

日銀短観 6 月調査：景況感は製造業で悪化も非製造業は改善し全体では持ち直し、企業の旺盛な投資意欲を確認、人材争奪戦激化へ

6 月調査の日銀短観では、原材料コストの価格転嫁の遅れなどから製造業で景況感が悪化する一方、非製造業は需要回復により改善し、全産業では景気持ち直しを示唆。製造業によるコスト吸収の恩恵が物価上昇の抑制を通じて非製造業にもたらされた格好。これを反映し業績見通しも製造業で増収減益、非製造業では増収増益と明暗分かれる。設備投資計画は企業の旺盛な投資意欲を示唆、人手不足から人材争奪戦激化へ。

製造業は悪化も非製造業は改善、全体で見れば景気持ち直し

本日発表された 6 月調査の日銀短観では、景気の代表的な指標である業況判断 DI（良い－悪い）が、製造業（大企業）で前回 3 月調査の +14 から +9 へ 5 ポイント低下した。2 四半期連続の悪化となるが、引き続きプラス圏内にあり、製造業の景気は減速しつつも良好な状態を維持しているという評価となる。

悪化が目立つ業種は、木材・木製品（3 月 +20→6 月 0）、鉄鋼（+10→▲6）、繊維（0→▲10）、はん用機械（+31→+20）、生産用機械（+43→+34）であり、

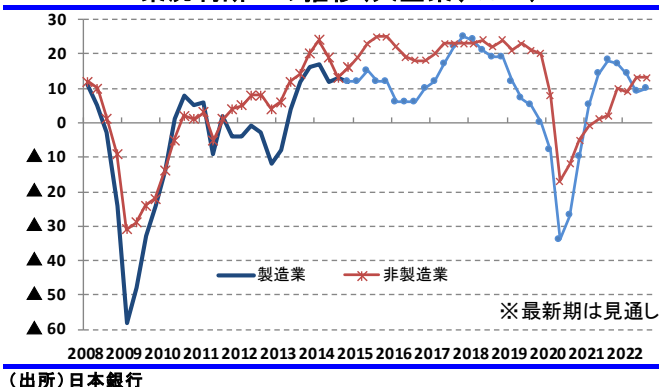
原材料コストの上昇が続く中で最終需要の弱さなどから価格転嫁が遅れていること、ウクライナ情勢に中国ロックダウンの影響が加わり先行き不透明感から設備投資の実施を一時見合わせる動きが出たことが主因とみられる。なお、自動車（3 月 ▲15→6 月 ▲19）は小幅な悪化にとどまり、9 月は ▲5 までの改善を見込んでいることから、部品不足やサプライチェーン混乱の影響はピークが近いようである。

一方で、非製造業（大企業）の業況判断 DI は、3 月調査の +9 から 6 月は +13 へ改善、景気は明るさを増している。なかでも対個人サービス（3 月 ▲14→6 月 +18）、宿泊・飲食サービス（▲56→▲31）、運輸・郵便（▲2→+9）で大きく改善した。コロナ感染者数の減少に伴う人出の回復を受けて、個人消費が飲食や旅行などサービス分野を中心に活発化しつつある状況を反映したものと考えられる。

これらの動きを重ねると、製造業分野で資源価格高騰や円安によるコスト増を一時的に吸収し景況感が悪化した。それにより消費者物価の上昇がある程度抑えられたことで、非製造業分野では需要の持ち直しが続き、景況感が改善、その結果、全産業（規模合計）の業況判断 DI は 3 月調査の 0 から 6 月調査では +2 とプラスに転じている。これを素直に読めば、日本全体の景気は 6 月にかけて緩やかに改善、ようやく水面上に出たということになる。

さらに言えば、大企業製造業の業況判断 DI は 9 月に +10 への改善を見込んでいる。業況判断 DI は、プラス圏内にある場合、先行き悪化を見込む傾向が強く見られることも踏まえると、製造業においても先行きは明確な改善を見込んでおり悪化は一時的だという見方もできよう。

業況判断DIの推移(大企業、%Pt)



2022 年度の業績見通しも製造業と非製造業で明暗、設備投資計画は大幅増

2022 年度の売上・収益計画も、製造業で増収減益、非製造業は増収増益となり、景況感と同様、明暗が分かれた。製造業（規模合計）は、売上高を前年比+6.3%（前回+3.0%）の増収と見込むが、経常利益は▲7.9%（前回▲2.8%）、当期純利益は▲7.5%（前回▲2.5%）と減益であり、コスト上昇分の価格転嫁を進めるものの不十分だという見通しが示された。日銀短観の調査項目の一つである「企業の物価見通し」も、製造業では 1 年後の販売価格を現状から 2.7%（前回 1.9%）上昇と見込んでおり、価格転嫁を進める方向であるが、それを上回るコスト上昇が収益を圧迫するということになる。ただ、2022 年度の想定為替レートは 1 ドル=118.96 円まで円安方向に修正された（前回 111.93 円、全規模・全産業）ものの、それでも現状（136 円前後）と比べ 20 円近くも円高方向にあるため、製造業の利益は輸出産業を中心に上方修正の余地を大きく残していることも事実である。

非製造業（規模合計）は、売上高が前年比+3.3%（前回+1.6%）、経常利益は+0.5%（前回+1.0%）、当期利益は+0.8%（前回▲0.1%）と増収増益が見込まれている。川下物価への転嫁に時間がかかることで需要が腰折れれず回復傾向が維持され、さらにコスト増が抑制される効果も加わって減益を回避する構図となっている。

2022 年度の設備投資計画（全産業・規模合計）は前年比+14.1%と 6 月調査としては異例の二桁増を記録した（右図）。前年度の実績が 3 月時点の見通し（前年比+4.6%）から最終的に▲0.8%へ大きく下方修正された反動はあるものの、それを割り引いても極めて強い数字と言える。

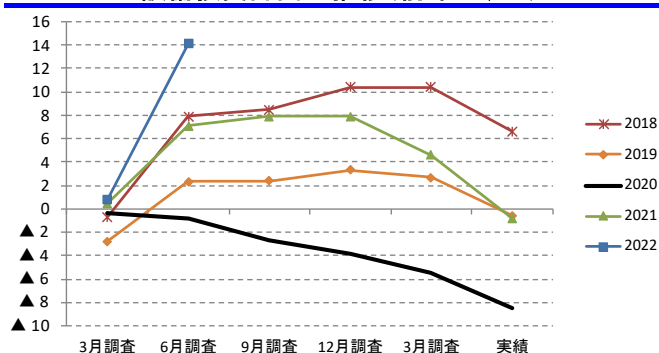
なかでも製造業は前年比+20.5%もの極めて高い伸びを計画している。前年度は 6 月調査時点で前年比+11.5%の計画を掲げていたが、最終的には+1.1%で着地しており、相当規模の投資が今年度に持ち越されたことは間違いないが、それでも今年度の計画は強い。非製造業も前年比+10.5%という異例の高い伸びを計画しており、企業の投資意欲は極めて旺盛である。

人手不足感強まり人材争奪戦が激化の見込み

人員の過不足を示す雇用人員判断 DI（過剰－不足）は、全産業規模合計で 3 月調査から変わらずの▲24 であった（右図）。足元の業況を反映して製造業（3 月▲17→6 月▲15）で不足感がやや緩和したが、非製造業（▲28→▲30）では不足感が強まっており、先行き（9 月）はいずれも悪化、全産業で▲28 までのマイナス幅拡大が見込まれている。

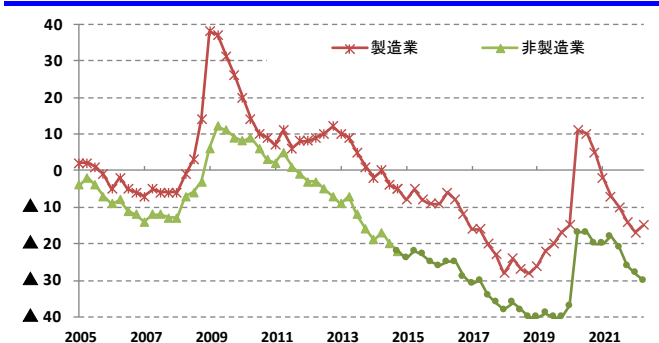
こうした深刻な人手不足状況を受けて、2023 年度の新卒採用計画は前年比+13.6%もの大幅増となり（2022 年度実績は+4.1%）、コロナで中断していた企業の人材争奪戦は、今後、急速に激しさを増すと見込まれ、賃金上昇圧力にもつながろう。

設備投資計画の推移（前年比、%）



（出所）日本銀行

雇用人員判断DI（規模合計、過剰－不足、%Pt）



（出所）日本銀行