

奈良財務事務所と南都経済研究所による景況判断調査等の共同研究 ～法人企業景気予測調査と地元企業動向調査の分析～

1 共同研究の概要

1. 財務省財務局について

財務省財務局（以下「財務局」）は、財務省の総合出先機関として財政、国有財産に関する施策と、金融庁から事務委任を受けた金融等に関する施策を実施する役割を担っている。近畿地方においては、近畿財務局（大阪）が2府4県を管轄している。また、大阪府を除く各府県庁所在地には出先機関として財務事務所が設置されており、より身近な立場で地域の意見・要望や地域経済の実態を把握し、財務省及び金融庁に伝達している（図表1）。

図表1 財務局の業務

1. 財政	(1) 適正かつ効率的な予算執行の確保(予算執行調査等) (2) 災害復旧事業の査定立会 (3) 地方公共団体への財政融資資金の貸付
2. 国有財産	(1) 国有財産の効率的な使用のための総合調整 (2) 地域や社会のニーズに対応した国有財産の有効活用 (3) 国有財産を通じた災害対応、防災対応
3. 金融	(1) 地域金融機関等の検査・監督 (2) 金融仲介機能の発揮に向けた取組 (3) 金融商品取引等の監視
4. 経済調査	(1) 地域経済情勢等の調査 (2) 地域の意見・要望を本省庁に伝達、地域へ情報を提供
5. 広報相談	(1) 財務省及び金融庁の重要施策等の広報活動 (2) 各種団体の会合・学校・研修会等への講師派遣 (3) 多重債務者相談

資料出所：財務省財務局 HP

2. 財務局の経済調査業務

全国の財務局^{注1)}は、地域経済情勢の把握や地域への情報提供を目的に経済調査業務を行っている。その柱は3つあり、統計法に基づく基幹統計調査^{注2)}である「法人企業統計調査」（財務省所管）、一般統計調査である「法人企業景気予測調査」（内閣府・財務省共管）、そして地域経済の経済情勢を判断する「管内経済情勢報告」である。

上記2調査のうち法人企業統計調査については、財務局が管轄区域（近畿など）について公表しているが、都府県分については公表されていない。一方で法人企業景気予測調査は、財務局の管轄区

域の公表に加えて、都府県分を財務局と財務事務所が公表している。なお、管内経済情勢報告は、財務局の本局所在地を除く都府県分について財務事務所が業務全般を行っている。

そのようなことから、奈良県においては、奈良財務事務所が法人企業統計調査・法人企業景気予測調査の調査依頼と集計作業、および管内経済情勢報告に係る業務全般を行っている。

図表2 財務局の経済調査業務

名称	目的	主な公表項目
法人企業統計調査	我が国における法人の企業活動の実態を明らかにする目的	業種別、資産・負債・純資産及び損益表
法人企業景気予測調査	経済の現状及び今後の見通しに関する基礎資料を得る目的	景況判断BSI、設備判断BSI、従業員数判断BSI、設備投資のスタンス、設備投資計画と実績見込みとの乖離(BSIの詳細は後述)
管内経済情勢報告	地域経済の動向を継続的に調査することで、国の財政政策等の企画立案に寄与し、その情報を地域に発信する目的	管内経済の総括判断、個人消費・生産活動・雇用情勢等の判断

資料出所：公表資料をもとに筆者作成

3. 共同研究の経緯

一般財団法人南都経済研究所（以下「当研究所」）は、地域のシンクタンクとして、奈良財務事務所との間で奈良県の経済情勢などについての情報交換を行ってきた。もっとも個別企業から入手した情報については、その情報が機微であるか否かにかかわらず、公表済の内容を除き他機関に情報提供することはできないこともあり、情報交換による分析内容の深掘りには不届きと限界があった。

そこで、地域経済に関する知見と分析ノウハウを官民の立場から相互に提供し、その分析を共同で行うことで、双方の情報発信内容の付加価値とそれぞれの分析ノウハウの向上を目指したことが、今回、この共同研究を行ったきっかけである。

2 共同研究の内容

1. 対象とする調査

前述の通り、財務局の経済調査業務には3つの柱があるが、今回のプロジェクトではそのうち「法人企業景気予測調査」について共同での研究・分析を行うこととした。その理由は以下の通りである。

- ①当研究所が実施している調査と類似する質問項目があり、比較分析が可能なこと。
- ②統計的手法を活用した新たな分析が可能と考えられること。
- ③景況判断 BSI が全都道府県分時系列で開示されており、近畿などの各圏域や他都道府県との経年比較が可能であること。

2. 共同研究の意義

奈良財務事務所は、統計法に基づく公的統計としての精度を確保するために、法人企業景気予測調査について可能な限り多くの先から調査票を回収し、記載内容自体の正確性のチェックや照会を行ったうえで、県内経済の状況や見通しについて分析している。そして「国民にとって合理的な意思決定を行うための基盤となる重要な情報」として、集計結果を正確に公表している。つまり、法人企業景気予測調査は、統計的・数学的手法を用いて新たな仮説や分析結果を提供する性格の調査ではない。

一方、当研究所には特に法律等での制限はないことから、自由に仮説を立て、統計的・数学的手法等を用いて様々な指標等の比較分析・検証等を普段から行っている。「地元企業動向調査」においては、奈良県に本店を置く銀行系列のシンクタンクとして、銀行の取引先等を対象に県内経済の

状況や見通しについて調査を行い、分析・集計結果を公表している。

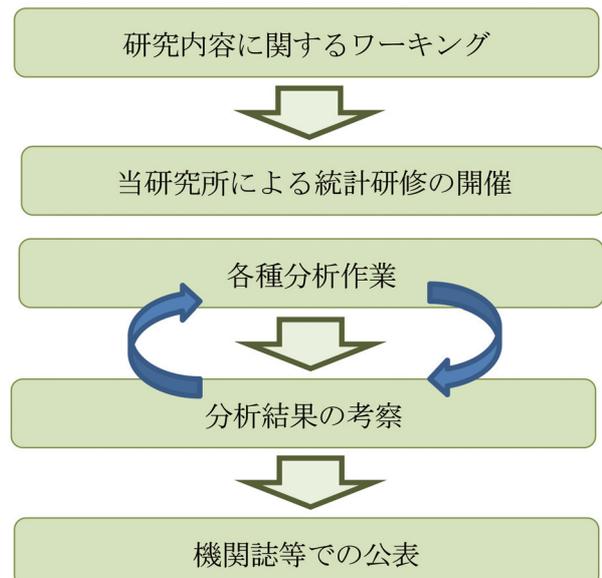
以上のとおり、それぞれの組織で実施している調査は、その目的や手法等は異なっており、それが故に共同研究を行うことが非常に有意義であるとも言えよう。

3. 共同研究の進め方

今回の共同研究では、まず分析内容についてのワーキングを実施し、対象とする調査内容を洗い出した後、当研究所で一義的に行った分析結果や説明文を財務事務所職員とディスカッションし適宜修正を行うなど、双方の知見を反映した分析内容にしていった（図表3）。

このプロセスを経ることの意義は、奈良財務事務所にとってはシンクタンクにおける分析ノウハウの習得を通じた職員の資質向上、当研究所にとっては長年実施してきた各種調査と公的調査との比較分析を行い方向性が相違していないかを確認する機会となることなどが挙げられる。

図表3 共同研究のプロセス



3 分析と考察

1. 近畿の同調査比較

①趣旨

地域に関する分析を行うにあたって、全国や近畿など各圏域との比較は、奈良県の特徴を把握するのに有意義である。ここでは、当研究所の地元企業動向調査と法人企業景気予測調査との比較分析を行うに先立って、法人企業景気予測調査の近畿全体と奈良県の調査結果を確認する（図表4）。

なお、本稿では各年1-3月期をⅠ期、4-6月期をⅡ期、7-9月期をⅢ期、10-12月期をⅣ期とする。

②景況判断 BSI のかい離と経済状況

景況判断は、消費増税や国の各種支援策、感染症といった全国一律の環境変化の影響が大きいのが、各地域の産業構造や自治体の財政状況、観光客の動向などにより、地域性が出ることも多い。ここでは、景況感の方向性が逆で、かつ数値が10ポイント超かい離している場合に、顕著な差があるとして、その当時の経済状況を確認する。

奈良県と近畿の法人企業景気予測調査の景況判断 BSI を比較したところ、同調査の開始（平成16年Ⅱ期）から直近（令和4年Ⅳ期）までに顕著な差があったのは合計9期で、そのうち平成17年、平成26年には2期連続で両者（全産業ベース）に顕著な差が認められた（図表4の黄色部分）。

平成17年央にはアジア向けを中心に輸出が持ち直し、生産についても情報化関連分野の在庫調整が一巡するなど改善の動きが見られた中、景気は踊り場を脱却し緩やかな回復を続けた。近畿では、回答数の約6割を占める大企業と中堅企業の景況判断 BSI はいずれもプラスで、全産業においても同 BSI はプラスとなった。一方で奈良県においては、回答数の6割超を占める中小企業で

景況判断 BSI はマイナスで、全産業においても同 BSI はマイナスとなった。

平成26年は、Ⅰ期には4月からの消費税率引上げ（5%→8%）前の駆け込み需要、Ⅱ期にはその反動減が顕著であった後、近畿では大企業と中堅企業のいずれも景況判断 BSI はプラスに転じ、全産業でも同 BSI はプラスに転じた。一方で奈良県においては、中小企業で景況判断 BSI のマイナスが継続したこともあり、全産業においても同 BSI のマイナスが継続した。

図表4 法人企業景気予測調査「景況判断 BSI」

回答数	近畿				奈良			
	全産業 1,880	大企業 603	中堅企業 521	中小企業 756	全産業 95	大企業 10	中堅企業 24	中小企業 61
H16	Ⅰ期 0.8	9.0	3.1	▲11.2	11.1	58.3	15.4	▲4.7
	Ⅱ期 4.4	7.4	12.8	▲5.7	13.3	45.5	14.8	4.4
	Ⅲ期 1.2	2.2	5.4	▲3.4	2.3	27.3	▲7.1	2.1
	Ⅳ期 ▲7.8	▲1.3	▲3.4	▲15.6	▲15.9	9.1	▲20.0	▲19.6
H17	Ⅰ期 ▲6.8	0.6	0.7	▲21.1	▲10.1	27.3	24.0	▲34.0
	Ⅱ期 0.6	13.6	7.1	▲18.5	▲23.2	20.0	▲4.2	▲41.7
	Ⅲ期 5.7	11.3	9.5	▲3.8	▲7.8	▲10.0	20.8	▲23.3
	Ⅳ期 ▲2.1	4.6	▲1.6	▲10.4	▲2.5	11.1	4.2	▲8.7
H18	Ⅰ期 ▲5.5	1.4	2.1	▲15.0	▲28.6	8.3	▲25.0	▲37.5
	Ⅱ期 2.6	12.7	6.1	▲10.6	▲21.7	16.7	▲13.3	▲32.1
	Ⅲ期 1.7	6.6	1.0	▲3.0	▲6.2	0.0	13.3	▲13.0
	Ⅳ期 ▲4.7	5.0	▲6.9	▲14.8	▲16.3	▲10.0	▲6.3	▲20.4
H19	Ⅰ期 ▲9.1	▲0.8	▲4.8	▲20.4	▲1.1	12.5	4.8	▲5.2
	Ⅱ期 ▲5.0	6.7	▲1.0	▲20.5	▲11.1	12.5	▲4.8	▲17.3
	Ⅲ期 ▲5.0	0.3	0.0	▲13.7	▲14.1	0.0	▲10.0	▲18.0
	Ⅳ期 ▲2.5	▲16.1	▲17.6	▲33.2	▲35.8	0.0	▲38.1	▲40.4
H20	Ⅰ期 ▲21.2	▲14.6	▲15.5	▲32.8	▲32.5	▲12.5	0.0	▲45.6
	Ⅱ期 ▲18.7	▲8.5	▲15.0	▲31.8	▲28.5	12.5	5.6	▲46.3
	Ⅲ期 ▲38.7	▲36.0	▲35.9	▲43.5	▲48.1	▲25.0	▲44.4	▲52.7
	Ⅳ期 ▲54.9	▲54.3	▲54.9	▲55.9	▲65.8	▲75.0	▲51.3	▲59.6
H21	Ⅰ期 ▲36.9	▲22.2	▲33.2	▲53.6	▲52.6	▲33.3	▲47.6	▲58.7
	Ⅱ期 ▲15.6	1.0	▲15.8	▲32.3	▲35.5	▲40.0	▲19.0	▲42.2
	Ⅲ期 ▲12.8	1.5	▲9.9	▲29.0	▲32.5	40.0	0.0	▲23.8
	Ⅳ期 ▲15.2	▲1.7	▲15.3	▲28.7	▲20.5	▲10.0	▲9.0	▲23.4
H22	Ⅰ期 ▲6.1	5.9	▲5.1	▲19.7	▲19.8	10.0	0.0	▲33.3
	Ⅱ期 ▲4.4	4.2	▲4.1	▲14.1	▲8.8	0.0	0.0	▲14.6
	Ⅲ期 ▲7.2	▲2.3	▲6.3	▲13.3	▲9.9	20.0	▲9.1	▲16.3
	Ⅳ期 ▲9.6	▲1.5	▲9.0	▲19.5	▲11.4	10.0	▲27.3	▲8.5
H23	Ⅰ期 ▲23.1	▲15.4	▲17.5	▲33.9	▲34.1	▲20.0	▲15.8	▲34.4
	Ⅱ期 ▲6.1	3.1	2.1	▲20.2	▲2.6	10.0	▲5.3	▲4.2
	Ⅲ期 ▲6.8	▲2.3	▲7.5	▲10.8	▲8.0	22.2	▲21.1	▲8.5
	Ⅳ期 ▲16.4	▲7.3	▲16.7	▲25.2	▲26.6	▲22.2	▲36.8	▲23.5
H24	Ⅰ期 ▲17.7	▲1.2	▲1.2	▲17.2	▲12.9	▲11.1	0.0	▲18.2
	Ⅱ期 ▲9.4	1.8	▲4.9	▲21.6	▲13.2	▲22.2	▲6.3	▲13.6
	Ⅲ期 ▲10.5	▲4.5	▲6.1	▲17.9	▲12.1	22.2	▲31.3	▲12.1
	Ⅳ期 ▲9.4	1.1	▲9.2	▲18.2	▲13.8	11.1	▲13.3	▲17.5
H25	Ⅰ期 ▲9.9	10.2	1.8	▲11.0	9.9	33.3	17.4	3.4
	Ⅱ期 2.0	15.1	6.2	▲10.6	1.1	0.0	20.8	▲6.7
	Ⅲ期 6.0	9.8	2.2	5.0	▲3.4	▲11.1	▲8.7	0.0
	Ⅳ期 ▲7.2	11.3	8.9	3.1	5.9	0.0	▲8.7	13.2
H26	Ⅰ期 ▲8.5	▲17.7	▲2.2	▲28.8	▲11.1	11.1	9.1	▲17.7
	Ⅱ期 0.9	14.3	4.8	▲11.7	▲13.3	▲33.3	0.0	▲14.9
	Ⅲ期 0.4	6.5	2.8	▲5.7	▲11.2	0.0	▲14.3	▲11.8
	Ⅳ期 ▲7.2	2.7	▲1.7	▲17.8	▲15.6	11.1	▲10.0	▲20.9
H27	Ⅰ期 ▲8.5	▲4.2	▲4.7	▲13.6	0.0	0.0	21.7	▲7.8
	Ⅱ期 ▲1.4	9.6	3.9	▲12.3	▲7.9	▲11.1	0.0	▲10.3
	Ⅲ期 ▲0.2	1.5	6.5	▲5.6	2.1	11.1	4.3	0.0
	Ⅳ期 ▲11.2	▲6.7	▲6.5	▲17.5	▲25.5	▲22.2	▲20.8	▲27.9
H28	Ⅰ期 ▲13.8	▲9.3	▲10.7	▲19.1	▲13.5	▲11.1	4.8	▲18.9
	Ⅱ期 ▲6.2	2.7	0.9	▲17.2	0.0	11.1	9.5	▲4.3
	Ⅲ期 ▲0.6	3.2	3.0	▲5.5	0.0	0.0	▲9.5	2.8
	Ⅳ期 ▲3.3	1.7	▲0.8	▲8.4	▲4.0	11.1	▲9.5	▲4.3
H29	Ⅰ期 ▲5.4	▲2.2	▲1.6	▲10.1	▲15.0	▲11.1	▲20.0	▲14.1
	Ⅱ期 2.3	8.2	8.3	▲5.4	▲0.9	▲12.5	4.8	▲1.2
	Ⅲ期 5.4	8.8	7.2	1.8	1.9	▲12.5	▲10.0	6.4
	Ⅳ期 0.3	5.6	1.5	▲4.1	2.8	12.5	▲25.0	8.8
H30	Ⅰ期 ▲4.8	▲1.4	▲4.4	▲7.5	▲13.8	25.0	▲4.8	▲4.7
	Ⅱ期 0.5	3.7	3.0	▲3.3	▲3.0	▲25.0	10.0	▲4.4
	Ⅲ期 3.8	5.6	7.9	0.0	5.9	0.0	15.0	4.1
	Ⅳ期 ▲6.4	▲0.3	▲4.5	▲12.2	▲14.9	25.0	0.0	▲23.3
H31 (R1)	Ⅰ期 ▲10.4	▲5.9	▲8.7	▲15.1	▲8.8	12.5	▲5.6	▲12.3
	Ⅱ期 ▲8.7	▲1.3	▲0.6	▲12.8	▲1.1	11.1	▲8.7	1.6
	Ⅲ期 ▲5.1	1.1	0.6	▲12.8	3.4	12.5	5.6	▲7.9
	Ⅳ期 ▲11.2	▲6.7	▲10.5	▲15.1	1.1	▲25.0	▲5.9	6.3
R2	Ⅰ期 ▲20.0	▲15.8	▲14.7	▲26.5	▲24.1	▲37.5	▲17.6	▲24.2
	Ⅱ期 ▲57.5	▲52.8	▲56.6	▲61.6	▲65.4	▲66.7	▲62.5	▲66.0
	Ⅲ期 ▲12.9	6.2	▲1.8	▲28.1	▲14.8	33.3	5.6	▲27.9
	Ⅳ期 0.2	10.6	7.6	▲11.9	▲14.9	0.0	11.1	▲25.0
R3	Ⅰ期 ▲19.8	▲8.5	▲12.1	▲32.5	▲34.5	▲11.1	0.0	▲47.5
	Ⅱ期 ▲15.0	▲6.8	▲14.8	▲21.1	▲26.4	▲22.2	▲29.2	▲25.9
	Ⅲ期 ▲5.2	3.6	▲0.6	▲14.6	0.0	12.5	▲8.7	1.7
	Ⅳ期 6.9	8.2	11.1	3.4	18.1	33.3	8.3	19.7
R4	Ⅰ期 ▲16.3	▲6.6	▲15.3	▲24.1	▲29.0	0.0	▲18.2	▲37.1
	Ⅱ期 ▲7.8	▲2.0	▲7.3	▲11.9	▲4.1	11.1	8.3	1.5
	Ⅲ期 ▲7.8	1.3	▲6.3	▲16.2	▲21.4	0.0	▲40.0	▲17.3
	Ⅳ期 ▲0.9	1.5	5.0	▲6.9	▲7.4	10.0	▲4.2	▲11.5

(注) 大企業：資本金10億円以上、中堅企業：資本金1億円以上10億円未満、中小企業：資本金1千万円以上1億円未満

資料出所：近畿財務局・奈良財務事務所「法人企業景気予測調査」、一般財団法人南都経済研究所「地元企業動向調査」（以下、記載のないものについては同様）

2. 他機関の景況判断との比較・分析

①趣旨

景況判断を目的とした調査は複数あるが、比較対象として最も類似性が高いのは日銀短観である。法人企業景気予測調査との共通点としては、民間調査と比して極めて高い回収率であること、調査対象企業を業種・規模の別に、統計調査としての精度を勘案の上、定期的に標本抽出替えを行っていること、季節的要因を除いた判断を求めていることなどがある。もっとも日銀短観のDIと法人企業景気予測調査のBSIとの都道府県比較は、日銀短観の公表データがないため行えない。

奈良県の景況判断を目的に実施されている主な調査は図表5の通りである。ここでは、これらのうち法人企業景気予測調査と当研究所「地元企業動向調査」との比較・分析を行う。

図表5 奈良県の主な景況判断調査（公表分）

調査名	実施団体	頻度	回答数 (直近)
法人企業景気予測調査	奈良財務事務所	四半期	95
県内企業動向調査	奈良県	四半期	355
地元企業動向調査	南都経済研究所	四半期	311
県内業界景況動向	奈良県中小企業団体中央会	月次	40
景気動向調査(奈良市)	奈良商工会議所	四半期	42

資料出所：公表資料をもとに筆者作成

②南都経済研究所「地元企業動向調査」の概要

当研究所は「地元企業動向調査」において、奈良県内企業の景況判断や雇用人員、設備投資の過不足などを調査している。この調査は標本の抽出替えは行っていないが、これまで194回の調査を実施しておりデータ蓄積が進んでいること、標本企業数が多いことなどが特徴となっている。

なお、法人企業景気予測調査と地元企業動向調査の比較・分析を行うにあたっては、回答企業の規模の違いに留意する必要がある（図表6）。

③DIとBSI

DI (Diffusion Index) は、質問に対して「プ

ラス（良い、増加、過剰等）」、「中立（不変、適正等）」、「マイナス（悪い、減少、不足等）」の3つの選択肢を用意して、「プラス」と回答した企業割合から「マイナス」と回答した企業割合を差し引きした指数のことを指す。代表的なものに日銀短観があり、多くの調査で利用されている。

BSI (Business Survey Index) は、上昇、不変、下降など変化の方向別回答数の構成比から全体の趨勢を判断するもので、法人企業景気予測調査で利用されている。プラスからマイナスの差し引きで算出するところはDIと同じであるが、日銀短観など一般的なDIが景気の「水準感」を示しているのに対して、BSIは景気変化の「方向性」を示す点が大きく異なる。

なお、調査の実施団体の多くは指標としてDIを採用しているものの、調査の対象企業においては「水準感」または「方向性」のいずれであるかを特に意識せず、四半期調査であることから前期と比較し、方向性（BSI）を回答しているものも多いと思われる。例えば、季節的要因を除いた判断を求めているものの、実態としては難しく、観光関連の企業においては、繁忙期から非繁忙期に移行する時期には、DI、BSIともに季節的要因を除外することなく、マイナス回答している企業も多いと考えられる。

こうした対象企業の回答振り（クセ）を踏まえると、当研究所「地元企業動向調査」の景況判断DIはBSIと概ね同義であると考えられることから、今回はDIとBSIの違いについては特に言及せず分析を進めていく。

図表6 両調査の対象企業の規模

規模別 (資本金)	計	大企業 (10億円以上)	中堅企業 (1~10億円未満)	中小企業 (1億円未満)
法人企業 景気予測調査	95	10社 10.5%	24社 25.3%	61社 64.2%
地元企業 動向調査	311		20社 6.4%	291社 93.6%※

※ うち個人事業は9者 (2.9%)

④調査間の相関分析

a. 分析対象

法人企業景気予測調査が開始された平成16年II期から直近（令和4年IV期）までの各75回分の調査結果をもとに、散布図による関係分析と折れ線グラフによる時系列比較を地元企業動向調査との間で行った（図表7、8）。

図表7においては、法人企業景気予測調査の景況判断をY軸（「上昇」は第1・2象限、「下降」は第3・4象限）で、地元企業動向調査の景況判断をX軸（「良い」は第1・4象限、「悪い」は第2・3象限）でそれぞれ表している。つまり第1象限は両調査の景況感がともにプラス、第3象限は同マイナスであったことを示している。

なお、地元企業動向調査では景況判断を「自社」と「所属業界」の2区分、法人企業景気予測調査では「貴社」で調査している。本来、両調査の比較を考えれば「自社」との関係を見ればよいと言えるが、今回は「所属業界」と「自社」の2種類の景況感を分析対象として併記し、それぞれの傾向を分析することとした。

b. 散布図による関係分析（図表7）

法人企業景気予測調査のBSIと地元企業動向調査（自社・所属業界の2ケース）のDIを2変

数として回帰分析を行うと、決定係数（ R^2 ）はいずれも0.5超となり両調査の相関が確認できた^{注3)}。

この分析結果で興味深いこととして、1点目は、景気循環の上昇期に該当する期が多いにもかかわらず、景況判断は両調査ともにマイナスの期（第3象限）が多いことが挙げられる。

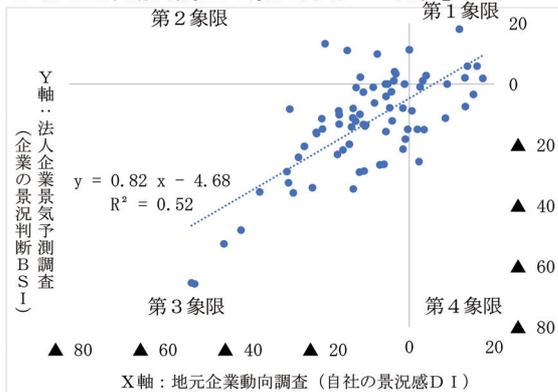
2点目は第4象限の違いで、地元企業動向調査の「自社」のケース（左図）では、「法人企業景気予測調査BSIがマイナス・地元企業動向調査DIがプラス」のパターンが8期あるが、「所属業界」のケース（右図）での同パターンは1期のみである。大まかにいえば、右図（所属業界）の回帰式を景況感が良くなる方向（右側）にスライドさせたものが左図（自社）になると言える。この点については次項の時系列分析で触れることとする。

c. 時系列分析（図表8）

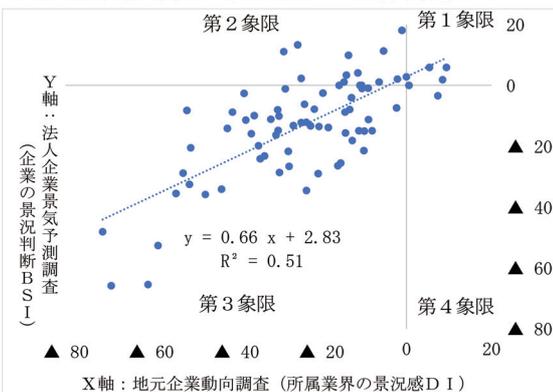
ここでは景気循環サイクルをもとに、直近10年間を3つの期間に区分した。「区分A」はアベノミクス景気による景気拡張期、「区分B」はコロナショックを含む景気後退期、「区分C」はコロナショック後の景気拡張期に該当する。

図表7 法人企業景気予測調査と地元企業動向調査の景況判断の相関分析

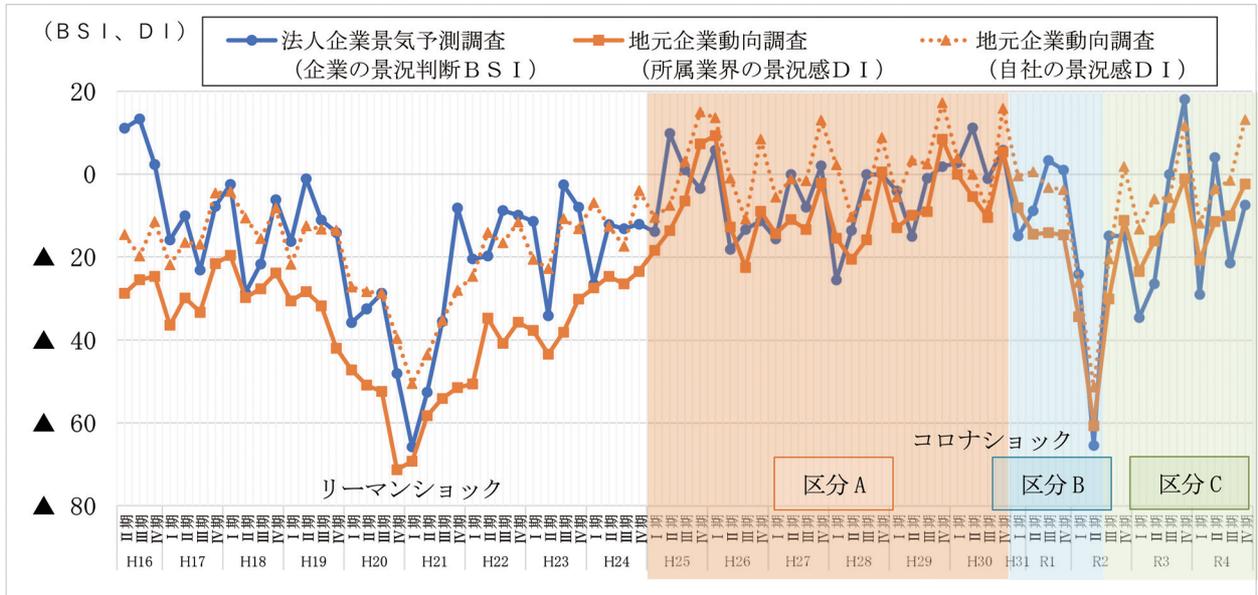
●地元企業動向調査の景況判断が「自社」のケース



●地元企業動向調査の景況判断が「所属業界」のケース



図表8 法人企業景気予測調査と地元企業動向調査の時系列比較（景況感）



●区分 A（平成 25 年 I 期～平成 30 年 IV 期）

各調査の景況感の BSI、DI の変動は小さく、期間を通じて概ね同じ方向感となっている。

なお、地元企業動向調査においては、区分 A に限らず全期間にわたって「自社>所属業界」という関係が認められる。これは、景況感の上昇を外部環境の変化ではなく「自社」の経営戦略の結果ととらえ、景況感の下降をまずは「所属業界」の動向として、それぞれ DI に反映させようとする対象企業の回答振り（クセ）が一因と思われる。

●区分 B（平成 31 年 I 期～令和 2 年 II 期）

ここでは令和 2 年 I～II 期のコロナショックの影響を考察する。感染症のパンデミックという予期できない事象が突然発生した場合の景況感の落ち込みは、これまでになく急激なものであった。（令和 2 年 II 期：法人企業景気予測調査 BSI▲65.4〔上昇 5.1%－下降 70.5%〕、地元企業動向調査・所属業界 DI▲60.6〔良い 5.6%－悪い 66.3%〕、同・自社 DI▲51.3〔良い 9.1%－悪い 60.3%〕）同様の落ち込みはリーマンショックの際にも見ら

れたが、それ以前から原材料価格の高騰などで中小企業の景況感は悪かったこと、金融不安が実物経済に波及するまでにタイムラグがあったことから、今回のコロナショックと比べて景況感の底に至る下降は緩やかであった。

ただ、こうした未曾有の事態が発生した場合であっても、「上昇」「良い」と回答した企業が 5%～10%、「不変」「さほど良くない（中立）」と回答した企業が 2 割強、両調査には存在する。業界全体が落ち込む中、一部の企業は独自の経営戦略や高品質の製商品で好調を維持したほか、外部環境が当該業界に有利に働いたことなどが一因であろう。地元企業動向調査の自由意見では、「リーマンショック時に廃業した同業者の在庫を安値で引き取り収益を確保」、「コロナ禍でのサプライチェーン寸断で日本製の需要が回復」「コロナ禍でマスクの受注が好調」などの声があった。

●区分 C（令和 2 年 III 期～）

ここではコロナショックからの回復期としての景況感の変化をしてみる。

1回目の緊急事態宣言（近畿2府4県において、始期・終期は若干異なるが令和2年4月中旬～5月中旬。奈良県は当該1回のみ）の解除後は、引き続きの外出自粛要請、GoToトラベル事業や各種補助金の創設といった行政支援、大阪府などでの緊急事態宣言・まん延防止等重点措置の発令・解除が繰り返されたこともあり、BSI、DIは一進一退で推移した。

景況感の変化の方向性だけを見ているのであれば、感染症のパンデミックなど不測の事態が発生した後、ある程度定常状態が見通せるようになった段階で、両調査のBSI、DIは、ともにプラスに転じても違和感はない。もっとも現実には、BSI、DIのマイナス幅は徐々に縮小したものの、プラスに転じたのは、法人企業景気予測調査のBSIでは令和3年の終盤になってからであり、地元企業動向調査の「所属業界」については引き続きマイナスとなっている。これは、今回の落ち込みが急激で、かつ非常に大きなものであったことから、方向性だけでなく、コロナ前の水準も勘案（比較）の上、回答していることが要因と思われる。回答者の心理状態や社会・経済情勢を考えれば、そのようなバイアスが存在することはある程度仕方ないことであり、その意味でもこれらの調査に対する時系列比較は重要となる。

両調査ともに足もとの景況感は、ウィズコロナのもとで、物価上昇、供給面での制約や海外の景気減速懸念といった不透明な要素が多く、一進一退の状況である。県内の中小企業においても設備投資やDXといった施策についての必要性は認識されているものの、先行きに対する懸念が十分に払拭されない限り、将来を見据えた投資を積極的に実施していくことは難しいだろう。

4 従業員数判断に関する分析

法人企業景気予測調査と地元企業動向調査では、従業員数の過不足感をBSI、DIで公表している。ここでは以下の関係分析をもとに従業員数判断について分析してみた（図表9）。

①法人企業景気予測調査の景況判断 BSI と従業員数判断 BSI

まず法人企業景気予測調査の景況判断 BSI と従業員数判断 BSI との関係について考察する。最近の動きを見ると、コロナの影響が顕在化した令和2年I期において景況判断 BSI は大きくマイナス（「下降」超）となったのに対して、従業員数判断 BSI が「不足気味」超から「過剰気味」超に転じたのは翌期（令和2年II期）であった。ここから景況判断 BSI と従業員数判断 BSI の動きには「時間的なズレ」があると考えられる。そこで「景況判断 BSI と従業員数判断 BSI の相関」（以下「ケース A」）と、従業員数判断 BSI を1四半期分遅らせた BSI をもとにした両者の時差相関^{注4}（以下「ケース B」）とを比較してみた（図表10）。その結果、ケース A に比べてケース B の相関が大きく、かつケース B の相関係数は0.5超と相応の相関が認められ、時間的なズレの存在が統計上も確認できた。

なお、令和4年III期に奈良財務事務所が実施したヒアリングでは、景況感は「下降」超であるものの、従業員数が「不足気味」超と回答した企業においては、「専門的知識のある従業員が不足」「勤務場所の立地条件が悪い」「工場が24時間稼働で慢性的に人手不足」など、景況感とは直接リンクしない多岐にわたる声があった。

②法人企業景気予測調査の従業員数判断 BSI と地元企業動向調査の雇用人員過不足 DI

両調査の関係としては、相関（相関係数 0.8）

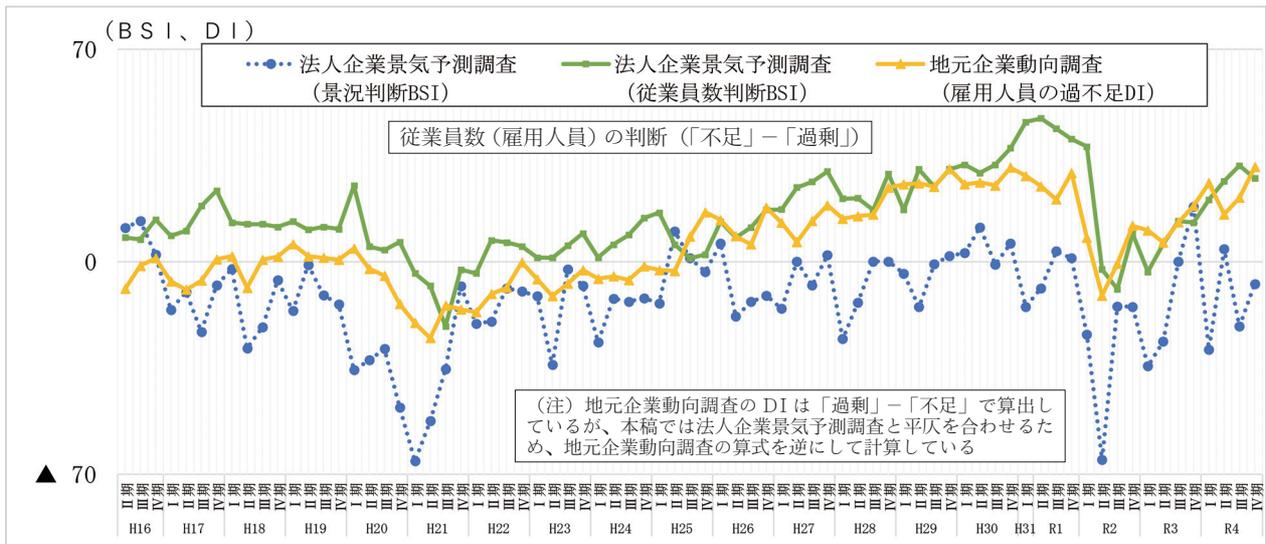
が認められたが、コロナ前は総じて法人企業景気予測調査の方が従業員数の不足感が大きい一方、コロナ後はほぼ同様の過不足感で推移している。このコロナ後の状況については、コロナ禍での離職者を補充できていない企業（特に宿泊、飲食、娯楽などの中小サービス産業）が多いほか、大企業・中堅企業は比較的求人が充足しやすいことが、回答企業の規模が異なる両調査がほぼ同様の過不足感で推移している理由ではないだろうか。

その他、景況判断 BSI の推移と同様にリーマンショック時は緩やかに、コロナショック時には

急激に、それぞれ過剰幅が拡大したことが共通点として認められる。

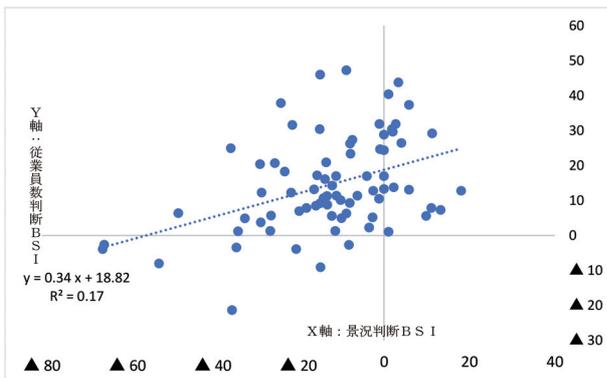
なお、今後については、国勢調査の男女・年齢別就業率の推移を見ると、各種施策の効果によって上昇している女性や高齢者の労働参加率の上昇余地が少なくなっているほか、少子高齢化に伴う生産年齢人口の減少も進展していることなどから、新たな対応策を講じなければ、引き続き景況感とは直接的に相関しない「人手不足」感が継続していくのではないだろうか。

図表 9 奈良県における景況判断と従業員数判断の関係

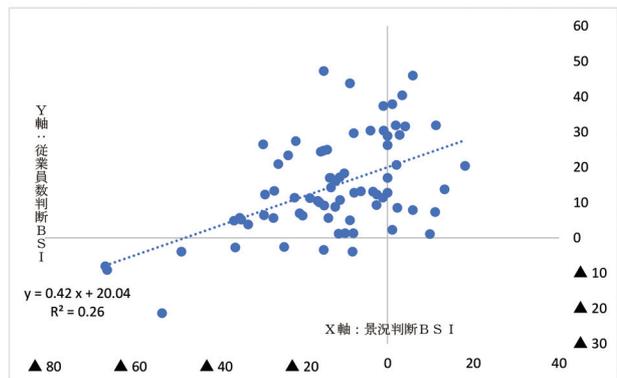


図表 10 奈良県における法人企業景気予測調査の景況判断と従業員数判断の関係

●同時期の BSI を比較



●従業員数判断を1期分ずらした BSI を比較



5 設備投資に関する分析

地元企業動向調査では、設備の過不足感をDIで公表している。法人企業景気予測調査でも同様のBSIを調査しているが、都道府県分については公表されていないため、ここでは近畿の「中小企業」の同BSIをもとに地元企業動向調査との時系列比較を行った（図表11）。

その結果、BSI、DIの動きは概ね同じ傾向を示したが、その水準は異なるものとなった。法人企業景気予測調査（近畿／中小）ではリーマンショックやコロナショックの一時期を除き設備の不足感が常にあり、設備投資に対する意欲が窺える。一方で、地元企業動向調査（奈良）では両ショック期を除くと過不足感が概ね拮抗しており、維持更新以外の設備投資に前向きな姿勢は窺えない。

これは両調査の企業規模の違いに起因する投資余力のほか、経営者の設備投資に対するスタンスの差が大きいと思われる。地元企業動向調査では設備投資の目的は、「既存設備の改修・更新」が最も多く、「生産・販売能力の増強」や「合理化・省力化」はそれに次ぐ位置づけとなっている。

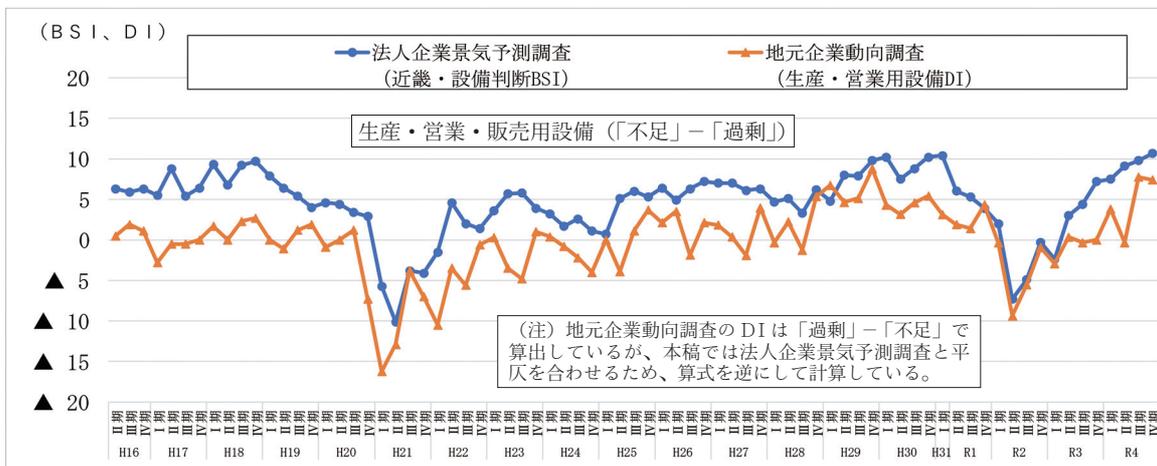
一方、法人企業景気予測調査（令和4年IV期、

近畿／中小）における設備投資のスタンスは、「生産（販売）能力の拡大」「製（商）品・サービスの質的向上」「維持更新」の順となっている。原材料価格の高騰、カーボンニュートラル、人手不足といった企業を取り巻く環境変化に対応していくためには、新技術の導入やデジタル化への対応が不可欠であるが、一部の県内企業ではその認識が十分ではなく、将来を見据えた設備投資に消極的な企業が多いのかもしれない。

設備投資はその規模が注目されることが多いが、今回の分析のように判断指標であるBSI、DIを確認することで、現状や課題をより深く分析することができる。

奈良県は繊維工業や木材・木製品製造業などが地場産業として存在感が大きい。公表データを基にした分析ではこれらの産業の労働生産性（＝付加価値÷従業員数）は総じて低く、これはホテル・旅館など一部の非製造業にも当てはまる。今回の法人企業景気予測調査（近畿／中小）との比較から、奈良県内の中小企業においては設備投資への消極姿勢が労働生産性低迷の一因になっていると言えるのではないだろうか。

図表 11 法人企業景気予測調査と地元企業動向調査の時系列比較（設備投資）



6 終わりに（まとめ）

今回は、奈良財務事務所「法人企業景気予測調査」と当研究所「地元企業動向調査」におけるBSI、DIについて、統計的手法の活用などを通じ比較・分析を行った。両調査の主な相違点として、調査対象企業の数・規模や選定方法、アンケート調査の実施時期（同時期調査で1か月程度のずれ）などがあり、調査結果には一部相違する部分もあるが、景況感や従業員数、設備投資に関する判断の方向性に大きな齟齬はなく、両調査の結果の妥当性を改めて確認することができたと考えている。

国の調査は統計法に基づく公的調査であり、調査内容の見直しなどの柔軟対応は困難であるが、回答率が極めて高く、また全国一律で実施されることから比較分析が容易である。一方、民間シンクタンクである当研究所の調査は、無作為での標本の抽出替えは行っていないが、時勢に合ったトピックスを付帯調査としてアンケート項目に追加し、その結果を独自の視点で分析するなど自由度は比較的高く、機動的な対応も可能である。

このように官民がお互いの強みを持ち寄って共同研究を行うメリットは大きく、お互いの資質向上につながる貴重な機会ともなることから、今後とも様々な面で協力体制を構築していきたいと考える。

（秋山利隆）

【謝辞】

今回の共同研究は、筆者が近畿財務局総務部経済調査課に出向時（平成20年4月～23年3月）、直属の上司として経済調査業務を指導いただいた前田泰之氏が奈良財務事務所の所長、総務課企画担当係長として隣席で執務されていた上田信輔氏

が同財務課長として奈良財務事務所に赴任されたことを機に、企画をスタートさせました。

奈良財務事務所と南都経済研究所との官民連携事業の第1弾として本稿を公表できたことは両氏の協力のおかげです。また、両氏とともに仁木彩子調査官にも過去調査の収集や国の機関としての貴重なご意見をいただき、完成に至りました。皆さまにはここに心から感謝申し上げます。

本稿における一切の誤謬の責任は、筆者の責任に帰するものであることを最後に付記します。

【注釈】

注1) 財務局等は全国11箇所に9財務局（北海道、東北、関東、北陸、東海、近畿、中国、四国、九州）、福岡財務支局、沖縄総合事務局財務部が設置されている。本稿では便宜上、そのすべてを財務局とみなして説明している。

注2) 行政機関が作成する統計のうち総務大臣が指定する特に重要な統計。基幹統計を中心として公的統計の体系的整備が図られている。

注3) 決定係数とは、説明変数によって目的変数をどの程度説明できるかを表したものの、0～1の数値で表され、0.5以上であれば精度は良いと言える。相関係数を2乗した数値である。

注4) 2つの時系列データについて、先行、遅行の関係を検証するために使われる値。一方にタイムラグを取り、もう1つの変数との相関係数を計算することで求める。今回は法人企業景気予測調査のBSIを1四半期分遅らせた。

【参考資料】

1. 後藤正之（2011）季刊 政策・経営研究 2011vol.1
「データにみる企業の景況感」
2. 佐藤智秋（2006）企業環境研究年報 No11、Dec.2006
「景況調査における変化方向 DI をめぐる混乱」
3. 中山奈津美（2007）ESRI Research Note No.3
「法人企業景気予測調査の景気感応度と短観への先行性について」