Point of View～エコノミストの見方～ No.74

日本経済 2026年11月16日

地域経済の需給はより一層タイト化～長野県を例に今後のインフレ圧力を考える～

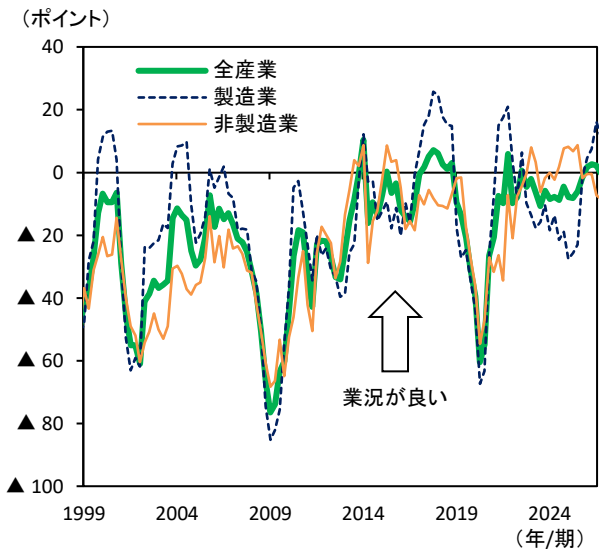
チーフエコノミスト 飯田 馨 Tel:026-224-0508 Mail:kaoru.iida@neri.or.jp

- 長野経済研究所の2026年7～9月期「四半期別業況アンケート調査」では、非製造業の業況が悪化した一方、AI関連需要を追い風に製造業は改善した。全産業の業況判断DIはほぼ横ばいだった。
- 雇用人員判断DIと設備水準判断DIを一定の仮定の下で加重平均すると、企業の生産要素に対する不足感は既往ピーク圏に達した。2022年以降は、業況判断DIから推計される水準を上回って不足感が強まっている。
- 背景には、需要の回復だけでなく、人手不足や設備制約、投入コストの上昇による供給余力の低下もあるとみられる。現在の需給逼迫が過去の関係に沿って物価へ波及すれば、来年以降、政策要因を除く県内のインフレ率が3%を超える可能性もある。

1. 製造業中心に長野県の業況感は堅調

■ 当研究所では、四半期毎に会員企業等に対して業況感などを調査する「四半期別業況アンケート調査」を実施している。直近の26年7～9月期調査における業況判断DI(業況が「良い」と答えた企業割合－「悪い」と答えた企業割合)をみると、AI関連需要の増加を背景に製造業は6期連続の改善となった。一方、非製造業は消費者の節約志向の高まりやコスト上昇などが収益を圧迫したため3期ぶりの悪化に転じた結果、全産業では＋2.3ポイントとなり、前期からほぼ横ばい(前期差▲0.4ポイント)だった(図表1)。

図表1 当研究所調査の業況判断DI



(資料)当研究所「四半期別業況アンケート調査」

■ また、企業の人手不足感を示す雇用人員判断DI(「過剰」―「不足」)は、非製造業は業況と連動する形で不足超幅が縮小した一方、製造業は不足超幅が拡大した(図表2)。この結果、全産業の不足超幅は一段と拡大し、直近では22年10～12月期以来の水準までタイト化している。

そして、設備の過不足感を示す設備水準判断DI(「過剰」―「不足」)も、今回調査では製造業を中心にやや不足超幅は縮小したものの、それでも全産業でみれば不足感は根強い(図表3)。

2. 加重平均DIは既往ピークレベルの水準に

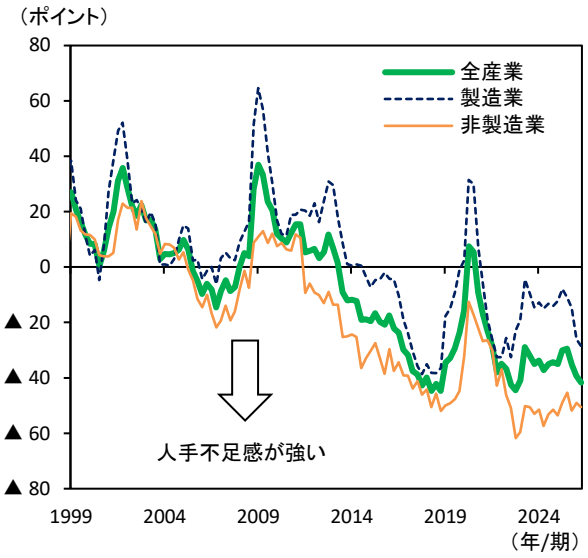
■ こうした中、日本銀行が公表する短観加重平均DIに倣って、当研究所調査ベースでも雇用人員判断と設備水準判断DIをSNAの労働分配率と資本分配率を用いて加重平均DIを試算してみた。なお、加重平均DIとは、企業の設備稼働と人手不足感を総合的に示す指標で、経済の需給環境を示す代理指標として注目される。

その結果、異なる調査の比較のためあくまで参考レベルだが、全国短観の加重平均DIとほぼ同じような傾向がみられる(図表4)。そして、加重平均DIは、今回調査において既往ピークレベルまで不足超幅が拡大

していることが分かる。その背景には、やはり雇用人員判断要因、すなわち地方で深刻化する人手不足感の高まりが大きい。

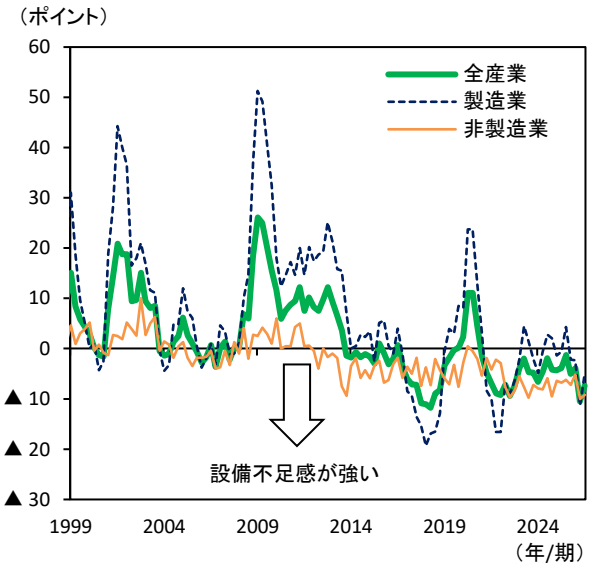
■ こうした加重平均 DI の不足感の高まりは先行きにどのような影響を及ぼすのだろうか。以下では、加重平均 DI の符号を反転表示させたものを示しつつ、少し深掘りしてみたい。

図表２ 当研究所調査・雇用人員判断 DI



（資料）当研究所「四半期別業況アンケート調査」

図表３ 当研究所調査・設備水準判断 DI



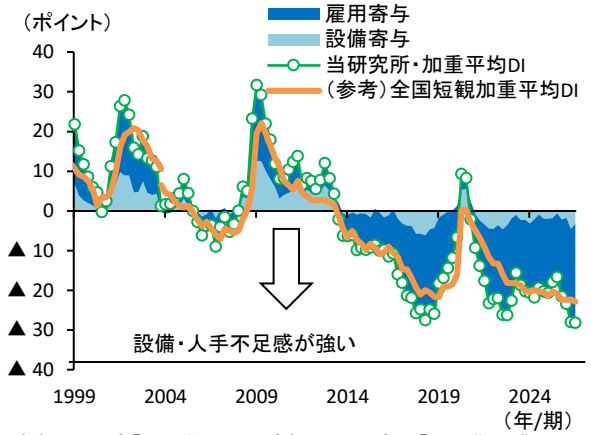
（資料）当研究所「四半期別業況アンケート調査」

3. 景況感だけでは説明できない需給ひっ迫

■ まず加重平均 DI を、全産業の業況判断DIを用いて回帰し、景気循環要因と非景気循環要因に分けてみた[1]（図表 5）。その結果、22 年以降の景気回復局面では、景気循環要因だけでなく、非景気循環要因も大きく影響していることが確認できる。

その背景としては、労働力人口の減少に加え、職種や技能のミスマッチ、人件費・原材料費の上昇など、複数の供給制約が重なっている可能性がある。なかでも筆者は、22 年以降の人件費や原材料費の上昇によって、追加的に一単位を生産するための限界費用が高まった影響に注目している。これは、実質 GDP 成長率が伸び悩む日本において、需要が弱いのになぜインフレになるか、という現象を理解する一助になる。

図表４ 当研究所調査・加重平均 DI



（資料）内閣府「四半期別GDP速報」、当研究所「四半期別業況アンケート調査」、日本銀行「需給ギャップ・潜在成長率および労働需給関連指標」
（注）SNAの労働分配率とその残差を資本分配率と仮定して加重平均をおこなった。26年7-9月期は26/4-6月期から横ばいで仮置き。
全国短観加重平均DIは調査見直しの影響で不連続の箇所有り

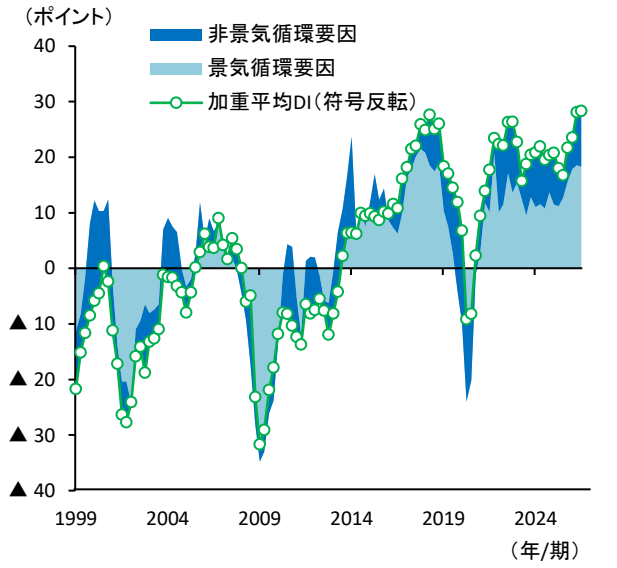
■ つまり、供給ショックが発生した場合、以前と同じ量を生産する場合であっても、「部材調達に時間がかかる」「物流が目詰まりを起こす」「人員が集まらない」といった問題により供給制約が発生しやすくなる。この結果、限界費用が増加するため、企業は「増産によって成長余地があるのに、コストが高すぎる」という課題に直面し、生産要素の不足感を感じやすくなるのではないか。

1 詳細は当研究所経済月報「構造的な人手不足に直面する県内非製造業」（2025 年 2 月号）

今次局面では、限界費用が上昇するなか、企業はコストの増加分を販売価格に反映し、採算を確保するために価格転嫁を進めており、それが結果的にインフレ圧力となっている。もちろん、価格転嫁するためには需要が腰折れしないという前提があるが、今のところ企業部門を中心に業況は堅調であるほか、家計部門も名目賃金が増加基調を維持する中で、生活必需品は購入量の削減や代替が難しく、価格上昇が需要の急減につながりにくい面がある。

■ つまり、足元では需要が大幅に増えた結果として供給能力が不足しているだけでなく、人手不足、設備制約、物流の目詰まり、投入コストの上昇によって供給余力そのものが低下している。このため、経済成長率が高くなくても需給は逼迫し、物価上昇圧力が生じやすくなっている。

図表 5 加重平均 DI(符号反転)を要因分解



(資料)当研究所「四半期別業況アンケート調査」

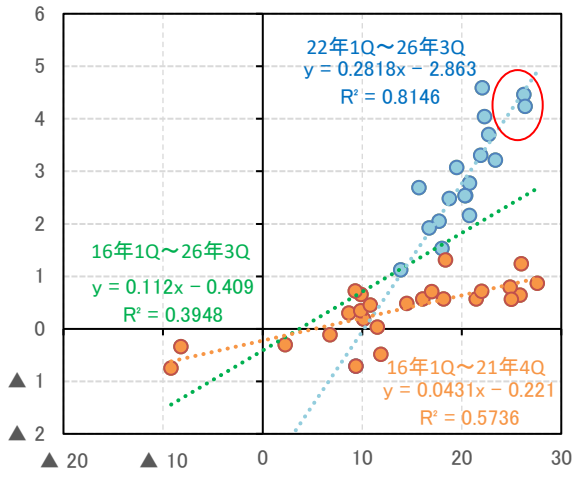
4. これからインフレ圧力は一段と強まる可能性

■ こうした加重平均 DI の変化は、来年以降、インフレ圧力という形で表出する恐れがある。図表 6 は、16 年以降の加重平均 DI と長野市のコアコア CPI(生鮮食品およびエネルギーを除く総合前年比)の関係をプロットしたものである。

その結果、22 年以降はそれ以前と比べても加重平均 DI との相関が強まっており、傾きも急になっている。こうした変化を踏まえれば、来年にかけてインフレ圧力が徐々に強まり、(他の条件を一定として)食料品消費税減税など政策要因を加味しなければ 3%を超えるようなインフレ率となる可能性がある(図表 6 の赤枠)。来年も、物価の上昇やコストの増加を前提にした事業計画およびライフプランを立てておくことをお勧めしたい。

図表 6 加重平均 DI(符号反転)とインフレ率

(長野市・消費者物価指数前年比〈生鮮・エネ除く総合〉、%)



(加重平均DI(符号反転、4四半期前)、ポイント)

(資料)当研究所「四半期別業況アンケート調査」、総務省「消費者物価指数」

以 上

【Disclaimer】

本資料は、情報提供を目的として作成したもので、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく書類ではありません。当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当研究所は一切責任を負いません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料は執筆者が信ずるに足ると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料で示された意見は執筆者に属し、必ずしも当研究所およびグループ会社の見解を示すものではありません。