



# チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

## 第26回「日銀短観」

今週のウィークリーレターでは、7月1日に発表された日銀短観（6月調査）についてお伝えします。

### ～ 2024年6月調査結果～

今回公表された日銀短観の内容を確認してみましょう。

裏面に掲載しています短観の1ページ目の「1.業況判断」の表をご覧ください。

左の「大企業」をご覧ください。製造業と非製造業に分けられており、それぞれの業種の業況判断が24年3月調査(前回)、最近(今回)、先行き(今回調査時の予測)に分けて掲載されています。この業況判断は数値が大きくなっているほど業況がよいことを示しています。また変化幅は「最近」や「先行き」の業況がどのように変化したかあるいは変化するかを示しています。

今回の発表での注目点は、大企業製造業の業況判断の変化幅が前回比プラス2Pt(ポイント)のプラス13Ptとなったことです。前回の調査での今回予測(先行き)は、業況判断が10Ptになり2期連続の悪化を予測していましたが、それを覆しプラスとなりました。また「先行き」でも今回より1Pt伸び、「先行き」の業況判断は14Ptと予測されています。

業種別をみますと、「最近」の製造業の数値を押し上げたのが、「紙・パルプ」、「化学」、「石油・石炭製品」、「窯業・土石製品」など素材業種や「汎用機械」などでした。また、認証不正問題に揺れた「自動車」の業況判断が大きく落ち込まなかったことも業況判断を押し上げたようです。一方、「先行き」の数値を押し上げているのが、「鉄鋼」、「金属製品」、「生産用機械」、「電気機械」などでした。これらから製造業の業況は、「最近」(足元)では素材産業を中心とした業況の拡大、「先行き」に関しては、設備投資の拡大を見込み「生産用機械」などの業況拡大が寄与しています。製造業は全体として緩やかな回復局面に入り始めていると考えられます。

一方、非製造業ですが、前回比マイナス1Ptのプラス33Ptとなりました。2020年6月以来4年ぶりに悪化しました。「先行き」についても、マイナス6Ptの27Ptと予想されています。ただ、前回調査で予想されたほど悪化しておらず、非製造業の業況は底堅いと言えます。

業種別でみますと、「最近」については小売業の業況悪化を通信業の業況拡大で補っています。先行きについては、日銀の政策金利引上げ時期をめぐる議論を背景に、金利敏感業種である建設業、不動産業、物品賃貸業、卸売業、電力などの業況が低下する予想となっています。

人手不足については(5.「雇用人員判断」参照)、大企業非製造業で前回比2Pt悪化のマイナス39Ptと依然として深刻な人手不足の状況が継続しています。宿泊・飲食サービス業の「先行き」が7Ptの悪化予想となっている要因に人手不足が影響しているようです。

次に想定為替レートですが、前回の円の想定為替レートは、1ドル=141.42円でしたが、今回の短観では144.77円と少しドル高円安水準の方向へ想定を変更したようですが、依然として実勢レートと比べると10円以上のドル安円高水準を見込んでいます。

このような業況判断や為替レートの想定を元に、「売上・収益計画」が集計されています。今回の売上高は、大企業でみると製造業が前年度比+2.5%、非製造業が同+2.5%、全産業が+2.5%と前回と比べてそれぞれ1.0%Pt以上の増収計画となりました。一方、経常利益（大企業）は製造業が前年度比-8.8%、非製造業が-8.5%、全産業が-8.6%と減益計画となっています。前回の短観についてのウィークリーレター（4月5日発行）でも書きましたが、慎重な今期業績計画を立てる企業が多くなり、4～6月期の株式市場は上値の重い展開となりました。

今回の短観の内容から製造業は緩やかながらも業況の好調さは維持される一方、これまで好調であった非製造業は日銀の金融政策の変更（政策金利引上げ）や物価上昇などによって業況が低調に推移すると読み取れます。

果たして7～9月期の株式市場では製造業が有利な展開になるのでしょうか？

また、今月下旬から第1四半期決算が発表になりますが、売上や利益の進捗率が当初の業績見通しに対してどの程度進んでいるのかに注目しています。

## 短観(概要) — 2024年6月 —

第201回 全国企業短期経済観測調査

本件の対外公表は  
7月1日(月) 8時50分

2024年7月1日  
日本銀行調査統計局

### I. 全国企業

調査対象企業数	製造業	非製造業	合計	回答率
全国企業	3,776社	5,298社	9,074社	99.2%
うち大企業	917社	814社	1,731社	99.3%
中堅企業	1,057社	1,527社	2,584社	99.1%
中小企業	1,804社	2,957社	4,761社	99.2%

< 回答期間 > 5月29日～6月28日

(参考) 事業計画の前提となっている想定為替レート(全規模・全産業)

米ドル円 (円/1ドル)	2024年3月調査	2023年度		2024年度			
		上期	下期	上期	下期		
	2024年3月調査	140.36	139.04	141.68	141.42	141.60	141.25
	2024年6月調査	141.58	139.40	143.76	144.77	144.96	144.59
ユーロ円 (円/1ユーロ)	2024年3月調査	150.24	148.90	151.57	151.86	151.99	151.73
	2024年6月調査	152.06	149.48	154.65	155.40	155.61	155.20

### 1. 業況判断

	大企業						中堅企業						中小企業					
	2024年3月調査		2024年6月調査				2024年3月調査		2024年6月調査				2024年3月調査		2024年6月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	11	10	13	2	14	1	6	5	8	2	7	-1	-1	0	-1	0	0	1
繊維	11	19	22	11	22	0	5	-5	2	-3	0	-2	-16	-18	-3	-25	-6	
木材・木製品	15	-23	15	0	-8	-23	-8	-7	0	8	3	3	-20	-24	-10	10	-13	-3
紙・パルプ	4	4	11	7	11	0	3	17	12	9	18	6	-6	3	-2	4	-10	-8
化学	2	8	10	8	13	3	7	6	10	3	11	1	0	-1	6	6	5	-1
石油・石炭製品	9	8	17	8	17	0	5	5	10	5	-10	-20	0	0	-8	-8	-8	0
医薬・土石製品	29	32	35	6	30	-5	0	-7	10	10	-4	-6	-3	8	-1	-4	-3	4
鉄鋼	16	0	0	-16	8	8	-5	-5	-2	3	-7	-5	-19	-13	-20	-1	-14	6
非鉄金属	6	3	6	0	9	3	-8	-7	-3	5	8	4	0	0	-6	-10	7	13
食料品	24	12	21	-3	11	-10	9	7	15	6	9	-6	12	12	15	3	11	-4
金属製品	0	6	3	3	9	6	10	5	4	-6	5	1	3	5	1	-2	-1	-2
はん用機械	23	22	27	4	29	2	27	12	17	-10	17	0	12	9	13	1	2	-11
生産用機械	17	17	11	-6	16	5	17	3	11	-6	10	-1	-3	-5	-4	-1	-1	3
業務用機械	16	19	22	6	13	-9	24	22	36	12	27	-9	4	8	14	10	18	4
電気機械	0	3	1	1	9	8	-6	-1	-7	-1	-2	5	-3	0	0	3	2	2
造船・重機等	18	5	14	-4	18	4	26	36	29	3	31	2	12	10	11	-1	18	7
自動車	13	8	12	-1	10	-2	5	3	5	0	14	9	-8	8	0	8	5	5
素材業種	9	8	14	5	14	0	1	1	5	4	3	-2	-8	-6	-8	0	-7	1
加工業種	12	11	13	1	14	1	8	6	8	0	8	0	2	4	4	2	5	1
非製造業	34	27	33	-1	27	-6	20	15	22	2	16	-6	13	8	12	-1	8	-4
建設	26	23	25	-1	20	-5	23	19	29	6	19	-10	15	7	15	0	10	-5
不動産	52	45	50	-2	43	-7	25	16	26	1	18	-8	19	14	19	0	12	-7
物品賃貸	28	21	29	1	21	-8	39	30	37	-2	33	-4	23	22	26	3	22	-4
卸売	31	19	32	1	25	-7	18	9	17	-1	9	-8	11	5	8	-3	2	-6
小売	31	26	19	-12	18	-1	20	16	21	1	15	-6	8	1	6	-2	1	-5
運輸・郵便	24	25	29	5	27	-2	8	3	15	7	10	-5	5	1	7	2	3	-4
通信	29	33	40	11	40	0	36	27	33	-3	25	-8	8	8	20	12	8	-12
情報サービス	54	47	54	0	51	-3	37	35	37	0	36	-1	35	29	33	-2	29	-4
電気・ガス	16	10	20	4	10	-10	11	8	5	-6	5	0	0	5	14	14	8	-6
対事業所サービス	40	38	40	0	35	-5	35	22	39	4	24	-15	14	14	16	2	13	-3
对个人サービス	33	30	29	-4	29	0	20	25	26	6	22	-4	17	13	17	0	9	-8
宿泊・飲食サービス	52	42	49	-3	42	-7	30	35	20	-10	22	2	25	23	20	-5	16	-4
全産業	22	19	22	0	20	-2	14	11	16	2	12	-4	7	7	0	5	-2	
	全規模合計																	
製造業	4	4	5	1	6	1												
非製造業	18	13	19	1	13	-6												
全産業	12	9	12	0	10	-2												

(注) 1. 回答率 = 業況判断の有効回答社数 / 調査対象企業数 × 100

2. 「最近」の変化幅は、前回調査の「最近」との対比。「先行き」の変化幅は、今回調査の「最近」との対比。

3. 「造船・重機等」は自動車以外の輸送用機械。

【短観(概要) — 2024年6月 — より抜粋】