

日銀短観予測

2024年6月20日

大企業・製造業の景況感は 2期ぶりに改善（6月調査予測）

調査部 経済調査チーム
エコノミスト

中信達彦
080-9534-5897

tatsuhiko.nakanobu@mizuho-rt.co.jp

- 業況判断D I 予測：大企業・製造業 +12%Pt（3月調査から1ポイント改善）
大企業・非製造業 +33%Pt（3月調査から1ポイント悪化）
- 2023年度設備投資実績（全規模・全産業）予測：前年比+7.8%
- 2024年度設備投資計画（全規模・全産業）予測：前年比+12.0%

大企業の業況判断は、製造業が改善、非製造業が悪化を予想

7月1日公表予定の日銀短観（6月調査）では、大企業・製造業の業況判断D Iが+12%Pt（3月調査：+11%Pt）と、前回調査から+1ポイントの改善を予測する（図表1）。製造業の生産指数は2024年1・2月に大きく低下したが、その後はやや持ち直した。（次ページ図表2）。4月の生産指数を1～3月期平均対比でみると、製造工業全体では+2.7%上昇しており、業種別には輸送機械工業（+2.5%）や生産用機械工業（+10.7%）、電子部品・デバイス

図表1 業況判断D Iの予測

(%Pt)	2023年12月調査		2024年3月調査		2024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	22	17	22	19	22	0	23	1
製造業	13	8	11	10	12	1	13	1
非製造業	32	27	34	27	33	▲1	34	1
中堅企業	14	11	14	11	13	▲1	13	0
製造業	6	5	6	5	6	0	7	1
非製造業	19	15	20	15	19	▲1	19	0
中小企業	9	5	7	5	4	▲3	4	0
製造業	2	0	▲1	0	▲2	▲1	▲1	1
非製造業	14	7	13	8	10	▲3	9	▲1

(注) 2024年6月調査はみずほリサーチ&テクノロジーズ予測値

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

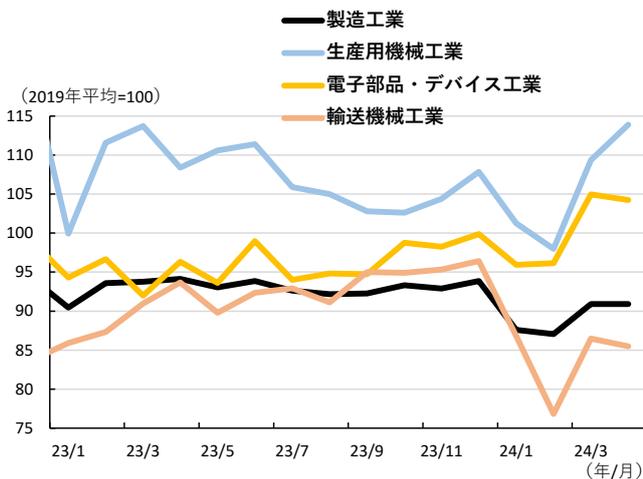
工業（+5.7%）を中心に改善している。

生産指数の持ち直しは、2023年末の大手自動車メーカーの認証不正問題を受けて停止した工場稼働が、徐々に再開していることが一因とみられる。また、世界半導体市場統計（WSTS）は、2024年の半導体市場について前年比+16.0%（2023年同▲8.2%）の成長を予想している。半導体市場が上向いたことも、景況感の押し上げ要因となるだろう。

ただし、6月に複数の自動車メーカーで新たな認証不正が発覚し、一部車種が生産停止していることは景況感の下押し要因となる。新たな生産停止は一部の車種にとどまるが、サプライヤー等の懸念は高まっていると思われる。総じてみれば、業況判断D Iの改善幅は小幅なものにとどまるだろう。

大企業・非製造業の業況判断D Iは+33%Pt（3月調査：+34%Pt）と、前回調査から▲1ポイントの悪化を予想する。内閣府の消費者態度指数が5月にかけて2カ月連続で悪化したことに加え、景気ウォッチャー調査の家計関連や非製造業の現状判断D Iは3月以降、3カ月連続で悪化している。コメント例を見ると、円安による輸入コストの増加、物価高の継続による消費者の購買意欲低下が、景況感を下押しした模様である（図表3）。足元の物価動向について、4月の消費者物価指数（全国、生鮮食品除く総合）は前年比+2.2%と、3%を超える伸びが続いた2023年対比では鈍化した。しかし、円安や食料品等の値上げに関する連日の報道等を受けて、家計の節約志向は高まっていると

図表2 製造工業生産指数



(注) 製造工業は鉱工業全体から鉱業を除いたもの
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表3 非製造業の景況感の悪化要因

回答者	現状判断	コメント
衣料品専門店 (北海道)	▲ (やや悪い)	円安で1ドル160円を超えそうな状況となってきたことから、客の節約志向が強まっている。
乗用車販売店 (南関東)	▲ (やや悪い)	燃料代や電気代が上がり、生鮮食料品も天候の影響で高く、輸入品も当然値上がりする一方、想像より賃金が上がっていない
コンビニ (四国)	▲ (やや悪い)	円安の影響で輸入品である原材料が高騰している。

(注) コメントは一部抜粋
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」4～5月調査より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

**先行きは、製造業・非製造業
ともに改善を予測**

みられる。家計の消費行動が慎重化する中で、大企業・非製造業の業況判断は前回調査から小幅に悪化するだろう。

大企業・製造業の業況判断D Iの先行きは、1ポイントの改善を予測する。半導体関連産業は先行き、持ち直しの動きが継続すると想定される。また、6月に発覚した大手自動車メーカーの認証不正問題に伴う影響についても、今後は徐々にはく落するとみられ、景況感の改善要因になるだろう。

大企業・非製造業の業況判断D Iの先行きも改善を予測する。春闘賃上げ率は日本労働組合総連合会（連合）の第6回集計時点で+5.08%と、昨年同期集計（+3.66%）対比で大幅に高まっている。夏場にかけて賃上げ分が徐々に所定内給与に反映されるほか、6月には定額減税も始まった。家計の購買力が高まることで、個人消費は増加に転じると期待される。こうした要因を背景に、非製造業の見通しも改善すると予測する。

**中小企業は製造業・非製造業
ともに悪化を予測**

中小企業の業況判断D Iは、製造業・非製造業ともに悪化を見込む。

人件費や輸入コストなどの増加が企業収益を抑制するとみられるためだ。2024年の春闘は中小企業も高い賃上げ率となった。連合の第6回回答集計では、組合員規模が99人以下の企業でも3.96%（前年同期集計3.10%）と前年から大きく高まっている。法人企業統計で売上高に占める人件費の割合を確認すると、大企業の9.0%（2023年度平均）に対し中小企業では16.6%と人件費負担が重い。加えて中小企業は大企業対比で価格転嫁力が弱く、輸入コスト増による企業収益への悪影響も相対的に大きくなる。賃上げ率の高まりや円安に伴う各種コストの増加は、中小企業の業況判断を慎重にさせる要因となるだろう。

**2024年度設備投資計画は上方
修正を予測**

2024年度の設備投資計画（全規模・全産業）は、前年度比+12.0%と予測する（次ページ図表4）。主に大企業の今年度の設備投資計画が固まってくることにより、製造業、非製造業ともに例年のパターン通り上方修正となる見込みだ。

製造業では、EV（電気自動車）をはじめ、半導体、GX（グリーントランスフォーメーション）、DX（デジタルトランスフォーメーション）関連の投資が押し上げ要因となるだろう。また、人手不足が深刻化している非製造業を中心に省力化投資のニーズが高まっていることも、設備投資の押し上げ要因となる。

なお、法人企業景気予測調査で2024年度の設備投資スタンスを確認すると、大企業で最も重視されたのは「維持更新」（回答社数構成比：62.6%、複数回答）だったが、「生産（販売）能力の拡大」（同42.5%）、「省力化合理

2024年度の利益計画や資金繰り判断、借入金利水準判断に注目

化」(同42.2%)を挙げる企業も多く、能力増強や省力化投資への意欲が強まっていることが示唆される。

業況判断と設備投資計画以外では、2024年度の利益計画や資金繰り判断、借入金利水準判断が注目される。中小企業は上述の通り人件費負担が大企業対比で重い。また、円安によるデメリット(輸入コストの増加)の影響を受ける一方で、輸出企業が少ないためにメリット(輸出金額の増加等)を享受しにくい。中小企業の収益が低調だと、来年度以降の賃上げ・設備投資の原資を確保しにくくなるため、その動向が注目される。

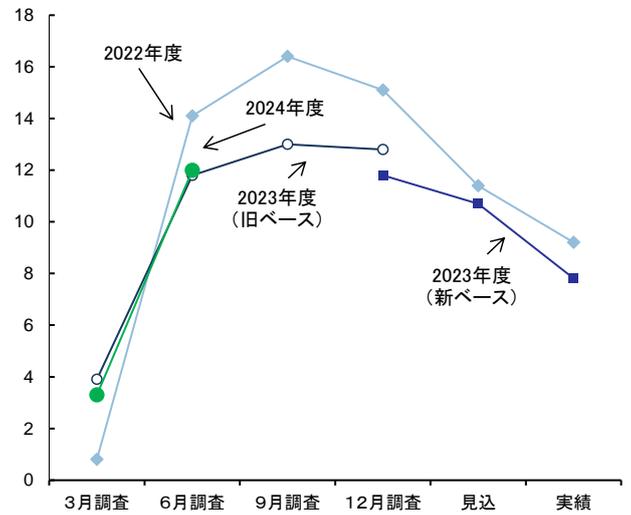
資金繰り判断が悪化していないのかもチェックポイントだ。帝国データバンク・東京商工リサーチによれば、5月の企業倒産はいずれも1,000件を超えた。帝国データバンクの調査では12年ぶり、東京商工リサーチの調査では11年ぶりの高水準である。各種コストが増加する中で、4月には実質無利子・無担保融資(いわゆるゼロゼロ融資)の最後の返済ピークが到来しており、資金繰りに困窮する中小企業が増加している可能性がある。

また、日本の長期金利が0.9%を超えたことを受けて、借入金利水準判断D Iがどの程度上昇するかもチェックしておく必要がある。

図表4 設備投資計画の予測

(前年度比、%)	23年度				24年度		
	12月計画	実績見込み	実績	修正率	3月計画	6月計画	修正率
全規模	11.8	10.7	7.8	▲ 2.6	3.3	12.0	5.5
製造業	13.1	9.4	5.2	▲ 3.9	8.2	15.5	2.7
非製造業	11.1	11.6	9.4	▲ 2.0	0.5	10.0	7.3
大企業	13.2	11.5	7.6	▲ 3.4	4.0	15.2	6.9
製造業	17.8	14.5	6.4	▲ 7.1	8.5	19.1	2.0
非製造業	10.6	9.8	8.3	▲ 1.3	1.5	13.1	10.0
中堅企業	11.2	10.7	7.2	▲ 3.2	7.7	11.7	0.4
製造業	15.8	11.8	7.0	▲ 4.3	10.8	13.0	▲ 2.4
非製造業	8.0	10.0	7.3	▲ 2.4	5.7	10.8	2.3
中小企業	8.3	8.4	9.0	0.5	▲ 3.6	1.9	6.3
製造業	▲ 4.0	▲ 8.6	▲ 0.5	8.9	3.6	6.9	12.3
非製造業	15.8	18.9	14.8	▲ 3.4	▲ 6.9	▲ 0.7	3.1

(前年度比、%)



(注) 土地を含みソフトウェア及び研究開発投資を除く。右グラフは全規模・全産業
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

【PR】 YouTube®動画「MHRT Eyes」・各種 調査レポート（無料）を配信中！（「YouTube」はGoogle LLCの登録商標です）

～国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミスト・研究員が専門的な知見をご提供～

▽メルマガ（登録無料）では、配信をいち早くお知らせしております。下記より是非お申込みください

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/research/index.html>



（QRコードはデンソーウェブの登録商標です）

お問い合わせ：みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 調査部メールマガジン事務局

(03-6808-9022, chousa-mag@mizuho-rt.co.jp)

●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。