

## 短観（16/3月調査）でみる富山県の景気動向<sup>1</sup>

日本銀行は、4月1日に最新の短観<sup>2</sup>の調査結果（2016年3月調査）を公表しました。今回の調査は、年初来の金融・資本市場の不安定化、日本銀行の「マイナス金利付き量的・質的金融緩和政策」の導入（1月29日決定、2月16日スタート）後、初めてのものです。こういった環境変化の下、県内企業の足許の景況感および先行きの景況見通し、2015・16両年度の事業計画はどのようなものか注目されるところです。

今回の富山県短観<sup>3</sup>のポイントを私なりに整理すると、以下の通りです。

- ① 足許の業況判断（全産業）は、12月調査時点と比べて低下しましたが、引き続きプラスとなりました（業況判断DI<sup>4</sup> 12月時点：+13→3月時点：+4）。
- ② 一方で、先行きの業況については、中国や資源国を始めとする新興国経済のもたつき、金融資本市場の不安定な動き等を踏まえて、慎重な見方が増えています（全産業の先行き<3ヶ月後>予想：▲1）。
- ③ もっとも、事業計画（売上げ、経常利益、設備投資等）については、2015年度、2016年度ともかなり強気の見方が多い（図表1参照）ことが注目されます。

---

<sup>1</sup> 本稿で示された意見等は筆者のものであり、日本銀行の公式見解ではありません。

<sup>2</sup> 「短観」は、「全国企業短期経済観測調査」の略。四半期毎に全国の企業に対して行っている業況感や事業計画に関する調査です。現在、全国では約11,000社、北陸3県では356社が調査対象先になっています。なお、調査先企業については、経済実態を反映するために定期的に見直しており、入れ替えのタイミングでは、新旧両ベース（入れ替え前、入れ替え後）の計数が作成されています。本稿では、新旧両ベースの計数がある場合には新ベースの計数を使用しています。詳しくは日本銀行のHPの短観の解説をご参照ください（<http://www.boj.or.jp/statistics/outline/exp/tk/extk03.htm/>）。

<sup>3</sup> 本稿で使用したデータの出所は、とくに断りがない限り、日本銀行金沢支店「長期時系列データ（北陸短観<県別集計データ>）」です。詳しくは日本銀行金沢支店のHP（<http://www3.boj.or.jp/kanazawa/kouhyou/deta/jikei.htm>）をご参照下さい。

<sup>4</sup> DI（Diffusion Index）とは、三択式を採っている短観の判断項目について、「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（%）」で得られる数値です。業況判断を例にとると、「良い（第1選択肢）という回答の構成比」から「悪い（第3選択肢）という回答の構成比」を引いたものが業況判断DIとなります。単位は「%ポイント」ですが、本文中では単位を省略しています。

(図表 1) 2015・16 年度事業計画 (全産業・見通し)

(単位：%、売上高経常利益率以外は前年度比)

	売上	経常利益	売上高経常利益率	設備投資
15 年度	+0.7	+2.3	5.45	+49.4
16 年度	+1.2	+3.9	5.60	+ 0.1

これらを総合すると、富山県の企業は、新興国経済の動向や年初の金融・資本市場の不安定化を受けた先行き不透明感等から、マインド面でやや慎重になっている一方で、実際の経済の動きについては引き続き底堅さを感じていると思われま

す。2月にスタートした日本銀行の追加緩和は、まさにこうした状況（ファンダメンタルズは悪くないにもかかわらず、市場不安定化によりマインド面が悪化する恐れ）に備えて先手を打ったもので、政策変更の適切性がデータによって裏付けられたのではないのでしょうか。金融政策が効果を発揮するには、一定の時間がかかりますので、まだ3月短観の段階では目立った効果を観察するのは難しいと思われま

す。以下では、今回の短観の結果について、項目毎に見ていきます。

### 1. 業況判断 DI

業況判断 DI (全産業) は+4 となり、前回 (12 月時点、+13) より低下しつつも、プラスを維持しました。12 月調査時点での 3 ヶ月後の予想は+3 でしたので、ほぼ予想通りです。業種別では、製造業がマイナスに転化 (12 月：11→▲2) した一方で、非製造業は水準を下げつつも底堅く推移しています (12 月：16→3 月：8)。

先行き (3 ヶ月後) は▲1 (全産業) とさらに低下する予想になっています。尤も、先行きについてはやや低めに見る傾向がありますし、後述のとおり事業計画は強めですので、過剰な心配は不要と思われま

(図表 2) 2016 年 3 月短観における富山県企業の業況判断

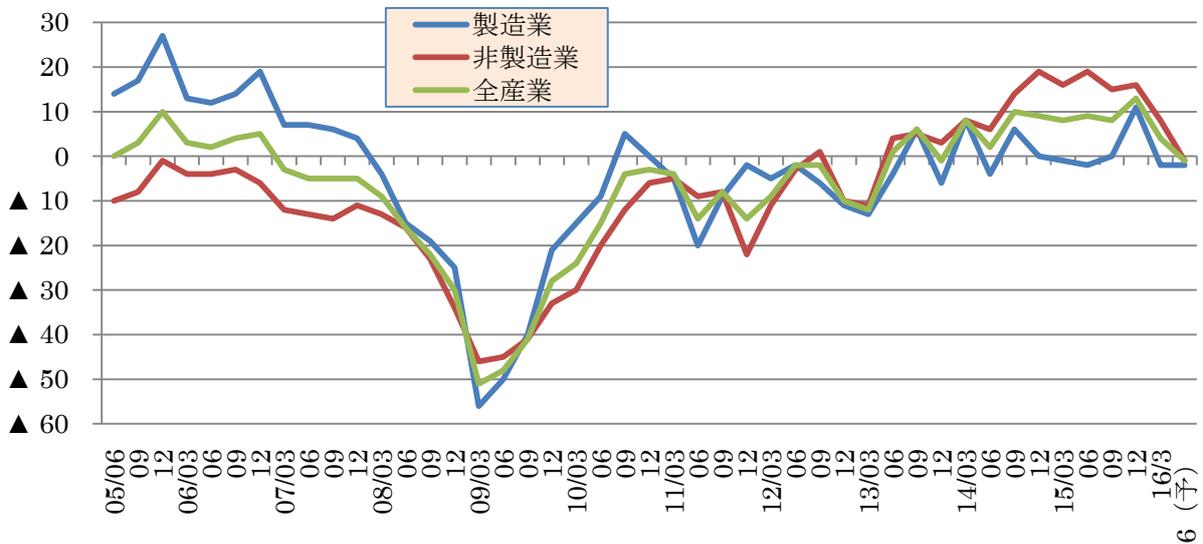
(「良い」 - 「悪い」・%ポイント)

	2015/ 6月	9月	12月		2016/ 3月			
			最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	▲2	0	11	3	▲2	▲13	▲2	0
非製造業	19	15	16	3	8	▲8	▲1	▲9
全産業	9	8	13	3	4	▲9	▲1	▲5

(出所) 日本銀行金沢支店 北陸短観 (2016 年 3 月調査)

(図表 3) 短観における富山県企業の業況判断の推移

(%ポイント)

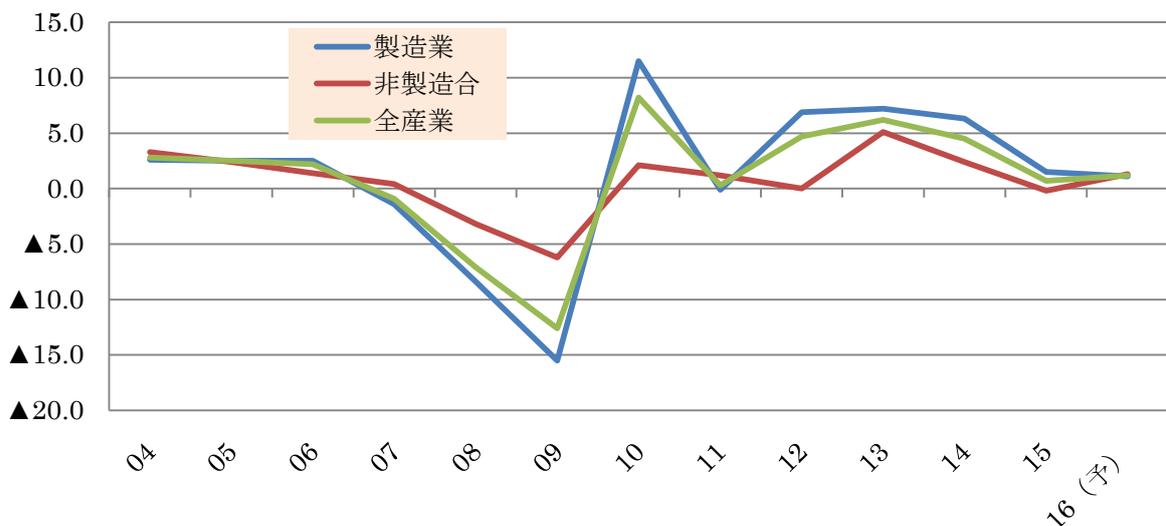


## 2. 事業計画

### (1) 売上高

売上高については、リーマンショックで落ち込んだ後は着実に増加を続けています。2015年度の実績見通しは、製造業を中心に前年度を1%弱(+0.7%)上回りましたし、2016年度については、製造業、非製造業ともに前年度を1%強上まわる見通しとなっています。伸び幅こそ大きくはありませんが、緩やかな景気回復を裏付ける動きとなっています。

(図表 4) 売上高の推移 (前年度比、%)

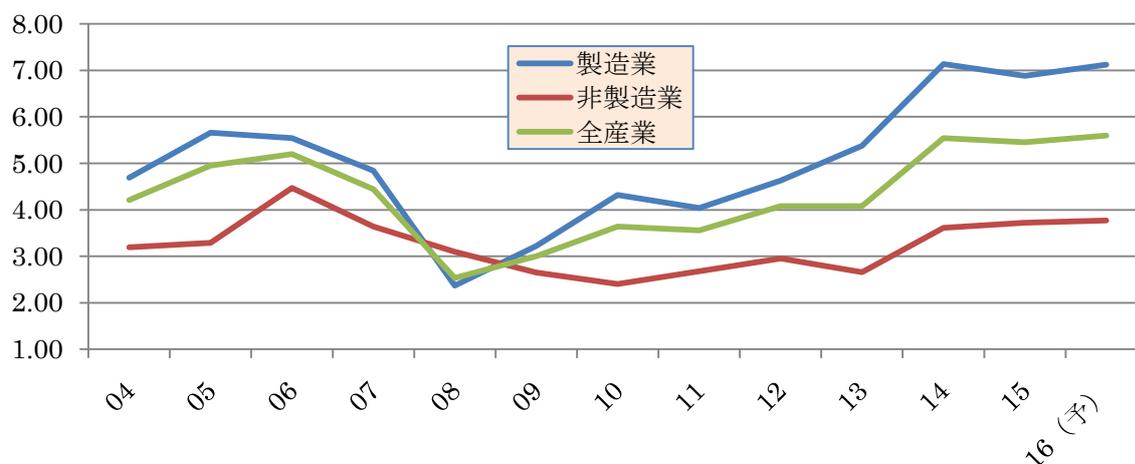


## (2) 経常利益・売上高経常利益率

2015年度の経常利益は、製造業（前年度比+2.0%）、非製造業（同+3.0%）ともに前年度を上回り、全産業でも増益となる見通しです（同+2.3%）。2016年度についても、増益基調が維持されるとみています（製造業+4.6%、非製造業+2.5%、全産業+3.9%）。

こうした中、売上高経常利益率は、一段と高まる見通しです。

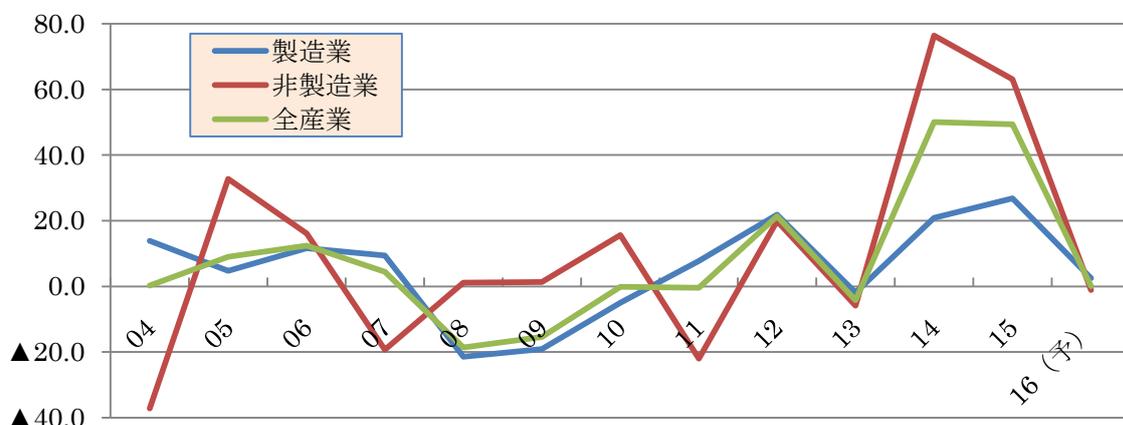
(図表5) 売上高経常利益率の推移（単位、%）



## (4) 設備投資額

設備投資額は、2015年度に2年度連続で大幅に増加した後、2016年度計画は、ほぼ横ばいとなりました。ただ、2年度連続で前年度比二桁の伸びを続けたことを考えると、伸び率こそ鈍化しているものの、まだまだ高水準の投資計画が維持されており、富山県企業の設備投資意欲は引き続き強いと評価できます。

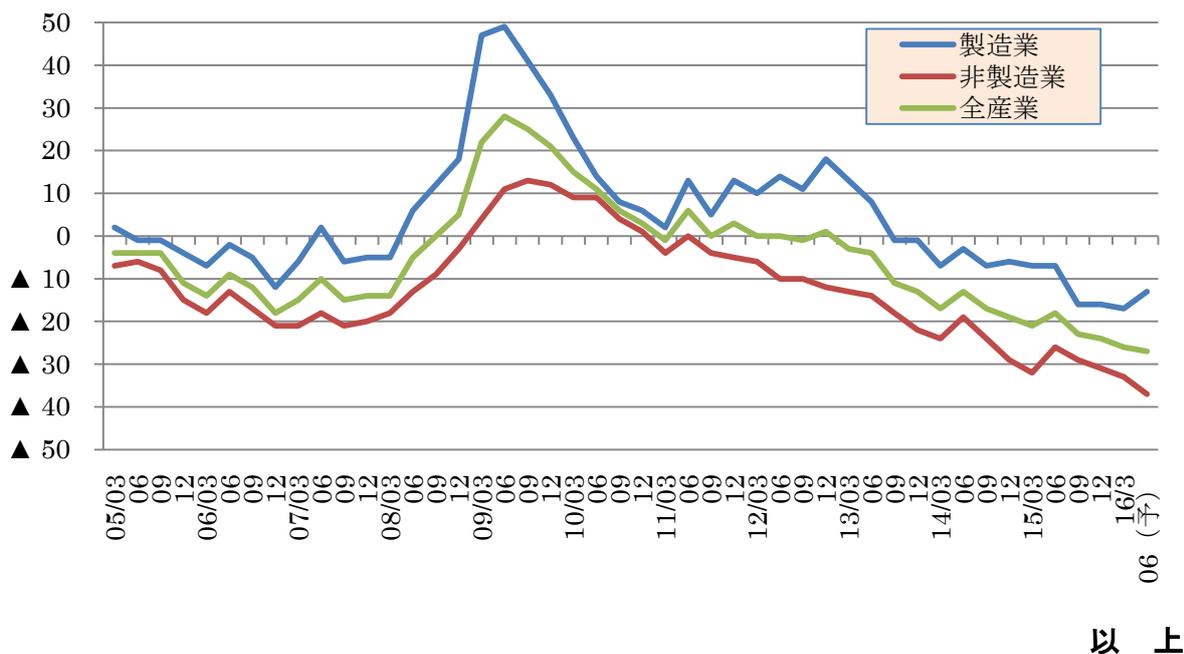
(図表6) 設備投資額の推移（前年度比、%）



## (5) 雇用人員判断 (北陸3県)

北陸3県の雇用判断DIは、一段と不足感が強まりました(全産業:12月調査▲24→3月調査▲26→先行き予想▲27)<sup>5</sup>。これは有効求人倍率等の指標や、企業経営者の皆さんから聞かれる声と整合的です。今後こうした人手不足にどう対応していくかが、富山県(および北陸全体)の企業の発展に向けての大きな課題であることが改めて確認できました。

(図表7) 北陸3県の雇用人員判断DIの推移(単位:%ポイント)



<sup>5</sup> 雇用人員判断DIは、「人員過剰」と回答した企業の割合から、「人員不足」と回答した企業の割合を差し引いた値ですので、マイナス値は人手不足を表します。