

日銀短観（6 月調査）：景気の持ち直し傾向持続を確認、設備投資計画は大幅上方修正

6 月調査の日銀短観では大企業製造業の業況判断 DI が予想を上回って改善するなど日本経済が持ち直しの動きを維持していることが確認された。設備投資計画が大幅に上方修正されたことも好材料と言える。その一方で、中小企業では製造業において収益環境が悪化、人手不足感も依然として根強い。成長を持続しデフレ脱却を確実にするためには、景気回復の裾野を広げるとともに人手不足状態の長期化を視野に入れた対策を検討すべきであろう。

景況感は予想以上に改善

本日、発表された 2015 年 6 月調査の日銀短観において、景気の代表的な指標である大企業製造業の業況判断 DI は前回（3 月）調査の+12 から+15 へ改善した。事前予想では横這いしないしは若干の改善を見込む向きが多かったこと、先行き（9 月）に+16 と更に改善が見込まれることを踏まえると、予想以上に良好な結果であり、日本経済が持ち直しの動きを維持していることが示されたと評価できよう。

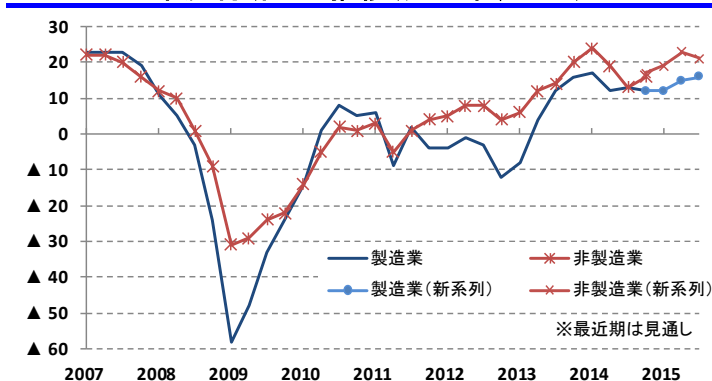
大企業製造業の内訳を見ると、前回 3 月調査で悪化が目立った窯業・土石製品（12 月調査+13→3 月+2→6 月+20）で大幅に改善したほか、紙・パルプ（3 月▲7→6 月+7）や生産用機械（3 月+26→6 月+37）、石油・石炭製品（3 月▲11→6 月 0）での改善が目立った。景気対策の執行が本格化したことに伴う土木工事の増加や設備投資の復調などが寄与したとみられる。

また、大企業非製造業の業況判断 DI も 3 月調査の+19 から 6 月は+23 へ改善した。改善の目立つ業種は小売（3 月+5→6 月+22）、通信（3 月+16→6 月+28）、宿泊・飲食サービス（3 月+17→6 月+26）であり、消費増税の影響が薄れ、個人消費が持ち直していることが追い風となっていると考えられる。

その一方で、中小企業製造業の業況判断 DI は、3 月調査の+1 から 6 月は 0 へ悪化した。大企業では大幅に改善した石油・石炭製品（3 月▲6→6 月▲15）のほか、非鉄金属（3 月 0→6 月▲6）、木材・木製品（3 月▲16→6 月▲20）など素材業種でマイナス圏への悪化が目立っており、後述の通りコスト増を十分に吸収できていないことが影響している可能性が指摘できる。

なお、中小企業非製造業の業況判断 DI は、3 月調査の+3 から 6 月調査では+4 へ改善した。なかでも宿泊・飲食サービス（3 月▲7→6 月+5）や対個人サービス（3 月+2→6 月+8）といった個人消費関連分野での改善が顕著であり、大企業同様、個人消費の持ち直しに伴うものとみられる。

業況判断DIの推移（大企業、%Pt）



（出所）日本銀行

中小企業製造業で価格転嫁の遅れが顕著

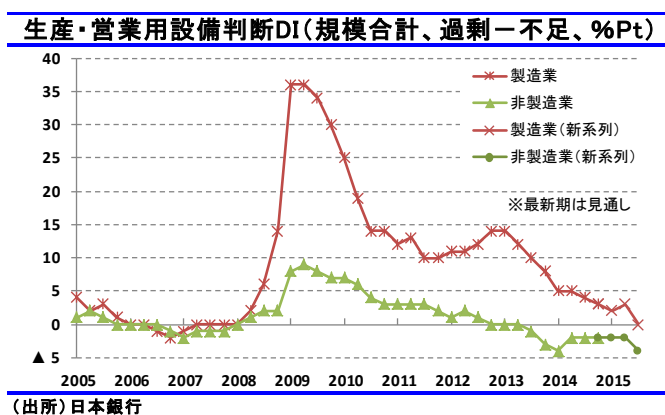
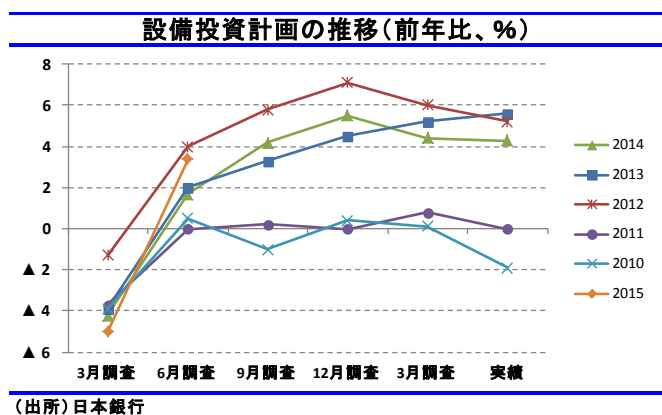
中小企業製造業において景況感が悪化した背景を考察すると、販売価格判断 DI（上昇－下落）は 3 月調査の▲6 から 6 月調査では▲4 へ若干改善したが、依然としてマイナス圏内すなわち下落が続いている一方で、仕入価格判断 DI（上昇－下落）は+33 から+35 と高水準のなかで更に上昇しており、粗利の縮小を示唆している。なかでも素材業種の仕入価格判断 DI は+33 から+36 へ上昇しており、収益環境の悪化が顕著である（加工業種は+34 から変わらず）。

大企業製造業においても、仕入価格 DI は 3 月調査の+2 から 6 月調査の+14 へ上昇しており、同様の動きが広がりつつあるが、中小企業における DI の水準の高さは、幅広い業種で消費増税や円安、人件費の上昇などに伴う仕入価格の上昇に晒されている企業が多いことを示している。景気回復の裾野を広げデフレ脱却を確実にするためには、最終製品価格の上昇傾向が定着することで素材分野の販売価格に対する下押し圧力を抑制され、収益環境が改善し中小企業製造業の景況感も改善することが望ましい。

設備投資計画は大幅上方修正

2015 年度の設備投資計画（含む土地投資額）は、全産業規模合計で 3 月調査の前年比▲5.0%から 6 月調査では+3.4%へ大幅に上方修正された。この時期の上方修正は例年通りであるが、昨年 6 月調査の前年比+1.7%（2014 年度分）を上回り、最近では 2012 年 6 月調査の+4.0%以来の高い伸びである。2012 年度の設備投資実績が前年比+5.2%（日銀短観ベース）となったことを踏まえると、2015 年度の設備投資も同程度の比較的伸びで着地することが期待できる結果である。

内訳を見ると、製造業（3 月調査+1.3%→6 月調査+12.3%）が大幅に伸びを高めたほか、非製造業（3 月▲8.0%→6 月▲1.0%）もマイナス幅を縮小しており、いずれもこの時期の調査としては好調な部類に入る。



また、既存設備の過剰感を示す生産・営業用設備判断 DI（過剰－不足）は、規模合計で製造業（3 月調査+2→6 月調査+3）は若干上昇したものの水準は依然として低く、非製造業（3 月▲2→6 月▲2）ではマイナスが続いている。今回の日銀短観でも、企業の生産設備は過剰感に乏しく、設備投資が拡大し易い状況が続いていることが確認された。さらに、先行き（9 月）はともに低下を見込んでおり、こうした設備の不足感は設備投資の拡大を後押しすることとなろう。

人手不足感は若干和らぐも先行きは高まる見込み

そのほか、雇用人員判断DI（過剰－不足）からは、引き続き厳しい人手不足状態にあることが示された。雇用人員判断DIは、全産業規模合計で3月調査の▲17から6月調査では▲15へマイナス幅が縮小したもの、依然として大幅なマイナス、すなわち雇用不足状態にある。マイナス幅の縮小は、中小企業（3月▲20→6月▲16）によるものであり、2014年度の新卒採用計画において中小企業が雇用を増やしている（前年比＋4.9%）ことも併せて考えると、新卒採用の拡大が雇用不足状態を一時的に緩和させたと見て取ることはできよう。しかしながら、中小企業の雇用人員判断DIは、先行き（9月）の悪化が見込まれており、将来にわたって十分な人員を確保しているわけではない。2015年度の新卒採用計画において2014年度を上回る前年比＋7.9%としていることがその証左である。大企業においても程度の差こそあれ同様の状況にあるため、人手不足が成長を制約する要因となる可能性に十分注意をする必要があろう。

雇用人員判断DI（規模合計、過剰－不足、%Pt）

