

Economic Indicators

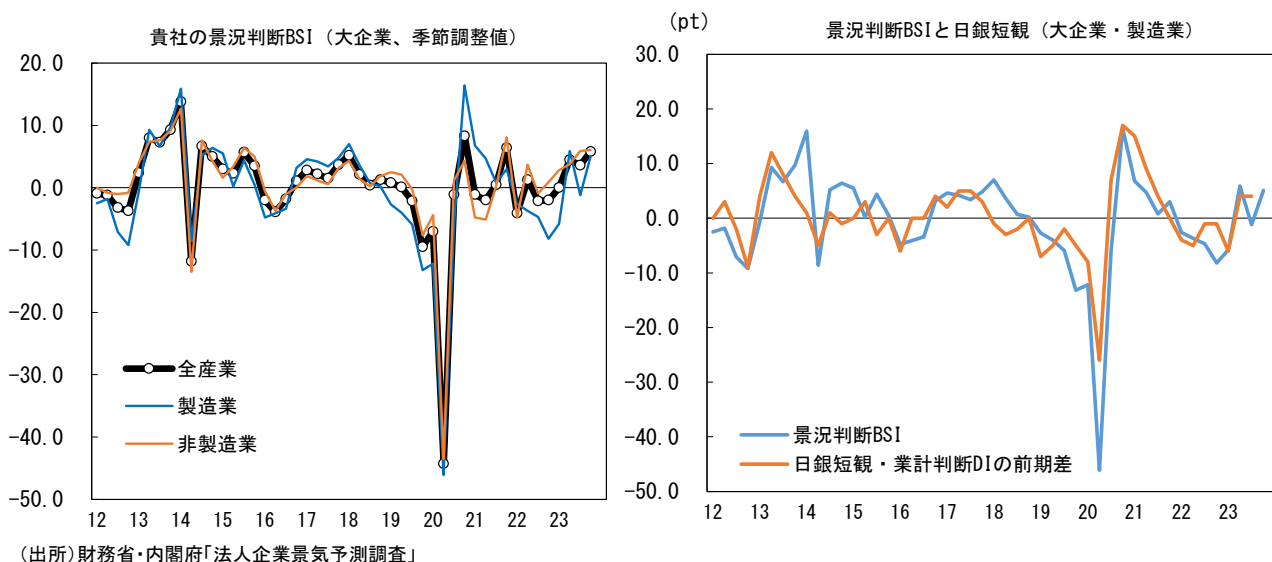
発表日: 2023年12月12日(火)

法人企業景気予測調査(2023年10-12月期)

～大企業製造業のBSIは持ち直しも、利益計画は慎重姿勢～

第一生命経済研究所 経済調査部

副主任エコノミスト 大柴 千智 (TEL: 03-5221-4525)



○景況判断BSI (季節調整値) は前期から改善

12月11日に財務省と内閣府から発表された法人企業景気予測調査(調査時点は11月15日)によると、10-12月期の景況判断BSIは、大企業全産業で+4.8(7-9月期: +5.8)となった。もっとも、景況判断BSIは季節性が出やすく、また景況判断BSIは前期から改善したか悪化したかという方向性についての回答のため、景況感を把握するには季節調整値で見るほうが適している。そのため、季節調整値でみると、大企業全産業は+5.8(7-9月期: +3.6)と、前回から景況感の改善が続き、改善幅も拡大した。業種別に内訳をみると、大企業製造業は+5.1(7-9月期: ▲1.2)、大企業非製造業は+6.1(7-9月期: +5.9)となり、両者ともに前期から景況感の改善がみられた。特に、製造業に関しては、海外の財需要の減速から輸出や生産が下押しを受け、7-9月期の景況感は一たび悪化に転じていたが、10-12月期は持ち直す格好となった。非製造業については、新型コロナウイルスの5類移行後はサービス業を中心に正常化の向きが進んだことや、インバウンド需要の回復により、5四半期連続の景況感の改善となった。

なお、法人企業景気予測調査の景況判断BSIと日銀短観の業況判断DIの前期差は近い動きをする。そのため、次回11月調査の日銀短観(12/13公表予定)においては、大企業の業況判断DIは改善が続くことが予想されるが、後述の通り経常利益計画は依然として慎重姿勢が続いていることから、BSIの良好な結果を鵜呑みにすることは注意が必要だろう。業績判断DIの改善幅にも注目である。

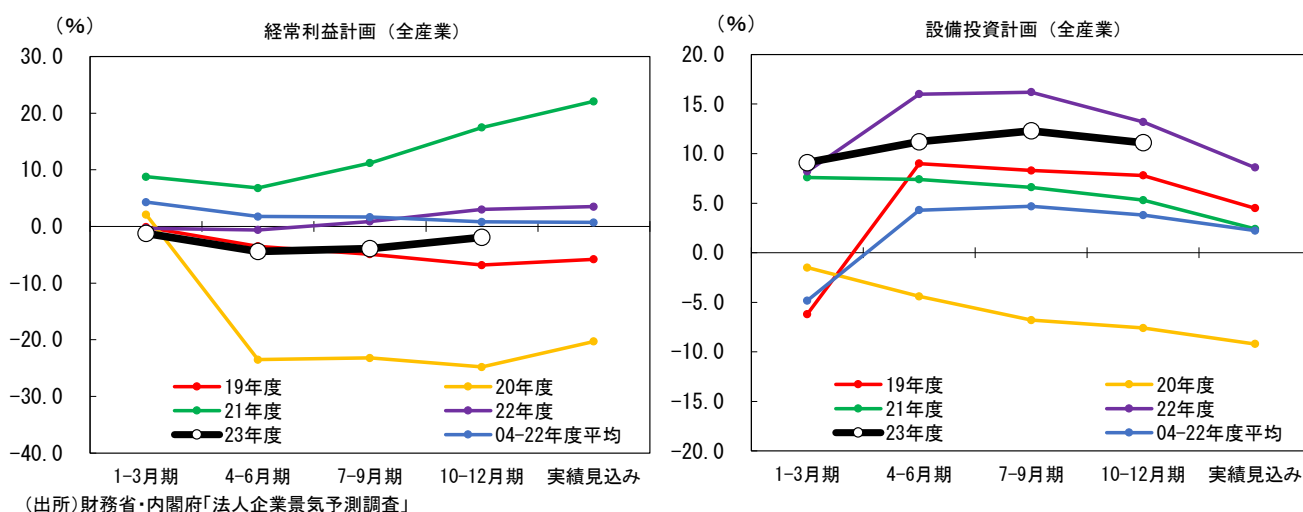
○経常利益計画は慎重姿勢が続くも、投資計画は依然強い

2023年度の売上高計画は前年度比+2.5%（7-9月期時点：同+2.7%）、経常利益計画（除く金融保険業）は前年度比▲1.9%（7-9月期時点：同▲3.9%）となった。売上高計画は前回時点からほとんど変化がなかった一方で、経常利益計画は上方修正とはいえ依然として減益見込みであり、上期までの堅調な実績¹に比較して、下期の利益計画はかなり慎重な様子が確認できる。

また、経常利益計画を業種別にみると、非製造業が+0.4%（7-9月期時点：同▲1.4%）がわずかに増益見込みに転じた一方で、製造業は▲7.8%（7-9月期時点：同▲10.7%）と大幅な減益計画が継続した。海外経済の影響を受けやすい製造業では、世界的な製造業部門における財需要の減速や、賃上げ機運の高まりによる人件費の負担増加などを懸念している可能性もありそうだ。

その一方、設備投資計画は引き続き強い。2023年度の設備投資計画（ソフトウェア含む、土地除く）は、前年度比+11.1%（7-9月期時点：同+12.3%）と大幅増が見込まれている。前回調査からは下方修正されたものの、例年10-12月期は下方修正される傾向があり、修正幅も例年並みである。業種別にみると、製造業が同+14.3%（7-9月期時点：同+16.4%）、非製造業が同+9.6%（7-9月期時点：同+10.4%）となった。両者とも昨年度実績（製造業+10.8%、非製造業+1.4%）を上回る高い伸びが計画されているように、企業の投資意欲は依然として強いことが示された。

ただし、この投資計画には投資コスト上昇分も含まれていることや、上述のとおり経常利益計画では減益が見込まれていることを踏まえると、設備投資計画の強さは割り引いて見た方がいいだろう。特に製造業に関しては、今回調査における投資目的で「維持更新投資」や「能力増強投資」といった生産・販売等の機械投資が最多項目となったが、これらは輸出動向や企業業績の影響を受けやすい。機械投資の先行指標として活用される機械受注では、足元ですでに軟調な推移が続いており、先行きも海外経済の減速によって輸出や生産の伸び悩みが予想される中、機械投資は弱い動きが続くそう。これまで回復が遅れてきた非製造業の持ち直しや、投資目的として次いで多かった省力化・情報化投資や研究開発投資が下支えとなり、設備投資は均せば増加傾向が続くと予想するものの、海外経済減速の影響を受ける製造業の下押しで、実際には計画を下回る着地の可能性が高いだろう。



¹ 12月1日に公表された23年7-9月期法人企業統計季報における経常利益実績は、全規模全産業で前年比+5.0%となった。「法人企業統計季報（2023年7-9月期）～非製造業の業績回復が牽引。設備投資は減速気味～」

<https://www.dlri.co.jp/report/macro/295479.html> も参照。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。