

経済情報ピックアップ

7月

◆「日銀短観（6月調査）」結果について

- 7/1日、日銀は6月の企業短期経済観測調査（短観）結果を公表しました。今回の短観の特徴を整理すると次のとおりです。
- 企業の景況感は、大企業は製造業・非製造業ともに改善しています。一方、中小企業は製造業・非製造業ともに概ね横ばい圏内です。景況感の水準自体は総じて良好であると言えます。
- すなわち、企業の業況判断D1（調査時点での業況が「良い」との回答割合から「悪い」との回答割合を差し引いた値）は、大企業では、製造業が+15と前回3月調査比3ポイント改善、非製造業が+23と同4ポイント改善しています。
- 中小企業では、製造業が0と前回調査比1ポイント悪化、非製造業が+4と同1ポイント改善と、大企業に比べ、改善が鈍い傾向が窺われます。
- こうした背景としては、大企業のうち、製造業では、業績の回復や円安の進行に伴う収益の好調が、設備投資等、企業支出の増加に結びついていることが効いているとみられます。一方、非製造業では、今春の賃上げ、夏のボーナスの上積みに加え、訪日外国人の増加に伴い消費が嵩上げされているなど、国内消費が消費税率上げの影響から概ね脱していることが効いています。
- こうした中、中小企業は、円安の進行、原油価格の低下一服により、原材料価格が上昇傾向にあるうえ、人材確保のために賃上げを相応に行う必要があるなどコストが増加する一方で、販売価格への転嫁が遅れており、収益にマイナスの影響を与えていることが業況感に影を落としています。
- 先行きについては、製造業では、大企業が+16（今回調査比1ポイント改善）、中小企業が0（同横ばい）、非製造業では、大企業が+21（同2ポイント悪化）、中小企業が+1（同3ポイント悪化）と、非製造業を中心に慎重な見方をしています。企業は、円相場や原油価格、新興国・資源国経済の先行きにリスクを感じていると考えられます。とくに、非製造業では、足もとの食料品等の価格上昇により、消費者の支出が慎重化するとの見方

が根強いことも影響しているようです。

- 次に、15年度の事業計画をみますと、収益計画（経常利益）は、全規模全産業で、前回調査比+3.0%と大きく上方修正され、好調であった前年度の水準を概ね維持（前年度比▲0.4%）しています。このため、売上高経常利益率も、製造業・非製造業、大企業・中小企業ともに過去ピーク、ないしそれに匹敵する水準となっています。
- こうした中、15年度設備投資計画（土地投資額を含みソフトウェア投資額を含まないベース）は、全規模全産業で前回調査比+8.7%と大幅に上方修正され、前年度比+3.4%の増加とプラスに転じました。とくに大企業製造業は、同+18.7%（同+11.8%上方修正）と、6月調査としては2004年度以来の高い伸びとなっています。
- この間、雇用環境は非製造業を中心に逼迫した状況が続いています。雇用人員判断（「過剰」-「不足」）は、全規模製造業で-5、同非製造業で-22と、それぞれ前回調査比3ポイント、2ポイント「不足」超幅が縮小していますが、先行きは-7、-25と、「不足」超幅が再び拡大する見通しです。
- 一方、企業の設備は、製造業の過剰感が概ね解消する一方、非製造業は引続き「不足」超となっています。生産・営業用設備判断（「過剰」-「不足」）は、全規模製造業で+3（前回調査比1ポイント悪化）ながら、先行きは0と過不足ない状況まで改善する見通しです。同非製造業は、-2（同横ばい）と「不足」超にあるうえ、先行きは-4と「不足」超幅がさらに拡大する見通しです。
- こうした状況下、経済の需給ギャップ（需要-供給）は、マイナスから概ねゼロまで縮小しています。先行き、景気の回復に伴い需要が増加する過程で、需要超過に転じていくものと予想されます。
- 日銀が7/2日に公表した企業の物価全般の見通しをみますと、全規模全産業の3年後見通しは1.5%と前回調査比▲0.1%ポイント低下しています。原油価格低下の影響等から、消費者物価上昇率が前年比0%程度となる中で、企業のインフレ期待は低下していないことが分かります。今後、経済の需給ギャップが需要超に転じるに従い、企業のインフレ期待も高まってくると予想されます。

（筑波総研チーフエコノミスト 渋谷康一郎）