

シリーズ  
日本経済を考える

65

# 設備判断BSIと設備投資 計画改訂との関係

—法人企業景気予測調査にみる2016年度の企業の景況感—\*1

財務総合政策研究所副所長  
高田 潔

## 1. はじめに

本稿は、2017年1～3月期調査までの法人企業景気予測調査のデータ\*2をもとに、2016年度における企業の景況感の変化を概観するとともに、調査開始以来のデータも活用しながら、各年度における設備投資計画の改訂状況とその要因をみる。

法人企業景気予測調査は、我が国経済活動の主要部分を占める企業活動を把握することにより、経済の現状及び今後の見通しに関する基礎資料を得ることを目的として、内閣府と財務省が共同して四半期毎に実施している調査である\*3。それまでの内閣府「法人企業動向調査」と財務省「財務省景気予測調査」の二つの調査を、調査の効率的実施などを図るために一元化し、内閣府と財務省の共管調査として2004年度から新たに開始した統計調査で、統計法に基づく一般統計調査として実施している。四半期毎の調査時点は、それぞれ、4～6月期調査が5月15日時点、7～9月期調査が8月15日時点、10～12月期調査が11月15日時点、1～3月期調査が2月15日時点である。

第2章では法人企業景気予測調査から2016年度の企業の景況感の変化を概観する。第3章では設備判断BSIと設備投資計画改訂との関係をみる。第4章はまとめである。

## 2. 2016年度の企業の景況感

### 2-1 2016年度の貴社の景況判断BSIの推移

法人企業景気予測調査は、貴社の景況判断BSIを公表している。これは、調査対象企業に対して、「貴社の景況」が、直前の四半期と比較して、「上昇」、「不変」、「下降」、「不明」のいずれかを回答してもらい、BSI (Business Survey Index) を次式により計算するものである。

$$\text{BSI} = (\text{「上昇」と回答した企業の構成比}) - (\text{「下降」と回答した企業の構成比})$$

(単位；%ポイント)

従って、貴社の景況判断BSIの数値がプラス(「上昇」超)とは、前期と比べて「上昇」と回答した企業が「下降」と回答した企業より多いということである(マイナス(「下降」超)の場合は逆)。つまり、法人企業景気予測調査における企業の景況判断BSIは、企業の景況感の「方向性」(前期と比較して企業の景況感が良くなっている、又は、悪くなっている)を示すものである。よく比較される日本銀行の「全国企業短期経済観測調査」(以下「日銀短観」という)の業況判断DIは、「良い」と回答した企業の構成比から「悪い」と回答した企業の構成比を差し引いた数値である。従って、日銀短観の業況判断DIは企業の景況感の「水準」を示している。この両調査の違いは区

\*1 本稿は、筆者の個人的見解に基づくものであり、財務省あるいは財務総合政策研究所の公式見解を表すものではない。

\*2 本稿では、法人企業景気予測調査のデータは、特にことわりがない限り、金融業、保険業を含んだものである。

\*3 法人企業景気予測調査の詳細については、財務総合政策研究所HP (<http://www.mof.go.jp/pri/reference/bos/index.htm>) を参照されたい。

別して考える必要がある。例えば、日銀短観で業況判断DIがマイナスになることは企業の景況感の「水準」が悪いことを意味するが、法人企業景況予測調査の貴社の景況判断BSIがマイナスになることは企業の景況感が前期と比較して下がっていることを意味するだけであって「水準」が悪いことを意味するのではないこと（「水準」としての景況感の良い場合がある）に注意する必要がある。

以上の留意点を理解したうえで、2016年度の貴社の景況判断BSIの現状判断（「当期」）の推移をみる。前年度である2016年1～3月期からの推移をみる（図表1）。

大企業及び中堅企業\*4においては、2016年度の貴社の景況判断BSI（当期）は、前年度末である2016年1～3月期から2016年4～6月期にかけて、全産業、製造業、非製造業のいずれも、2四半期連続でマイナスが続いた。7～9月期に、全産業、製造業、非製造業のいずれもプラスに転じた後、10～12月期においてもプラスを維持した。2017年1～3月期は、大企業においては、全産業、製造業、非製造業のいずれもプラスを維持したが、中堅企業においては、非製造業はプラスだが、全産業及び製造業はマイナスとなった。

中小企業においては、いずれの期においても、全産業、製造業、非製造業のいずれもマイナスとなっている（ただし、中小企業の貴社の景況判断

BSIは過去ほとんどがマイナスである\*5）。

## 2-2 2016年度の貴社の景況判断BSIの改訂状況

法人企業景況予測調査は、当期（現状判断）だけではなく、翌期、翌々期と2期先までの見通しも調査している\*6。従って、当期（現状判断）が1期前（翌期見通し）、2期前（翌々期見通し）ではどうであったか、それがどのように改訂（上振れ・下振れ\*7）されてきたかを見ると、企業の景況見通しがどれぐらい変化して当期の現状判断になったかがわかる。その場合、単にBSIの数値の変化を見るだけではなく、BSIが「上昇」マイナス「下降」であって、「不変」、「不明」の数はBSIに反映されないことから、「上昇」、「下降」だけではなく、「不変」、「不明」の数の変化も見ることがある。

大企業について、全産業、製造業、非製造業別に、2016年度のこれら項目の数の変化を見る（図表2、図表3、図表4）（2014年度については高田（2015）を参照）。

図表1 貴社の景況判断BSI（当期）の推移

(%ポイント)

		大企業			中堅企業			中小企業		
		全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業
2016年	1～3月期	-3.2	-7.9	-0.7	-2.8	-8.6	-1.0	-16.6	-19.3	-16.1
	4～6月期	-7.9	-11.1	-6.3	-7.0	-6.6	-7.1	-16.9	-15.3	-17.2
	7～9月期	1.9	2.9	1.4	0.9	0.0	1.2	-15.0	-16.0	-14.8
	10～12月期	3.0	7.5	0.7	1.0	4.1	0.0	-7.1	-6.5	-7.2
2017年	1～3月期	1.3	1.1	1.5	-0.1	-2.2	0.5	-11.3	-10.0	-11.6

(注) 金融業、保険業を含む（以下特にことわりがない限り同じ）

(出所) 法人企業景況予測調査（以下同じ）

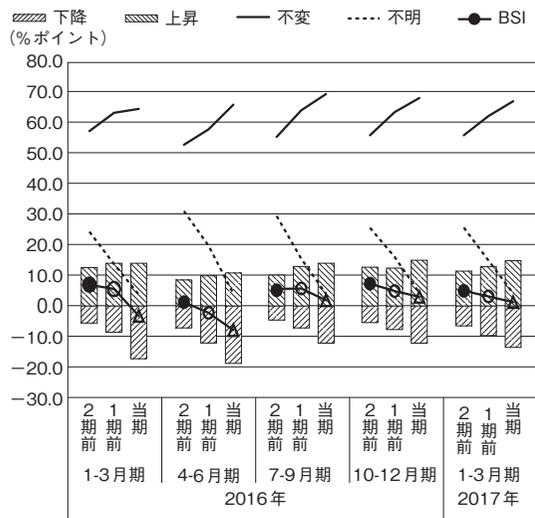
\*4 法人企業景況予測調査において、大企業とは資本金10億円以上、中堅企業とは資本金1億円以上10億円未満、中小企業とは資本金1千万円以上1億円未満の企業をいう。

\*5 調査開始以来、これまでに中小企業の貴社の景況判断BSI（当期）がプラスになったのは、全産業と製造業では2014年1～3月期、非製造業では2013年10～12月期のそれぞれ1回だけである。

\*6 日銀短観は、1期先（先行き）のみを調査している。

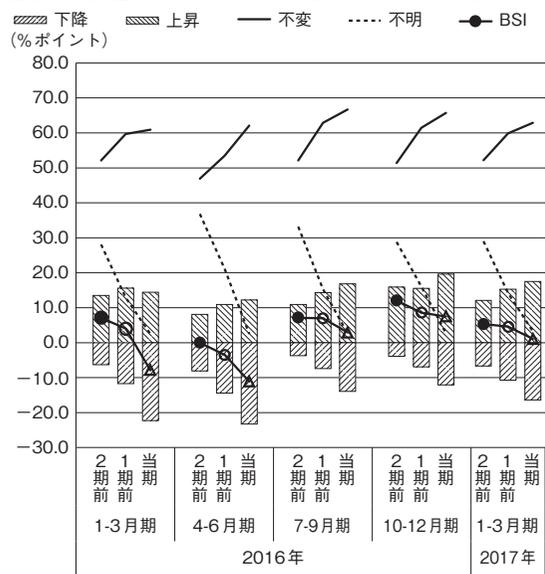
\*7 本稿では用語の統一を図るために、期が進むにつれて、①「上昇」超幅の拡大又は「下降」超幅の縮小を「上振れ」（景況判断が上方改訂）、②「上昇」超幅の縮小又は「下降」超幅の拡大を「下振れ」（景況判断が下方改訂）とする。

図表2 貴社の景況判断BSIの改訂状況(大企業(全産業))



(注) 図表を見やすくするために下降の割合はマイナスにしてある(以下同じ)

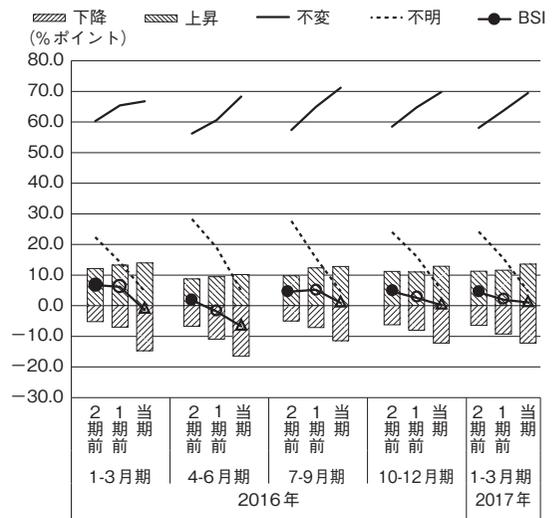
図表3 貴社の景況判断BSIの改訂状況(大企業(製造業))



2016年1~3月期の2期前とは2015年7~9月期調査における翌々期見通し、同じく1期前とは10~12月期調査における翌期見通しである(2016年4~6月期以降も同様)。

全産業、製造業、非製造業のいずれにおいても、また、どの期においても、2期前、1期前、当期と進むにつれて「不明」の割合が低下している。2期前の段階では2期先の景況判断は「不明」

図表4 貴社の景況判断BSIの改訂状況(大企業(非製造業))



であるという企業はそれなりにあるが、1期前、当期と進むに従って、「不明」と答えた企業も「上昇」、「下降」、「不変」に回答が変わっていると考えられる。

また、全産業、製造業、非製造業のいずれにおいても、また、どの期においても、2期前、1期前、当期と進むにつれて「不変」の割合が増加している。「不明」と答えた企業が次の期において、「上昇」又は「下降」のいずれかだけではなく「不変」と答えることがあると考えられる。景況判断BSIに反映されない「不変」の数(前期と比較して景況感が変わらないと答える企業)が意外に多いという事実は興味深い。

更に、個別の期の状況を見る。

まず、2016年1~3月期をみると、全産業においては、2期前から1期前にかけて「上昇」超幅が下振れした後、当期はさらに下振れした結果「下降」超に転じた。内訳をみると、製造業においては、2期前から1期前にかけて「上昇」超幅は下振れした。当期は上昇の割合が減少し下降の割合が大きく増加したためにさらに下振れして「下降」超に転じた。非製造業においても下振れが続いて、当期にはわずかながら「下降」超に転じた。

次に、4~6月期をみると、全産業においては、2期前、1期前、当期と進むにつれて下振れが続

き、1期前以降は「下降」超となっている。内訳をみると、製造業においては、2期前は上昇と下降が同じ割合であったが、1期前、当期と上昇の割合は増加したが、下降の割合がそれを上回って大きく増加したために下振れが続き、1期前以降は「下降」超となった。非製造業においても、2期前は「上昇」超であったが、下振れが続き1期前以降は「下降」超となった。

次に、7～9月期をみると、全産業においては、2期前から1期前にかけて「上昇」超幅はわずかに上振れしたが、当期においては「上昇」超幅は下振れした。内訳をみると、製造業においては、2期前から1期前にかけては、上昇の割合の増加と下降の割合の増加がほぼ等しく「上昇」超幅はほぼ横ばいとなったが、当期においては「上昇」超幅は下振れした。非製造業においては、2期前から1期前にかけては上昇の割合の増加が下降の割合の増加を上回ったために、「上昇」超幅はわずかながら上振れしたが、当期においては「上昇」超幅は下振れした。

次に、10～12月期をみると、全産業においては、2期前、1期前、当期と進むにつれて、「上昇」超幅は下振れした。内訳をみると、製造業、非製造業のいずれにおいても、2期前から1期前にかけては、上昇の割合がわずかに減少する一方下降の割合が増加したために、「上昇」超幅が下振れした。当期においては、上昇の割合は増加したが下降の割合がそれを上回って大きく増加したために、「上昇」超幅は下振れした。

最後に、2017年1～3月期をみると、全産業においては、2期前、1期前、当期と進むにつれ、「上昇」超幅は下振れした。内訳をみると、製造業においては、2期前、1期前、当期と進むにつれて上昇の割合は増加したが、下降の割合がそれ

を上回って大きく増加したために、「上昇」超幅は下振れした。非製造業においては、2期前から1期前にかけては、上昇の割合はほぼ横ばいになる一方下降の割合が増加したために、「上昇」超幅は下振れした。当期においては、上昇の割合は増加したが、下降の割合がそれを上回って大きく増加したために、「上昇」超幅は下振れした。

このように、2016年度の大企業の景況感、全産業、製造業、非製造業ともに、おおむね期が進むにつれて「下振れ」となっているが、7～9月期以降は常に「上昇」超を維持している。

### 3. 設備判断BSIと設備投資計画改訂との関係

#### 3-1 設備投資計画の改訂状況

法人企業景気予測調査は、売上高、経常利益、設備投資の実績見込みと見通し（設備投資では「計画」）を調査して集計し、公表している\*8。本章では、この中でも設備投資の対前年度比について扱う。2016年度で言えば、前年度の2016年1～3月期調査で2016年度設備投資計画（対前年度比（以下略））が初めて公表され、4～6月期調査、7～9月期調査、10～12月期調査と設備投資計画は改訂されて、2017年1～3月期調査で2016年度設備投資実績見込みとなり、2016年度設備投資計画は途中改訂されて5回公表される\*9。

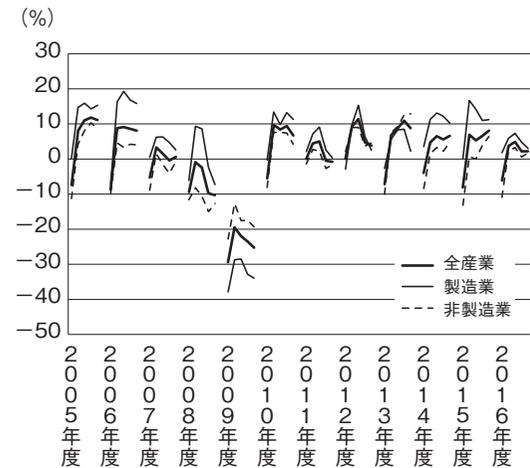
各年度の設備投資計画（対前年度比）の前年度1～3月期調査における見通しに始まる改訂状況の数値をみる。いずれの年度においても、全産業、製造業、非製造業のいずれにおいても、前年度1～3月期調査における設備投資計画見通しは、翌期である4～6月期調査において大幅に上方改訂されていることが共通してみられる。これは、

\*8 法人企業景気予測調査は実績も調査して集計しているが翌年度計画ともに回答のあった法人を基に集計したいわば翌年度計画の対前年度比を産出するための数値であるために、売上高、経常利益、設備投資の最終的な実績額は法人企業統計年次別調査の結果を用いるのが普通である。

\*9 これをより細かく述べると、前年度1～3月期調査においては、翌2016年度上期計画と下期計画の合計、4～6月期調査においては、4～6月期実績見込、7～9月期計画、下期計画の合計、7～9月期調査においては、4～6月期実績、7～9月期実績見込み、下期計画の合計、10～12月期調査においては、上期実績、10～12月期実績見込み、1～3月期計画の合計、2017年1～3月期調査においては、上期及び10～12月期実績、1～3月期実績見込みの合計のそれぞれ対前年度比が公表される。

前年度1～3月期調査の段階では、翌年度の設備投資計画がまだ十分に立てられていない企業が多いことによると思われる。7～9月期調査以降は、それぞれ年度によって異なっているが、期が進むにつれて、あまり改訂されていない場合か逆に下方改訂された場合が多く、更に上方改訂が続いた場合は少ない（2015年度の非製造業ぐらいである）（図表5）。

図表5 設備投資計画の改訂状況（全規模）



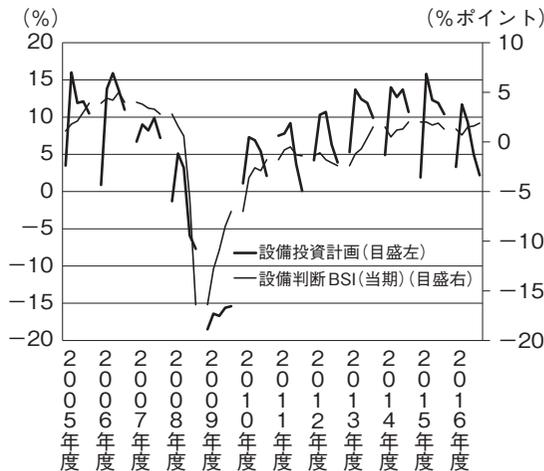
(注) 1 各年度の値は、前年度1～3月期、4～6月期、7～9月期、10～12月期、1～3月期と推移している（以下同じ）。  
 2 ソフトウェア投資額・土地を除く（以下同じ）。  
 3 対前年度比（以下同じ）。

### 3-2 設備判断BSIと設備投資計画改訂との関係\*10

法人企業景気予測調査は、每期、設備判断BSIを調査している\*11。これは、調査対象企業に対して、「生産・販売などのための設備」が、調査期末において「不足」、「過大」、「適正」、「不明」

のいずれかを回答してもらい、貴社の景況判断BSIと同様に、「不足」と回答した企業数から「過大」と回答した企業数を差し引いた数の全体に対する割合（パーセントポイント）を求めている。設備判断BSIが、正の場合には設備「不足」が「過大」を上回っており、負の場合には設備「過大」が「不足」を上回っている。設備判断BSIの数値が大きくなる（改善する）場合には設備投資計画（対前年度比）は大きくなり（上方改訂）、逆に設備判断BSIの数値が小さくなる（悪化する）場合には設備投資計画（対前年度比）が小さくなる（下方改訂）ことが予想される。そこで、各調査期における設備投資計画（対前年度比）の改訂状況と設備判断BSIとの関係を規模別にみる\*12\*13（図表6、図表7、図表8）。

図表6 設備判断BSIと設備投資計画改訂の関係（大企業・全産業）



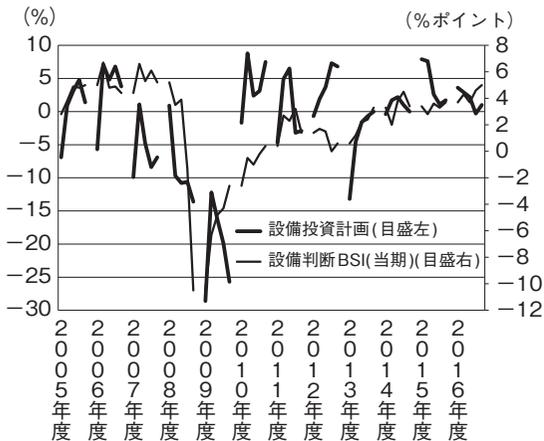
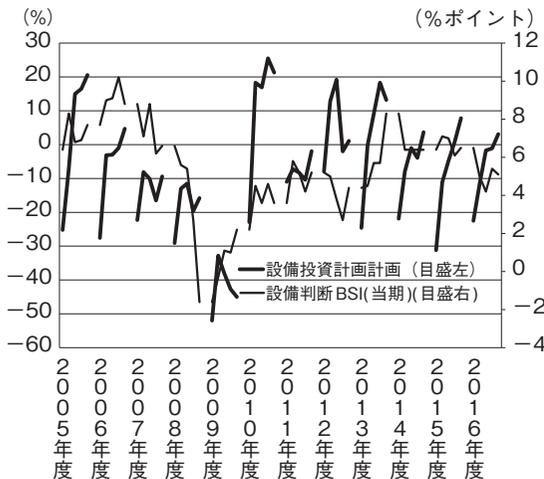
(注) 各年度の設備判断BSIの1～3月期の値は、翌年度の前年度1～3月期の値と一致する（以下同じ）。

\*10 設備投資の決定要因は、株価、金利、成長見通しなど様々なデータによって分析されるのが一般的であるが、本稿では、法人企業景気予測調査のみを用いている。

\*11 法人企業景気予測調査では、貴社の景況、設備以外に、国内の景況、売上高、経常利益、国内需要、海外需要、販売価格、仕入れ価格、製（商）品在庫、原材料在庫、資金繰り、金融機関の融資態度、従業員数、臨時・パート数について、それぞれ判断BSIを調査している。

\*12 法人企業景気予測調査では、ソフトウェア投資を含む場合、土地購入額を含む場合も調査しているが、設備判断BSIが「生産・販売のための設備」について調査しているので、それとのバランスを考えて、ここではソフトウェア投資・土地購入額を除いた設備投資とする。

\*13 ここでは当期の設備判断BSIを用いたが、翌期のものを用いても同様の傾向がみられた。

図表7 設備判断BSIと設備投資計画改訂の関係  
(中堅企業・全産業)図表8 設備判断BSIと設備投資計画改訂の関係  
(中小企業・全産業)

まず、設備投資計画の改訂状況を規模別に比較してみると、前年度1～3月期から4～6月期にかけて上方改訂されることはほぼ共通してみられる。しかし、それ以外については、規模別で異なった動きをしている年度が多い。大企業の場合、年度前半に上方改訂されたものが年度後半には下方改訂されている年度が多くみられるが、中堅企業と中小企業については必ずしもそうではない。むしろ、中小企業においては年度後半にかけて更に上方改訂される年度もある。これは、大企業は年度初めに設備投資計画を立てる場合に中堅企業や中小企業と比較すると前向きな計画を立てる傾

向があり、中小企業は年度後半に入るまで計画を立てる場合に慎重な傾向があるといえる（ただし、大企業、中堅企業と比較すると、そもそも中小企業は、設備投資計画が対前年度比プラスになることが少ないことに留意する必要がある）。

これを設備判断BSIの変化との関係であわせてみると、設備判断BSIの改善（悪化）と設備投資計画の上方（下方）改訂は概ね一致するケースが多いが、必ずしもそうでない年度もある。もちろん、設備投資計画は、設備不足感（過剰感）のみで決まるわけではない。企業の将来の売上高（利益）見通し、資金調達力なども影響すると考えられる。

規模別にみると、大企業では、設備判断BSIが上昇しても設備投資計画が下方改訂される年度もある。リーマンショックの翌年である2009年度は、設備判断BSIは改善が続いたにもかかわらず設備投資計画はほとんど改訂されず、2005年度、2013年度は、設備判断BSIは改善が続いたのに、設備投資計画は逆に下方改訂された。

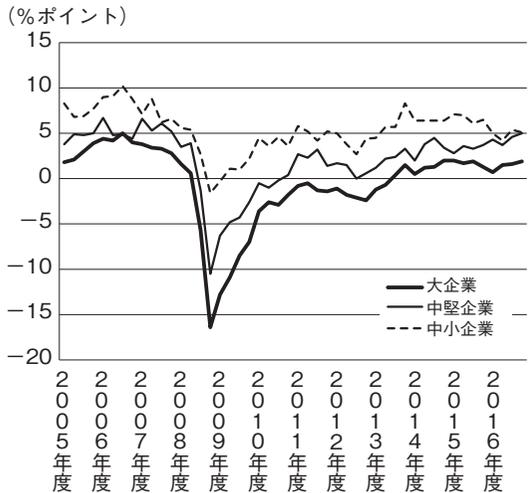
中堅企業についてみると、2009年度は、設備判断BSIは改善が続いたのに設備投資計画は年度後半にかけて下方改訂された。逆に、2012年度は、設備判断BSIは悪化したのに設備投資計画は上方改訂された。

中小企業についてみると、2005年度、2010年度、2014年度、2015年度、2016年度において、設備判断BSIが改善がみられないにもかかわらず、設備投資計画は上方改訂された（ただし、前述のように、大企業、中堅企業と比較すると、そもそも中小企業の設備投資計画対前年度比が小さい（マイナス幅が大きい）ことに留意が必要である）。

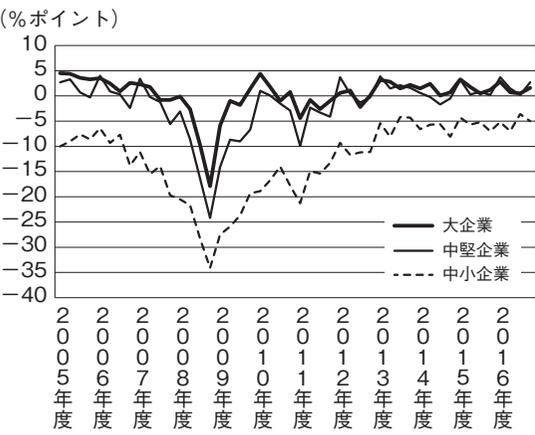
規模別のグラフにするとわかりにくいですが、設備判断BSIに絞って一つのグラフにしてみると、大企業、中堅企業と比較すると、中小企業の設備判断BSIが大きく（設備不足感が強い）、次いで、中堅企業、大企業の順の傾向があることがわかる（図表9）。中小企業の設備不足感が強い傾向にあるのは、大企業、中堅企業と比較して資金調達力が弱いために、十分な設備投資計画が立てられ

ず、必要と考えられるだけの設備投資ができていないことが考えられる。このことは、法人企業景気予測調査が調査している資金繰り判断BSI\*14において、大企業、中堅企業と比較して、中小企業が特に資金繰りが厳しい傾向にあることからわかる(図表10)。

図表9 設備判断BSI(当期)の推移(全産業)



図表10 資金繰り判断BSI(当期)の推移(全産業)



### 3-3 設備投資スタンスと設備投資計画改訂

最後に、規模別の設備投資のスタンスについてみる。法人企業景気予測調査では、通常の調査項目以外に、毎年度1回(過去は年度2回調査していたものもある)の特別な調査項目を各回1項目調査している\*15。

設備投資のスタンスの調査については、毎年度7~9月期に、当該年度における設備投資について、10項目の選択肢から3項目を重要度の高い順に回答することを求めている(2011年度以前は1~3月期にも調査していた)。10項目のうち、重要度が高い回答社数構成比が多い4項目\*16について、規模別にその推移をみる\*17(図表11、図表12、図表13、図表14)。

一番回答が多い「⑨維持更新」については、大企業の割合が高く、次いで中堅企業となり、中小企業の割合が低い。次いで回答が多い「①生産(販売)能力の拡大」については、かつては大企業の割合が高かったが、近年はほぼ同水準となっている。「②製(商)品・サービスの質的向上」については、中小企業の割合が高い。「④省力合理化」については、大企業の割合が高く、次いで中堅企業となり、中小企業の割合が低い。大企業、中堅企業と比較すると設備不足感が強い中小企業において、より質を重視した設備投資スタンスであることは興味深い。

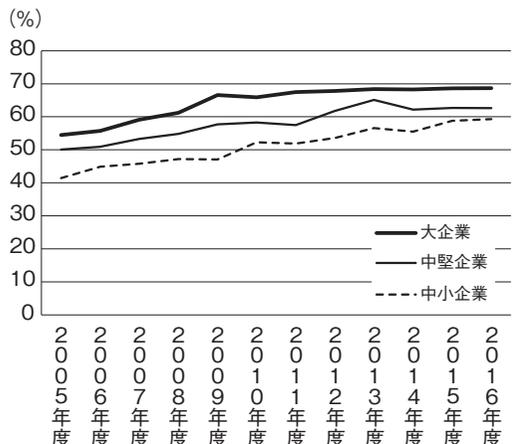
\*14 資金繰り判断BSIは、「資金繰り」が、直前の四半期と比べて、「改善」、「不変」、「悪化」、「不明」のいずれかを回答してもらい、他の景況判断BSIと同様に、「改善」と回答した企業数から「悪化」と回答した企業数を差し引いた数の全体に対する割合を求めている。数値が小さい方が、資金繰りが厳しくなっていることを示している。

\*15 7~9月期の設備投資スタンス以外に、4~6月期に「資金調達方法」、1~3月期に「利益配分スタンス」について調査している(高田(2015)参照)。また、10~12月期には、具体的数値ではなく感覚的に「来年度の企業収益・設備投資見通し」を調査している。

\*16 この4項目以外に、③情報化への対応、⑤環境対策、⑥海外投資、⑦研究開発、⑧新事業への進出、⑩その他の6項目があるが、割合が少ないので省略する。

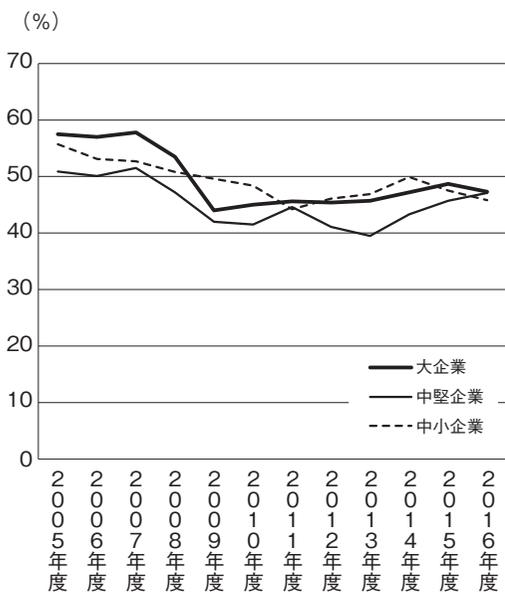
\*17 10項目の選択肢から3項目まで複数回答できるので各項目構成比の合計は100%を超える。

図表 11 設備投資スタンスの推移（全産業）  
（⑨維持更新）

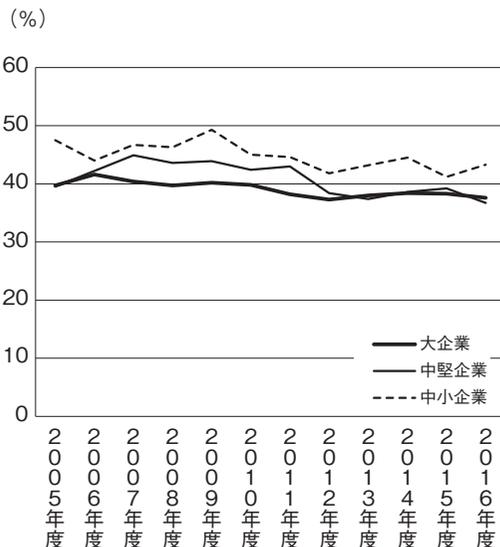


（注）設備投資のスタンスにおいて、この項目の重要度が高いと回答した社数の構成比（以下同じ）

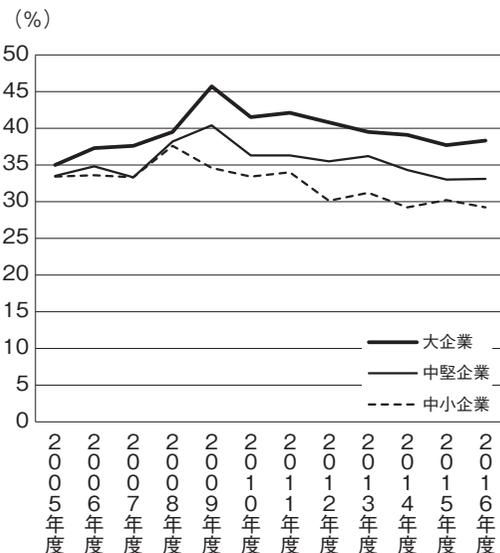
図表 12 設備投資スタンスの推移（全産業）  
（①生産（販売）能力の拡大）



図表 13 設備投資スタンスの推移（全産業）  
（②製（商）品・サービスの質的向上）



図表 14 設備投資スタンスの推移（全産業）  
（④省力合理化）



## 4. まとめ

2016年度の大企業の景況感は、全産業、製造業、非製造業ともに、おおむね期が進むにつれて「下振れ」となっているが、7～9月期以降は常に「上昇」超を維持している。

大企業について、設備判断BSIと設備投資計画改訂との関係を見ると、近年、設備判断BSIの変化にかかわらず、設備投資計画が年度後半で下方

改訂される年度が多い。中堅企業、中小企業については必ずしもそうではなく、むしろ中小企業においては年度後半にかけて更に上方改訂される年度もある。

（参考文献）  
高田潔 「法人企業景気予測調査にみる平成26年度の企業の景況感」 ファイナンス2015年5月号