

## ショートコメント vol.38 (2015年4月9日)

テーマ：景況感と雇用判断のアンマッチ  
 ～日銀短観（3月調査）の結果から～

### （業況判断の推移）

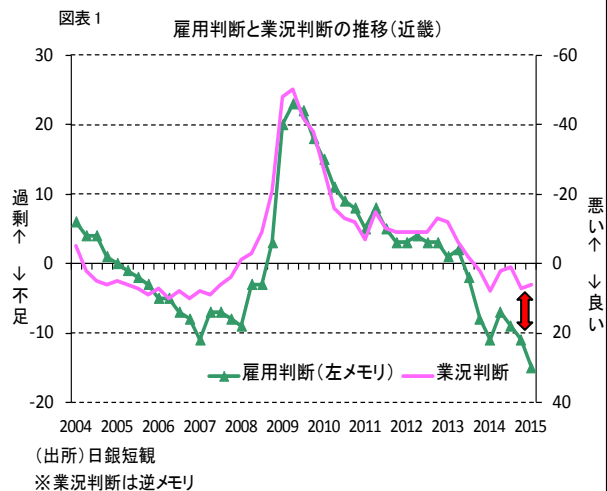
4月1日に発表された日銀短観の3月調査によると、代表的な指標である大企業製造業の業況判断は、全国は横ばいで推移、関西は低下となった。事前予想を下回り、特に関西は前回よりもマイナス6ポイントの大幅な低下となっている。

2014年度の経常利益や設備投資の見通しなどは改善しており、悪い内容ばかりではないものの、景況感の改善があまり進んでいない点は気がかりである。特に、大企業は先行して回復が進んでいるとみられただけに、今回の結果は大きな意味を持つ。今後の景気に対する一般的な見方としては、増税の影響が一巡する中で堅調な回復が進むというものであるが、少し不透明感が出てきたといえよう。

### （雇用判断と景況感の連動性の低下）

その一方、今回の結果で気になるのは、企業の雇用判断の動きである。企業の間では以前から人手不足感が強まっており、今回の結果でもその傾向に変化はない。業種や企業規模を問わず人手不足が進んでいる中、ここへきて注目されるのは景況感との連動性の低下である。

かつては、企業の景況感の上昇とともに人手不足感も強まる関係にあったが、足元はその連動性が薄れている。景況感はむしろ低下しているにもかかわらず、人手不足感は上昇の一途をたどっている。これには様々な要因があるだろうが、企業が「利益なき繁忙」に陥っている可能性があるほか、団塊世代の退職が進む中、新たに人を雇う余裕がなく、時間とともに人手不足が進行している可能性もあろう。



### （賃上げによる企業収益への影響）

いずれにしても、景況感と人手不足感の連動性が薄れている以上、人手不足になったとしても賃上げが進むかどうかは不透明である。景況感が良く、収益の改善が進んでいる状態であれば、「人手不足 → 賃金上昇 → 消費増加 → 企業収益のさらなる改善」といった循環も進みやすいが、今回は必ずしもそうではない。

逆にいえば、今の状況で賃上げが進んだ場合、企業収益への悪影響が懸念されよう。仮に2015年度の景気が予測を下回る事態となれば、賃上げによるコストアップが、図らずも企業を苦しめることにもなりかねない。

本件照会先：大阪本社 荒木秀之  
 TEL:06(4705)3635 mail:hd-araki@rri.co.jp

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点でのものであり、今後予告なしに変更されることがあります。