

# 大企業の業況判断は製造業を中心に 小幅に悪化（6月調査予測）

経済調査部エコノミスト

坂本明日香

03-3591-1435

asuka.sakamoto@mizuho-ri.co.jp

- 業況判断D I 予測：大企業・製造業 +22%Pt（3月調査から2ポイント低下）  
大企業・非製造業 +23%Pt（3月調査から横ばい）
- 2018年度設備投資計画（全規模・全産業）予測：前年比+5.1%（3月調査：同▲0.7%）

## 大企業の業況判断は、製造業が悪化、非製造業が横ばい

7月2日発表の日銀短観（6月調査）では、大企業・製造業の業況判断D I が22%Ptと、前回調査の24%Ptから低下を予測する（図表1）。原油価格の上昇による調達コストの増加や人件費の上昇といったコスト面が重石となった。また、輸出・生産ともに4月以降も精彩を欠いたことや、米中貿易摩擦などの不安が景況感を下押ししたとみている。

大企業・非製造業の業況判断D I は+23%Pt（3月調査：+23%Pt）と、前回調査から横ばいを予測する。食品の値上げや原油価格の上昇による光熱費の増加、人手不足による人件費の上昇などのコスト増加が重石となったとみている。しかし、天候要因や生鮮食品の高騰といった要因がはく落したことで、個人消費は1～3月期の落ち込みから回復し、非製造業全体としては横

図表1 業況判断D I の予測

(%Pt)	2017年12月調査		2018年3月調査		2018年6月調査			
	最近	先行き	最近	先行き	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
大企業	26	21	23	20	22	▲1	23	1
製造業	26	21	24	20	22	▲2	23	1
非製造業	25	20	23	20	23	0	24	1
中堅企業	19	15	20	15	19	▲1	20	1
製造業	20	15	19	14	18	▲1	19	1
非製造業	20	14	21	16	20	▲1	21	1
中小企業	11	7	11	7	10	▲1	10	0
製造業	15	11	15	12	13	▲2	13	0
非製造業	9	4	10	5	8	▲2	8	0

（注）2018年6月調査はみずほ総合研究所予測値。

（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほ総合研究所作成

**先行きは、製造業・非製造業ともに上昇**

**2018年度設備投資計画は上方修正、例年より高めの伸びを予想**

ばいでの推移となるだろう。

先行きの製造業・業況判断D Iは小幅な上昇を見込んでいる。コスト高への警戒姿勢は続くとみられるが、世界経済の回復を背景に半導体製造装置や産業用ロボットなど資本財を中心に好調を維持することから、業況は回復するとみている。

非製造業についても、先行きは小幅上昇を見込む。労働需給のひっ迫に伴う人件費上昇や原油価格上昇などへの懸念は依然として残る。しかし、夏季賞与の増額や雇用者数の増加などを受けて個人消費が緩やかに回復するとみられ、サービス業の業況は改善してくるだろう。また、オリンピックやインバウンド対応需要も改善の押し上げに寄与するとみている。

なお、中小企業の業況判断は低下を見込んでいる。大企業以上に、原油価格上昇や人手不足による人件費高騰などのコスト要因が重石となったとみられる。先行きも、人手不足への懸念などから慎重姿勢が続くだろう。

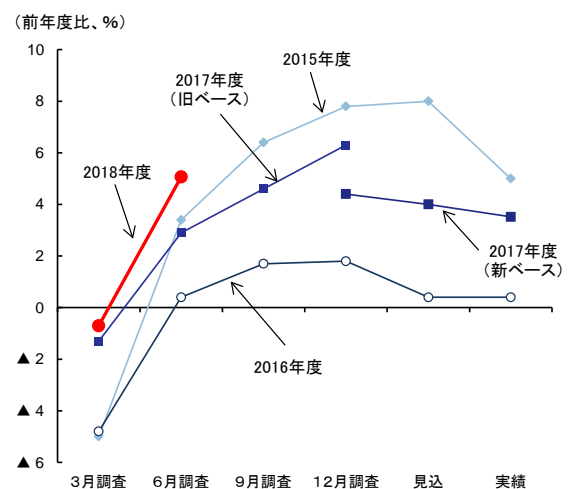
2018年度の設備投資計画（全規模・全産業）は前年度比+5.1%と、3月調査（▲0.7%）から上方修正され、例年よりも高めの伸びを予測する（図表2）。

製造業については、海外経済の回復に伴い老朽設備を切り替える更新投資が見込まれるほか、IoT化や人手不足などを背景に、半導体製造装置や産業用ロボットへの設備投資意欲も高まるとみられる。非製造業については、製造業と同様に人手不足を背景とした自動化・省力化投資需要が高まっていることに加え、オリンピックに向けた建設投資やインバウンド対応投資が引き続き行われていくだろう。

なお、中小企業は3月調査から上方修正を予想するが、例年と比べ小幅な修

**図表2 設備投資計画の予測**

(前年度比、%)	17年度				18年度		
	12月計画	実績見込	実績	修正率	3月計画	6月計画	修正率
全規模	4.4	4.0	3.5	▲ 0.5	▲ 0.7	5.1	5.3
製造業	9.7	6.5	5.1	▲ 1.4	6.0	11.6	3.8
非製造業	4.0	2.7	2.7	0.0	▲ 4.5	1.4	6.2
大企業	6.3	5.2	2.3	▲ 2.7	2.3	10.6	5.1
製造業	10.3	7.3	4.2	▲ 2.9	4.9	12.2	3.8
非製造業	4.0	4.0	1.3	▲ 2.6	0.8	9.7	5.9
中堅企業	9.9	9.7	11.3	1.5	5.3	7.9	4.0
製造業	16.8	12.8	13.6	0.7	15.6	22.0	6.2
非製造業	10.1	7.7	9.9	2.0	▲ 1.7	▲ 1.4	2.3
中小企業	▲ 6.5	▲ 4.2	1.4	5.8	▲ 16.8	▲ 15.7	7.2
製造業	0.5	▲ 2.2	0.1	2.4	▲ 0.1	▲ 2.0	0.4
非製造業	▲ 10.1	▲ 5.1	1.9	5.0	▲ 25.0	▲ 22.1	11.6



(注) 土地を含みソフトウェアを除く。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほ総合研究所作成

**経常利益計画や販売価格・仕入価格判断D I、想定為替レートにも注目**

正にとどまる見込みだ。原油価格の上昇や人手不足などから、例年よりも設備投資に慎重な中小企業が増えるとみている。

景況感、設備投資計画以外の注目点としては、経常利益計画が挙げられる。3月調査時点では、2018年度の売上高計画が全規模で前年度比プラスとなる一方、経常利益計画は前年度比マイナスだった。これは、原油高や人件費高騰などコスト面で収益に負担がかかると企業が判断していることを示唆している。6月調査でも同様の事態が続けば、企業はコスト高を引き続き懸念していることが確認されよう。

加えて、販売価格判断D I と仕入価格判断D I にも注目だ。トランプ大統領がイランとの核合意からの離脱を表明して以降、原油価格が上昇した。足元では落ち着いているものの、前年同時期と比べると高い水準が続いている。原油価格を反映し原材料などの仕入れコストが上昇する一方、販売価格への転嫁が不十分であれば、収益の圧迫要因となりかねない。

また、想定為替レートが経常利益に影響を与える可能性にも注意が必要だ。3月調査の想定レートは109.66円/ドルだった。仮に、米中貿易摩擦や欧州の政局、北朝鮮・中東などの地政学リスクが意識され、想定レートが3月調査時点よりも円高に修正された場合は、経常利益の下方修正要因となりうる。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。