

Daily Macro Economic Insights

日銀短観(2024年6月)

—3月政策変更の影響により貸出金利水準判断は大幅増—



PwC Intelligence チーフエコノミスト、上席執行役員 片岡 剛士
シニアエコノミスト 伊藤 篤

大企業業況判断は全産業では横ばい、小売、対個人サービス、宿泊・飲食サービスの悪化が目立つ

日本銀行から短観(2024年6月)が公表された。回答期間は5月29日~6月28日、企業が想定する為替レートは1ドル=144.77円(上期144.96、下期144.59)と前回調査と比べて3円弱の円安の想定だが、足元の為替レート(1ドル=160円程度)と比べるとやや円高の見立てである。

図表1は今回の結果の概要についてまとめている。まず業況判断DI(「良い」-「悪い」)は大企業製造業で13と3月から2ポイント改善した。業種別にみると、鉄鋼が大きめの低下となり、生産用機械や造船・重機等も悪化した。一方で繊維、化学、石炭・石油製品、業務用機械は改善した。大企業非製造業は33と1ポイント悪化した。小売、対個人サービス、宿泊・飲食サービスの悪化が目立つ。大きく改善したのは通信であった。以上の製造業の業況改善、非製造業の業況悪化を受けて、大企業全産業は22と3月から引き続き変わらずとの結果になった。

図表1: 日銀短観の概要

		業況判断						販売価格判断				仕入価格判断			
		大企業			中小企業			大企業		中小企業		大企業		中小企業	
		全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業
2020年	3	0	-8	8	-7	-15	-1	-7	2	-5	-1	5	11	19	17
	6	-26	-34	-17	-33	-45	-26	-10	-5	-8	-3	3	12	9	
	9	-21	-27	-12	-31	-44	-22	-8	-4	-8	-7	2	3	14	12
	12	-8	-10	-5	-18	-27	-12	-6	-3	-5	-6	5	4	16	11
2021年	3	2	5	-1	-12	-13	-11	-2	-1	0	-5	15	11	29	18
	6	8	14	1	-8	-7	-9	4	3	5	-1	29	13	43	25
	9	10	18	2	-8	-3	-10	10	6	9	1	37	17	50	29
	12	14	18	9	-3	-1	-4	16	10	16	6	49	25	60	39
2022年	3	11	14	9	-6	-4	-6	24	13	23	12	58	35	70	48
	6	11	9	13	-2	-4	-1	34	19	35	21	65	43	79	58
	9	11	8	14	0	-4	2	36	23	37	23	65	49	77	59
	12	13	7	19	4	-2	6	41	28	38	26	66	53	76	60
2023年	3	10	1	20	3	-6	8	37	29	37	27	60	48	72	60
	6	13	5	23	5	-5	11	34	28	36	27	52	44	66	57
	9	17	9	27	5	-5	12	32	27	30	27	48	43	61	58
	12	22	13	32	9	2	14	27	25	27	24	41	40	57	54
2024年	3	22	11	34	7	-1	13	25	27	26	26	42	43	56	53
	6	22	13	33	7	-1	12	29	29	30	28	47	47	61	55
	先行き	19	10	27	5	0	8	24	28	33	32	41	42	59	56

		国内での製商品・サービス需給判断				雇用人員判断				生産・営業用設備判断		資金繰り判断		金融機関の貸出態度判断	
		大企業		中小企業		大企業		中小企業		全規模		全規模		全規模	
		製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業
2020年	3	-14	-9	-27	-17	-11	-30	-16	-39	3	-4	11	15	18	22
	6	-32	-20	-45	-29	9	-14	13	-19	16	2	1	5	17	20
	9	-28	-22	-43	-28	6	-12	14	-19	16	2	4	7	18	20
	12	-21	-20	-35	-25	4	-13	5	-24	12	1	6	8	17	19
2021年	3	-13	-18	-26	-25	0	-13	-3	-22	7	1	11	8	18	18
	6	-5	-15	-21	-22	-2	-10	-7	-22	3	1	13	10	20	18
	9	-2	-15	-17	-20	-5	-11	-13	-24	2	0	13	10	18	18
	12	2	-11	-12	-13	-9	-15	-17	-31	1	-1	13	11	18	18
2022年	3	1	-9	-12	-14	-10	-18	-21	-32	0	-1	11	9	18	17
	6	2	-7	-10	-11	-10	-22	-19	-33	1	-1	10	12	17	18
	9	0	-8	-10	-10	-11	-26	-22	-38	0	-3	9	12	16	17
	12	0	-7	-12	-9	-14	-28	-24	-41	1	-4	7	12	16	17
2023年	3	-4	-5	-14	-9	-14	-33	-24	-43	1	-4	5	11	14	17
	6	-9	-5	-18	-9	-13	-34	-21	-43	1	-4	7	14	15	17
	9	-9	-4	-21	-10	-15	-36	-21	-44	2	-4	7	13	14	17
	12	-9	-2	-20	-10	-16	-37	-23	-47	2	-4	7	14	14	16
2024年	3	-11	-1	-20	-9	-17	-37	-24	-47	2	-4	7	13	14	17
	6	-10	-1	-20	-9	-18	-39	-23	-45	2	-4	8	15	13	16
	先行き	-9	0	-18	-9	-18	-37	-31	-50	-1	-5	-	-	-	-

出所: 日本銀行「短観」より筆者作成。

販売価格判断・仕入価格判断(「上昇」-「下落」)をみると、販売価格判断、仕入れ価格判断ともに製造業を中心に上昇、先行きは製造業はやや低下、非製造業は上昇という結果である。

国内での製商品・サービス需給判断(「需要超過」-「供給超過」)は大企業製造業で-10と3月調査から供給超過の度合いがわずかに低下し、大企業非製造業は-1と横ばいだった。中小企業製造業は-20と変わらず、中小企業非製造業も-9と変わらずであった。製造業・非製造業ともに需給バランスには大きな変化がない。

雇用人員判断、生産・営業用設備判断(「過剰」-「不足」)をみると、雇用人員判断は大企業製造業で-18、大企業非製造業で-39と雇用不足が強まっている。投資の需給動向を示す生産・営業用設備判断は製造業は2と変わらず、非製造業も-4と変わらずとなった。雇用・設備は2019年半ば頃の状況に引き続きあると判断できよう。

企業金融の動向として、資金繰り判断(「楽である」-「苦しい」)、金融機関の貸出態度判断(「緩い」-「厳しい」)をみると、資金繰り判断は製造業で8、非製造業は15であった。金融機関の貸出態度判断は製造業は13、非製造業は16とわずかに厳しくなった。資金繰り判断は改善、貸出判断態度は悪化だが、政策変更後の状況としては大きな変化はないと言えよう。

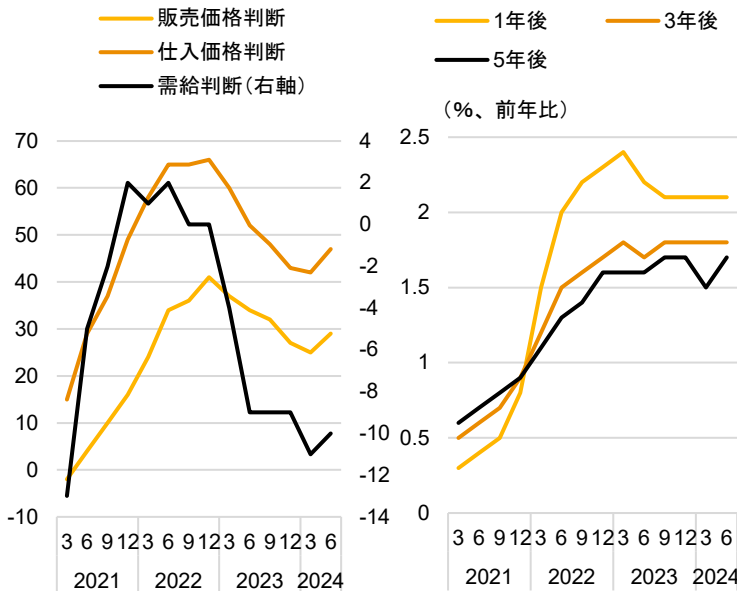
大企業製造業の業況・価格判断低下の流れは一服、貸出金利水準判断は政策変更によって大幅上昇

企業の物価見通しは全規模・全産業で1年後が2.4%、3年後が2.3%、5年後が2.2%となった。5年後の物価上昇率の見通しは昨年9月調査以降2%を超えており、前回3月調査から0.1%ポイント上昇した。図表2は大企業製造業が直面している価格判断と需給判断、企業の物価見通しについてまとめている。2023年以降、需給判断DIが再びマイナス(供給超過)に入的过程中で、販売価格判断・仕入価格判断は低下し、企業の物価見通しも落ち着いていたが、6月は需給判断・価格判断は上昇する中で、企業の物価見通しは安定している。需給判断の悪化度合いが縮小し、改善へと向かうようになれば企業の物価見通しも持続的に2%を上回って推移することが期待できる。

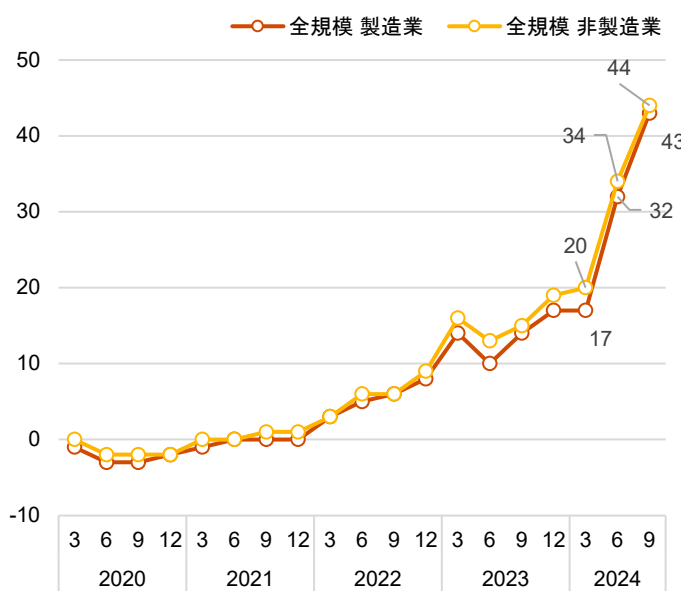
6月短観は、日銀が3月に行った政策枠組みの変更後の初めての短観となる。企業金融の動向は先に述べた通り大きな変化はない模様だが、図表3の通り貸出金利水準判断DIは6月に全規模製造業で32、同非製造業で34と3月調査から大幅に増加した。なお、9月時点には34→44、32→43とさらなる増加が見込まれている。

2024年6月の32、34という値は2007年9月(製造業36、非製造業36)以来の値であり、2024年3月から6月にかけての貸出金利水準判断の増分(製造業15、非製造業14)は、日銀が2006年3月に量的緩和解除を決定した後の2006年3月から6月にかけての貸出金利水準判断の増分(製造業16、非製造業13)とほぼ一致する。当時日銀は2006年7月に0.25%の利上げを行ったが、その際貸出金利水準判断は26ポイントほど増加した。先行きの結果からは企業は近い将来の利上げを見込んでいない模様だが、仮に政策金利上昇となれば貸出金利をはじめ企業金融には具体的な影響が出ることになるだろう。

図表2: 価格判断と需給判断、企業の物価見通し(大企業製造業)



図表3: 貸出金利水準判断



出所: 日本銀行「短観」より筆者作成。図表3の2024年9月の値は6月調査の先行きの結果である。

片岡 剛士

チーフエコノミスト、上席執行役員
PwC Intelligence
PwCコンサルティング合同会社

伊藤 篤

シニアエコノミスト
PwC Intelligence
PwCコンサルティング合同会社

PwC Intelligence 統合知を提供するシンクタンク
<https://www.pwc.com/jp/ja/services/consulting/intelligence.html>

PwCコンサルティング合同会社 PwC Intelligence

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-2-1 Otemachi One タワー Tel:080-7536-2745

©2024 PwC Consulting LLC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.
This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.