

## 企業の景況感が小幅に悪化

### 日本経済

- 認証不正の影響で自動車関連の生産が減少し、企業の景況感は足元で小幅に悪化している。
- 日銀短観の事業計画では、24年度は増収減益を見込むものの、企業の設備投資意欲は強い。
- 今後は消費者物価上昇率の鈍化や賃上げの実施に伴い、個人消費の回復が期待される。
- 日銀の金融政策変更による直接的な影響は今のところ軽微。ただし、円安の進行には要注意。

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。

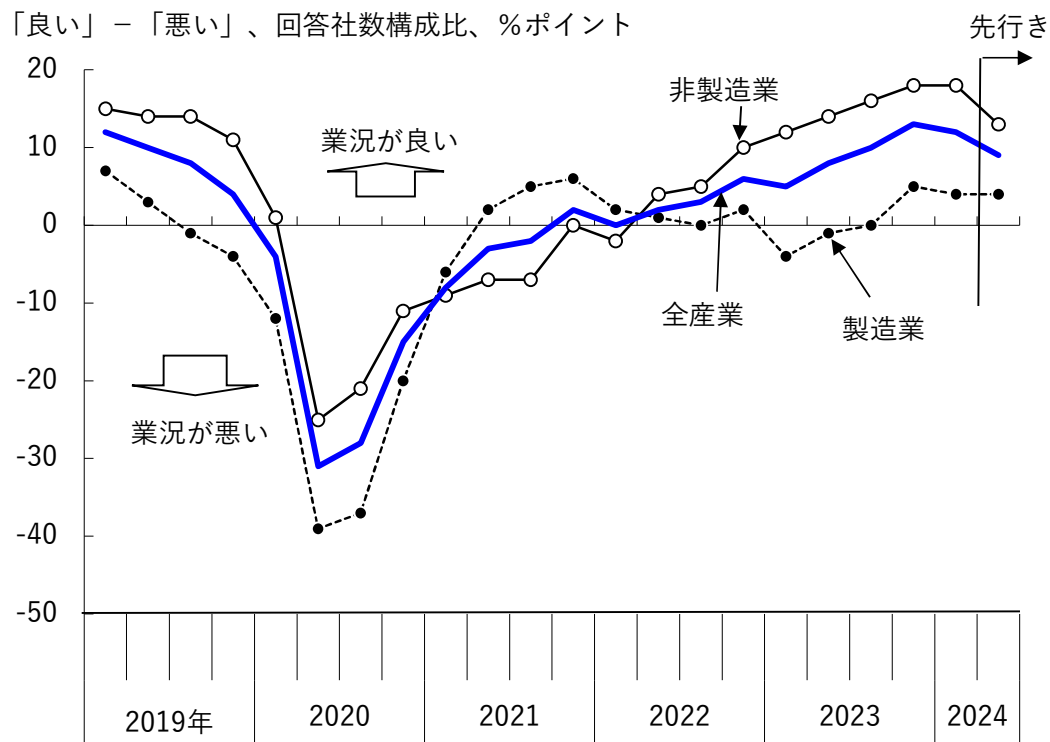


横浜銀行グループ

浜銀総合研究所

- 日銀短観（2024年3月調査）の業況判断DI（全規模・全産業）は1ポイント低下。
  - －一部自動車メーカーの認証不正による工場の稼働停止の影響で、自動車関連業種の景況感が悪化。
- 2024年度の事業計画（全規模・全産業）は増収減益の見通し。
  - －海外景気の減速懸念、物価高による国内消費の鈍さなどが、業績の見通しを慎重化させた模様。

業況判断DI（全規模）



出所：日本銀行「短観」

企業の事業計画（全規模）

（前年比、%）

		2023年度 (見込み)	2024年度(計画)		
			通期	上期	下期
売上高	製造業	2.9	1.2	1.1	1.2
	非製造業	2.6	0.9	1.0	0.9
	全産業	2.7	1.0	1.0	1.0
経常利益	製造業	6.3	-3.7	-6.6	-0.1
	非製造業	7.4	-2.5	-5.1	0.6
	全産業	6.9	-3.0	-5.8	0.3
設備投資	製造業	8.6	5.1	-	-
	非製造業	11.9	3.9	-	-
	全産業	10.2	4.5	-	-

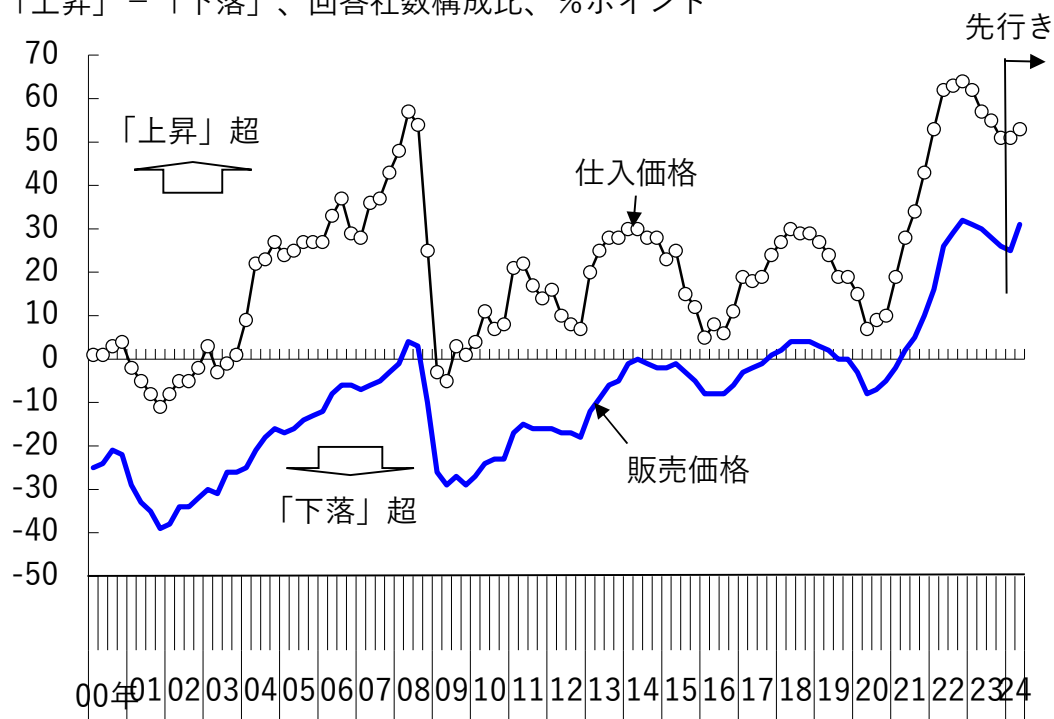
注：設備投資はソフトウェア・研究開発を含む、除く土地投資額。

出所：日本銀行「短観（2024年3月調査）」

- 日銀短観（2024年3月調査）の仕入価格判断DI（全規模・全産業）は横ばい。
  - －先行きは小幅な上昇を見込む。円安の進行などが影響している模様。販売価格判断も上昇へ。
- 雇用人員判断DI（同）は1ポイント低下。労働力の不足感が強まる状況が続く。
  - －先行きも3ポイントの低下を見込む。製造業で5ポイント、非製造業で3ポイントの低下となる見込み。

仕入、販売価格判断DI（全規模・全業種）

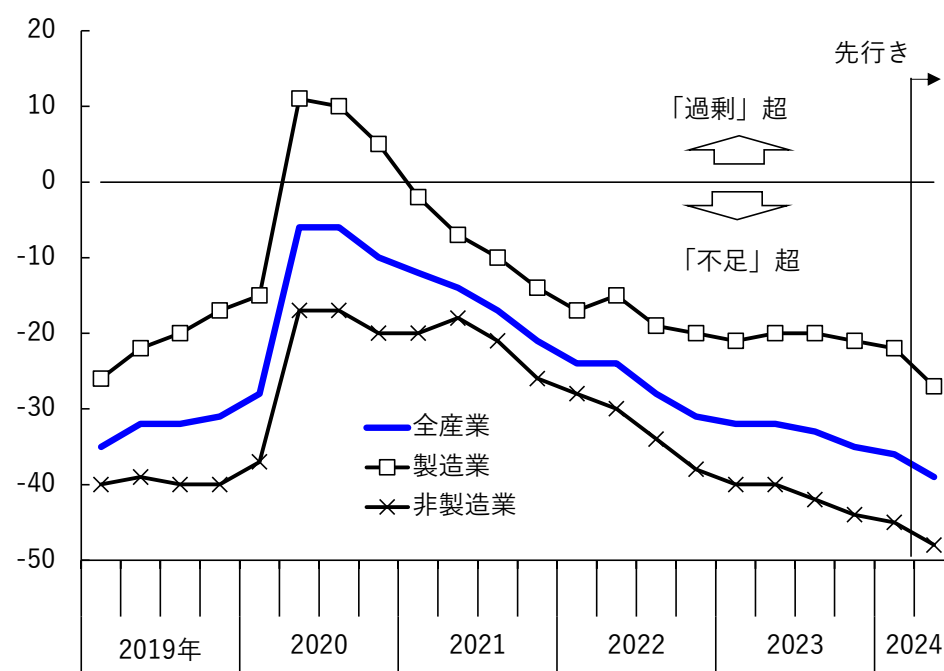
「上昇」－「下落」、回答社数構成比、%ポイント



出所：日本銀行「短観」

雇用人員判断DI（全規模）

「過剰」－「不足」、回答社数構成比、%ポイント



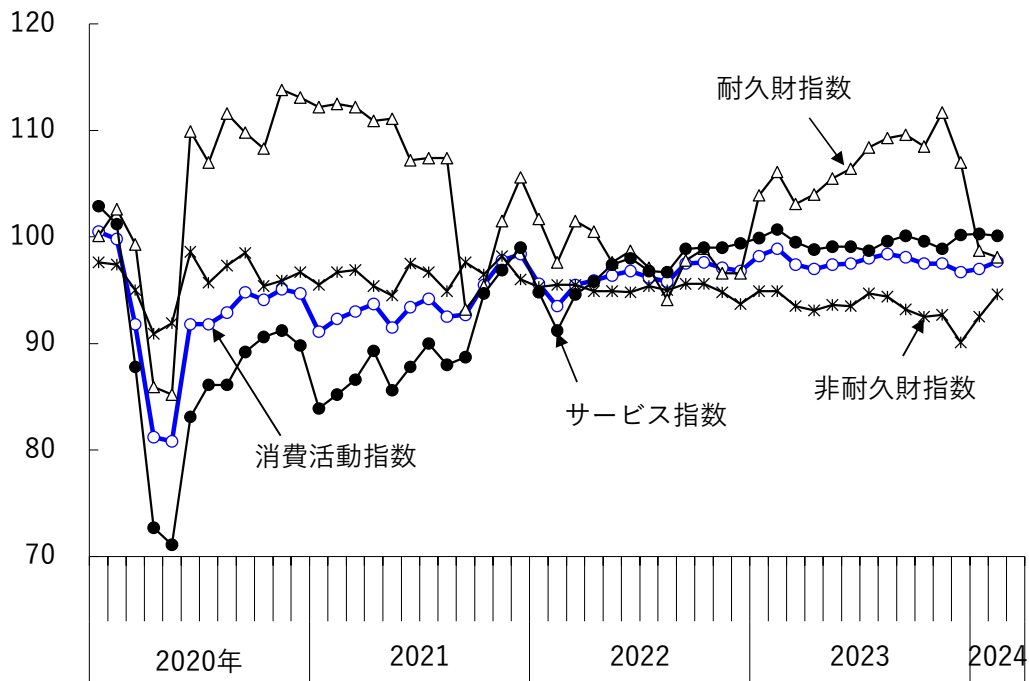
出所：日本銀行「短観」



- 2月の消費活動指数は前月比+0.8%と2か月連続で上昇し、個人消費に上向きの動きが表れる。
  - ーただし、昨年夏場頃に比べると耐久財を中心に消費の水準は低い。個人消費の戻りは鈍いと言えよう。
- 3月の消費者態度指数は前月差+0.5ptと6か月連続で上昇し、消費者心理は緩やかな改善が続く。
  - ー消費者物価上昇率の鈍化などで消費者心理が改善しており、今後の消費回復が期待される。

### 消費活動指数

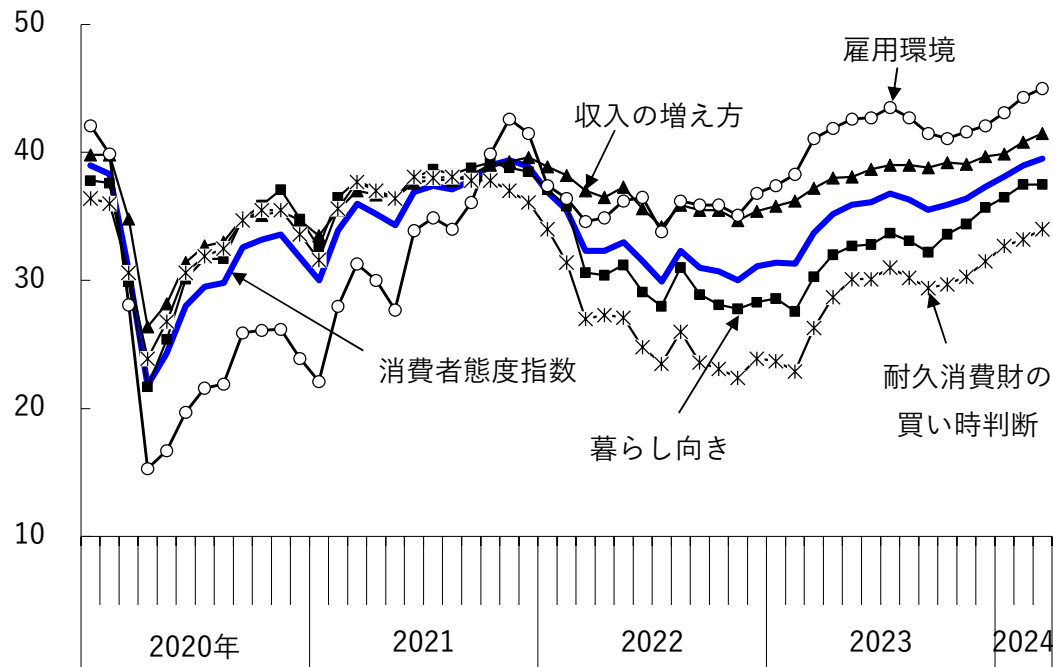
季調済、2015年=100



注：実質ベース。  
出所：日本銀行「消費活動指数」

### 消費者態度指数

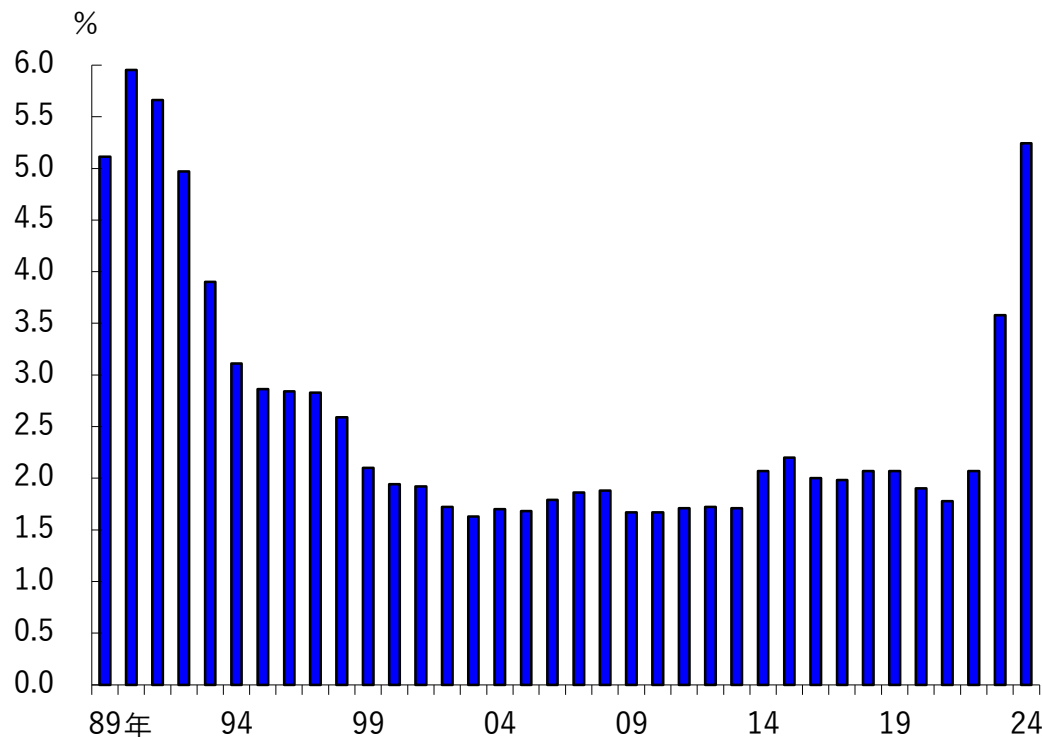
季調済



出所：内閣府「消費動向調査」

- 2024年の春闘賃上げ率（定昇込み、第3回集計）は+5.24%となり、昨年を大きく上回る見込み。
  - 今後、企業の賃上げが順次実施されることで、個人消費の回復を後押ししていくと期待される。
- 2月の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）は前年比+2.8%と伸びが上昇。
  - 電気・ガス料金の抑制策が開始から1年を経過し、前年比の物価上昇率の押し下げ効果がはく落。

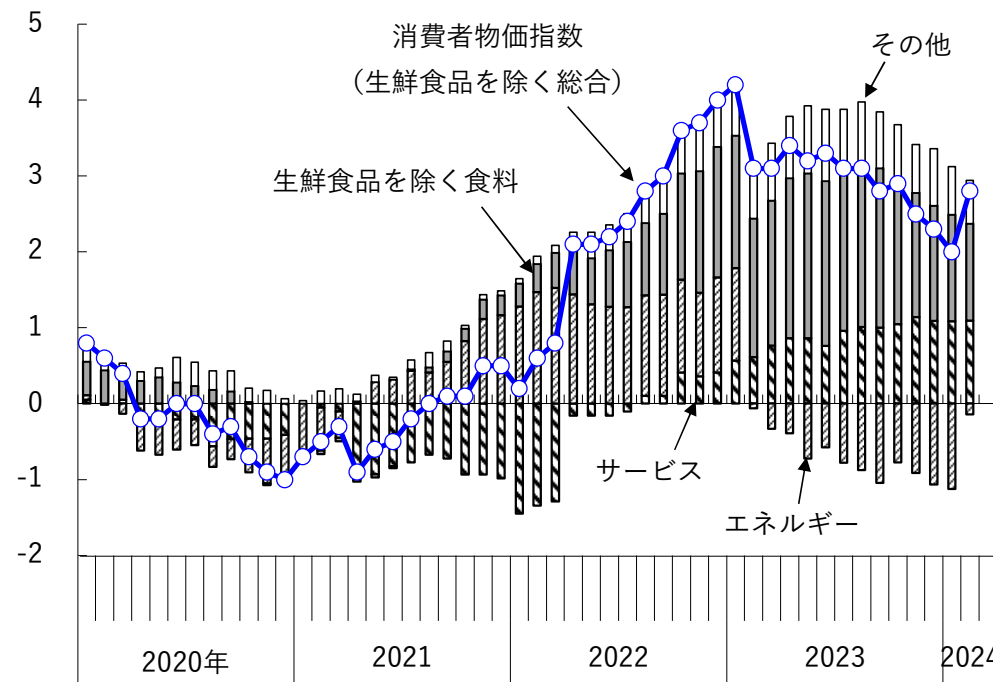
春闘賃上げ率



注：1989～2023年は6月末時点の最終集計結果。24年は第3回回答集計。  
出所：連合「2024年春闘第3回回答集計」

消費者物価指数

前年比、%、%ポイント

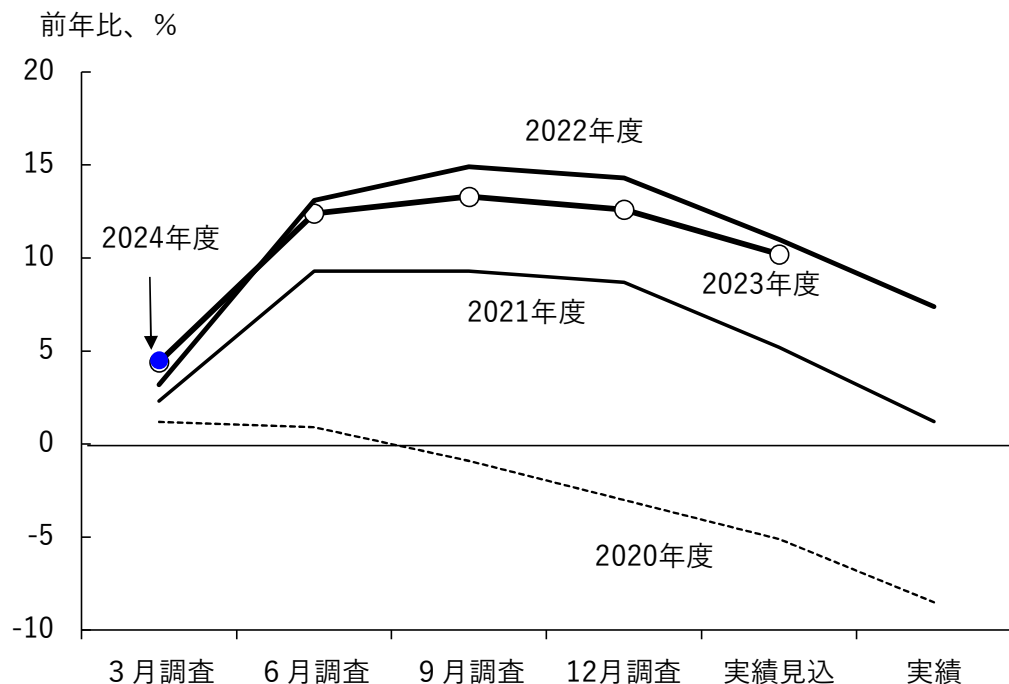


出所：総務省「消費者物価指数」より浜銀総研作成



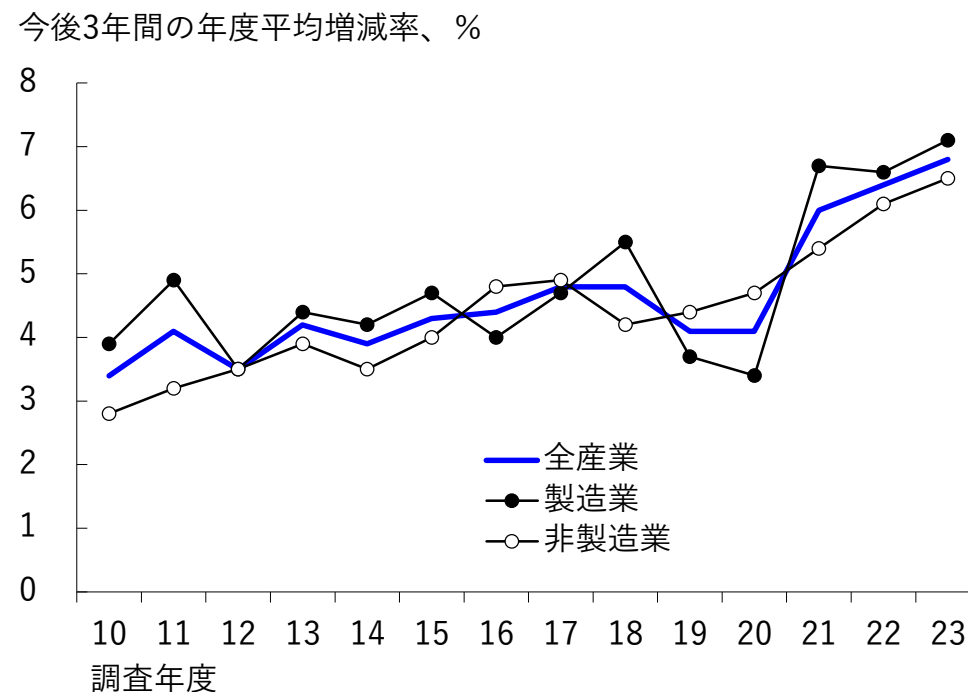
- 日銀短観（2024年3月調査）における、24年度の設備投資計画（全規模・全産業）は前年比+4.5%。
  - この時期の調査としては、前年調査（同+4.4%）並みに高めの計画。
- 企業行動に関するアンケート調査における、今後3年間（2024~26年度）の設備投資額の年度平均増減率は全産業で+6.8%となる見通しで、1990年（+7.9%）以来の高い予想。
  - 企業業績が大幅に改善していることなどを背景に、企業の中長期的な設備投資意欲は旺盛。

設備投資計画（全規模・全産業）



注：ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額（除く土地投資額）。  
出所：日本銀行「短観」

設備投資見通し（今後3年間）

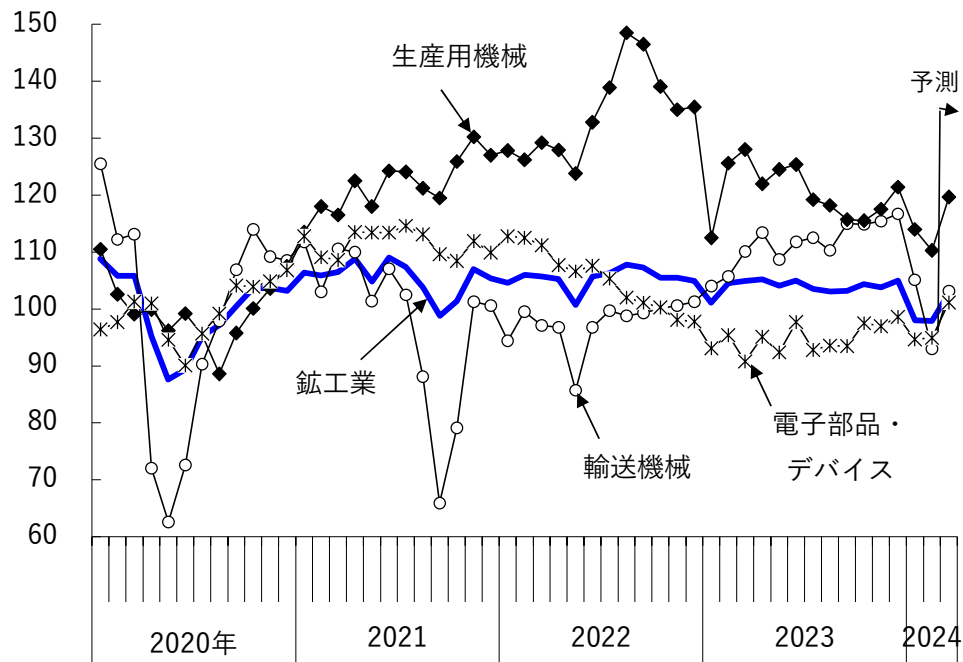


注：調査対象は上場企業。アンケートの選択肢における階級値中央平均。  
出所：内閣府「企業行動に関するアンケート調査」

- 2月の鉱工業生産指数は前月比-0.1%と2か月連続で低下。認証不正の影響で輸送機械が大幅な減産。
  - ただし、3月の生産予測指数は前月比+4.9%と上昇を見込む。生産の再開で輸送機械も増産へ。
- 2月の実質輸出は前月比-4.0%と2か月連続で減少し、輸出はやや弱含んでいる。
  - 対米輸出が小幅に増加したものの、中国向け、EU向けなどが減少した。

### 鉱工業生産指数

季調済、2020年=100

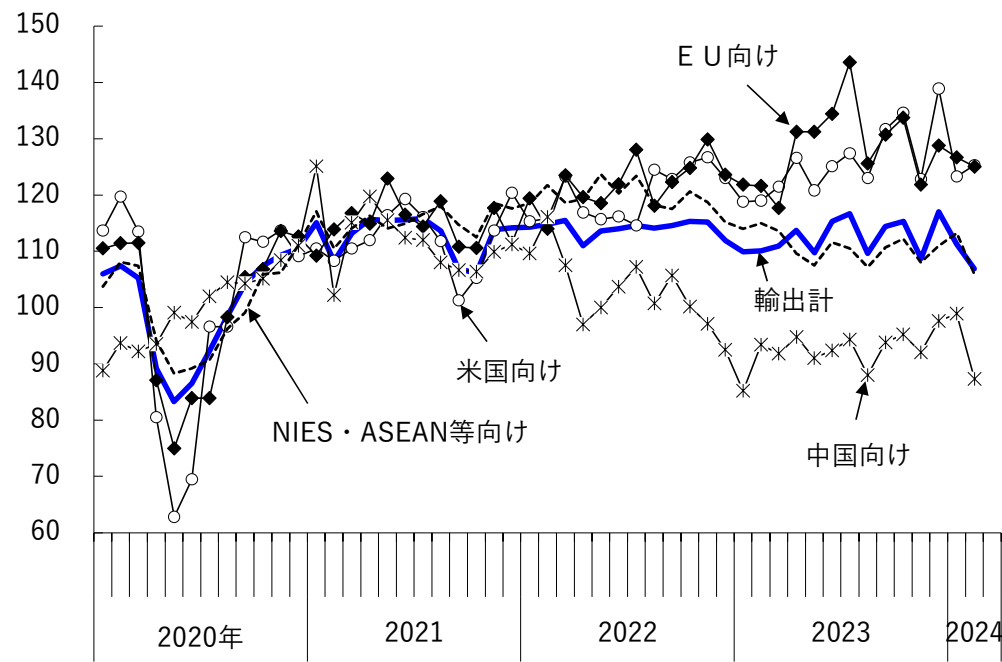


注：2024年3月は予測指数の伸び率（鉱工業は製造工業の伸び率）を元に先延ばしした数値。

出所：経済産業省「鉱工業指数」より浜銀総研作成

### 実質輸出

季調済、2020年=100



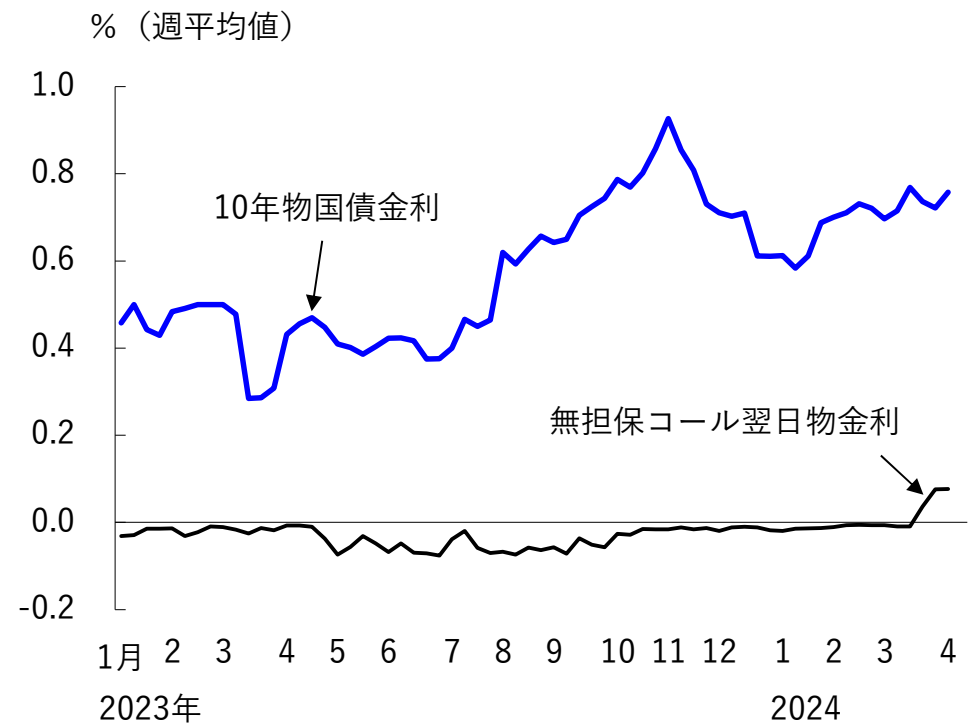
出所：日本銀行「実質輸出入」

- 3月の金融政策決定会合で、日本銀行はマイナス金利を解除。長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）の廃止も決定するなど、これまでの大規模な金融緩和策を終了させた。
  - 春闘の結果などを踏まえ、2%の「物価安定の目標」が見通せる状況になったと判断。
- ただし、日銀が今後も緩和的な金融環境を維持する姿勢を示したことから、その後の長期金利の上昇は小幅にとどまっている。
  - 今回の決定による景気への直接的な影響は軽微だが、一段の円安要因になっている点には要注意。

金融政策見直しの概要

		決定会合前	決定会合後
YCC	短期金利	日銀当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用	無担保コールレート（翌日物）を0~0.1%程度で推移するよう促す
	長期金利	10年物国債金利がゼロ%程度（上限の目途1.0%）で推移するように、国債の買入れを行う	10年物国債金利の操作目標を撤廃。これまでと同程度の金額の長期国債の買入れを継続し、急激な金利上昇時には機動的に対応
ETF J-REIT		上限を定め、必要に応じて買入れ	新規の買入れを終了

長短金利の推移







## 浜銀総合研究所



2024年4月15日  
調査部 上席主任研究員  
小泉 司