポイント改善すると予測する（図表1）。輸入物価の低下に伴い企業の収益環境改善が見込まれることに加え、半導体などの供給制約緩和による自動車生産の持ち直しが景況感を下支えするだろう。

図表1 業況判断D Iの予測

(%Pt)	2022年12月調査		2023年3月調査		2023年6月調査			
	最近	先行き	最近	先行き	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
大企業	13	8	10	9	12	2	13	1
製造業	7	6	1	3	2	1	4	2
非製造業	19	11	20	15	22	2	23	1
中堅企業	7	3	7	3	8	1	9	1
製造業	1	▲2	▲5	▲4	▲5	0	▲4	1
非製造業	11	6	14	8	15	1	16	1
中小企業	4	▲2	3	0	3	0	4	1
製造業	▲2	▲5	▲6	▲4	▲7	▲1	▲7	0
非製造業	6	▲1	8	3	8	0	9	1

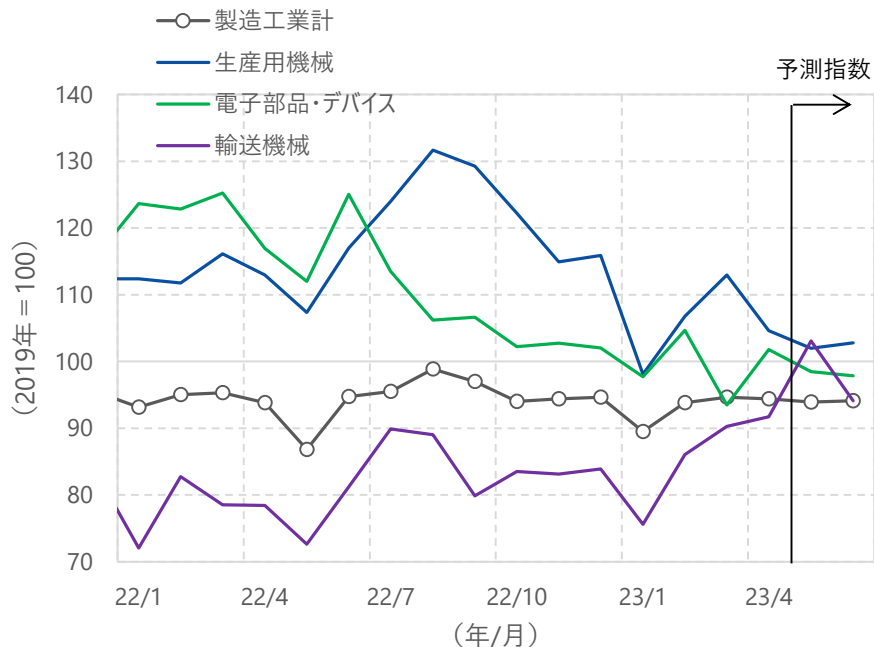
(注) 2023年6月調査はみずほリサーチ&テクノロジーズ予測値

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融引き締めに伴う欧米経済の減速や、世界的な半導体市況の悪化などを受けて、生産用機械や電子部品・デバイスの生産は2022年半ば以降、減少傾向が続いている（図表2）。こうした資本財や生産財の生産・輸出の下振れは、製造業の業況の下押し要因となるだろう。一方で、輸入物価指数（円ベース）は4月には前年比▲3.8%と2年ぶりにマイナスに転じており、原材料コストの低下を背景に素材業種などの収益環境改善が期待される。また、輸送機械工業については、半導体などの供給制約の緩和を背景に自動車生産の持ち直しが続いており、業況は改善するだろう。

大企業・非製造業の業況判断D Iは+22%Pt（3月調査：+20%Pt）と、前回調査から改善を予測する。日本政府観光局（JNTO）の「訪日外客統計」によれば、4月の訪日外客数は195万人と、コロナ前対比で7割程度の水準まで回復した。また、感染症対応の緩和などを背景に消費者マインドは改善傾向にあり、内閣府「消費者態度指数」は5月調査まで3カ月連続で改善している。JCB/ナウキャスト「JCB 消費 NOW」で対人サービス消費（みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値）の推移をみると、5月前半の対人サービス消費は前年同期比+13.3%と回復が進んでいる。このようなサービス需要の回復を受け、非製造業の業況も改善するだろう。

図表2 鉱工業生産指数・生産予測指数



(注) 5・6月の生産予測指数（業種別）は、前3カ月の実現率を用いて試算した補正值
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

**先行きは、製造業、非製造業
ともに改善を予測**

大企業・製造業の業況判断D Iの先行きは2ポイントの改善を予測する。欧米経済は根強いインフレ圧力を受けた金融引き締めの影響で、当面は弱い動きが予想され、輸出の先行き見通しは明るくない。しかし、輸入物価の低下が先行きの企業の収益環境改善に寄与するほか、供給制約の緩和により高水準の自動車生産が続くことが改善要因となろう。

大企業・非製造業の業況判断D Iの先行きは1ポイントの改善を予想する。国内のサービス消費については、感染分類の変更や春闘賃上げ率の高まりを背景に、回復傾向での推移が続く見通しだ。インバウンドについては、多くの国からの訪日客は既にコロナ禍前に近い水準まで回復が進んだものの、中国人旅行客の回復は道半ばであるため、今後の増加への期待は強い。

**中小企業は製造業が悪化、非
製造業が横ばいを予測**

中小企業の業況判断については、製造業は悪化、非製造業は横ばいを見込む。価格転嫁力の弱い中小企業は、コスト上昇分を賄うだけの十分な値上げができず、大企業に比べて採算が悪化しているとみられる。コスト高に伴う企業収益への悪影響は大きく、業況改善の妨げになるであろう。

**2023年度設備投資計画は上方
修正を予測**

2023年度の設備投資計画（全規模・全産業）は、前年度比+8.8%と上方修正を予測する（次頁図表3）。

製造業、非製造業ともに例年のパターン通り上方修正となる見込みだ。足元で強まっている人手不足への対応として、省力化投資・情報化投資の増加が引き続き期待される。帝国データバンクの調査「2023年度の設備投資に関する企業の意識調査」（調査期間：2023年4月17日～4月30日）によれば、60.5%（前年度差+1.6%Pt）の企業で2023年度内の設備投資を計画している。予定している設備投資の内容は「設備の代替」（57.0%）や「既存設備の維持・補修」（28.5%）に加え、「省力化・合理化」（24.6%）、「情報化（IT化）関連」（24.6%）、「DX（デジタル・トランスフォーメーション）」（23.2%）が上位となっている。設備の維持・補修に加え、省力化やデジタル関連の投資意欲も旺盛であることが分かる。

**販売価格判断、経常利益、資
金繰り判断にも注目**

景況感、設備投資以外では、販売価格判断、経常利益や資金繰り判断の動向も注目される。

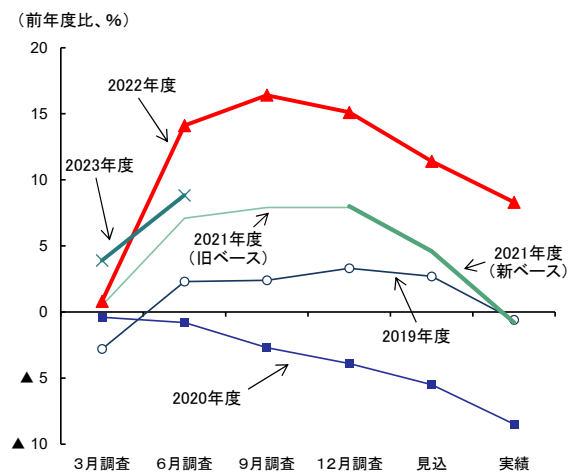
原材料の輸入価格は足元で低下しているものの、人件費や物流費を含めたコスト上昇圧力はまだ強い。そうした状況下で、中小企業を中心に各種コストの転嫁は十分に進んでいない。東京商工リサーチの「コスト上昇・価格転嫁に関するアンケート」調査（調査期間：2023年4月3日～4月11日）によれば、少しでも価格転嫁ができている企業は6割程度に留まり、4割超の企業が転嫁できていないと回答している。販売価格判断の上昇度合い、経常利益の規模

間格差の動向などを確認したい。

また、足元では倒産件数が増加傾向で推移している。東京商工リサーチの「全国企業倒産状況」によれば、倒産件数は2023年5月調査で前年比+34.7%と、14か月連続で前年を上回っている。コロナ禍での資金繰り支援策として導入された実質無利子・無担保融資（いわゆるゼロゼロ融資）の返済が本格化しつつあることに加え、雇用調整助成金の特例措置も2023年の3月末をもって終了した。これらの支援策の効果が切れる中で、コスト高に直面する企業には資金繰りが悪化するケースも出てくるとみられる。中小企業の資金繰り判断にそうした兆候がみられるか、という点も注目である。

図表3 設備投資計画の予測

(前年度比、%)	22年度				23年度		
	12月計画	実績見込	実績	修正率	3月計画	6月計画	修正率
全規模	15.1	11.4	8.3	▲ 2.8	3.9	8.8	1.8
製造業	20.3	15.7	12.4	▲ 2.9	6.3	11.0	1.4
非製造業	12.1	8.9	5.9	▲ 2.8	2.4	7.5	2.1
大企業	19.2	16.4	11.1	▲ 4.6	3.2	9.6	1.4
製造業	21.1	17.8	12.7	▲ 4.3	5.8	11.8	1.0
非製造業	18.0	15.6	10.1	▲ 4.7	1.6	8.4	1.6
中堅企業	11.8	3.9	4.1	0.2	9.7	10.9	1.3
製造業	27.1	13.5	12.7	▲ 0.7	12.9	14.2	0.5
非製造業	3.1	▲ 1.6	▲ 0.8	0.8	7.5	8.7	1.9
中小企業	3.8	0.7	2.3	1.6	1.4	4.0	4.1
製造業	11.0	10.0	11.1	1.0	2.2	4.9	3.7
非製造業	0.1	▲ 4.2	▲ 2.3	2.0	1.0	3.4	4.4



(注) 土地を含みソフトウェア及び研究開発投資を除く。右グラフは全規模・全産業
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

【PR】YouTube®動画「MHRT Eyes」・各種 調査レポート（無料）を配信中！ (「YouTube」はGoogle LLCの登録商標です)

～国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミスト・研究員が専門的な知見をご提供～

▽メルマガ（登録無料）では、配信をいち早くお知らせしております。下記より是非お申込みください

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/research/index.html>



(QR コードはデンソーウェブの登録商標です)

お問い合わせ：みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 調査部メールマガジン事務局

(03-6808-9022, chousa-mag@mizuho-rt.co.jp)

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。