

# 大企業の業況判断は、ほぼ横ばいを予想（9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 +21%Pt（6月調査から横ばい）  
大企業・非製造業 +23%Pt（6月調査から悪化）
- 2018年度設備投資計画（全規模・全産業）予測：前年比+10.9%（6月調査：同+7.9%）

## 大企業の業況判断は、製造業が横ばい、非製造業が小幅悪化

10月1日発表の日銀短観（9月調査）では、大企業・製造業の業況判断D I が21%Ptと、前回調査から横ばいを予測する（図表1）。素材業種では、市況改善や値上げが浸透した化学や、引き続き需要が堅調な鉄鋼で改善するとみられる。加工業種では、海外で販売が好調だった自動車や、半導体需要が底堅い電気機械で改善が見込まれるだろう。一方で、半導体製造装置や産業用ロボットなどでは、高水準ながらも需要に頭打ち感が出ており、生産用機械は改善が一服しそうだ。また、7月の西日本豪雨により、企業が直接被害を受けたり、物流網が寸断され生産活動に影響が出た一部の業種ではD I が弱含むと考えられる。

大企業・非製造業の業況判断D I は+23%Pt（6月調査：+24%Pt）と、

図表1 業況判断D I の予測

(%Pt)	2018年3月調査		2018年6月調査		2018年9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	23	20	22	21	22	0	21	▲ 1
製造業	24	20	21	21	21	0	20	▲ 1
非製造業	23	20	24	21	23	▲ 1	22	▲ 1
中堅企業	20	15	20	16	19	▲ 1	19	0
製造業	19	14	20	16	20	0	20	0
非製造業	21	16	20	16	19	▲ 1	19	0
中小企業	11	7	11	8	9	▲ 2	8	▲ 1
製造業	15	12	14	12	13	▲ 1	11	▲ 2
非製造業	10	5	8	5	7	▲ 1	7	0

(注) 2018年9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  
ともに小幅な悪化**

前回調査から小幅な悪化を予測する。卸売業は、資源価格の上昇や猛暑による関連商品の荷動きの増加が景況感を押し上げたと思われる。一方で、小売業やサービス業、建設業などでは景況感が低下するだろう。小売業は猛暑の影響で、飲料やエアコン・冷蔵庫など耐久財の消費増加がプラス要因となったものの、台風の影響も加わって、外出の手控えによるマイナス面が勝ったと考えられる。宿泊・飲食サービス業や対個人サービスも、客足が鈍った影響を受けるほか、6月の大阪北部地震を受けた訪日外国人客数の減少が下押し要因となる。建設業は、オリンピックや災害復旧需要など受注水準は高いとみられるが、人件費上昇などが重石となり、一段の改善は見込みづらい。

先行きの製造業・業況判断D Iは小幅な悪化を予測する。米国を中心とした世界経済の回復を背景に、資本財をはじめとする生産も緩やかに回復するだろう。ただし、9月に相次いで発生した台風21号と北海道地震により、関西国際空港で貨物便が減便するなど、物流網に大きな影響が出ている。調査回答時点ではその影響が十分に織り込まれていない可能性があるが、代替輸送などに伴うコスト増加の見込みが、企業マインドにマイナスになる。また米中貿易摩擦への不安や、それによる中国経済の減速懸念などが、幅広い業種で景況感を押し下げる可能性がある。

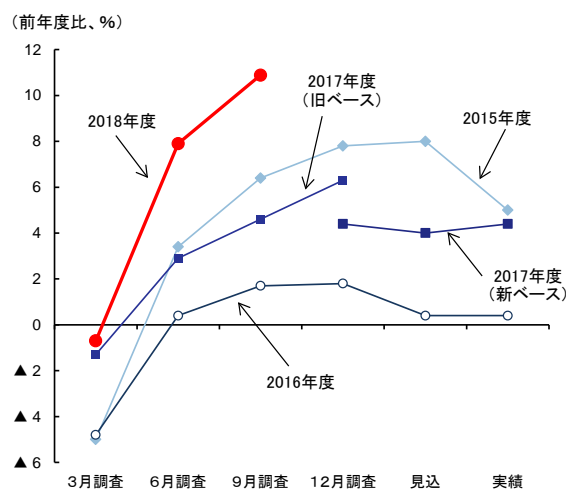
非製造業についても、先行きは小幅な悪化を見込む。労働需給のひっ迫に伴う人件費上昇や原油価格上昇などが引き続き下押し要因となる。また、台風21号や北海道地震によるインバウンドの落ち込みが、宿泊・飲食サービス業や小売業の景況感にマイナスに働く見込みだ。

**中小企業も慎重姿勢が続く**

なお、中小企業の業況判断は、概ね大企業と同様の推移を辿ると見込まれ

**図表2 設備投資計画の予測**

(前年度比、%)	17年度	18年度			
	実績	3月計画	6月計画	9月計画	修正率
全規模	4.4	▲ 0.7	7.9	10.9	2.8
製造業	6.3	6.0	16.0	19.4	3.0
非製造業	3.4	▲ 4.5	3.3	6.0	2.7
大企業	4.1	2.3	13.6	15.7	1.8
製造業	6.3	4.9	17.9	21.8	3.3
非製造業	2.9	0.8	11.2	12.2	0.9
中堅企業	12.0	5.3	7.8	9.9	2.0
製造業	12.7	15.6	16.7	17.0	0.3
非製造業	11.6	▲ 1.7	2.1	5.4	3.2
中小企業	▲ 0.5	▲ 16.8	▲ 11.8	▲ 4.6	8.2
製造業	0.6	▲ 0.1	7.6	13.0	5.0
非製造業	▲ 1.0	▲ 25.0	▲ 21.2	▲ 13.1	10.2



(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

**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**

**海外需給判断D I、想定為替レートにも注目**

る。人件費高騰などのコスト要因が重石となるほか、相次ぐ自然災害の影響がマイナスに寄与しそうだ。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+10.9%と、6月調査（+7.9%）から上方修正され、引き続き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、全体的にI o T化や人手不足への対応が設備投資を押し上げよう。また、自動化運転などの研究開発費投資を強化している自動車業界や、生産能力の増強に動く化学業界など、業種ごとに前向きな投資がみられることもプラスになると考えられる。

非製造業は、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・都市関連開発の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。

景況感、設備投資計画以外の注目点としては、海外での製品需給判断D Iの先行きが挙げられる。6月の大企業の水準はリーマンショック前までに戻っていたが、足元では、米中貿易摩擦の激化など海外経済を巡る懸念が高まりつつある。先行きの不透明感は、設備投資計画にも影響を与えかねないため、企業が外部環境の先行きをどう想定しているかが注目される。

その他、想定為替レートの動向にも着目したい。6月調査の想定レートは107.26円/ドルと、当時の実勢レート（110円前後）から円高に設定されていた。仮に、9月調査で足元の水準に合わせて円安方向に修正された場合は、経常利益の上振れ要因になると考えられる。

●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。