

# 景気状況調査結果

(第56回)

令和5年10月

一般社団法人 東京実業連合会

実連景況調査結果(第56回)

(令和5年度上半期実績、令和5年度下半期見通し)

調査時点：令和5年10月

調査対象：東京実業連合会 会員企業 286社

有効回答数：89社（回答率31.1%）

業種内訳：製造業12社 卸売業53社 小売業 4社  
サービス業10社 その他10社

※小売業とサービス業は回答数が少ないため、合算した数値を示しています。「その他」の業種の記載は省略します。

調査項目：1. 業況判断 2. 売上状況 3. 在庫状況  
4. 価格動向 5. 利益水準 6. 資金繰り  
7. 借入状況 8. 雇用状況  
9. 設備投資実施状況 10. 金融機関貸出態度

今回の調査では、5年度上半期（5年4月～9月）の実績、5年度下半期（5年10月～6年3月）の見通しを伺いました。

今期（5年度上半期）は、コロナ感染症が5類に分類されたことから、経済活動の本格的な回復が期待されました。そのため、設備投資実施企業割合は調査開始以来の高水準になりました。

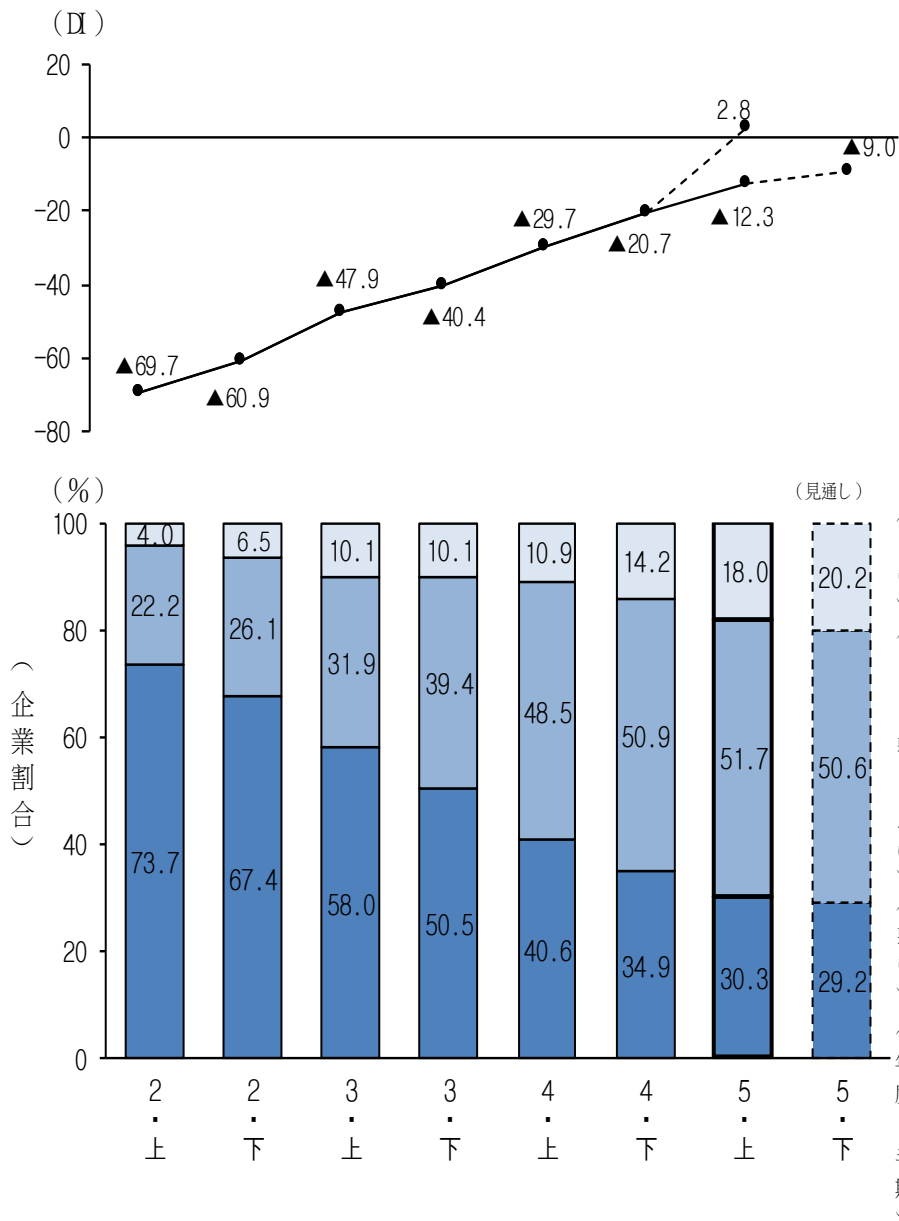
しかしながら、実際には想定していたほどの回復ではなかったようです。まず、業況判断と売上状況の指標は前期に予測した今期の水準を大幅に下回りました。また、前回指摘した人手不足感は後退しました。

一方で、物価上昇要因は持続し、仕入価格は前期並みに上昇傾向にあります。ただし、販売価格の上昇は鈍化しつつあります。

業況判断は着実に改善しており、スピードは緩やかながらもコロナ禍からの回復は進んでいるという判断には変わりありません。しかし、景気に変調の小さな兆しがうかがえる点に留意しながら経営を行う必要があります。

# 1. 業況判断

図-1 業況判断  
①全業種計

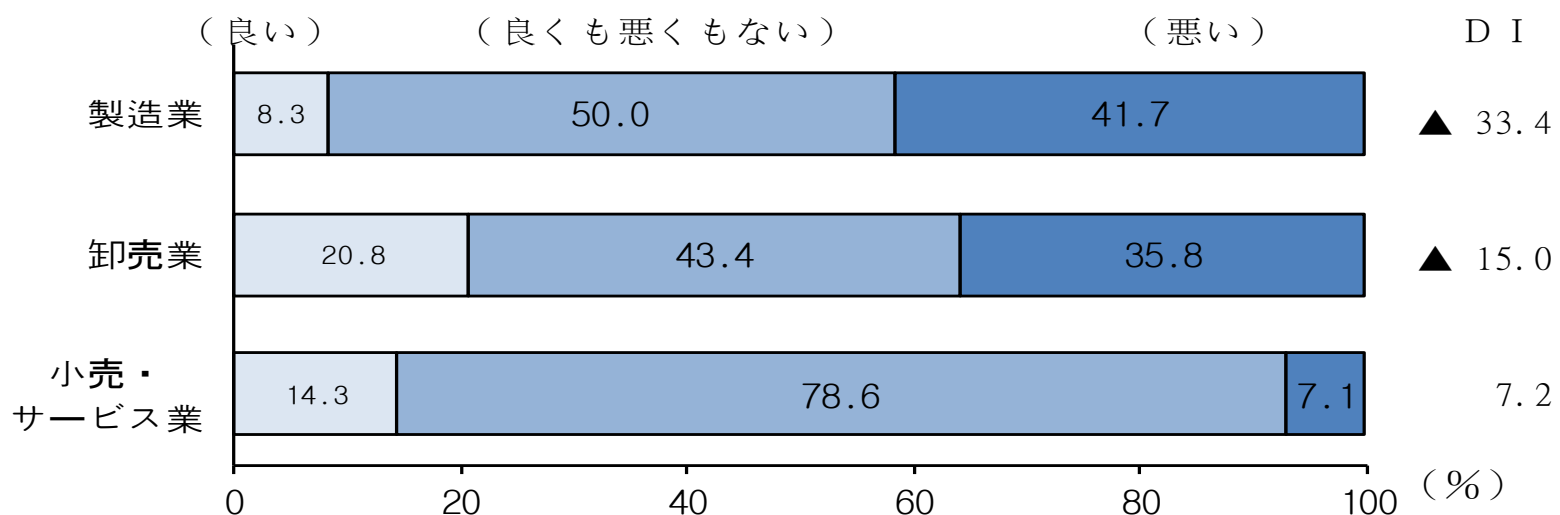


今期（5年度上半期＝5年4月～9月）の業況判断DI（業況が「良い」企業割合－「悪い」企業割合）は▲12.3と、前期（▲20.7）から改善しました。これは調査開始以来2番目に高い水準です。業況感は着実に回復しています。しかし、予測によると今期のDIは2.8と大きく上昇する見通しでしたが、達成できませんでした。コロナ感染症が5類に分類され、経済活動が急速に回復することが期待されていましたが、想定ほどは業況の拡大につながらなかったようです。

業況判断DIを業種別に見ると、製造業が▲33.4と低水準です。

来期の業況判断DIは▲9.0と、小幅な改善にとどまる見通しです。

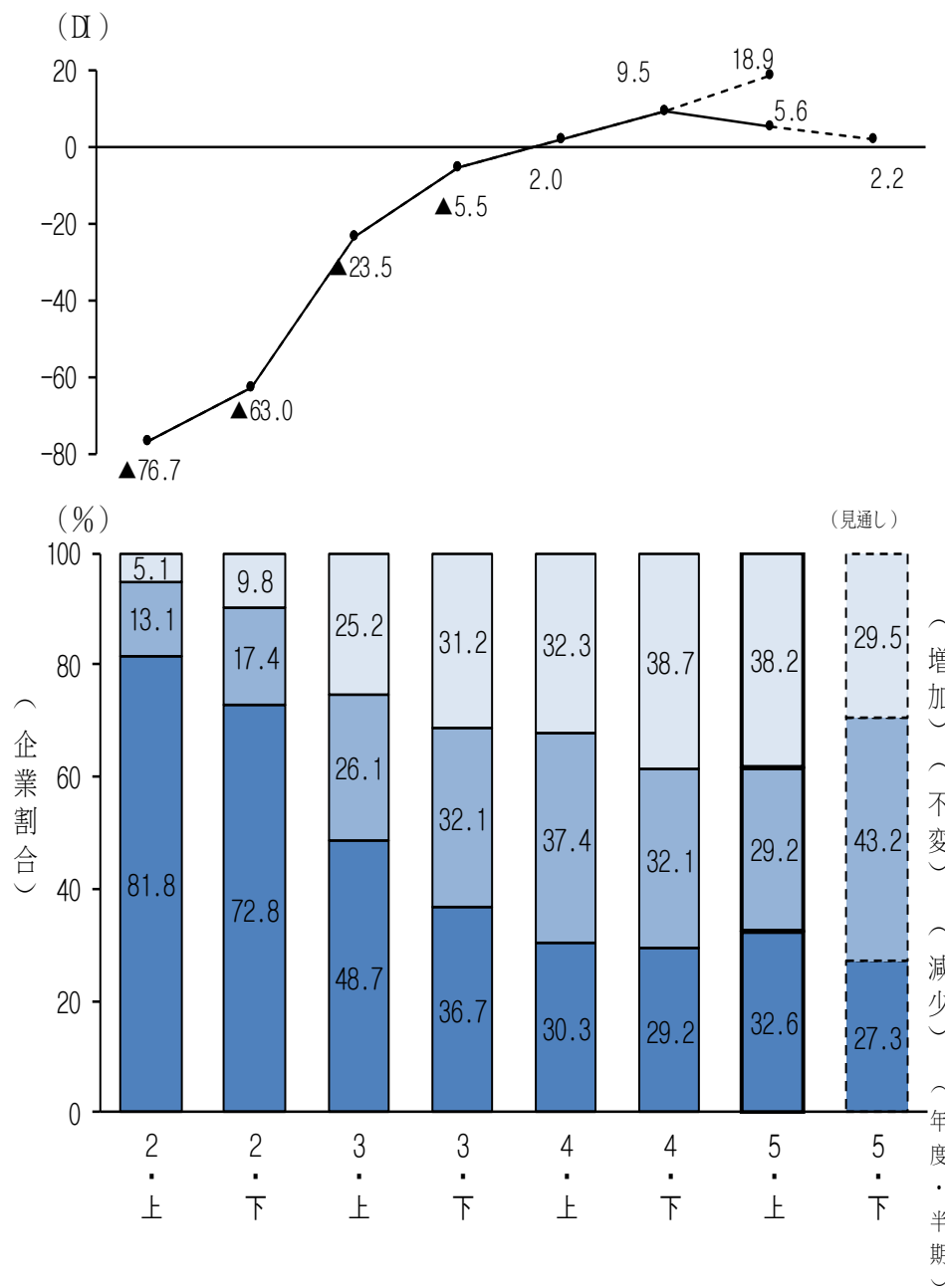
②業種別(5年度上半期)



(注) DIは「良い」企業割合－「悪い」企業割合

## 2. 売上状況

図-2 売上状況(前年同期比)  
①全業種計

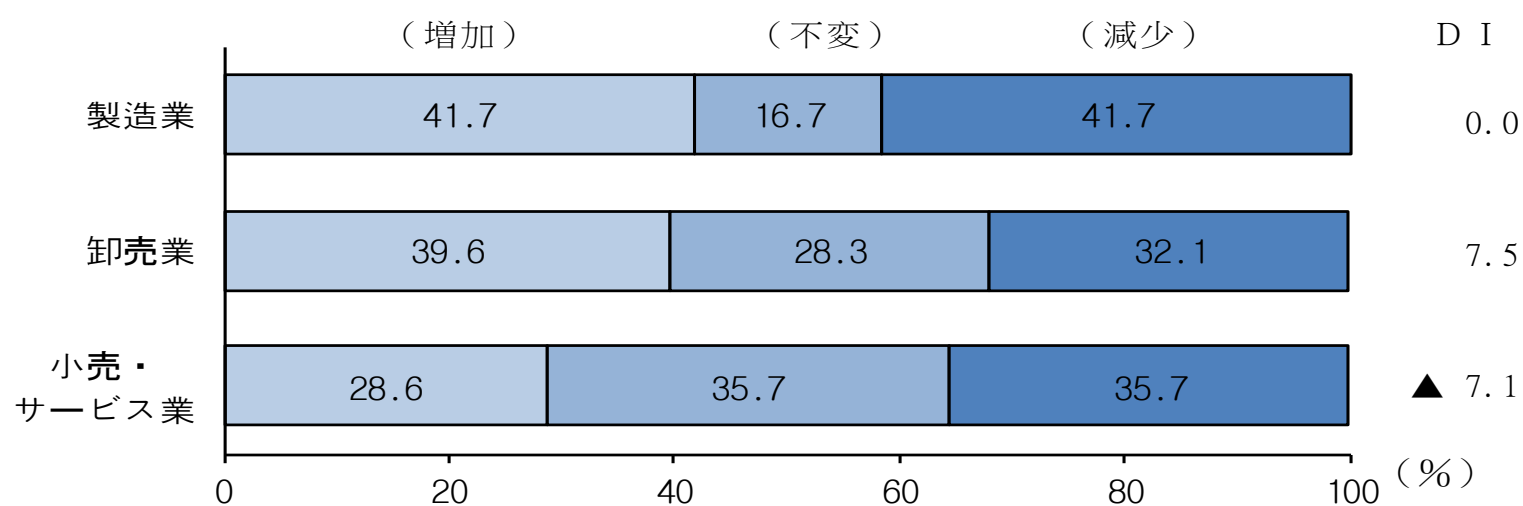


売上D I（前年同期と比べて売上が「増加」企業割合－「減少」企業割合）は5.6となり、前期（9.5）からわずかに低下しました。また、前期に予測した今期のD I（18.9）を大きく下回りました。経済活動の回復ペースが想定していたほどではなかったこと、販売価格の上昇に鈍化の兆しがうかがえることがその背景にあるものと思われます。

売上D Iを業種別に見ると、製造業は前期（42.8）よりも大幅に低下して0.0となり、卸売業は前期（5.1）と同水準の7.5です。

来期の売上D Iは2.2と、今期に続いてわずかに低下する見通しです。見通しどおりになれば、売上D Iの回復傾向からの転換が近づいているといえそうです。

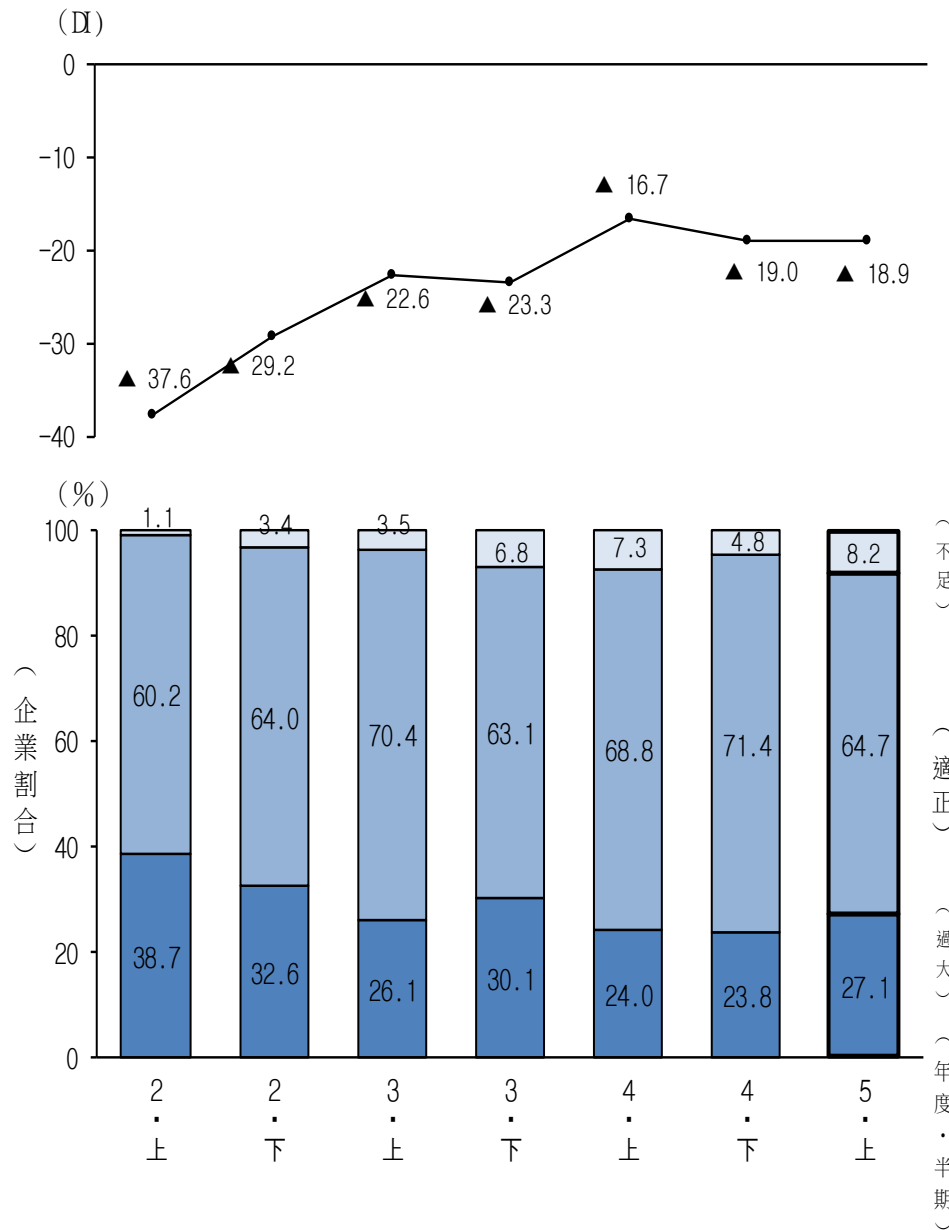
②業種別(5年度上半期)



(注) D Iは「増加」企業割合－「減少」企業割合

### 3.在庫状況

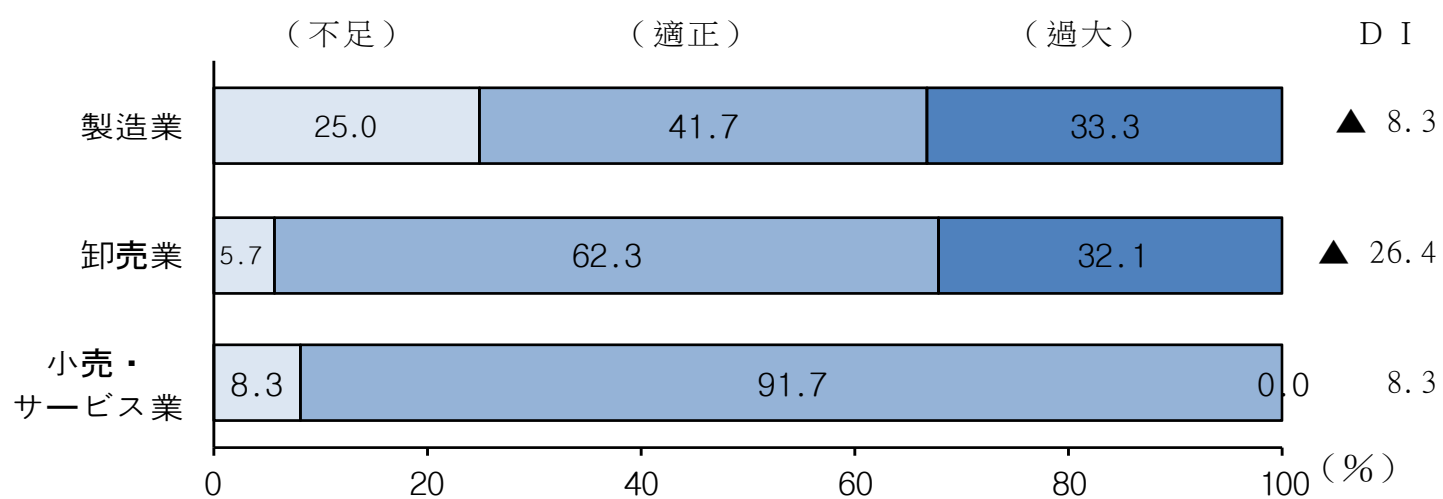
図-3 在庫状況  
①全業種計



在庫は、「不足」とする企業割合が 8.2%、「適正」が 64.7%、「過大」が 27.1%で、在庫 D I（「不足」企業割合－「過大」企業割合）は▲18.9 となりました。この 3 半期はほぼ横ばいです。売上 D I が予測を大きく下回ったことから、想定外に多くの在庫を抱えた企業も少なくなかったと思われます。

在庫 D I を業種別に見ると、製造業、小売・サービス業は前期よりも上昇しているのに対して、卸売業は▲26.4 と前期（▲18.6）から低下しており、在庫過剰感は前期よりも高まっています。売上の増加に伴って在庫を積み増したものの、期待していたほど売上が増加しなかったことが背景にあるものと思われます。

#### ②業種別(5年度上半期)

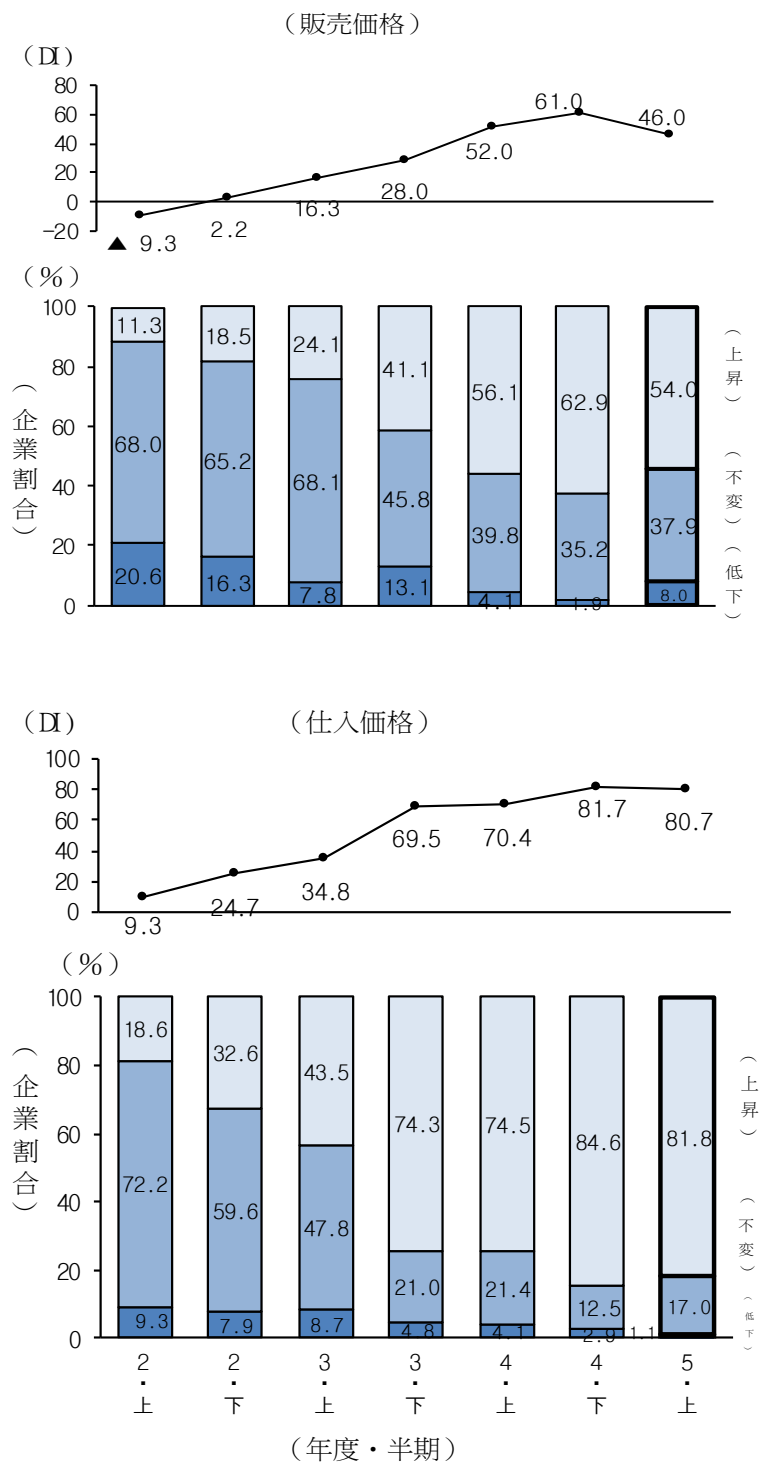


(注) D I は「不足」企業割合－「過大」企業割合

## 4. 価格動向

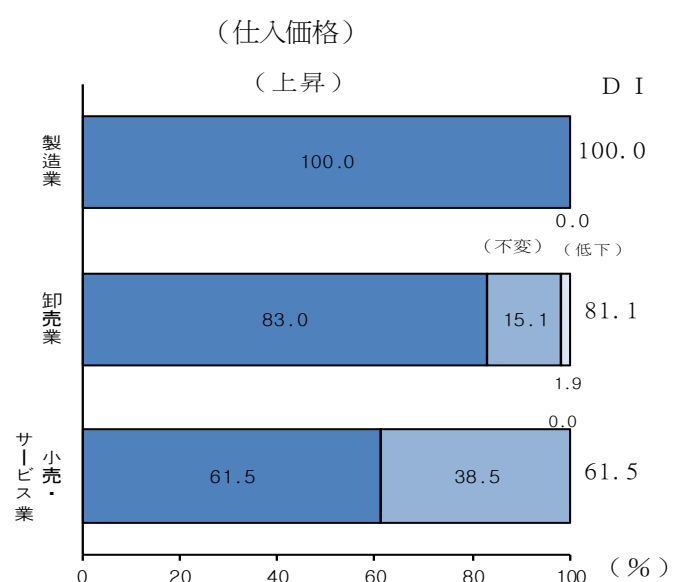
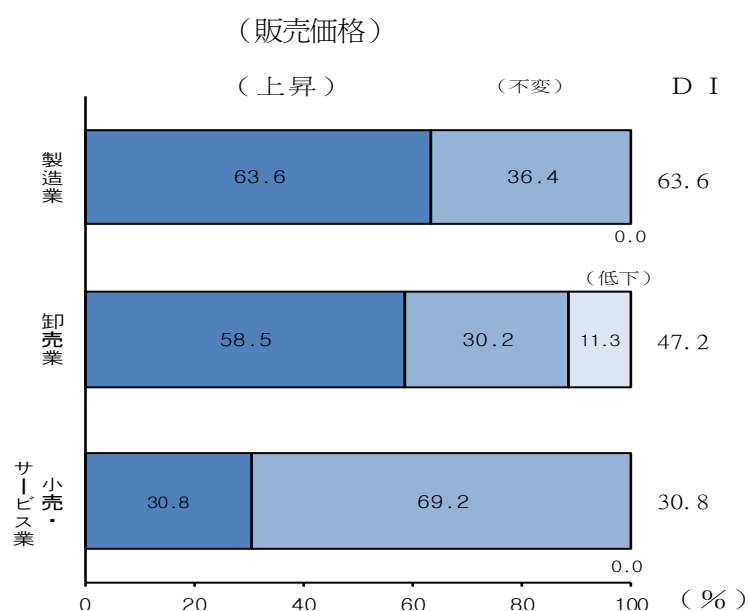
図-4 価格動向(前年同期比)

### ①全業種計



(注) DIは「上昇」企業割合－「低下」企業割合

### ②業種別(5年度上半期)

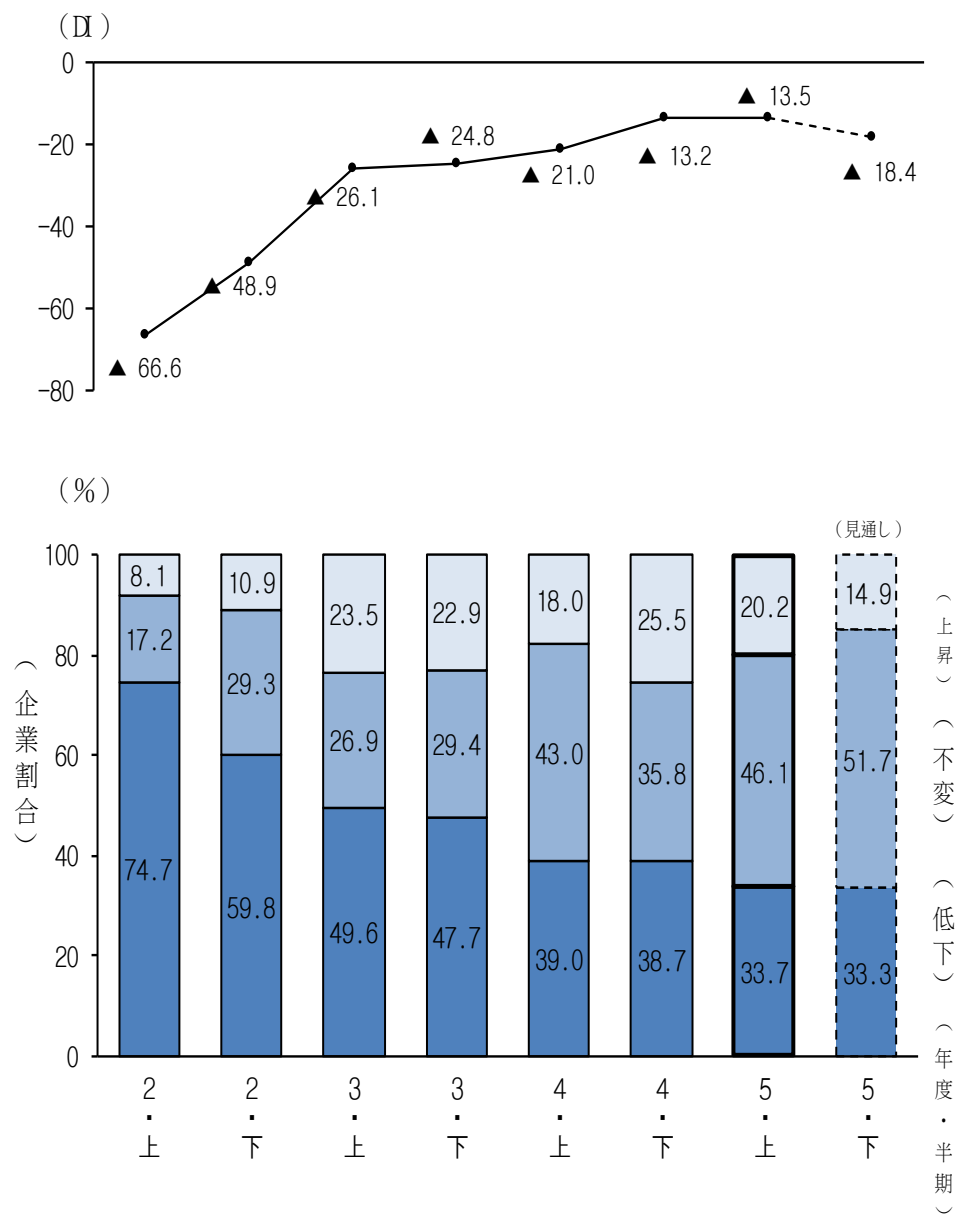


今期の仕入価格DI（「上昇」企業割合－「低下」企業割合）は80.7と、前期に続いて高水準です。円安やエネルギー価格の上昇等の影響が多くの商品・サービスに波及し、仕入価格の上昇圧力は持続しています。一方、販売価格DI（同）は46.0となり、過去最高水準だった前期（61.0）から大きく低下しました。仕入価格の上昇を販売価格に転嫁できない企業（仕入価格が「上昇」しているにもかかわらず、販売価格が「不変」「低下」である企業）の割合は、回答企業全体に対して28.7%です。

業種別に見ても、販売価格DIはすべての業種で前期よりも低下しています。

## 5.利益水準

図-5 利益水準(前年同期比)  
①全業種計

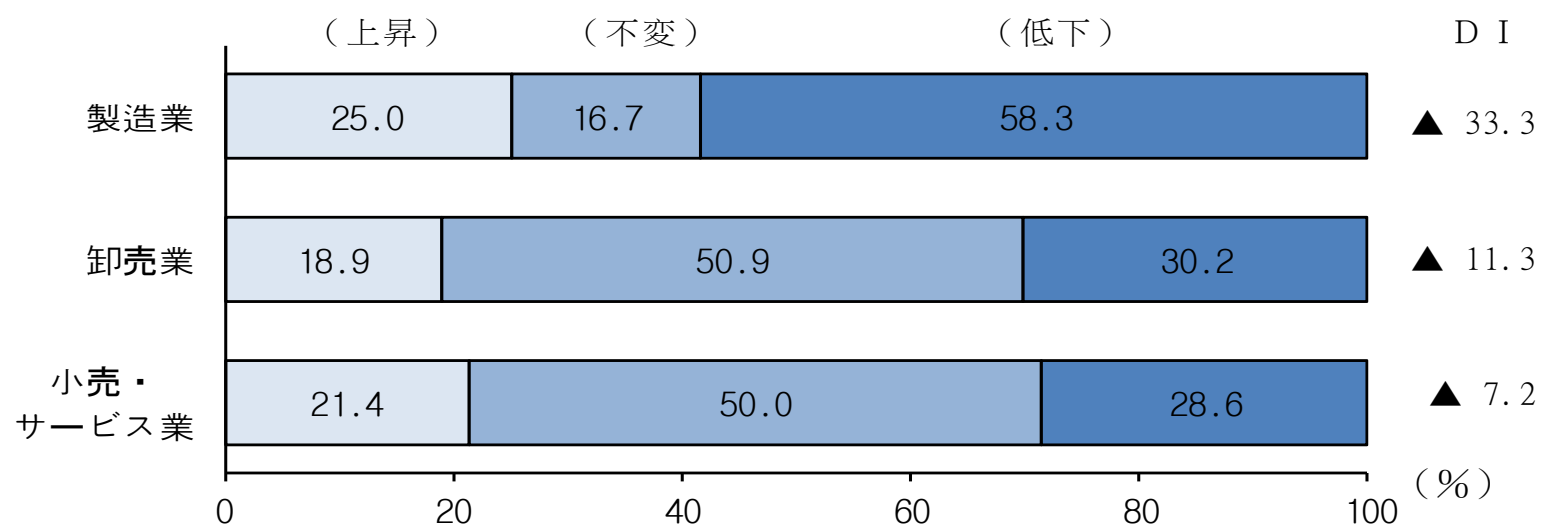


今期の利益水準が前年同期と比べて「上昇」した企業割合は 20.2%、「不変」企業割合は 46.1%、「低下」した企業割合は 33.7%であり、利益DI（「上昇」企業割合－「低下」企業割合）は▲13.5となり、前期（▲13.2）と同水準でした。売上増加企業が相対的に多いことが利益DIを押し上げる一方で、仕入価格の上昇を販売価格に転嫁できない企業が利益DIを引き下げた結果、利益DIは横ばいになったものと思われます。

利益DIを業種別に見ると、売上DIが前期よりも大幅に低下した製造業が大きく低下しています（前期▲14.3→今期▲33.3）。

来期については、利益DIは▲18.4と低下する見通しです。

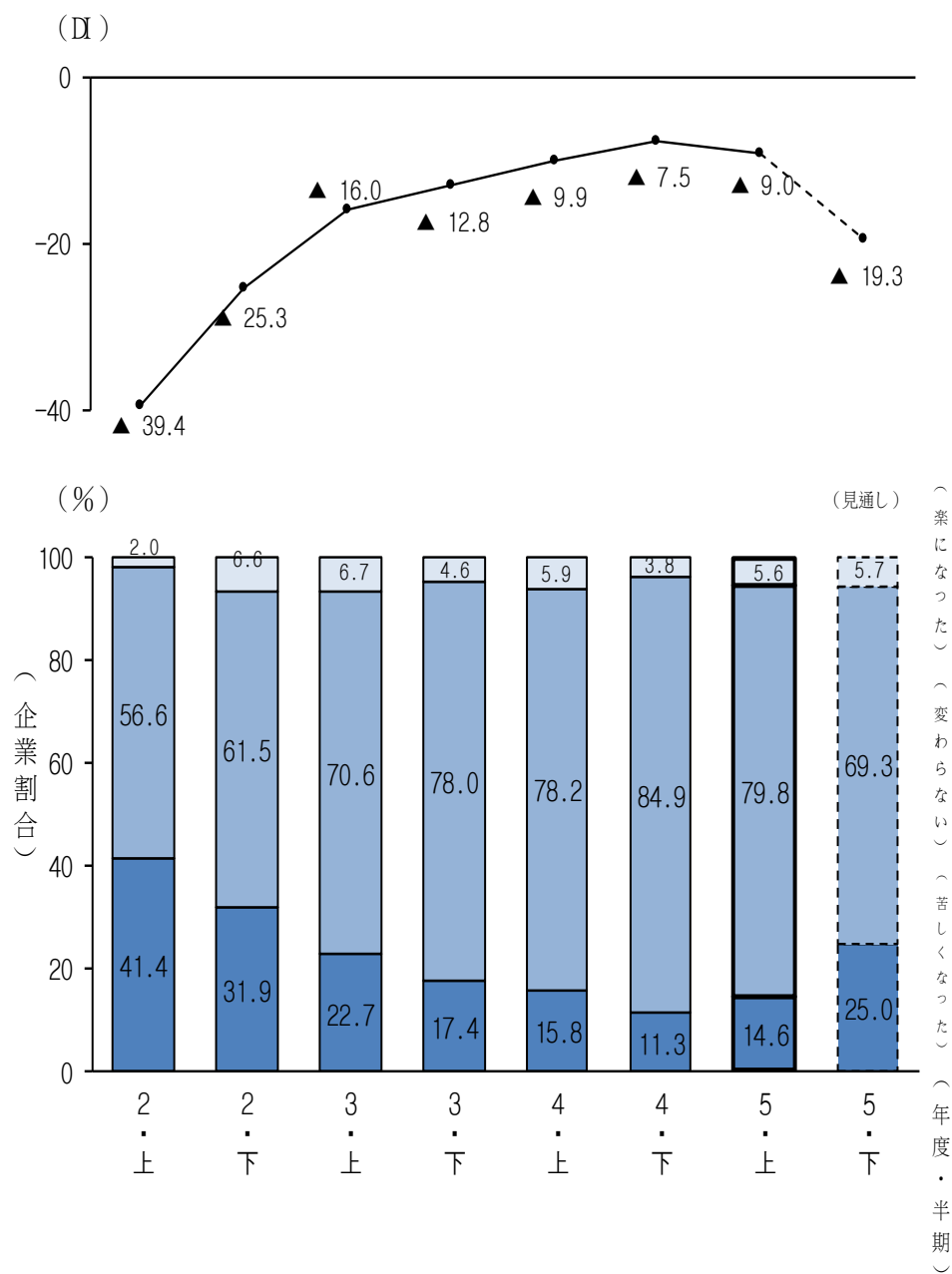
②業種別(5年度上半期)



(注) DIは「上昇」企業割合－「低下」企業割合

## 6.資金繰り

図-6 資金繰り(前年同期比)  
①全業種計

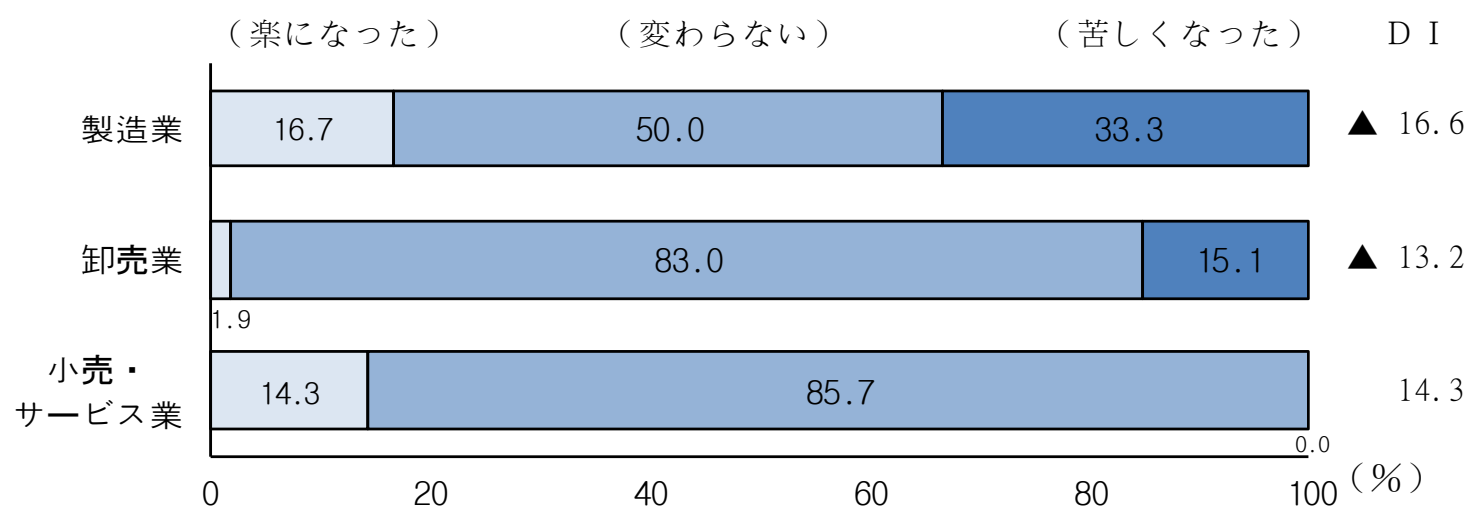


今期の資金繰りD I (今期の資金繰りが前年同期と比べて「楽になった」企業割合－「苦しくなった」企業割合)は▲9.0と、前期(▲7.5)からわずかに低下し、2年度下半期以降改善していた資金繰りD Iは頭打ちとなりました。また、前期に予測した今期のD I(▲3.7)も達成できませんでした。

資金繰りD Iを業種別に見ると、製造業(前期▲14.3→今期▲16.6)と卸売業(同▲6.8→▲13.2)が前期から低下しています。

来期の資金繰りD Iは▲19.3と大幅に低下する見通しです。内訳を見ると、「苦しくなる」企業割合が25.0%と、今期(14.6%)よりも大幅に増加する見通しです。ゼロゼロ融資の返済が本格化していることもその理由の1つだと思われます。

②業種別(5年度上半期)

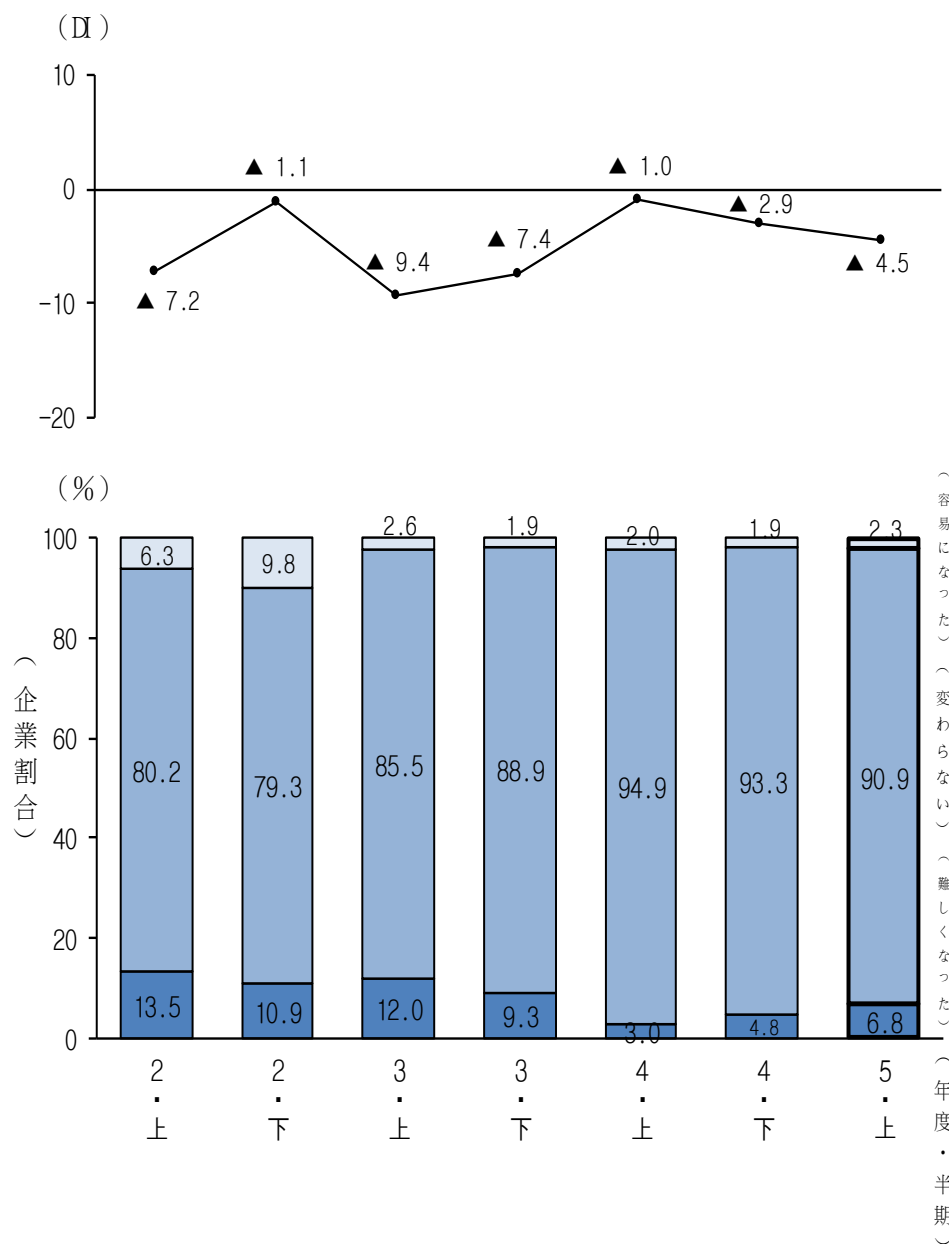


(注) D Iは「楽になった」企業割合－「苦しくなった」企業割合



## 7.借入状況

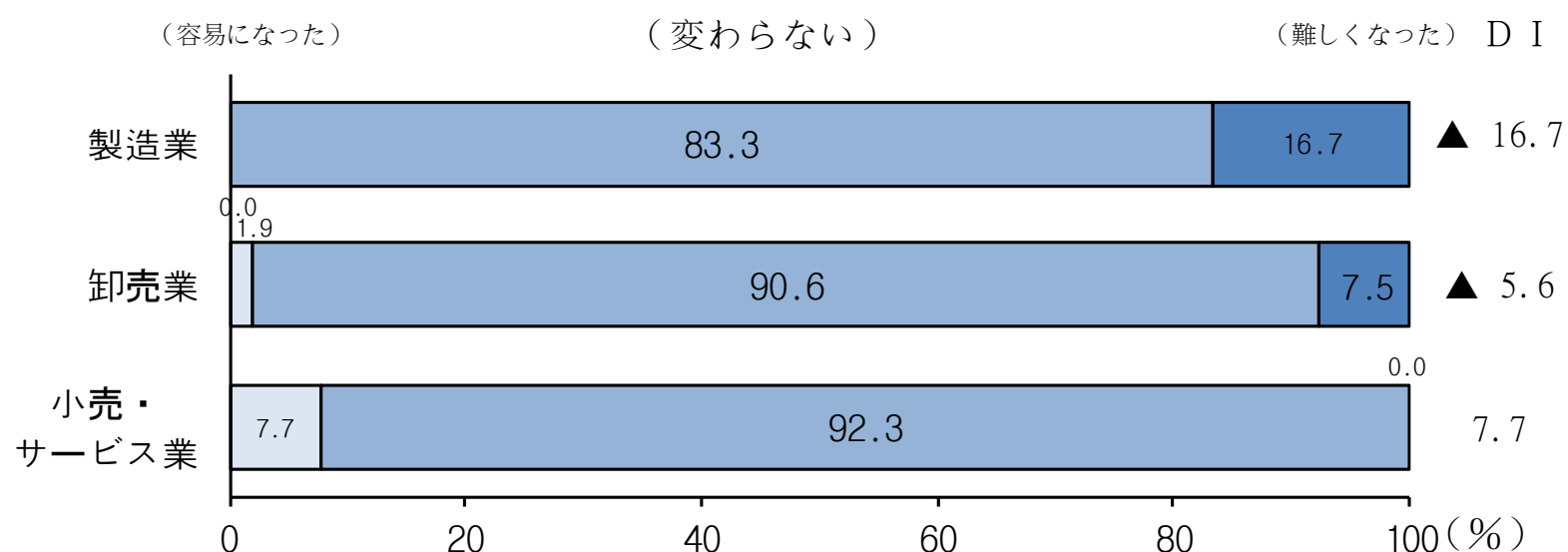
図-7 借入状況(前年同期比)  
①全業種計



今期の借入DI（金融機関からの借入が前年同期と比べて「容易になった」企業割合－「難しくなった」企業割合）は▲4.5となり、前期（▲2.9）からわずかに低下しました。内訳を見ると、「変わらない」企業割合は90.9%にのぼり、この3半期は90%を超えています。

このように借入状況は、現在のところ大きな変動は見られません。しかしながら、①すでにゼロゼロ融資の本格的な返済時期を迎えたこと、②長期金利の高まりによって金利先高感が次第に台頭しつつあることから、今後の借入状況を注視する必要があると思われます。

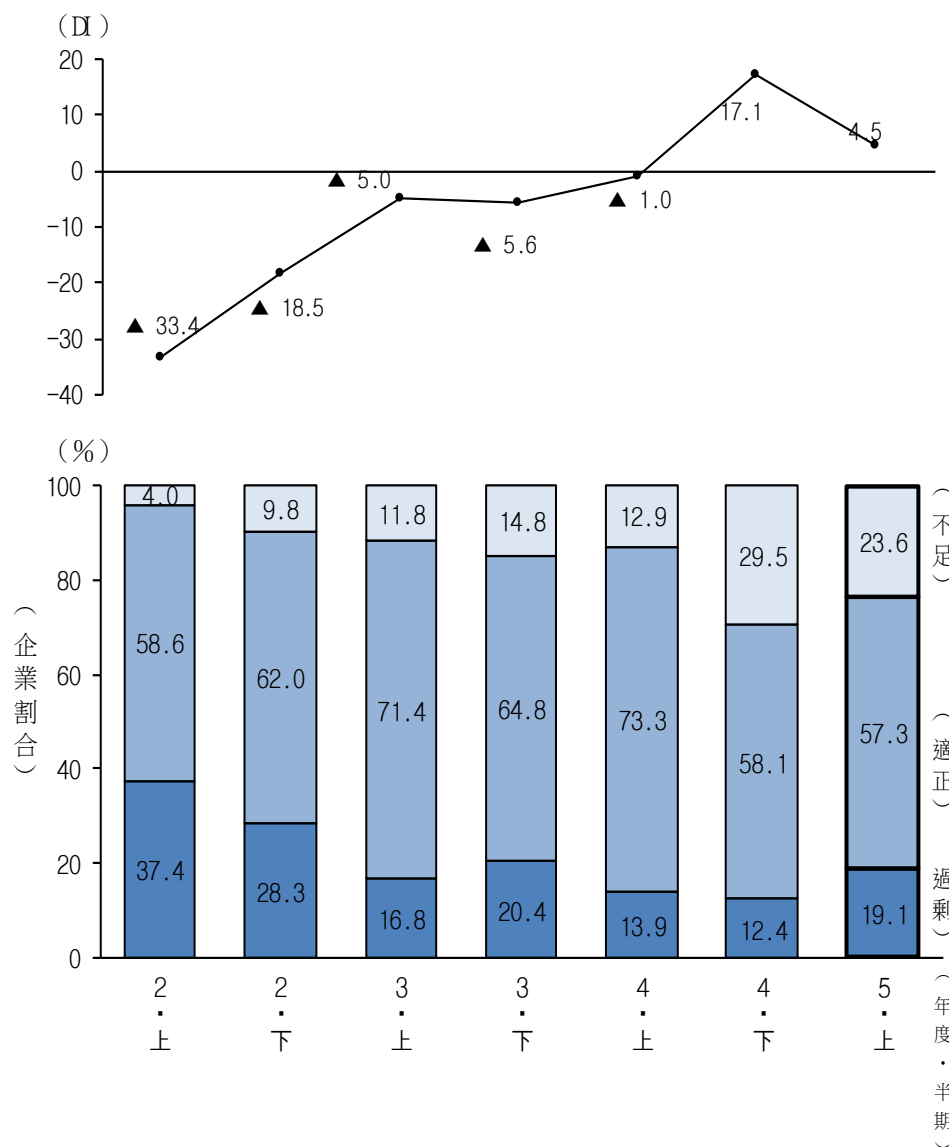
### ②業種別(5年度上半期)



(注) DIは、「容易になった」企業割合－「難しくなった」企業割合

## 8.雇用状況

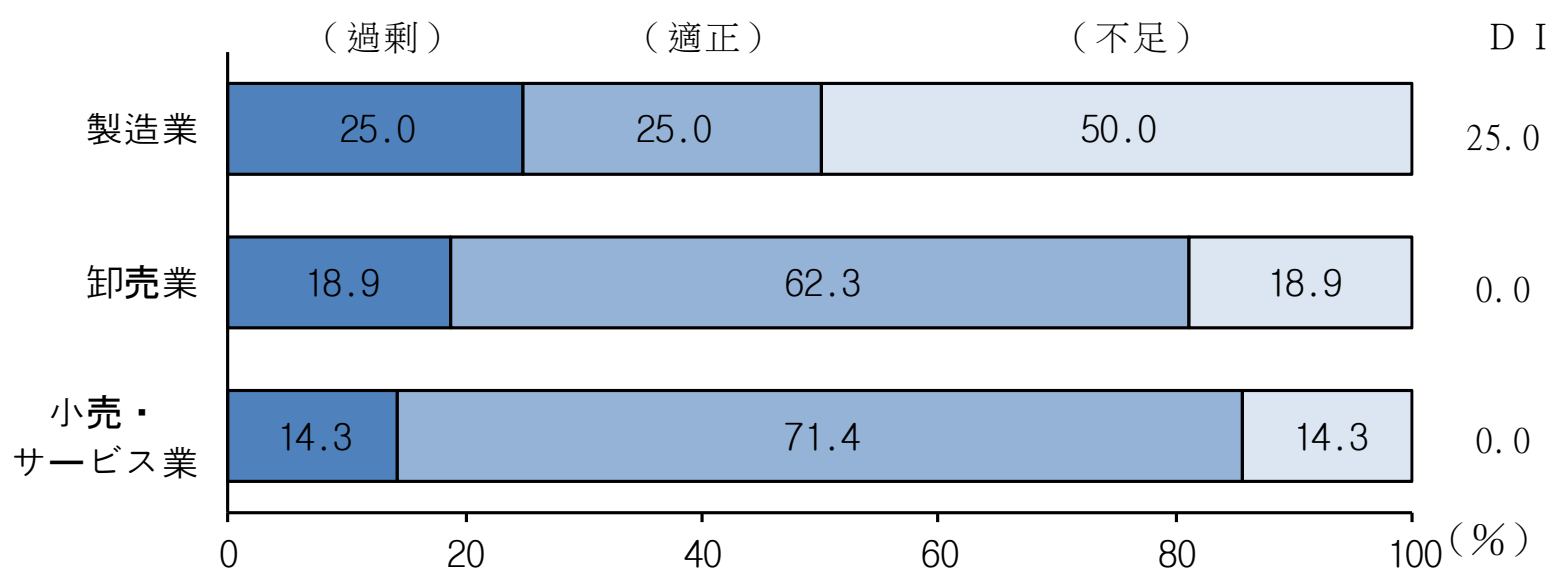
図-8 雇用状況  
①全業種計



従業員が「不足」している企業割合は23.6%、「適正」は57.3%、「過剰」は19.1%で、雇用DI（「不足」企業割合－「過剰」企業割合）は4.5となりました。高水準であった前期（17.1）から大幅に低下しました。経済活動の本格的な回復により深刻な人手不足が見込まれたことから、人手を確保したものの、期待していたほど回復テンポが高まらなかったことが背景にあるものと考えられます。

とはいえ、人手不足感が人手過剰感を上回っており、その傾向は製造業において顕著です。

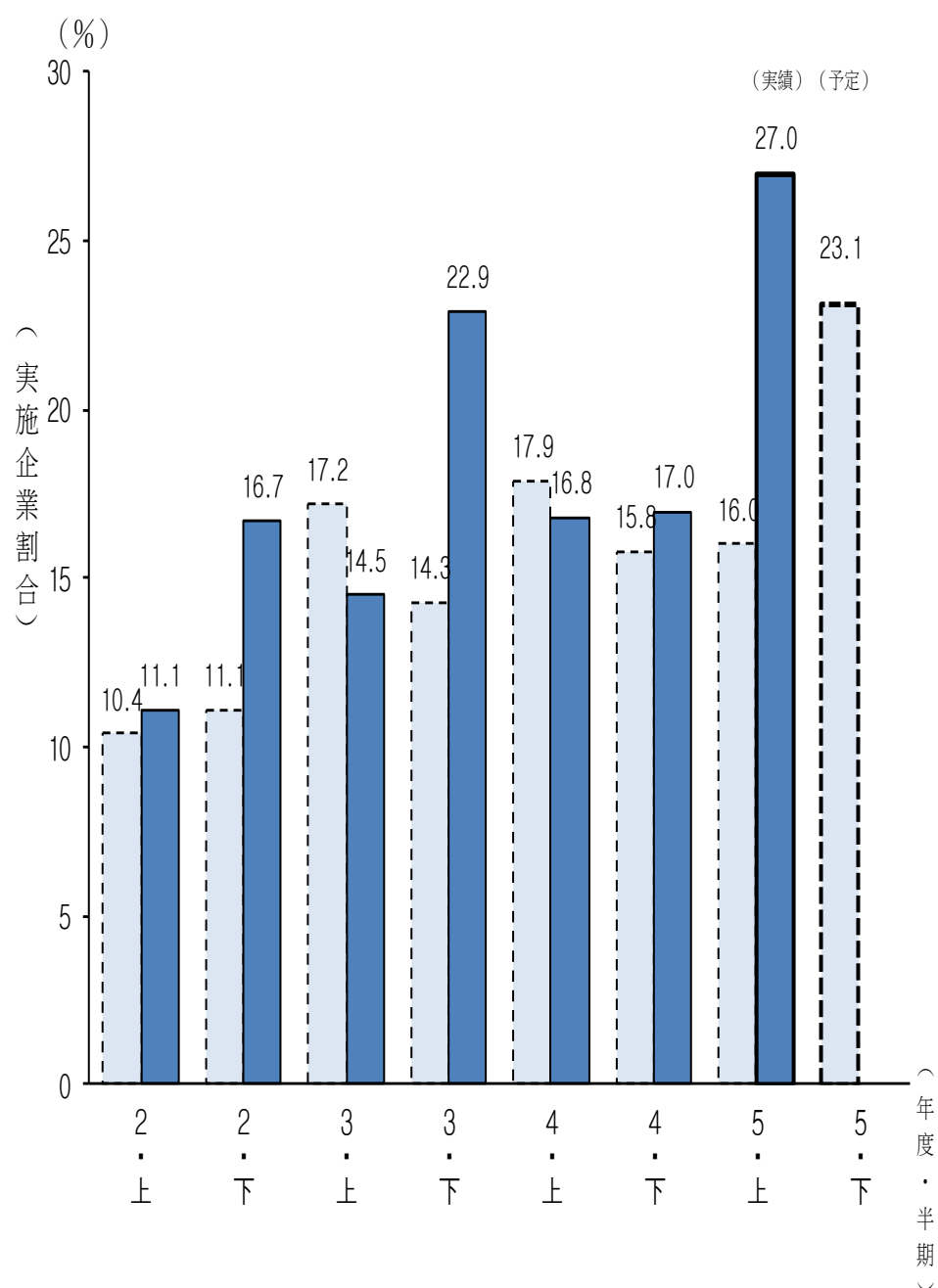
### ②業種別(5年度上半期)



(注) DIは、「不足」企業割合－「過剰」企業割合

## 9.設備投資実施状況

図-9 設備投資実施状況  
①全業種計

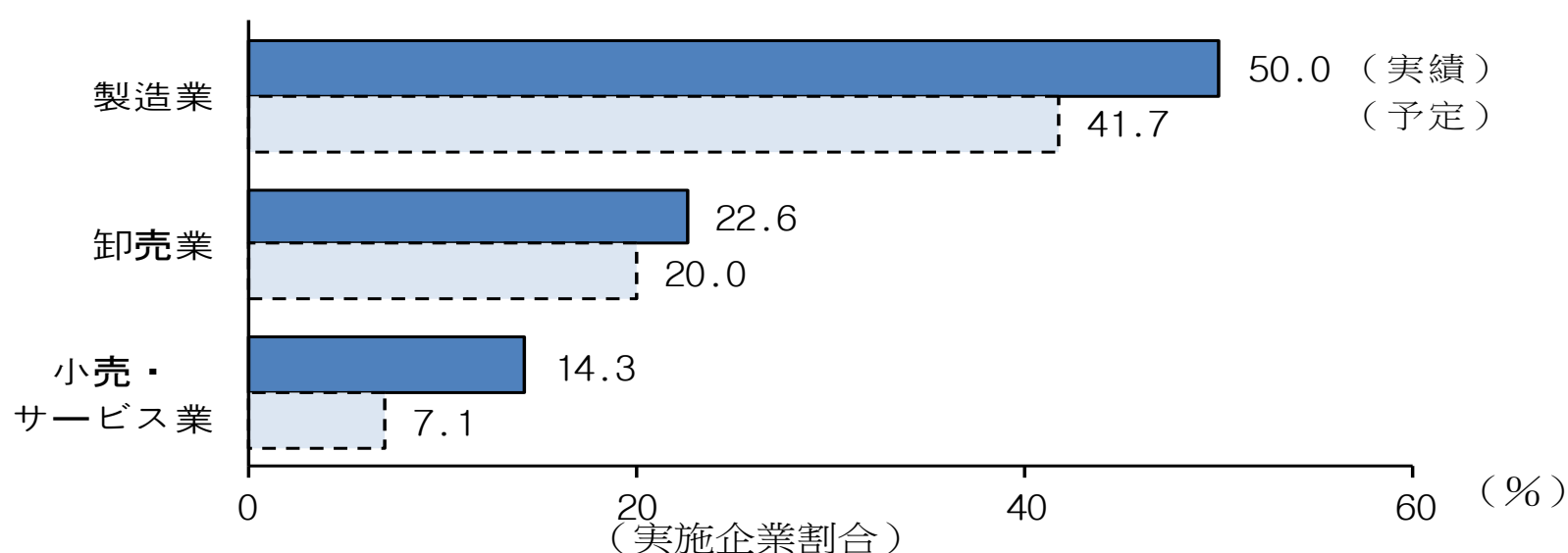


今期に設備投資を実施した企業の割合は27.0%と、調査開始以来の最高水準でした。前期に尋ねた今期の実施予定(16.0%)も大幅に上回っています。来期に設備投資を実施する予定の企業割合は23.1%であり、今期をわずかに下回りますが、高水準です。

業種別に見ると、製造業は前期に尋ねた今期の実施予定が28.8%であるのに対して、今期の実績値は50.0%でした。同様に、卸売業は15.3%の予定に対して実績値は22.6%、小売・サービス業は6.3%の予定に対して実績値14.3%でした。いずれの業種も予定外の設備投資を行う企業がありました。

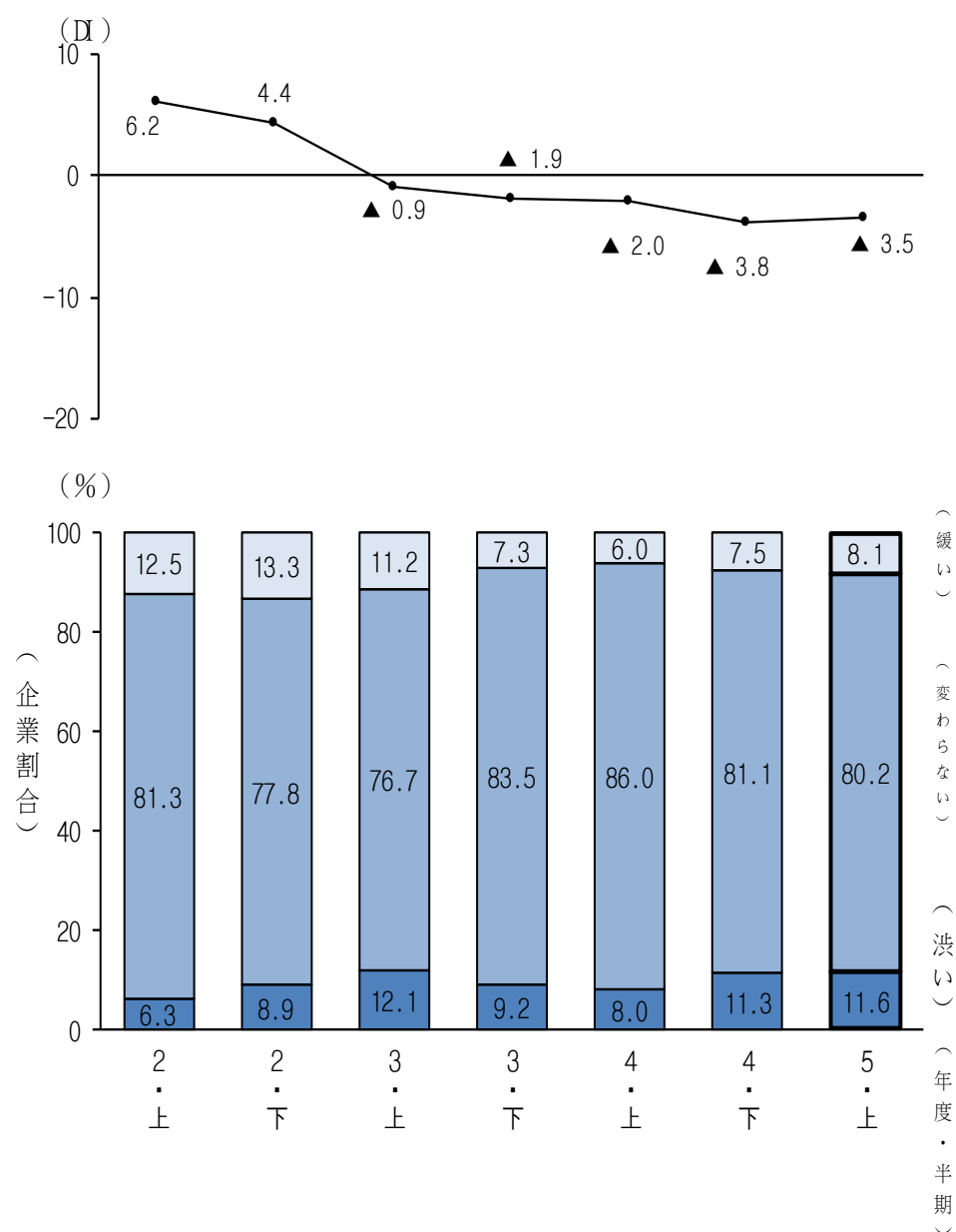
経済活動の本格的な回復を期待して、設備投資を行う企業が多いものと思われます。

②業種別(5年度上半期実績、5年度下半期予定)



## 10.金融機関の貸出態度

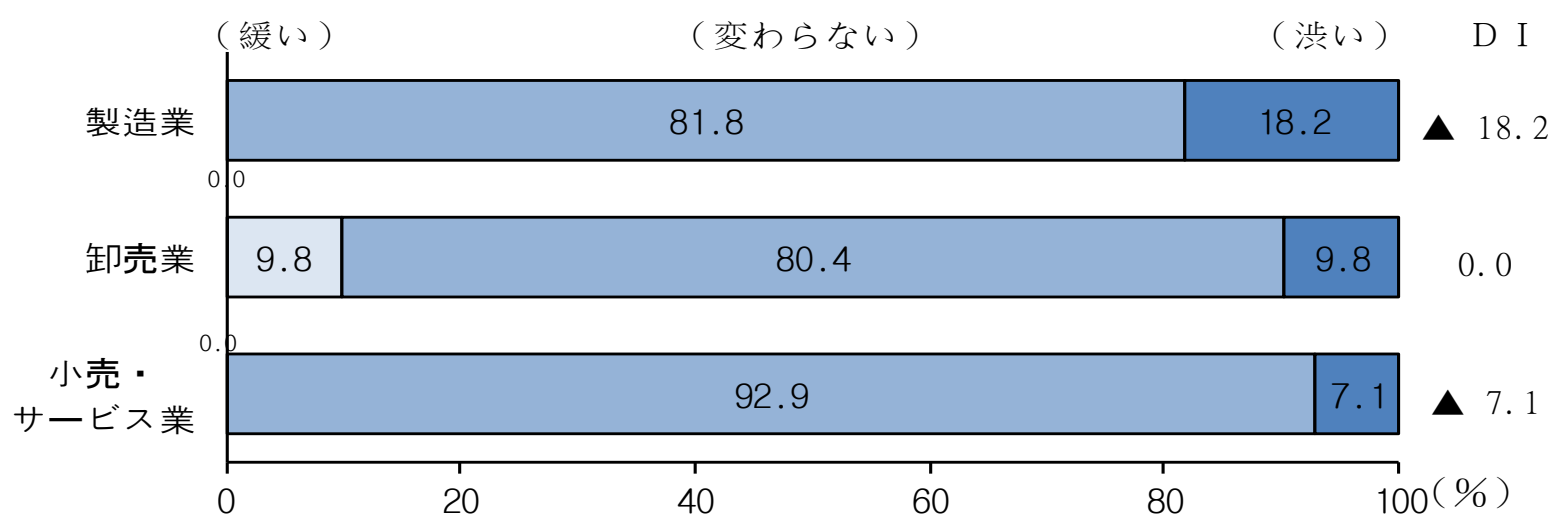
図-10 金融機関の貸出態度  
①全業種計



金融機関の貸出態度DI（「緩い」企業割合－「渋い」企業割合）は▲3.5と、前期（▲3.8）と同水準でした。内訳を見ると、貸出態度が「緩い」と感じている企業割合は8.1%、「渋い」は11.6%であるのに対して、「変わらない」は80.2%にのぼります。金融機関の貸出態度は平時の水準にあるといえそうです。

しかしながら、ゼロゼロ融資の返済がすでに本格化するなかで、借入状況とともに、今後の貸出態度に注視する必要があります。

### ②業種別(5年度上半期)



(注) DIは、「緩い」企業割合－「渋い」企業割合

(参考) 業況判断DI (長期時系列)

図-11 業況判断DI(長期時系列) (全業種計)

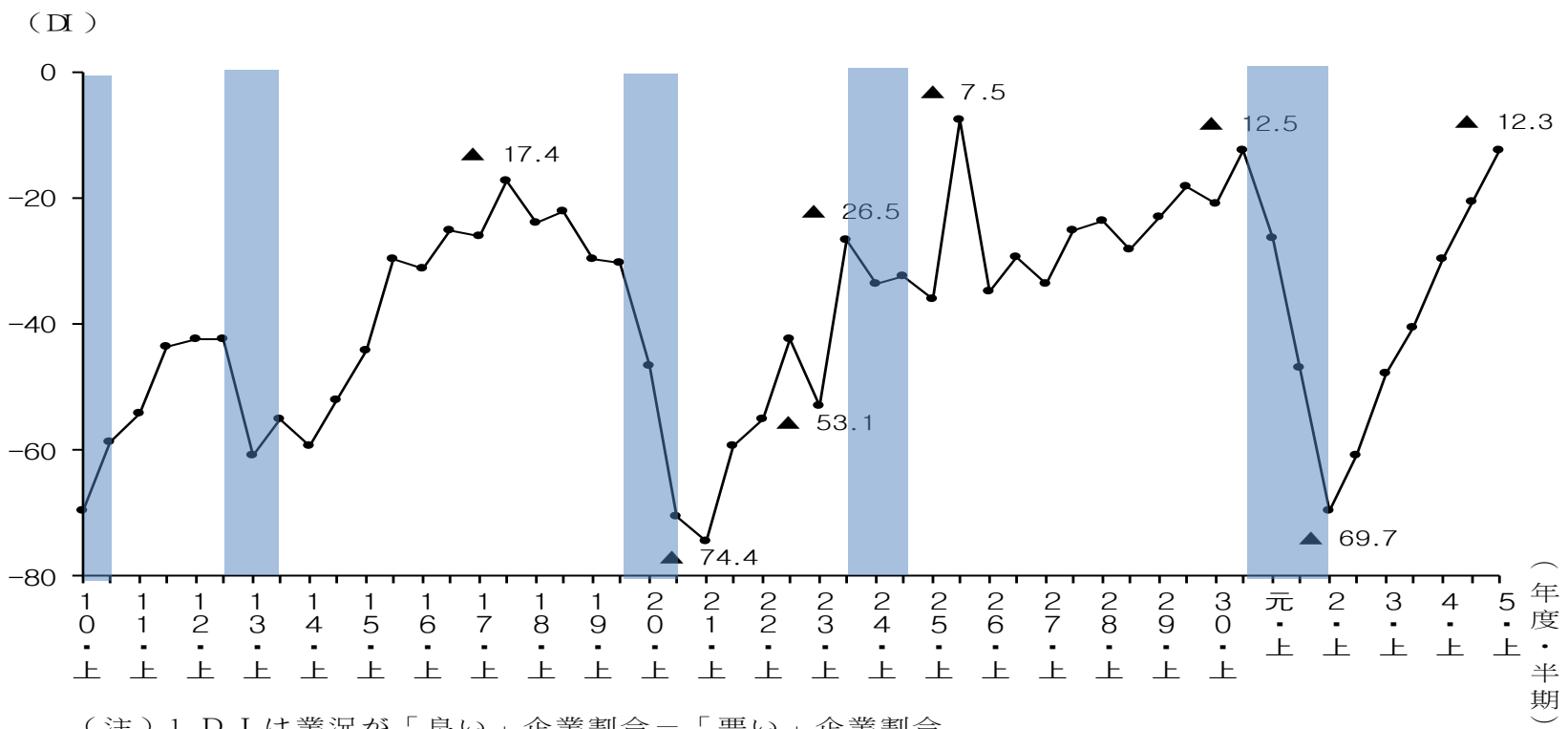


図-12 業況判断DI(リーマンショックとの比較)

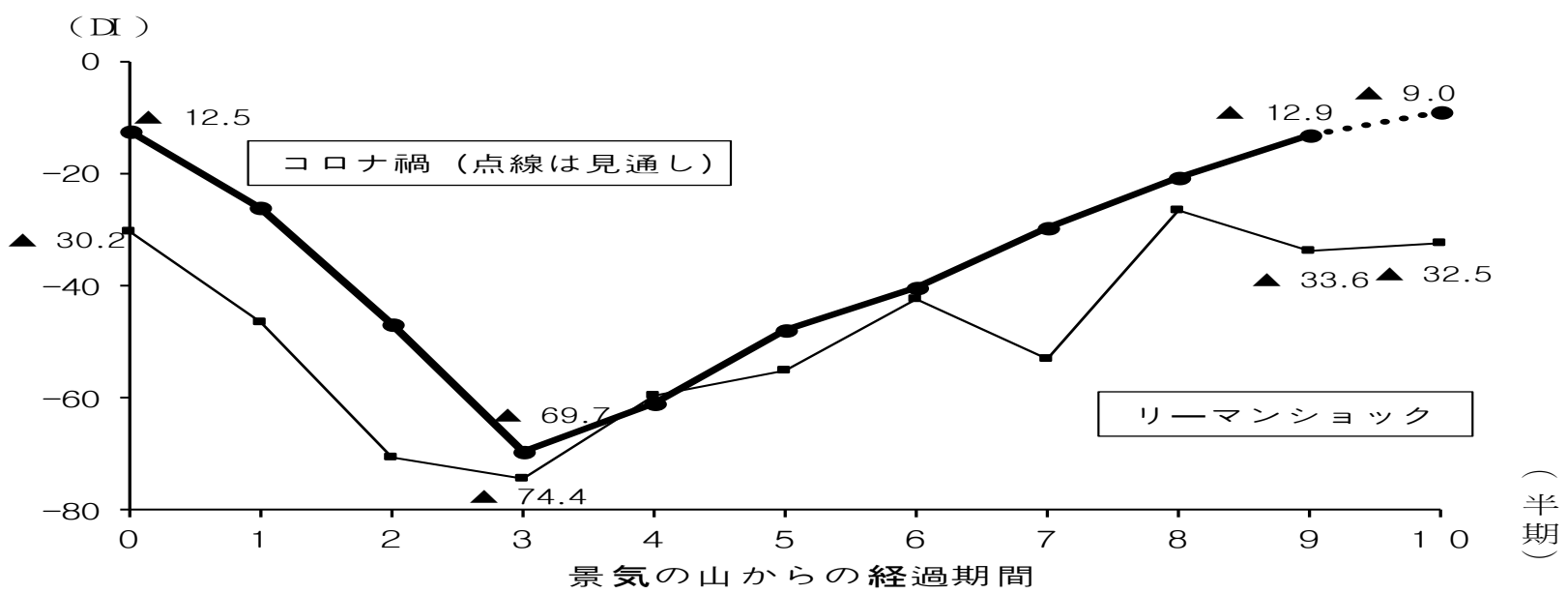
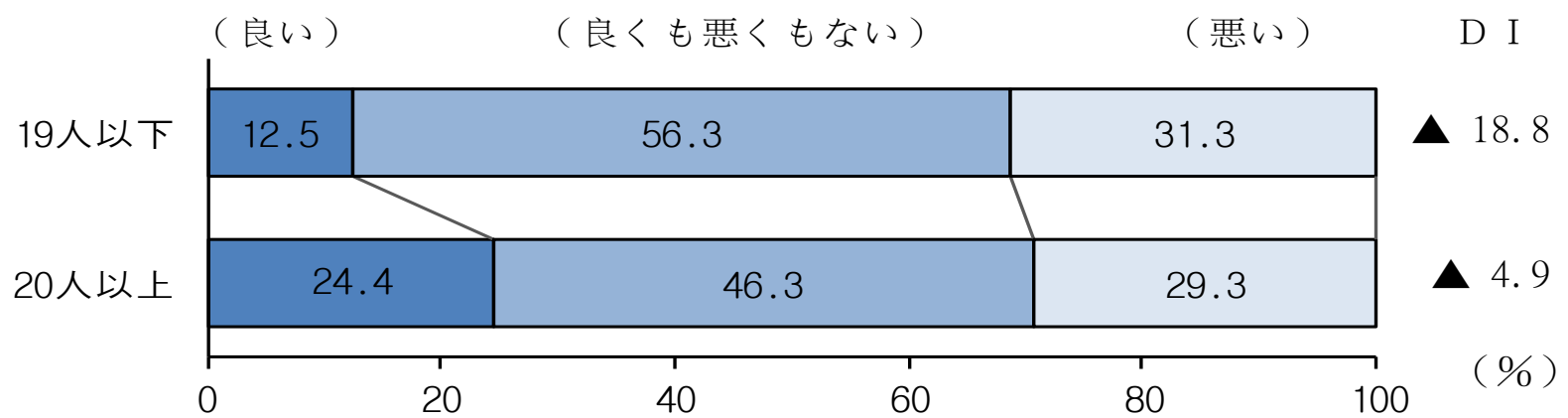


図-13 業況判断DI(従業員規模別) 5年度上半期



## (参考) 業況判断D I (長期時系列、従業員規模別)

「業況判断D I」(業況が「良い」と回答した企業割合 - 「悪い」と回答した企業割合)は、回答企業の景況感を総合的に示す指標です。

図 - 11 はその長期的な推移を示しています。景気後退期(網かけした期間)には業況判断D Iは低下し、景気拡張期には上昇するという傾向がおおむね見られます。30年度下半期の景気の山から業況判断D Iは低下し、景気後退期となりました。そして、令和元年度上半期以降はコロナ禍の発生と深刻化に伴い、2年度上半期まで急速に落下しています。そして2年度上半期を景気の谷として、再び景気拡張期が始まりました。

今回の調査対象期間である5年度上半期の業況判断D I(▲12.3)は平成25年度下半期(▲7.5)に次ぐ高い水準です。平成25年度下半期は特殊要因(消費税率引き上げ前の駆け込み需要)によって業況判断D Iが高まったことを考えると、実質的には5年度上半期の業況判断D Iは調査開始以来の最高水準だといえます。

平成30年度下半期からの業況判断D Iの低下を、リーマンショック(平成20年9月)時の不況と比べてみましょう。

図 - 12 は、リーマンショックを含む時期と今回のコロナ禍を含む時期(平成30年度下半期以降)の業況判断D I(縦軸)を、景気の山からの経過期間(横軸)に沿って見たものです。景気の山から3半期経過した令和2

## 11.自由意見(抜粋)

- ・ 固定客から輸送業務を請け負って配送業務を行っているので、景気にあまり左右されない。
- ・ 原材料高騰分の販売価格転嫁が思うように進まない。
- ・ 原価高騰に商品の値上げがなかなか追いつかず、利益が下がっている。
- ・ 現在の1ドル=149円から108円くらいへと、円高になってほしい。
- ・ インフレの拡大により高額品、大型商品が不振。
- ・ 今後金利が上昇すると予想されるので、借入金の負担増が懸念される。
- ・ 原価高による買い控えと、値上げ前に購入しようとするお客様の2通りがあり、今後も買い控えがさらに増えると思われる。
- ・ コロナ禍が落ち着いてから、商品を買わないという価値観に人々が変わったしまったと感じる。