



日本銀行のレポートから

日本銀行では、本支店・事務所が企業への聞き取り調査等を通じて行っている各地域の経済金融情勢に関する調査の結果を、「地域経済報告」(さくらレポート)として、支店長会議の機会ごとに取りまとめています。また、今回取り上げる「地域経済報告」(さくらレポート)別冊シリーズは、中長期的な観点からみた地域経済の課題など特定のテーマに焦点を絞った調査の結果を取りまとめたものであり、その時々々の景気情勢に焦点を当てる「地域経済報告」を補完するものです。

*全文は日本銀行ホームページに掲載されています。 <https://www.boj.or.jp/research/brp/rer/index.htm>



「地域経済報告」(さくらレポート)

I. 各地域の

景気判断の概要

— 二〇二六年

一月 —

一部に弱めの動きもみられるが、すべての地域で、景気は「緩やかに回復」「持ち直し」「緩やかに持ち直し」としている。

	【25/10月判断】	前回との比較	【26/1月判断】
北海道	一部に弱めの動きがみられるが、緩やかに持ち直している	➡	一部に弱めの動きがみられるが、緩やかに持ち直している
東北	持ち直している	➡	持ち直している
北陸	一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している	➡	一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している
関東甲信越	一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している	➡	一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している
東海	緩やかに回復している	➡	緩やかに回復している
近畿	一部に弱めの動きがみられるものの、緩やかに回復している	➡	一部に弱めの動きがみられるものの、緩やかに回復している
中国	緩やかな回復基調にある	➡	緩やかな回復基調にある
四国	緩やかに持ち直している	➡	緩やかに持ち直している
九州・沖縄	一部に弱めの動きがみられるが、緩やかに回復している	➡	一部に弱めの動きがみられるが、緩やかに回復している

(注) 前回との比較の「➡」、「➤」は、前回判断と比較して景気の改善度合いまたは悪化度合いが変化したことを示す(例えば、改善度合いの強まりまたは悪化度合いの弱まりは、「➡」)。なお、前回判断と比較して景気の改善・悪化度合いが変化しなかった場合は、「➡」となる。



【要旨】

多くの地域企業で、中長期的な視点に立って設備投資を着実に進めている姿が確認された。具体的な投資内容として、①需要拡大・成長期待に基づく能力増強・研究開発投資、②製商品・サービスの差別化に向けた高付加価値化投資、③人手不足に対応するソフトウェア・省力化投資、④老朽化に対応した維持更新投資や大型施設等の再開発に関する投資をあげる企業が多かった。一方で、設備投資を下押しするリスク・制約を指摘する声もあった。①各国の通商政策の影響による不確実性や企業収益の悪化、②店舗・設備の稼働人材などの不足、③建設費上昇による投資採算の悪化や各種コスト

上昇のもとでの案件絞り込み、④自社の財務面の制約などの指摘が聞かれた。

設備投資を巡る最近の特徴的な変化点としては、次の三点があげられる。

第一に、労働力の不足が量・質の両面で深刻化するもとでも、事業を発展させていくために、AI等のデジタル技術の活用を含めた省人化投資が拡大している。その背景として、人手不足の解消が中長期的にも見込みにくいとの見方が広がっていることや、省人化につながる設備・サービスの多様化、省人化されたサービス等が社会に浸透していることがあげられる。

第二に、事業活動に要する様々なコストが上昇し続けるもとでも、一定の収益を確保できること

を目指した投資が拡大している。効率性・収益性を改善させる合理化投資や生産性向上投資のほか、

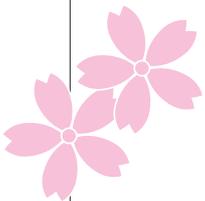
収益構造の改善を図るための投資などもみられた。その背景として、事業コストが先行きも広範囲かつ持続的に上昇するとの見方が広がっていることや、施設・設備等の老朽化による弊害の顕在化、製商品・サービスのサプライチェーン全体の最適化への意識の高まりがあげられる。

第三に、投資の実行可否を決める判断にも変化がうかがわれる。建設費など投資費用の上昇が先行きも続くことを見越し、投資判断を前傾化する動きや、投資費用等が上昇しても、差別化・高付加価値化などを通じた値上げによる将来の収益確保や需要拡大を見据え

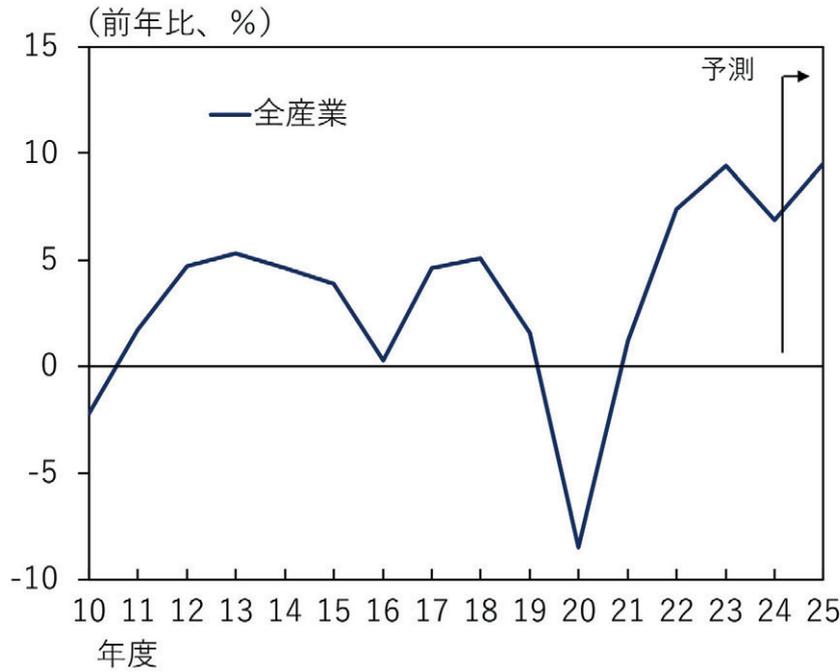
て、投資判断を積極化する動きがみられた。

こうした動きは、長年続いた賃金・物価が上がりにくいことを前提とした慣行や考え方が変化し、前向きな企業の投資行動が増えていることを示唆している。

日本銀行としては、引き続き、労働供給制約や物価情勢などの経営環境が変化するもとで、地域企業がどのように行動を変容させるのか、丹念に点検していきたい。



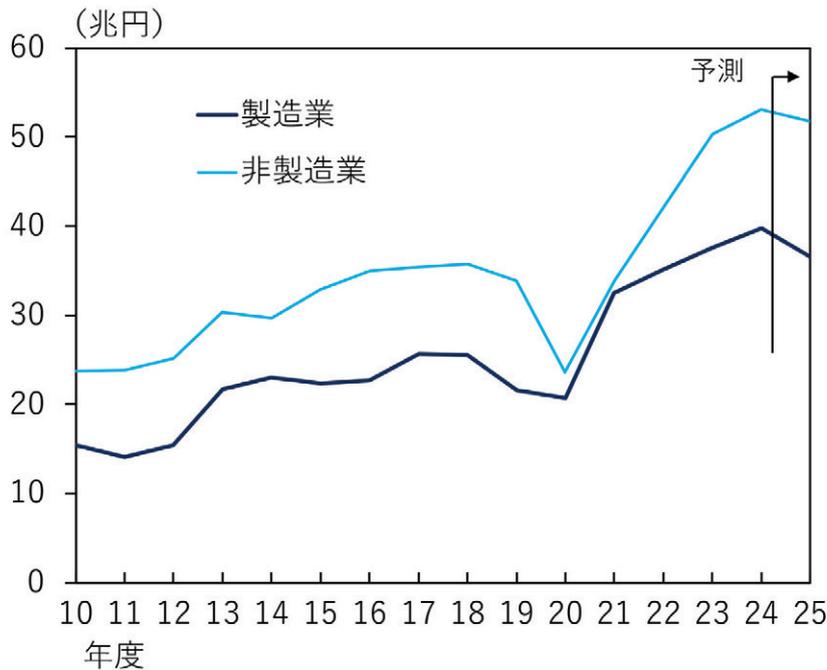
図表1 設備投資



(注) 短観ベース。ソフトウェア投資額・研究開発投資額を含み、土地投資額を含まない(2015年度以前は、研究開発投資額を含まない)。2025年度は、2025年9月調査時点の計画値。

(出所) 日本銀行

図表2 企業収益



(注) 短観ベース。経常利益。2025年度は、2025年9月調査時点の計画値。

(出所) 日本銀行

1. はじめに

設備投資は企業収益が高水準を維持するもとで緩やかな増加傾向にある。短観における設備投資計画(二〇二五年九月調査)をみて

も、その増勢は維持されている(図表1、図表2)。もつとも足もとでは、輸出ウエイトが高い企業を中心に、各国の通商政策により企業収益が相応に下押しされており、企業の設備投資スタンスに影響を

及ぼす展開も想定される。こうしたもと、日本銀行では、二〇二五年七月から十月にかけて、本支店管内の地域企業に対して、最近の設備投資の動向や先行きの考え方などについてヒアリン

グ調査を実施した。具体的には、地域企業の最近の設備投資の動向、投資を進めるにあたってのリスク・制約を確認したうえで、設備投資を巡るスタンスの変化やその特徴についてヒアリングを行っ

た。本稿はその調査結果の取りまとめである。

2. 地域企業の最近の設備投資の動向

今回のヒアリングでは、多くの地域企業で、様々な下押しリスク・制約がありつつも、先行き経営環境が変化し続けることを見据え、中長期的な視点に立って、設備投資を着実に進めている姿が確認された。

具体的な投資内容としては、①需要拡大・成長期待に基づく能力増強・研究開発投資、②製商品・サービスの差別化に向けた高付加価値化投資、③人手不足に対応するソフトウェア・省力化投資、④老朽化に対応した維持更新投資や大型施設等の再開発に関する投資をあげる企業が多かった。

また、一部の企業では、高水準な企業収益に支えられ手元資金が厚くなったことから、手元資金を活用した投資が活発となってお

り、新規事業展開のための投資の拡大や、ベンチャー企業への出資を伴う研究開発投資の拡大といった、よりリスクの高い投資を積極化させる動きもみられた。

一方で、地域企業からは、以下のような設備投資を下押しするリスクや制約も聞かれた。まず、①各国の通商政策の影響による不確実性や企業収益の悪化を指摘する声が聞かれた。この点、現時点では目立った下振れは確認されなかった一方、先行きの影響顕在化を懸念する声も聞かれた。また、②店舗・設備の稼働人材などの不足を指摘する声があった。さらに、③建設業の人手不足や資材価格高騰などを受けた建設費の上昇による投資採算の悪化を指摘する声があった。加えて、人件費をはじめとした様々なコストが上昇し続けるもとで、投資の費用対効果をより慎重に見極めて、案件を絞り込む動きもみられた。このほか、④自社の財務面の制約や過去

の経済ショックの経験などから、投資に慎重な姿勢を示す声も聞かれた。

3. 地域企業の設備投資を巡る最近の変化

最近の特徴的な変化として、直面する人手不足や各種コスト上昇といった環境変化が企業経営上の制約を強めていることに対応するため、設備投資を積極化する動きがみられている。

具体的には、(1) 人手不足が深刻化するもと、労働の代替として、設備投資を拡大する動きがみられているほか、(2) 広範な事業コストが上昇し続けるもとでも、一定の収益を確保できることを目指して、合理化投資を拡大する動きや、生産性向上への投資を拡大する動きもみられている。人手不足や事業コスト上昇といった経営環境の変化への対応の必要性が増すもとで、中長期的に事業基盤を強化するための投資は、従来

に比べ優先度が高まってきている。さらに、こうした経営環境に直面するもと、投資の実行にあたり、(3) 持続的な投資費用の上昇や将来の収益確保・需要拡大を見据え、投資判断を積極化する動きもみられている。以下では、(1) ～ (3) について、企業のスタンスや考え方をより具体的に整理していく。

(1) 深刻化する人手不足への対応としての投資拡大

地域企業では、幅広い業種で人手不足感が高まっており、製商品・サービスの製造・販売・提供を行う事業活動への制約が意識されている。また、熟練従業員の高齢化が進み、退職者数が増えるもとで、そうした人材の経験・技能などに依存していた業務の維持が困難化してきているとの声も聞かれた。

このように労働力の不足が量・質の両面で深刻化するもとでも、

経営基盤を安定化し、事業を進展させていくため、AI等のデジタル技術の活用を含めて省人化投資を進めている企業が多くみられた。

このほかにも、こうした省人化に対する投資意識が高まっている背景として、以下の三点があげられる。まず、今後の人口動態等を踏まえ①人手不足が中長期的にみてより深刻化していく見通しのもとで、採用活動等による人材の確保だけでは、人手不足の解消が見込みにくいとの考えが広がっていることがある。

加えて、②省人化につながる設備・サービスが多様化しており、地域企業において利活用しやすくなってきたことがある。

さらに、③人手不足が社会全体の課題として認識されつつあるもと、人手による丁寧なサービスが当たり前であった社会に、省人化されたサービス等が浸透し始めていることも影響している。

(2) 広範な事業コスト上昇のもとでの収益確保に向けた投資拡大

地域企業では、上述した人手不足感の強さに加え、最低賃金の引き上げペースの加速、近年の物価上昇などを踏まえ、賃上げの動きが広がっている。また、人件費が上昇するもと、企業間の財・サービス価格への転嫁も進んでおり、原材料費だけでなく、物流費用や外部委託費用なども含め、企業の事業活動に必要なコストが幅広く上昇し続けている。

こうした経営環境の大きな変化に対し、多くの地域企業が、経営を合理化し、事業活動における効率性や収益性を高める必要性を意識している。さらには、従来の収益構造・ビジネスモデルの転換が必要になってきているとの指摘も聞かれた。

このような問題意識のもと、地域企業では一定の収益を確保でき

ることを目指して、以下のような設備投資を拡大する動きがみられている。まず、コスト最適化や設備等の稼働効率の改善など効率性・収益性の向上につながる合理化投資を実施する動きが一段と広がっている。また、コスト削減にとどまらず、従業員一人当たりの生産性・収益性の改善も目指した生産性向上投資に取り組み動きがみられている。さらに、収益構造を改善させるため、事業ポートフォリオを転換する投資もみられている。その際、一部の企業では、M&Aを活用して人材確保や設備統合を行ったうえで収益確保につながる投資を行う動きもみられている。

こうした合理化・生産性向上などを目的とした投資がより重要視されている背景として、以下の三点があげられる。まず、①事業活動に必要なコストが先行きも広範かつ持続的に上昇していくとの見方が広がっている点がある。特に

地域企業からは、最低賃金が今後も上昇し続ける可能性を意識する声が多く聞かれた。

また、②施設・設備等のビンテージが上昇するもとで、老朽化による効率性・収益性の低下が無視できなくなってきた点もある。地域企業の施設や工場、設備などは、高度成長期などに建設・導入されたものが少なくなく、老朽化に伴う弊害が目立ってきていると

声が多く聞かれた。

さらに、③製商品・サービスのサプライチェーン全体の最適化にも目が向き始めた点がある。地域企業では、個々の対応に限界があるもと、統合や連携による効率化・合理化への意識が高まっているとの声も聞かれた。

(3) 持続的な投資費用の上昇や将来の収益確保・需要拡大を見据えた投資判断の積極化

このように人手不足やコスト上

昇などの経営課題に直面するも
と、このところ投資の実行可否を
決める判断にも変化がうかがわれ
る。

従来、建設費など投資費用が上
昇した場合、将来の投資費用の下
落を期待し、投資の様子見や先送
りといった投資判断を行うことが
少なくなかった。しかしながら、
今回のヒアリングでは、建設費な
どの投資費用の上昇が先行きも続
くことを見越し、むしろ投資判断
を前傾化する動きがみられている。

また、ここ数年、差別化・高付
加価値化された製商品・サービ
スを扱う一部の企業では、価格転嫁
の実現という体験を積み重ねてき
た。これを踏まえ、投資判断にお
いて、投資費用等が上昇しても、
将来の値上げによる収益確保や需
要拡大を見据え、これまでよりも
投資判断を積極化する動きがみ
られている。

4. おわりに

これまでみてきたように、地域
企業は、様々な下押しリスクや
制約などがありつつも、企業収益
が高水準を維持するも、中長期
的な視点に立って設備投資を着実
に進めている。これまでのような
需要拡大・成長期待への対応など
事業の成長のための投資を拡大し
ているだけではなく、人手不足や
コスト上昇など、最近の経営環境
の変化に対応し、事業基盤を強化
するための投資を積極的に行っ
ている。投資の中身をみると、老朽
化した設備等の大規模更新に加
え、ビジネスモデルの抜本的な見
直しも意識されている。また、人
手不足やコスト上昇の定着を見据
えて、投資を検討・実施する動き
もみられている。

こうした動きは、地域企業が、
人手不足という労働供給の制約を
受けるもと、長年続いた賃金・物
価が上がりにくいことを前提とし

た慣行や考え方が変化し、前向き
な企業の投資行動が増えているこ
とを示唆している。今後、こうし
た経営環境の変化にどの程度適応
していけるかが、先行きの成長を
左右すると考えられる。このた
め、様々な組織・金融機関などが
地域企業を適切に支援することも
重要である。本稿で採り上げた投
資が広がるもとの、製商品・サー
ビスに新たな価値を付加していけ
ば、地域企業の持続的な成長につ
ながるだけでなく、地域経済に
とってプラスに作用することが期
待できる。

一方で、各国の通商政策を受け
た海外経済の影響次第では、地域
企業の設備投資の増勢が鈍化する
可能性がある。

日本銀行としては、引き続き、
労働供給制約や物価情勢などの経
営環境が変化するもとの、地域企
業がどのように行動を変容させる
のか、丹念に点検していきたい。

