

## 日銀短観(2015年6月): 大企業・製造業の業況が3四半期ぶりに上向く

### 業況判断～大企業の業況判断が良化する一方で中小企業の業況改善は足踏み

- 日銀から発表された『短観(2015年6月調査)』によると、企業の景況感を表す業況判断DI(「良い」マイナス「悪い」)は、全規模・全産業ベースで前回(2015年3月)調査比横ばいの7となった(図表1)。
- ただ、注目度の高い大企業・製造業の業況判断DIは前回調査比3ポイント上昇の15と3四半期ぶりに上向いた。業種別にみると、加工業種では、国内設備投資が持ち直しつつあることなどから、生産用機械(前回調査比11ポイント上昇)や業務用機械(同3ポイント上昇)のDIが上昇した。一方で、国内新車販売が不振となるなか、相対的に強めの在庫調整圧力にさらされている自動車(同4ポイント低下)のDIは前回調査から低下した。次に、素材業種では、中国経済の減速などを受けて鉄鋼(同17ポイント低下)などのDIが低下した一方で、原油価格の持ち直しなどを背景に石油・石炭製品(同11ポイント上昇)ではDIが上昇した。
- また、大企業・非製造業の業況判断DIは23と前回調査比4ポイント上昇した。業種別にみると、雇用・所得情勢の改善を受けて個人消費が持ち直していることに加え、訪日外国人の増加なども支えとなり、小売(同17ポイント上昇)や宿泊・飲食サービス(同9ポイント上昇)など幅広い業種でDIが上昇した。
- このように大企業で業況が改善するなか、中小企業(全産業)の業況判断DIは前回調査比横ばいの2にとどまった。製造・非製造の別にみると、非製造業のDIが前回調査比1ポイント上昇の4となった一方で、製造業のDIは0と前回調査から1ポイント低下した。前述のように産業としての裾野が広い自動車(大企業)が弱い動きとなっているため、中小企業・製造業では多くの業種で業況改善が足踏みしている。

図表1 業況判断DI  
(「良い」-「悪い」、%ポイント)

		2015年3月調査		今回:2015年6月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	12	10	15	3	16	1
	非製造業	19	17	23	4	21	-2
	全産業	16	14	19	3	18	-1
中小企業	製造業	1	0	0	-1	0	0
	非製造業	3	-1	4	1	1	-3
	全産業	2	0	2	0	1	-1
全規模合計	製造業	5	3	4	-1	5	1
	非製造業	9	6	10	1	8	-2
	全産業	7	5	7	0	7	0

- ・なお、2015年9月までの先行き判断DIをみると、全規模・全産業で7と今回調査比横ばいとなっている。製造・非製造の別にみると、製造業の先行き判断DIが同1ポイントの上昇となっている一方で、非製造業では同2ポイントの低下となっている。非製造業では、引き続き仕入価格の上昇などが懸念材料となっている模様である。

### 売上・収益計画～2015年度の経常利益計画が上方修正

- ・売上高をみると、2014年度(実績)は全規模・全産業で前年比+0.6%と前回調査から0.8%下方修正された(図表2)。2015年度についても、全規模・全産業で同+0.4%と前回調査から1.0%下方修正された。
- ・経常利益をみると、2014年度(実績)は全規模・全産業で前年比+5.9%と前回調査から4.0%上方修正された(図表3)。2015年度についても、全規模・全産業で同-0.4%と減益計画ながらも前回調査から3.0%上方修正された。製造業(同+0.5%)、非製造業(同-1.0%)とともに、上方修正となった。ただ、企業規模別にみると、中小企業・製造業の経常利益計画が同-1.5%と前回調査から下方修正された点は気掛かりといえよう。
- ・なお、大企業・製造業の事業計画の前提となる想定為替レートは、2015年度が115.62円/ドルと前回調査(111.81円/ドル)から円安方向に修正された。ただ、足元の為替レートは想定為替レートに比べて大幅な円安水準で推移していることから、大企業・製造業を中心に業績が上振れる可能性がある。

図表2 売上高

(前年比、%)

		2014年度		2015年度		上期		下期	
		(実績)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	1.3	0.1	0.9	0.4	0.8	0.0	1.0	0.8
	非製造業	0.5	-3.1	0.3	-3.6	0.0	-2.9	0.5	-4.2
	全産業	0.8	-1.8	0.6	-2.0	0.4	-1.8	0.7	-2.2
中小企業	製造業	1.2	-0.4	0.5	-0.8	0.6	-1.1	0.5	-0.6
	非製造業	0.0	0.9	-0.9	0.4	-0.4	0.2	-1.3	0.5
	全産業	0.2	0.6	-0.6	0.1	-0.2	-0.1	-0.9	0.3
全規模合計	製造業	1.4	0.0	0.9	0.1	0.9	-0.2	1.0	0.5
	非製造業	0.3	-1.1	0.1	-1.5	0.2	-1.3	0.1	-1.8
	全産業	0.6	-0.8	0.4	-1.0	0.4	-0.9	0.4	-1.1

図表3 経常利益

(前年比、%)

		2014年度		2015年度		上期		下期	
		(実績)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率	(計画)	修正率
大企業	製造業	11.5	6.1	0.8	5.5	-0.5	-0.3	1.9	11.2
	非製造業	3.7	0.3	1.5	1.8	-0.4	-0.2	3.6	3.9
	全産業	7.6	3.2	1.1	3.7	-0.5	-0.2	2.7	7.7
中小企業	製造業	8.6	3.7	-1.5	-1.2	-3.8	-2.7	0.4	0.2
	非製造業	0.8	6.9	-5.6	2.2	-3.2	0.4	-7.4	3.6
	全産業	2.6	6.0	-4.6	1.3	-3.4	-0.4	-5.6	2.7
全規模合計	製造業	11.2	5.9	0.5	4.8	-0.9	-0.1	1.6	9.3
	非製造業	2.2	2.5	-1.0	1.6	-1.6	-0.3	-0.5	3.5
	全産業	5.9	4.0	-0.4	3.0	-1.3	-0.2	0.4	6.0

設備投資計画～2015年度の大企業・製造業の設備投資計画は例年より強め

- ・2014年度の設備投資実績（含む土地投資額、除くソフトウェア投資額）は、全規模・全産業で前年比+4.3%となった（前回調査比0.1%下方修正、図表4）。製造・非製造の別にみると、製造業（同+6.8%）、非製造業（同+3.1%）ともに前年比増加での着地となった。
- ・2015年度計画についても、全規模・全産業で同+3.4%（前回調査から8.7%上方修正）と増加が見込まれている（図表4、図表5）。製造・非製造の別にみると、製造業が同+12.3%と前回調査比10.6%上方修正されたほか、非製造業も前年比-1.0%と減少計画ながらも前回調査から7.6%上方修正された。
- ・2015年度の設備投資計画をより詳細にみると、大企業・製造業の設備投資計画が前年比+18.7%と、6月調査としては2004年以来の高い伸びとなっている点が特徴的である（図表4、図表6）。円安による企業業績の改善などを受けて、大企業・製造業では、更新投資や省力化投資を中心に設備投資に前向きな姿勢が示されている。こうした点は今後の景気を考える上で明るい材料といえよう。

図表4 設備投資

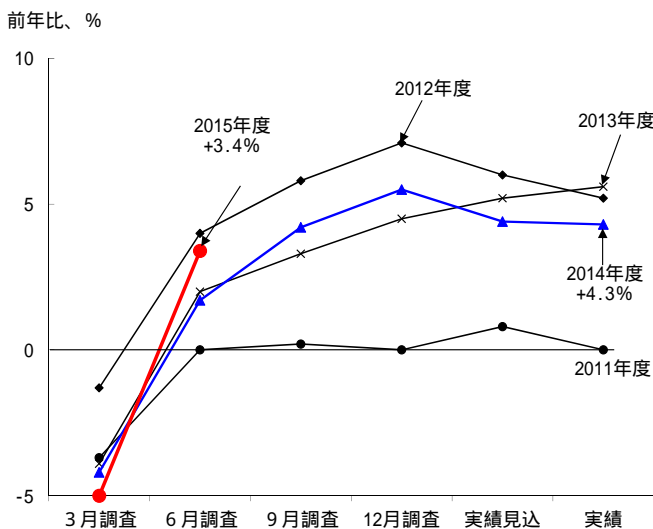
（前年比、%）

		2014年度		2015年度		上期		下期	
		（実績）	修正率	（計画）	修正率	（計画）	修正率	（計画）	修正率
大企業	製造業	5.6	-1.1	18.7	11.8	29.3	9.8	10.4	13.8
	非製造業	6.0	-2.6	4.7	6.3	11.5	7.8	-0.5	5.1
	全産業	5.9	-2.1	9.3	8.2	17.4	8.5	3.0	8.0
中小企業	製造業	9.6	3.3	-9.9	8.5	-2.5	7.2	-16.0	9.9
	非製造業	-5.0	6.8	-18.4	15.4	-5.1	12.1	-28.8	19.1
	全産業	-0.8	5.7	-15.7	13.0	-4.3	10.5	-24.8	15.8
全規模合計	製造業	6.8	-0.2	12.3	10.6	23.7	9.0	3.3	12.1
	非製造業	3.1	0.0	-1.0	7.6	7.6	8.3	-7.6	7.1
	全産業	4.3	-0.1	3.4	8.7	12.9	8.5	-4.0	8.8

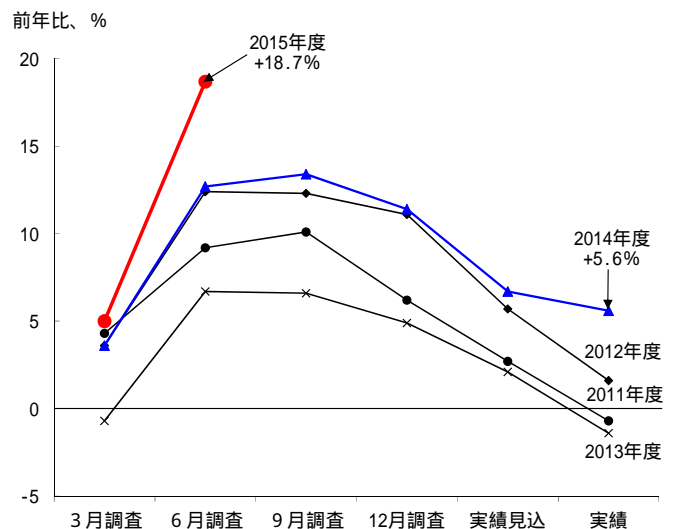
（注）含む土地投資額、除くソフトウェア投資額。

図表5 設備投資（全規模・全産業）

図表6 設備投資（大企業・製造業）



（注）全規模・全産業ベース。含む土地投資額、除くソフトウェア投資額。



（注）大企業・製造業ベース。含む土地投資額、除くソフトウェア投資額。

生産・営業用設備判断D I ~ 先行き企業の設備不足感が強まる見込み

- 生産・営業用設備判断D I（「過剰」マイナス「不足」）は全規模・全産業で0と前回調査比1ポイント上昇した（図表7）。製造・非製造の別にみると、非製造業が-2と同横ばいとなった一方で、製造業は3と同1ポイント「過剰」超幅が拡大した。なお、先行きについては、全規模・全産業で-2と再び「不足」超に転じる見通しである。

図表7 生産・営業用設備判断D I

（「過剰」 - 「不足」、%ポイント）

		2015年3月調査		今回：2015年6月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	3	3	2	-1	1	-1
	非製造業	-2	-3	-1	1	-3	-2
	全産業	0	0	0	0	0	0
中小企業	製造業	1	1	2	1	0	-2
	非製造業	-4	-5	-3	1	-4	-1
	全産業	-2	-3	0	2	-3	-3
全規模合計	製造業	2	1	3	1	0	-3
	非製造業	-2	-4	-2	0	-4	-2
	全産業	-1	-2	0	1	-2	-2

雇用人員判断D I ~ 人手不足感が強い状況が続く

- 雇用人員判断D I（「過剰」マイナス「不足」）は全規模・全産業で前回調査比2ポイント上昇の-15と「不足」超幅が縮小した（図表8）。一方で、先行きについては、全規模・全産業で-18と今回調査比3ポイント「不足」超幅が拡大し、雇用の不足感が再び強まる見通しである。

図表8 雇用人員判断D I

（「過剰」 - 「不足」、%ポイント）

		2015年3月調査		今回：2015年6月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	-2	-2	-2	0	-3	-1
	非製造業	-18	-17	-17	1	-18	-1
	全産業	-10	-10	-9	1	-10	-1
中小企業	製造業	-10	-10	-4	6	-9	-5
	非製造業	-26	-28	-22	4	-28	-6
	全産業	-20	-22	-16	4	-21	-5
全規模合計	製造業	-8	-8	-5	3	-7	-2
	非製造業	-24	-25	-22	2	-25	-3
	全産業	-17	-18	-15	2	-18	-3

### 企業の物価見通し～企業の中長期の期待インフレ率はほとんど変化せず

- ・日本銀行が昨年3月調査から発表を始めた「企業の物価見通し」によると、1年後の消費者物価<sup>(注1)</sup>の見通し(前年比、全規模・全産業ベース)は平均で+1.4%と前回調査(平均で+1.4%)から変化がなかった(図表9)。足元の消費者物価指数(総合)の伸び率は、電気代やガス代などの低下から、ゼロ%台半ばまで鈍化しているものの、企業の1年後の物価見通しには大きな影響を及ぼさなかった模様である。
- ・なお、3年後の物価全般の見通し(前年比、全規模・全産業ベース、消費税の影響を除くベース)は平均で+1.5%と前回調査(+1.6%)から小幅鈍化した。
- ・景気が緩やかながらも回復基調を維持し、需給ギャップが縮小方向に向かっていることに加え、前述のとおり企業の中長期の期待インフレ率にも大きな変化は生じていない。こうした点から判断すると、日本銀行が直ちに追加金融緩和に踏み切る可能性は低いと考えられる<sup>(注2)</sup>。

(注1)『短観』では回答の対象となる物価のイメージとして消費者物価指数を挙げている。

(注2)日銀の黒田総裁は金融政策決定会合後の定例記者会見(3月17日)において「物価の先行きについては、エネルギー価格下落の影響が足許出てきている一方で、需給ギャップとか、中長期的な予想物価上昇率に規定される物価の基調は着実に改善していると考えられますので、いわば、この両者の引っ張り合いのような状況になっている…」と物価情勢を説明している。

図表9 企業の物価見通し

(前年比、%)

		2015年3月調査			今回:2015年6月調査		
		1年後	3年後	5年後	1年後	3年後	5年後
大企業	製造業	1.0	1.2	1.1	1.0	1.1	1.1
	非製造業	1.1	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2
中小企業	製造業	1.5	1.7	1.8	1.5	1.7	1.7
	非製造業	1.6	1.7	1.8	1.5	1.7	1.8
全産業		1.4	1.6	1.6	1.4	1.5	1.6

(注) 網掛けは2015年3月調査から見通しが下方修正された部分。

以上

担当：調査部 遠藤裕基

TEL 045-225-2375

E-mail: [y-endo@yokohama-ri.co.jp](mailto:y-endo@yokohama-ri.co.jp)

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部の信頼できると考える情報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。