

日銀短観でみえてきたデフレ脱却機運の高まり

シニア・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 日本企業の景況感の改善が目立つ

2日に発表された9月調査の日銀短観（全国企業短期経済観測調査）は、大企業・製造業の景況感を示す業況判断指数がプラス9と前回6月調査から4ポイント上昇し、2期連続で改善しました。大企業・非製造業は前回から4ポイント上昇のプラス27と、6期連続で上昇し、現行基準の04年3月調査以降では最高水準となりました。（右上図）。

業種別でみると、製造業では、半導体の供給制約の緩和で生産の回復が進んでいる自動車前回調査から10ポイント改善しプラス15となったほか、原油価格の上昇を受けて石油・石炭製品が20ポイント改善しプラス14となりました。非製造業では、電気・ガス（前回からの改善幅36ポイント）、不動産（同5ポイント）のほか、インバウンド需要の回復等が追い風となる小売（同7ポイント）や宿泊・飲食サービス（同8ポイント）の改善が目立ちました。

ポイント② 短観でみえたデフレ脱却機運の高まり

23年度計画の経常利益は大企業・製造業、非製造業ともに前回調査から上方修正となりました。23年度の想定為替レート（全規模・全産業）が1米ドル = 135.75円（前回調査時132.43円）と円安方向に修正されましたが、現在の水準からみて依然円高水準となっています。

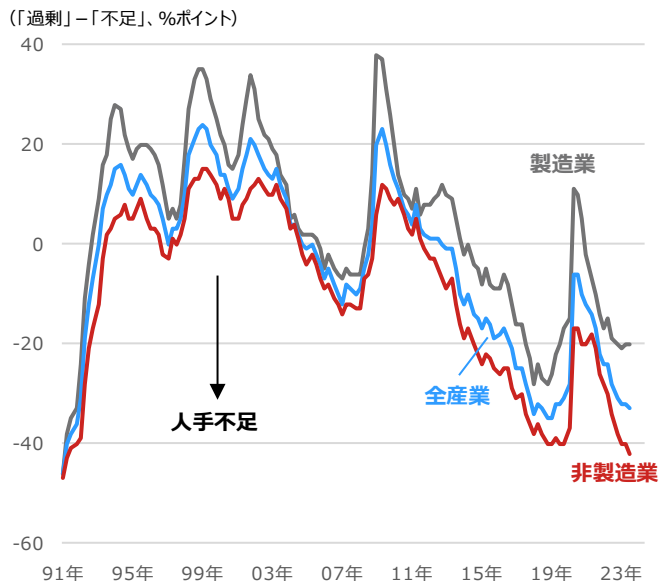
今回の短観では非製造業を中心に人手不足が一段と深刻化していることが確認されるなど、引き続き人手不足による賃上げや値上げが行なわれやすい状況にあることが示されました（右下図）。企業の物価見通し（全規模・全産業）も堅調さを維持しており、今回の短観はデフレ脱却機運の高まりを示す内容だったといえそうです。

日銀短観業況判断指数（DI）



期間：1991年3月調査～2023年9月調査、四半期
業況判断指数（DI）は景況感が「良い」と答えた企業の割合から「悪い」の割合を引いた値（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日銀短観雇用人員判断DI（全規模）



期間：1991年3月調査～2023年9月調査、四半期
雇用人員判断DIは人員が「過剰」と答えた企業の割合から「不足」の割合を引いた値（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。