

日銀短観(2023年6月調査)

人手不足は深刻も、景況感改善と設備投資計画の堅調な足取りが日本経済の回復継続を示唆

～要旨～

- 業況判断 DI(全規模・全産業)は+8。前回調査から+3ポイント改善。先行き判断 DI も+7 と底堅い。企業の景況感は広く改善を示し、日本経済の回復基調の継続を示唆。
- 製造業の景況感は+3ポイント改善。海外需要の低迷が引き続き重石となった一方、自動車を中心とした供給制約緩和に伴う生産回復、マークアップの改善等が下支えしたとみられ、底打ちの兆し。
- 非製造業の景況感は消費増税前の水準に復帰。経済活動正常化の進展等により、好調を維持。
- 雇用人員判断 DI(同上)は前回調査から横ばいの-32。非製造業を中心に人手不足の状況が継続。
- 2023年度の設備投資計画は+15.3%と堅調な足取り。企業の設備投資意欲は旺盛と判断される。
- 販売価格に対する判断・見通しは、企業の価格転嫁行動継続の一方、販売価格上昇圧力のピークアウトを示唆。物価見通しはやや下振れも、中長期含めた全年限において、4四半期連続で2%台を維持。

1. 日銀短観について

日銀短観とは 「日銀短観(全国企業短期経済観測調査、以下、短観)」は、全国の調査対象企業に四半期ごとに実施する統計調査(ビジネス・サーベイ)である。海外でも「TANKAN」の名称で広く知られる。業況等の現状・先行きに関する判断(判断項目)、事業計画に関する実績・予測(計数項目)および物価の見通しといった、企業活動全般に関する幅広い調査が実施される。調査対象が約1万社と大規模であるにも関わらず、回収率は99%程度と極めて高く、信頼性が高い。調査の歴史が長く、1974年以降の時系列データが蓄積されている上、速報性にも優れる。全国の企業動向を的確に把握する上で最も重要な統計の一つである。

2023年6月調査 2023年6月短観における調査対象企業数は9,147社、回収率は99.4%であった。調査対象期間は2023年5月29日～6月30日。回収基準日は2023年6月13日となっており、本調査の回答には、新型コロナウイルス感染症における感染症法上の5類移行後の国内経済動向が反映されているとみられる。

2. 業況判断 DI

全産業・全規模の業況判断 DI は+8 と改善 国内企業全体の最近の景況感を示す、業況判断 DI(全規模・全産業、「良い」-「悪い」、%ポイント)は、2023年6月調査において+8となり、3月の前回調査(+5)から+3ポイント上昇した。プラス圏での推移は5四半期連続となる(図表1)。企業全体で見た景況感は持ち直す方向にあると判断される。先行き判断 DI は+7 と小幅低下を示したが、後述の通り、製造業の先行き判断 DI がプラス圏に浮上したことや、非製造業において先行き判断が慎重となりやすいことを踏まえれば、先行きの景況感悪化を示すものではないとみている。日本経済の回復基調が継続することを示唆する結果である。

製造業の景況感は底打ちの兆しがみられる 業況判断 DI(全規模)を業種別に見ると、製造業は-1となり、前回調査(-4)から+3ポイント改善となった。2四半期連続でマイナス圏の推移となったが、マイナス幅は縮小している。海外需要の低迷が引き続き景況感の重石となったとみられるが、主に自動車産業において、半導体不足等の供給制約の緩和に伴う生産活動回復が景況感の押し上げに寄与したとみられる。自動車の景況感は一1と、前回調査(-15)から+14ポイントの大幅な改善となった。先行き判断 DI は+7 となっており、9四半期ぶりのプラス圏復帰が視野に入る。加えて、製造業全般に、価格転嫁の進展や原材料コスト上昇の一方等を背景としたマークアップの改善も景況感を下支えしたものとみられる。製造業の先行き判断 DI は+2 と、足元の現状

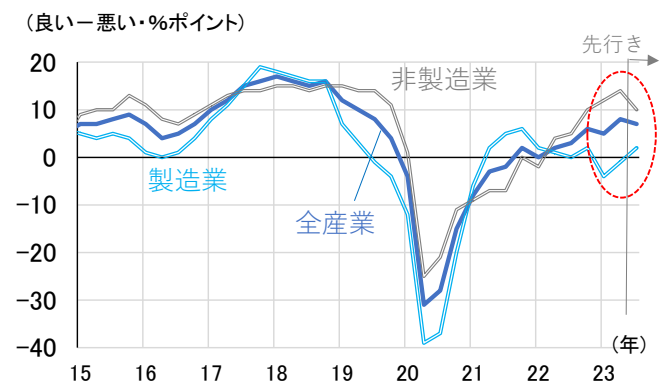
判断からさらに改善し、プラス圏に復帰する見通しであり、製造業の景況感は底打ちの兆しがみられる。

非製造業の景況感は消費増税前の水準に復帰 一方、非製造業は+14 と、前回調査(+12)から+2 ポイント改善した。2019 年 9 月調査と同水準であり、非製造業の景況感は、コロナ禍と消費税率引き上げ前の水準まで回復したことになる。前述の調査対象期間を踏まえれば、感染症法上の 5 類移行後の、国内における社会・経済活動正常化の動きを反映した結果と判断される。特に対面型サービス関連では、対個人サービス(+12)と宿泊・飲食サービス(+25)が 6 月調査でも高めのプラス圏を維持した(図表 2)。宿泊・飲食サービスの DI は統計が確認できる 2004 年以降で最高となった。

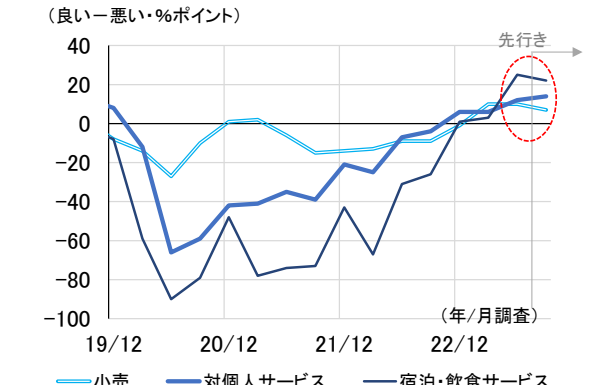
非製造業の先行き判断 DI は+10 となった。非製造業の先行き判断 DI は統計上、慎重な結果となりやすい傾向があることを踏まえると、プラス幅が縮小したこと自体は悲観されるものではないであろう。むしろ、2 桁の高めのプラスとなったことは先行きの非製造業の景況感が底堅く推移する公算が大きいことを示唆している。

業況判断(最近・先行き)の結果は日本経済の回復基調継続を示唆 今回の短観での業況判断 DI からは、製造業・非製造業ともに景況感が改善し、先行きも底堅い推移が見込まれることを確認できた。特に非製造業の景況感改善が顕著であり、社会・経済活動正常化の進展に伴う、サービス消費やインバウンド需要の回復が背景にあるとみられる。今回の結果は、引き続き海外経済を中心に景気の下振れリスクは大きいものの、日本経済の回復基調が足元継続しており、先行きも回復基調が維持されることを示唆している。

図表 1 景況感は総じて改善、非製造業の現状判断 DI は増税前の水準に回復 : 業況判断 DI の推移



図表 2 宿泊・飲食サービスの DI は過去最高に : 小売、対面型サービスの業況判断 DI の推移



3. 生産要素(人員・設備)の過不足に関する判断 DI

雇用人員判断 DI は横ばい、人手不足感の強い状況が継続 2023 年 6 月調査における雇用人員判断 DI(全規模・全産業、「過剰」-「不足」、%ポイント)は-32 となり、前回調査から変わらずであった(図表 3)。引き続き企業の人手不足感は強いと判断される。業種別には、製造業が-20(前回調査-21)、非製造業が-40(同-40)となった。製造業は小幅に不足超過幅が縮小した一方、非製造業における人手不足感が極めて強い状況が継続していることを示した。非製造業の DI の水準は、過去 30 年(1993 年調査以来)で最も不足超過幅が大きい状況である(なお、2018~2019 年にも-40 を 4 回記録している)。特に、社会・経済活動の正常化の進展等により景況感が回復している、対個人サービス(-47)、宿泊・飲食サービス(-69)などで人手不足が深刻化していると考えられる。宿泊・飲食サービスの DI は統計が確認できる 2004 年以降で最も不足超過幅が大きくなった。さらに、雇用人員に対する先行き判断 DI は、全産業で-35、製造業で-23、非製造業で-44 と、不足超過幅が一段と拡大する(人手不足感が強まる)見通しとなっている。

設備に対する判断も不足超が継続 設備に関する過不足判断を示す、生産・営業用設備判断 DI(全規模・全産業、「過剰」-「不足」、%ポイント)は-1 となり、こちらも前回調査から変わらず、不足超過が続いた(図表 3)。先行き判断 DI は-4 と不足超過幅が拡大する見通しとなっている。

人手不足は強気の新卒採用計画にも反映されている模様 なお、2023 年 6 月調査では、新卒採用計画(全規模・全産業、前年度比)について、2023 年度が+7.3%、2024 年度が+14.5%と、強気の計画が示された。この

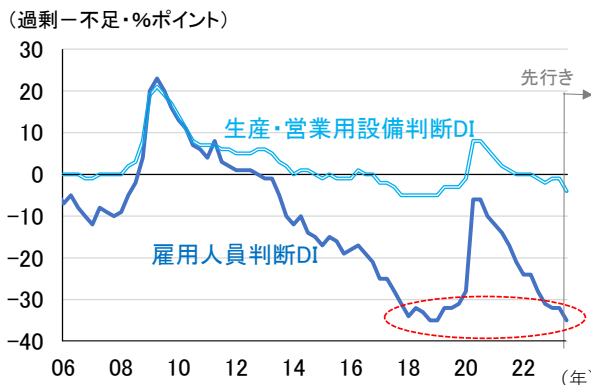
背景にも企業の人手不足があろう。

賃金上昇圧力と労働供給制約の2つの側面がある人手不足 企業による生産要素の過不足に関する判断は、人手不足・設備不足との判断が続いており、特に人手不足の深刻さを引き続き示す結果となった。後述の設備投資計画の強さの背景の一つには、生産要素への不足感が強まっていることが挙げられよう。人手不足感の強まりは、労働力確保等の観点で賃金上昇圧力となる一方で、労働供給面から日本経済の回復のボトルネックとなる懸念も高まっている。賃上げの持続性も重要だが、深刻化する人手不足に対応し、労働生産性を高める労働代替的投資等の設備投資動向にも注目していく必要がある。

4. 設備投資計画

2023年度設備投資計画は昨年度に匹敵する高い伸びを示す 続いて、設備投資計画(全規模・全産業、ソフトウェア含む・土地投資除くベース、前年度比)について確認したい。まず、2023年6月調査における、2023年度の設備投資計画は、+15.3%の計画となった。前回3月調査(+5.6%)から上方修正となり、6月調査としては過去最高となった2022年度の+15.5%に比肩する水準となった(図表4)。2023年度計画の上方修正は設備投資計画の足取りの修正パターンに沿った動きではあるが、上方修正幅は相応に大きい。一方、併せて2022年度の実績が公表され、前年度比+7.0%となった。2022年度は計画から実績見込、その後の実績への下方修正幅が大きかったため、2023年度の設備投資計画には昨年度の投資先送り分が相応に含まれていると考えられる。また、投資財価格の上昇等による投資額押し上げ分も相応に含まれていよう。ただし、それらの点を割り引いて考えたとしても、企業の設備投資意欲は引き続き旺盛であると判断される。

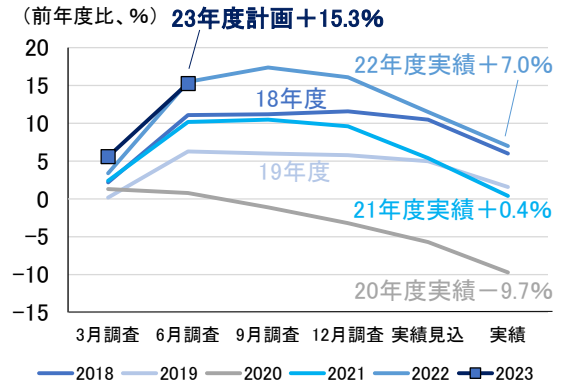
図表3 引き続き極めて強い企業の人手不足感
:雇用人員判断DIと生産・営業用設備判断DIの推移



(注) 全規模・全産業ベース。

(出所) 日本銀行、SBI 新生銀行金融調査室

図表4 2023年度計画は昨年度並みの高水準
:企業の設備投資計画の足取り



(注) ソフトウェア含む・土地投資除く。全規模・全産業ベース。

(出所) 日本銀行、SBI 新生銀行金融調査室

5. 価格判断に関するDIおよび販売価格・物価見通し

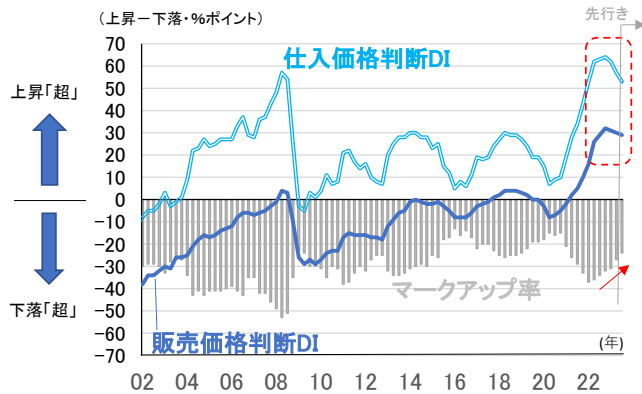
販売価格上昇圧力のピークアウトを示唆 2023年6月調査における、企業の価格判断に関するDI(全規模・全産業、「上昇」-「下落」、%ポイント)を見ると、仕入価格判断DIが+57(前回調査+62)、販売価格判断DIが+30(同+31)となり、それぞれ前回調査からプラス幅が縮小した(図表5)。先行き判断DIについても、仕入価格が+53、販売価格が+29と、それぞれプラス幅が縮小する見通し。仕入コストの上昇圧力緩和に伴う、販売価格上昇圧力のピークアウトを示唆する結果である。

ただし、同時に価格転嫁の継続も確認 もっとも、仕入価格判断DIの低下ペースよりも販売価格判断DIの低下ペースがマイルドであることから、マークアップ率(販売価格判断DI-仕入価格判断DIで計算、マイナス幅が小さいほど価格転嫁の進展を示唆)はマイナス幅が縮小しており、先行きも縮小が予想される。こうした動きは、コスト上昇圧力が低減する下でも、企業の価格転嫁行動が継続する可能性を示唆している。

企業の販売価格見通しもピークアウトの兆し 2023年6月調査における企業の販売価格の見通し(現在の水準と比較した変化率)は、1年後が+3.0%、3年後が+3.8%、5年後が+4.4%となった。前回調査からは1年後が-0.3ポイント、3年後と5年後が-0.2ポイント、それぞれ低下した。先行きの販売価格引き上げを想定する

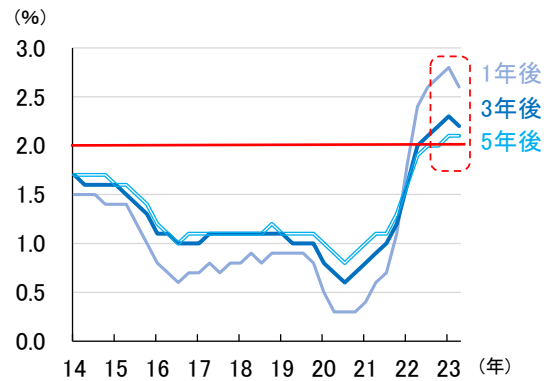
見方自体に大きな変化はないとみられるが、やはり販売価格の上昇圧力が先行き緩和に向かうと推察される。
企業の物価見通しはやや下振れも、2%台を維持 2023年6月調査における企業の物価全般の見通し(前年比)は、1年後が+2.6%、3年後が+2.2%、5年後が+2.1%となった(図表6)。前回調査からは1年後が-0.2ポイント、3年後が-0.1ポイント、それぞれ低下した。5年後は前回調査から変わらず。やや下振れを示したが、中長期の5年後を含む全ての調査年限において、企業の予想インフレ率が4四半期連続で2%台での推移を維持している点は、物価安定目標達成を見通す上ではポジティブな動きであろう。

図表5 価格判断DIはピークアウトを示唆、価格転嫁は継続 :仕入・販売価格判断DIの推移



(注1) 全規模・全産業ベース。
 (注2) マークアップ率=販売価格判断DI-仕入価格判断DIで計算。
 (出所) 日本銀行、SBI 新生銀行金融調査室

図表6 企業の物価見通しはやや下振れも、2%台を維持 :企業の物価全般の見通しの推移



(注1) 全規模・全産業ベース。
 (注2) 消費者物価指数の前年比をイメージした回答。
 (出所) 日本銀行、SBI 新生銀行金融調査室

～経済レポート配信サービスのご案内～

SBI 新生銀行金融調査室では、経済レポートの発表時に、レポートの題名と URL を Eメールでお知らせする「経済レポート配信サービス」を実施しております。配信をご希望の方は、以下のリンクの新規登録フォームからお申込みください。

[経済レポート配信サービス | SBI 新生銀行](#)



- この資料の無断での複写、転写、転載、改竄、頒布または配布は、形式の如何を問わず、厳しく禁止されています。
- この資料は、情報の提供を唯一の目的としたもので、特定の金融商品取引又は金融サービスの申込み、勧誘又は推奨を目的としたものではありません。
- この資料に述べられている見通しは、執筆者の見解に基づくものであり、弊行の売買・ポジションを代表した公式見解ではありません。
- この資料は公に入手可能な情報・データに基づくものですが、弊行がその正確性・完全性を保証するものではなく、その内容を随時変更することがあります。
- この資料に述べられている見通しは実際の市場動向とは異なる可能性があり、今後の推移を弊行ならびに執筆者が約束するものではありません。
- 金融商品取引を検討される場合には、別途当該金融商品の資料を良くお読みいただき、充分にご理解されたうえで、ご自身の判断と責任においてお取引をなさるようお願いいたします。
- 金融商品によっては所定の手数料等をご負担いただく場合があります。また金融商品によっては証拠金や担保をご提供いただく場合があります。なお、具体的な金融商品が定まっていないため、現時点では手数料・証拠金・担保等の額または計算方法およびその比率をお示しすることはできません。
- 金融商品によっては、金利水準、為替相場、株式相場等の金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により、お客様に損失が生じることがあり、またこの損失がお客様からご提供いただいた証拠金・担保(もしあれば)の額を上回るおそれがあります。
- 商号等／株式会社 SBI 新生銀行 登録金融機関 関東財務局長(登金)第 10 号。
加入協会／日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会