

景況調査における業況見通し誤差の分析

山口 憲 二

1. 問題意識

各種経済統計の中で、日本企業を対象にした業況調査（ここでは“景況調査”と区別しない）として、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」（以下、日銀短観）、中小企業庁「中小企業景況調査」、日本政策金融公庫「全国中小企業動向調査結果」などがあり、いずれも四半期毎に実施されている。いずれの調査報告でも、もっとも注目されるのは「業況」判断のDI（Diffusion Index、単位%ポイント）¹である。

業況判断は、最近（今期）の状況と先行き（来期）見通しの両方を回答させ、DIが計算される。本稿の目的はそれらの誤差（「t期の業況DI」－「t－1期に回答したt期の業況DI見通し」）に関する観察事実を提示することにより、これらの業況見通しDIを見るとき、不確実性レベルに関する予備知識を提供することである。

2. 分析対象データ

本稿では、以下の理由から日銀短観と中小企業庁「中小企業景況調査」を取り上げる。

(1) 日銀短観

日銀短観は、全国の企業動向を把握し、金融政策の適切な運営に資することを目的としている。調査母集団は、全国の資本金2千万円以上の民間企業（「金融機関」および「経営コンサルタント業、純粋持株会社」を除く）である。

2020年6月調査の対象企業数は約1万社、内訳は図表1に示すとおりである。日銀短観は高

図表1 日銀短観調査対象企業数（2020年6月）

（出所：短観（概要）2020年6月）

	製造業	非製造業	合計	回答率
全国企業	3,958社	5,619社	9,577社	98.9%
うち大企業	997社	904社	1,901社	98.0%
中堅企業	1,028社	1,654社	2,682社	98.8%
中小企業	1,933社	3,061社	4,994社	99.2%

注：日銀短観では資本金を基準に、大企業：10億円以上、中堅企業：1億円以上10億円未満、中小企業：2千万円以上1億円未満と定義している。

い回答率、充実した時系列データ、厳密な統計理論準拠性が特徴であり、この種の統計の代表格である。

本稿で用いる業況判断は、図表2のような調査票の最初の質問項目（貴社の業況）であり、「1. 良い 2. さほど良くない 3. 悪い」のいずれかを「最近」と「先行き」について回答させる。

業況判断DIは「最近」と「先行き」のそれぞれについて、「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（%）」で計算される。

すなわち、本稿における業況見通しの誤差は、

$$\text{誤差} = (\text{t期の「最近」のDI}) - (\text{t-1期の「先行き」のDI})$$

ここで、業況の季節変動が問題になるが、日銀短観では、回答者に「季節変動要因を除いた実勢ベースでご判断ください」との指示があるので、本稿の日銀短観データの扱いについては、季節変動を考慮する必要はないものとする。

図表2 日銀短観の調査票（2020年6月調査、一部）

「全国企業短期経済観測調査」(短観) 調査表-日本銀行

・本調査は「統計法」（平成19年法律第53号）に基づいて、日本銀行が行う統計調査です。
 ・同法第3条第4項の規定により、ご回答内容については、その秘密を保護します。
 ・同法第40条第1項の規定により、ご回答内容については、同法に特別の定めがある場合を除いて、統計調査の目的以外に使用することはありません。

調査回	調査年	調査月	企業番号	業種番号	連結業種	企区	店	規模	母規	階層
(1)	～ (4)	(5) (6)	(8) ～ (13)				()			
185	2020	6								

1. 判断項目

調査項目	回答区分	コード番号 (15)～(17)	最近 先行き	
			(19)～(67)	(21)～(69)
(1) 貴社の業況	1. 良い 2. さほど良くない 3. 悪い	601		
(2) 貴業界の国内での製商品・サービス需給	1. 需要超過 2. ほぼ均衡 3. 供給超過	602		

●各項目の最近(調査表記入時点)と先行き(次回調査時期(3か月後))のご判断を、1・2・3のうちから1つ選び、その番号を回答欄にご記入ください。なお、季節変動がある場合は季節変動要因を除いた実勢ベースでご判断ください(該当がない場合は「9」をご記入ください)。

●※印を付した項目については、「最近」欄には3か月前と比べた調査表記入時点の変化、また「先行き」欄には今後3か月までの間に、どのように変化するかについてのご判断をご記入ください。

(出所) 日本銀行 <https://www.boj.or.jp/statistics/outline/exp/tk/data/survey06.pdf>

(2) 中小企業景況調査

中小企業庁「中小企業景況調査」は、「中小企業の景気動向を総合的に把握するために、

- (1) 中小企業施策の企画・立案に必要な資料・情報を収集すること
- (2) 都道府県や中小企業関係機関の施策立案等のための資料を提供すること
- (3) 中小企業の経営に必要な情報を提供すること

という三つの役割を担い、1980年より30年超にわたり実施されている。』²

またその特徴として、各地の商工会及び商工会議所の経営指導員、中央会の情報連絡員が、全国約19,000社の中小企業経営者を原則として訪問面接して行っていることから、高い回収率を維持している。

この調査対象企業は、中小企業基本法の中小企業の定義に準拠しており、「製造業、建設業については、資本金3億円以下又は従業員300人以下の企業、卸売業については、資本金1億円以下又は従業員100人以下の企業、小売業については、資本金5千万円以下又は従業員50人以下の企業、サービス業については、資本金5千万円以下又は従業員100人以下の企業」である。

2020年6月調査の対象企業数は約1.9万社であり、国内最大規模の景況調査である。内訳は図表3に示すとおりであり、日銀短観に次ぐ高い回答率を維持している。

また本調査は、商工会、商工会議所、中央会の会員企業を対象とするため、小規模企業³を主としたサンプル構成となっている。実際、調査対象企業のうち約8割を小規模企業が占めており、小規模企業中心の調査であることも大きな特徴であり、日本の中小企業構造の実態を踏まえたものになっている。

なお、中小企業基本法における小規模企業者の定義は、従業員数で規定され、次の通りである。

製造業その他　：従業員20人以下
 商業・サービス業：従業員5人以下

図表3 「中小企業景況調査」対象企業数（2020年6月）

（出所：第160回 中小企業景況調査）

	調査対象企業数	有効回答企業数	有効回答率(%)
製造業	4,614 (24.4)	4,452 (24.5)	96.5
非製造業	14,298 (75.6)	13,692 (75.5)	95.8
合計	18,912 (100.0)	18,144 (100.0)	95.9

注：() 内は構成比 (%)

中小企業景況調査の調査票は業種別に用意されており、質問項目の表現が若干異なっているが、大半は共通である。図表4は製造業（平成25年6月調査）の一部である。

ここで注意すべきは、業況が5種類も問われていることである。

- まず、Ⅰ 今期の状況で、
- ①前年同期に比べて（1 好転、2 不変、3 悪化）
 - ②前期に比べて（1 好転、2 不変、3 悪化）
 - ③今期の水準⁴（1 良い、2 普通、3 悪い）

次に、Ⅱ 来期の見通しで、①前年同期と比べて（1 好転、2 不変、3 悪化）

- ②今期と比べて（1 好転、2 不変、3 悪化）

まず今期の状況の3種類のDIのうち、どれを分析に用いるかであるが、本稿では②の前期比のデータを用いる。前期比データの問題点は季節変動を有することであるが、中小企業景況調査では回答者に、日銀短観のように「季節変動要因を除いた回答」を明示的には要請していない。（ただし、5番目の「今期の水準」だけは暗に要請している）

しかし、中小企業景況調査報告は、前期比データについて、季節調整後のDIを発表しているため、本稿はその季節調整済データを用いる。

図表4 中小企業景況調査票 (製造業、平成25年6月調査、一部)

製	(基本コード)	期別 コード	都道府県 コード	市・町村 コード	企業 コード
	()	()	()	()	()

中小企業景況調査票・製造業

(平成25年4～6月期)

質問1. 今期の貴社の状況は、前年同期および前期と比較してどうですか。また、来期の見通しは、前年同期および前期と比較してどうですか。該当する番号に○印を付けてください。
(貴社において該当しない調査項目がある場合は、項目の記号(イ、ロ、ハ)にし印を付けてください。)

	I 今期の状況			II 来期の見通し		
	① 前年同期 (平成24年4～6月) に比べて	② 前期 (平成25年1～3月) に比べて	③ 前年同期 (平成24年7～9月) と比べた来期の見通し	① 前年同期 (平成24年7～9月) と比べた来期の見通し	② 今期 (平成25年4～6月) と比べた来期の見通し	③ 今期 (平成25年4～6月) の水準
イ. 売上(加工)額	1.増加 2.不変 3.減少	1.増加 2.不変 3.減少	1.増加 2.不変 3.減少	1.増加 2.不変 3.減少		
ロ. 売上(加工)単価	1.上昇 2.不変 3.低下	1.上昇 2.不変 3.低下	1.上昇 2.不変 3.低下	1.上昇 2.不変 3.低下		
ハ. 売上(加工)数量	1.増加 2.不変 3.減少	1.増加 2.不変 3.減少	1.増加 2.不変 3.減少	1.増加 2.不変 3.減少		
ニ. 資金繰り	1.好転 2.不変 3.悪化	1.好転 2.不変 3.悪化	1.好転 2.不変 3.悪化	1.好転 2.不変 3.悪化		
ホ. 輸出入額	1.増加 2.不変 3.減少			1.増加 2.不変 3.減少		
ヘ. 原材料仕入単価	1.上昇 2.不変 3.低下			1.上昇 2.不変 3.低下		
ト. 原材料在庫数量	1.増加 2.不変 3.減少			1.増加 2.不変 3.減少		
チ. 製品在庫数量	1.増加 2.不変 3.減少			1.増加 2.不変 3.減少		
リ. 採算(経常利益)	1.好転 2.不変 3.悪化			1.好転 2.不変 3.悪化		
ヌ. 従業員(含臨時・パート)	1.増加 2.不変 3.減少			1.増加 2.不変 3.減少		
ル. 外部人材(請負・派遣)	1.増加 2.不変 3.減少			1.増加 2.不変 3.減少		
レ. 設備操業率	1.上昇 2.不変 3.低下			1.上昇 2.不変 3.低下		
ロ. 引合	1.増加 2.不変 3.減少					
カ. 受注残	1.増加 2.不変 3.減少					
コ. 業況(自社)	1.好転 2.不変 3.悪化	1.好転 2.不変 3.悪化	1.好転 2.不変 3.悪化	1.好転 2.不変 3.悪化	1.好転 2.不変 3.悪化	
ク. 受取手形期間		1.長期化 2.不変 3.短期化			1.長期化 2.不変 3.短期化	
ケ. 長期資金借入難度		1.容易 2.不変 3.困難			1.容易 2.不変 3.困難	
コ. 短期資金借入難度(含手形割引)		1.容易 2.不変 3.困難			1.容易 2.不変 3.困難	
セ. 借入金金利		1.上昇 2.不変 3.低下			1.上昇 2.不変 3.低下	

	③ 今期 (平成25年4～6月) の水準
イ. 業況(自社)	1.良い 2.ふつう 3.悪い
ロ. 生産に対する原材料在庫	1.過剰 2.適正 3.不足
ハ. 売上に対する製品在庫	1.過剰 2.適正 3.不足
ニ. 採算(経常利益)	1.黒字 2.収支トントン 3.赤字
ホ. 引合	1.活発 2.ふつう 3.低調
ヘ. 生産設備	1.過剰 2.適正 3.不足
ト. 従業員(含臨時・パート)	1.過剰 2.適正 3.不足

(注) 過去との比較ではなく、今期の貴社の業況の水準をお答えください。

出所 独立行政法人 中小企業基盤整備機構
https://www.smrj.go.jp/doc/research_case/132th_seizou.pdf

したがって、本稿における中小企業景況調査の業況見通しの誤差は次の通りである。

$$\text{誤差} = (\text{t期の「今期の状況」の前期比季節調整済みDI}) - (\text{t-1期の「来期の見通し」の前期比季節調整済DI})$$

3. データを見る際の注意

(1) 変化方向と水準

日銀短観の業況判断の選択肢は「1. 良い 2. さほど良くない 3. 悪い」であり、これは変化方向ではなく水準を質問している。

しかし中小企業景況調査のそれは、5種類の業況のうち、4つが（1 好転、2 不変、3 悪化）という変化方向である。水準を質問しているのは、今期の水準の（1 良い、2 普通、3 悪い）1つだけである。

この理由を、「『中小企業景況調査』25年を超えて」⁵は、以下のように述べている。

「本調査は、変化方向に軸を置いて見る考え方でスタートしてきた。それは、中小企業の場合、大企業並みの中長期的な戦略は立てづらく、中長期的な観点からの良い・悪いの判断基準は持ちづらいと考えられたからである。そのため、好転か悪化か、増加か減少かという変化方向の質問を中心に調査票が組み立てられてきた。他方、『短観』が注目されてくると、それとの比較も可能となるようにとの要請が強まり、1994年4-6月期より、業況の（良い・悪い）を聞く業況水準項目が導入されることになった。」

(2) 日銀短観の“クセ”

片岡[2010]は、日銀短観の業況判断DI（行き）についての“クセ”を、1993年から2010年のデータに基づき次のように述べている。

「製造業大企業の先行きの業況判断D.I.は、景気拡大局面ではやや慎重な見方となり、景気後退局面ではやや強気な見方となる。こうしたクセは、業種や企業規模によって異なる。例えば小売業大企業では、最近のD.I.は景気局面に関わらず前回調査の先行きのD.I.を常に下回っており、業況の先行きについてやや強気な見方をする傾向がある。一方で、建設業中小企業では、最近のD.I.は景気局面に関わらず前回調査の先行きのD.I.を常に上回っており、先行きについて慎重な見方をする傾向がある。」

本稿では、これらの知見を踏まえた上で、最近4年間（16期）のデータを観測する。
使用したデータは後ろに添付する。

4. 誤差の観測結果

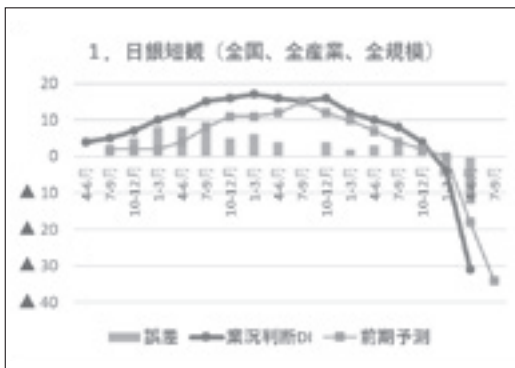
以下のデータ系列（2016年7-9月から2020年4-6月までの4年16期分）について、誤差についていくつかの指標を計算したところ、図表5のようになった。

図表5 誤差の統計指標

系列番号	調査名	地域	規模	産業	今期判断DIの標準偏差 σ	誤差の絶対値平均	誤差の標準偏差	弱気見通しの誤り回数 ⁶	強気見通しの誤り回数 ⁷
1	日銀短観	全国	全規模	全産業	11.8	4.9	3.1	6	1
2				製造業	14.7	4.6	4.0	5	2
3				非製造業	10.0	5.0	1.7	8	2
4			大企業	全産業	12.4	3.9	5.0	3	2
5				製造業	14.9	4.5	5.5	3	2
6				非製造業	10.2	4.5	3.9	3	2
7			中小企業	全産業	11.2	5.3	1.9	3	1
8				製造業	15.4	4.4	4.0	4	1
9				非製造業	9.1	5.5	1.5	8	1
10		福島県	中小企業	全産業	11.4	5.0	3.8	7	1
11				製造業	19.0	6.9	4.8	4	4
12				非製造業	8.5	5.7	3.9	8	1
13	中小企業景況調査	全国	中小企業小規模企業	全産業	12.3	6.1	8.4	0	4
14				製造業	14.0	7.8	8.3	0	6
15				非製造業	11.8	5.6	8.5	0	4

5. 系列番号1・4・7・13のグラフ

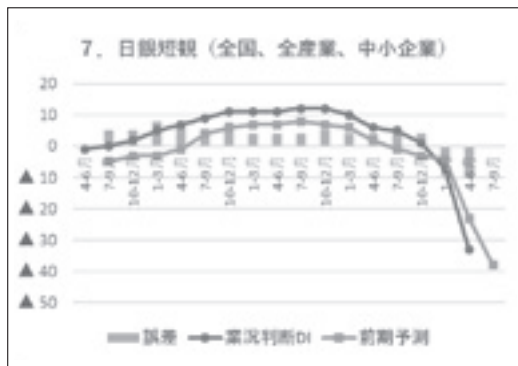
図表6 系列番号1（日銀短観(全国、全産業、全規模)）



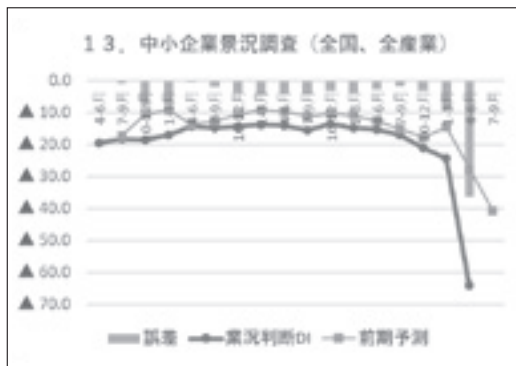
図表7 系列番号4（日銀短観(全国、全産業、大企業)）



図表8 系列番号7(日銀短観(全国、全産業、中小企業))



図表9 系列番号13(中小企業景況調査(全国、全産業))



6. 結論

以上から、以下の観測知見を得る。

1. 系列番号1(日銀短観・全国・全規模・全産業)と系列13(中小企業景況調査・全国・全規模・全産業)の誤差のバラツキには有意差が認められる。
系列番号1の分散<系列番号13の分散(片側F検定、 $p=0.034$)
2. 系列番号1(日銀短観・全国・全規模・全産業)と系列13(中小企業景況調査・全国・全規模・全産業)の誤差の平均値には有意差が認められる。(両側ウェルチのt検定、 $p=0.0014$)
3. 実際、系列番号1・2・3(日銀短観・全国・全規模)と系列13・14・15(中小企業景況調査・全国・全規模)の弱気見通しの誤り回数、強気見通しの誤り回数が大きく異なる。すなわち、全体として日銀短観の誤差は、弱気見通しに振れ、中小企業景況調査は強気見通しに振れることが多い。
そのことが特に顕著に表れたのが、新型コロナウイルスの影響が現れ始めた2020年4-6月期であり、中小企業景況調査では強気見通しの誤りが大きくなった。(グラフ参照)
4. 日銀短観の弱気見通し誤りは、大企業よりも中小企業に、非製造業よりも製造業により顕著に見られる。
5. 系列番号4(日銀短観・全国・大企業)と系列番号7(日銀短観・全国・中小企業)の誤差のバラツキには有意差が認められない。(両側F検定、 $p=0.145$)
両系列の平均値にも有意差は認められない。(両側t検定、 $p=0.091$)

以上のことから、本稿が提示する観測事実は以下のようにまとめることができる。

2015年7-9月期から2020年4-6月期までの4年間16期のデータから、以下の観測事実とその原因として考えられる仮説を提示する。

日銀短観(全国・全規模)の来期業況見通しは、弱気見通しに振れやすく、中小企業景況調査のそれは、強気見通しに振れやすい。

その要因には、対象企業の規模が大きく異なることが考えられるが、日銀短観の中での大企業と中小企業には、顕著な差は認められない。その原因として、日銀短観では、すべての対象企業が資本金2,000万円以上であるが、中小企業景況調査では、対象企業の約80%を小規模企業が占めていることが考えられる。

ただし、日銀短観は業況の水準を問うているのに対し、中小企業景況調査は変化の方向を問うている点に注意してデータを見る必要がある。

7. 今後の課題

本研究が分析対象としたデータは2020年4-6月期までの分である。新型コロナウイルス感染拡大の影響が出始めたのは1-3月期であり、その影響を受けたデータが2期分含まれている。本論文の問題意識においては、そのデータをどう扱うかは別に検討されるべきである。それは今後の課題とし、新型コロナウイルス感染拡大といった未曾有の危機における「景況見通し誤差」の傾向分析を次の課題としたい。

注

- 1 DI(ディフュージョン・インデックス(Diffusion Index))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(%)]。
- 2 独立行政法人中小企業基盤整備機構 経営支援情報センター「中小企業景況調査30年超の軌跡—経営者と歩む景況調査へ—」2013年3月,P.21。
- 3 小規模企業とは、中小企業(中小企業基本法)のうち、製造業その他では常時雇用する従業員20人以下、商業・サービス業では5人以下の企業。
- 4 今期の水準の回答について、「過去との比較ではなく、今期の貴社の業況の水準をお答えください。」との注が記されている。
- 5 独立行政法人中小企業基盤整備機構 経営支援情報センター「『中小企業景況調査』25年を超えて—地域・県の姿を捉える景況調査へ—」2006年3月,P.21。
- 6 「弱気見通しの誤り回数」とは、全16期のうち、「(誤差 \geq 誤差絶対値平均)、すなわち誤差の弱気度合いが、誤差の絶対値平均以上」になった回数。
- 7 「強気見通しの誤り回数」とは、全16期のうち、「(誤差 \leq -誤差絶対値平均)、すなわち誤差の強気度合いが、誤差の絶対値平均以下」になった回数。

参考文献

1. 片岡雅彦「短観の読み方—主要項目の特徴とクセ—」『日銀レビュー』日本銀行,2010年11月,P.3)。
2. 菊池 進「『中小企業景況調査』の位置と特質—四半世紀にわたる調査の成果と到達点—」(立教経済学研究 第62巻第2号,2008年,166-167)。
3. 独立行政法人中小企業基盤整備機構 経営支援情報センター「『中小企業景況調査』25年を超えて—地域・県の姿を捉える景況調査へ—」独立行政法人中小企業基盤整備機構,2006年3月,PP.14-20。
4. 独立行政法人中小企業基盤整備機構 経営支援情報センター「中小企業景況調査30年超の軌跡—経営者と歩む景況調査へ—」中小機構調査研究報告書 第5巻 第8号(通号27号),2013年3月,P.21。

(やまぐち けんじ/キャリア論・経済性分析・中小企業論)