特別寄稿

わが国の経済動向と見通し（２）

― 日銀「短観」を中心に ―

日本銀行長野事務所長　土屋　裕明

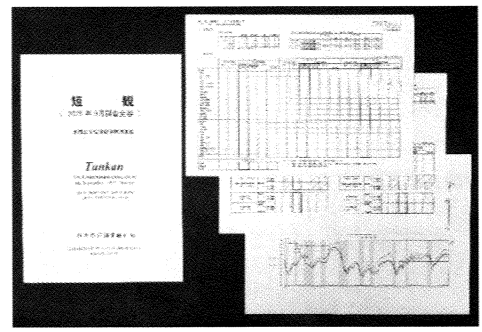
はじめに

前回は、わが国経済の現状（景気）や見通しの全体像について、経済の循環メカニズムを踏まえつつ、日本銀行「展望レポート」を中心に説明しました[1]。

今回は、家計部門と並び、わが国の経済に大きな影響を与える企業部門の動向と見通しについて、日本銀行「短観」（「全国企業短期経済観測調査」）をもとに考えていきます[2]。

企業部門の重要性

前回説明した「経済の循環メカニズム」に即して考えると（図表１）、企業部門は、①設備・機械や労働力を使って製商品・サービスを生み出し（生産面）、②これらの販売により収益を得て（所得面）、得られた収益をもとに、③労働者（家計）へ賃金を支払ったり、労働者を新規に雇用したり（分配面）、④工場を新設したり、設備・機械を導入するなどの投資活動を行っています（支出面）。こうした企業活動は、わが国の経済活動のなかで重要なウェイトを占めています[3]。

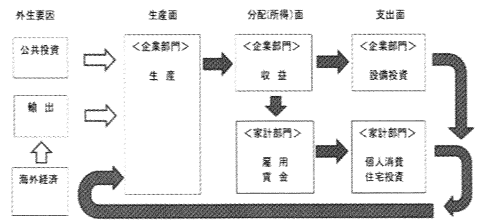


＜短観公表資料（抜粋）＞

企業部門の動向把握 ～ビジネスサーベイ～

企業部門の動向（特に収益、設備投資）を把握するためには、企業活動の実態に関する調査（ビジネスサーベイ）が有用です。もとより、企業部門の動向も、景気判断と同様に、マクロ経済統計（ＧＤＰ統計、法人企業統計など）によって把握できますが、これらのマクロ統計は、集計・公表まで一定のタイムラグがあるなど、リアルタイムでの動向把握がしずらい難点があります。このため、官庁や公的機関などによって、収益や設備投資を中心とする企業活動に対象を絞った、速報性の高いビジネスサーベイが作成・公表されています。日本銀行が作成・公表している「短観」は、わが国の代表的なビジネスサーベイの一つです。

（図表１）経済の循環メカニズム



（出所）肥後雅博（2025）『経済統計への招待』，新世社

短観とは

短観は、全国の約１万社の企業を対象に、四半期ごと（公表時期：４月初、７月初、10月初、12月央）に実施されており、高い回答率（ほぼ100%）と、その結果が調査開始より約１か月で公表されるという速報性などから、国内外で広く利用されています（海外でもTANKANの名前で広く知られています）。

調査内容では、売上高や収益、設備投資額といった事業計画の実績・予測値など企業活動全般にわたる項目のほか、企業が自社の業況、製商品等の需給や価格などの経済環境の現状・先行きについてどうみているか、といった判断項目（ＤＩ[4]として集計・公表＜図表２＞）も調査している点に特徴があります。なかでも業況判断ＤＩは、設備投資など企業の支出行動と関連性が高い「企業マインド」を把握するうえで有用とされており、金融市場の注目も高い指標です。

（図表２）ＤＩの算出方法

ＤＩ（%ポイント）　＝第１選択肢の回答社数構成比（%）
　　－第３選択肢の回答社数構成比（%）

【業況判断ＤＩの例】

「1. 良い」：25 社（回答社数構成比 25%）	「業況判断 DI」
「2. さほど良くない」：65 社（同 65%）	＝25%－10%
「3. 悪い」：10 社（同 10%）	＝15%ポイント

なお、短観では、全国の集計結果のほかに、地域別の集計結果が日本銀行本支店・事務所から公表されており、地域経済の動向を分析するうえで貴重な情報となっています[5]。

---

[1] 最新の「展望レポート」（2025年10月）でも、わが国経済の現状（景気）や見通しは概ね不変です。
[2] 本稿の説明はあくまで執筆者に属し、日本銀行の公式見解を示すものではありません。
[3] ＧＤＰに占める設備投資のウェイトは17%程度（2023年度、名目ベース）。
[4] Diffusion Indexの略。
[5] 例えば、長野県の集計結果は松本支店が公表しています（詳しくは同支店ホームページhttps://www3.boj.or.jp/matsumoto/をご覧下さい）。

2025年9月調査のポイント

では、今回（2025年9月）の調査結果をみてみましょう。業況判断ＤＩは、全体（全規模全産業）では前回調査（2025年6月）から変化がみられないなか、大企業では製造業を中心に若干改善、中小企業では非製造業を中心に若干悪化しました（図表３）。ただ、いずれもこのところプラスの水準を維持しており、企業マインドは引き続き良好と考えられます（図表４）。

業種別では、受注好調と伝えられる造船・重機や、日米間の関税交渉の合意を受けて自動車や機械関連などが改善した一方、インバウンド需要の一服などを背景に宿泊・飲食サービスなどが悪化しており、物価高が続くなかで小売などの中小企業も厳しい状況となっています（詳細は公表資料をご参照ください）。

先行きについては、非製造業を中心に大企業でも悪化を見込む先が多く（全体でも悪化）、各国の通商政策を巡る不確実性が残るなか、引き続き注意する必要がありそうです。

この間、今年度（2025年度）の事業計画（計画値）については、収益（経常利益）が、前年度（2024年度）を下回る水準のもとで、製造業は米国関税引き上げの影響などから下方修正となったものの、非製造業を中心に全体では若干の上方修正となっています（図表５）。

また、今年度の設備投資は、人手不足[6]なども背景にIT関連や省力化投資が活発化するなか、前年度の実績値を上回る水準のもとで上方修正されています（前掲図表５）。短観における設備投資は、調査回ごとに計画値が修正される「くせ」が知られており（修正パターンと呼ばれます）、前年度の実績値との比較に加えて、例年同時期の調査における前年度の計画値あるいは過去の平均的な計画値と比較したうえで、その修正度合いを確認しておくことが大切です。この点、今年度の設備投資について、例年同時期（9月調査）で比較すると、前年度の計画値を若干下回る水準ながらも過去（2000～2024年度）の平均的な計画値を上回っており、さらに前回調査（6月）からの修正度合いをみても、過去の平均とほぼ同様に上方修正されていますので、例年同時期と比べて遜色のないものと考えられます（図表６）。

以上を踏まえると、わが国の企業部門については、企業収益は、製造業において関税による下押しの影響がみられつつも全体としては高水準を維持、業況感も良好な水準を維持しており、こうしたもとで、設備投資は緩やかな増加傾向にあると考えられます。

おわりに

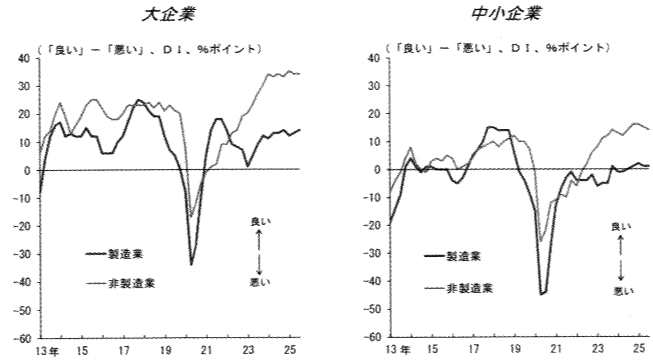
今回は、企業部門の動向について日本銀行「短観」をもとに説明しました。次回は、地方経済に焦点を当てて考えていきます。

（図表３）業況判断ＤＩ（2025年9月調査）

		2025年6月		2025年9月			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
全規模全産業		15	9	15	0	10	▲5
大企業	製造業	13	12	14	＋1	12	▲2
	非製造業	34	27	34	0	28	▲6
中小企業	製造業	1	▲2	1	0	▲1	▲2
	非製造業	15	9	14	▲1	10	▲4

（出所）日本銀行

（図表４）業況判断ＤＩの推移



（出所）日本銀行

（図表５）今年度の事業計画（2025年9月調査）

経常利益

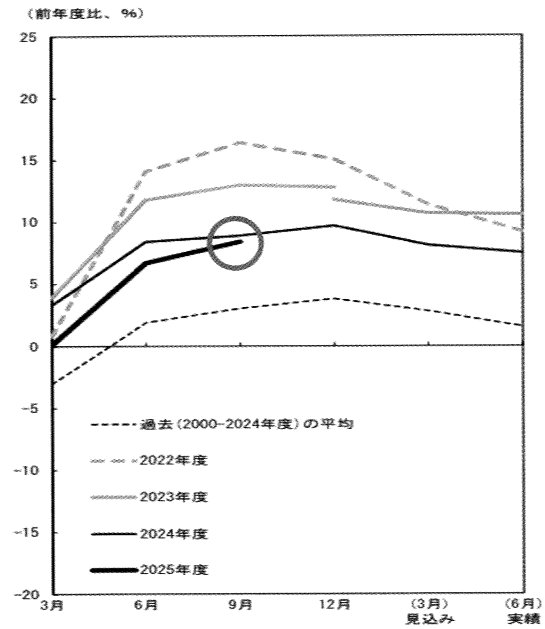
		24年度実績	2025年度 計画	2025年度 修正率
全規模全産業		5.6	▲4.8	0.9
大企業	製造業	6.0	▲8.6	▲0.2
	非製造業	2.4	▲0.7	0.6

設備投資計画

		24年度実績	2025年度 計画	2025年度 修正率
全規模全産業		7.5	8.4	1.5
大企業	製造業	7.6	16.3	1.7
	非製造業	7.4	10.4	0.4

（出所）日本銀行

（図表６）設備投資の修正パターン
― 全産業・全規模 ―



（出所）日本銀行

[6] 例えば、雇用人員判断ＤＩ（全規模・全産業）をみると、最近▲36%ポイント、先行き▲40%ポイントと大幅な「不足」超となっており、今後も「不足」超幅の拡大が続く見通しです。