

## 短観（17/3月調査）でみる富山県の景気動向<sup>1</sup>

日本銀行は、4月3日に最新の短観<sup>2</sup>の調査結果（2017年3月調査）を公表しました。前回（2016年12月）の調査は、米国大統領選挙の直後に行われたため、世界経済回復に向けた期待等の高まりを反映（主に業況判断）しつつも、先行きの不透明感等から売上、収益等の事業計画を期待に沿って見直す動きはあまり見られませんでした。今回の短観では、世界経済の回復基調、米国新政権の経済政策等を踏まえた企業の最近の景況感、2017年度の事業の見通し等が示されています。本稿では、3月短観を基に県内企業の業況感や事業計画を概観します。

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DI<sup>4</sup>（全産業）は、+1と前回（16/12月調査：+2）とほぼ同じでした。一方、業種別にみると、製造業がほぼ横這い（16/12月調査：+7 → 今回：+8）であった一方、非製造業は悪化しました（16/12月調査：▲2 → 今回：▲7）。ただ、16/12月時点での先行き予想（全産業▲5）と比べてみると、製造業の上振れを主因に、+4ポイント予想を上回りました。

—— 非製造業のマインドの悪化については、最近の人手不足が影響した可能性があります。

---

<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355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、とくに断りが無い限り、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。

(2) 2016年度の売上、経常利益、設備投資等の事業計画（実績見込）をみると、売上高が小幅な上方修正となった一方、経常利益は下方修正となりました。また、設備投資は高水準でほぼ横這いでした。

—— 経常利益の下方修正については、一部先が金利低下を踏まえて退職給付費用を増加させた等の、景気の基調とは必ずしも関係しない一時的な要因が大きく寄与しています。

(3) 一方、2017年度の事業計画（全産業ベース）は、いずれも2016年度を上回っています。2016年度（とくに前半）には、新興国経済の不調やそれを受けた市場の混乱・円高進行等により、企業にとってやや厳しい局面もありましたが、先行きについては、不透明感を残しつつも、明るい見通しを抱く先が多くなっています。

(4) 雇用人員判断DI（北陸3県・全産業ベース）は、「不足」超幅を一段と拡大しました（16/12月調査：▲27→今回：▲34）<sup>5</sup>。今回は、製造業（16/12月調査：▲18→今回：▲25）、非製造業（16/12月調査：▲34→今回：▲40）の双方とも「不足」超幅を拡大しました。とくに非製造業における人手不足感は非常に強いものがあります。先行きも、非常に高水準の「不足」超が継続すると予想されています（全産業の先行き予想：▲30）。

**（図表1）2016-17年度事業計画（全産業）**

（単位：％、％ポイント）

		売上高	経常利益	売上高経常利益率	設備投資
16年度	16/3月調査	+1.2	+3.9	5.60	+0.1
	6月調査	+1.6	+6.3	5.67	+30.8
	9月調査	+0.9	▲0.5	5.34	+32.8
	12月調査	+0.1	▲19.0	4.38	+33.5
	17/3月調査	+0.3	▲24.9	4.08	+31.3
	修正幅	+0.2	▲5.9	▲0.30	▲2.2
17年度	17/3月調査	+3.0	+2.4	4.06	+3.1

（注）売上高経常利益率以外は前年度比。修正幅は「16/12月調査結果—17/3月調査結果」（％ポイント）。

これらを総合すると、①富山県の企業マインドは、昨年末に好転したモメン

<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。因みに、今回の全産業ベースの不足超幅（▲34）は、1991年11月調査（▲35）以来最大となりました。

タムを維持している、②2016年度事業計画は、特殊要因の影響を受けた経常利益を除けば堅調に着地しつつある、③2017年度事業計画については、最近の企業心理の好転を受けて、前年度を上回っている、④人手不足が一段と深刻化している、ということになります。

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

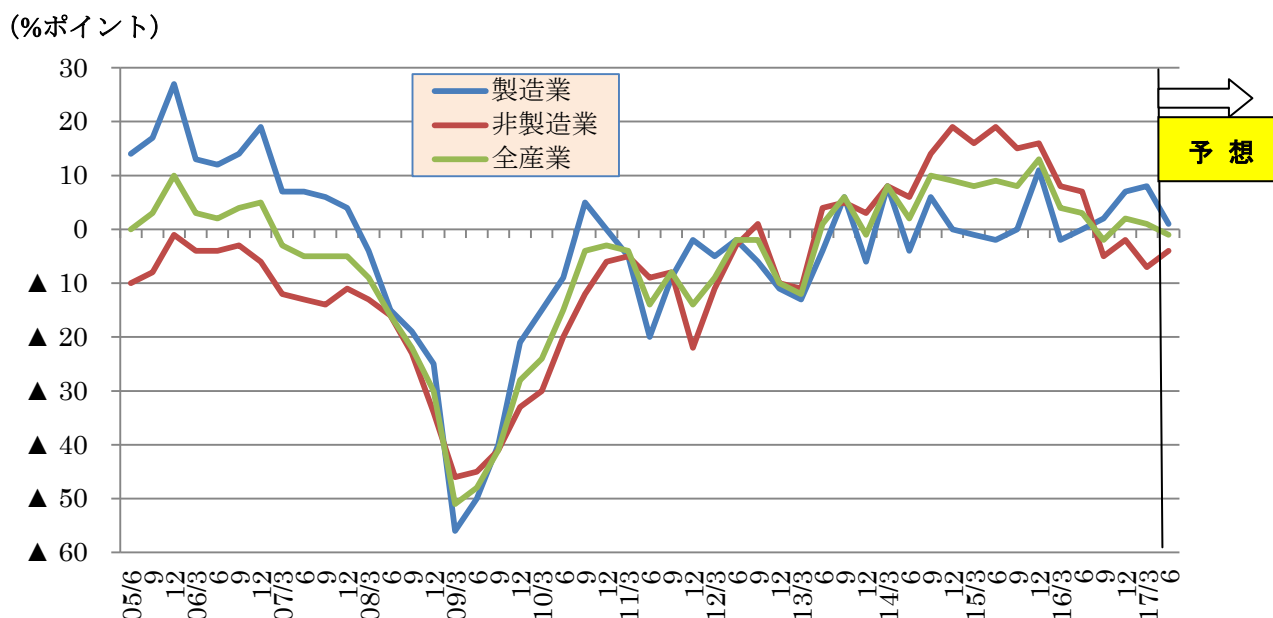
上述の通り、業況判断 DI（全産業）は+1 となり、前回（16/12月調査：+2）とほぼ横這いとなりました（2014年3月調査以来、マイナス圏を記録したのは、2016年9月調査のみ）。

（図表 2）2017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）							
	2016/ 6月	9月	12月		2017/ 3月			
			最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	0	2	7	▲4	8	1	1	▲7
非製造業	7	▲5	▲2	▲7	▲7	▲5	▲4	3
全産業	3	▲2	2	▲5	1	▲1	▲1	▲2

（出所）日本銀行金沢支店 北陸短観（2017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



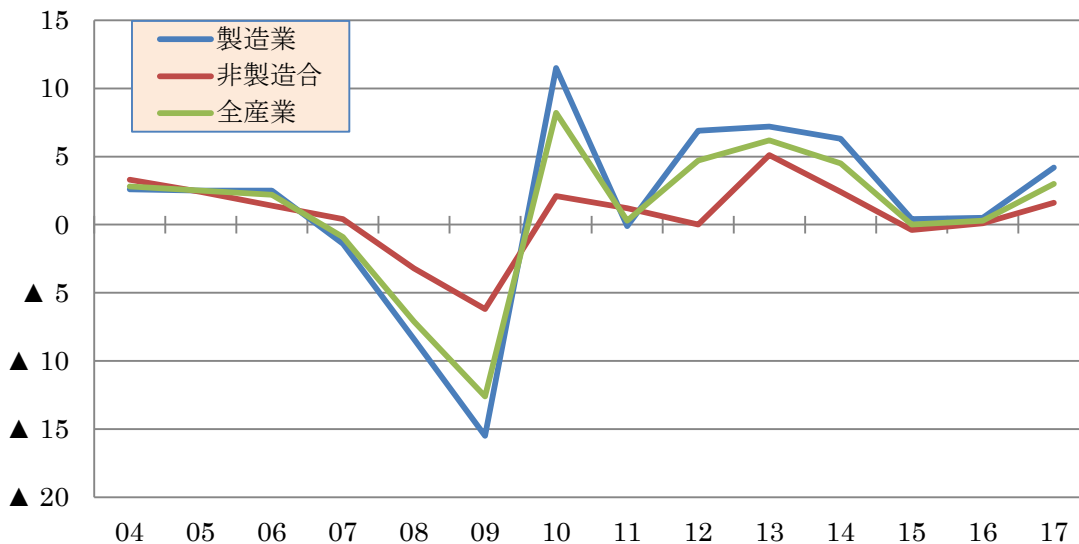
## 2. 事業計画

### (1) 売上高

2016年度の売上高（実績見込）は、製造業、非製造業ともに前回調査から若干の上方修正となりました。その結果、全体では前年度比+0.3%と2010年度以降7年連続の増収が見込まれています。

また、今回から調査対象となった2017年度については、製造業を中心に今年度を上回る計画（製造業：+4.2%、非製造業：+1.6%、全産業：+3.0%）となっています。これは、海外経済の回復等を受けて機械類（電気機械、はん用・生産用・業務用機械）を中心に製造業が増収を見込んでいること等が背景となっています。

(図表4) 売上高の推移（前年度比、%）



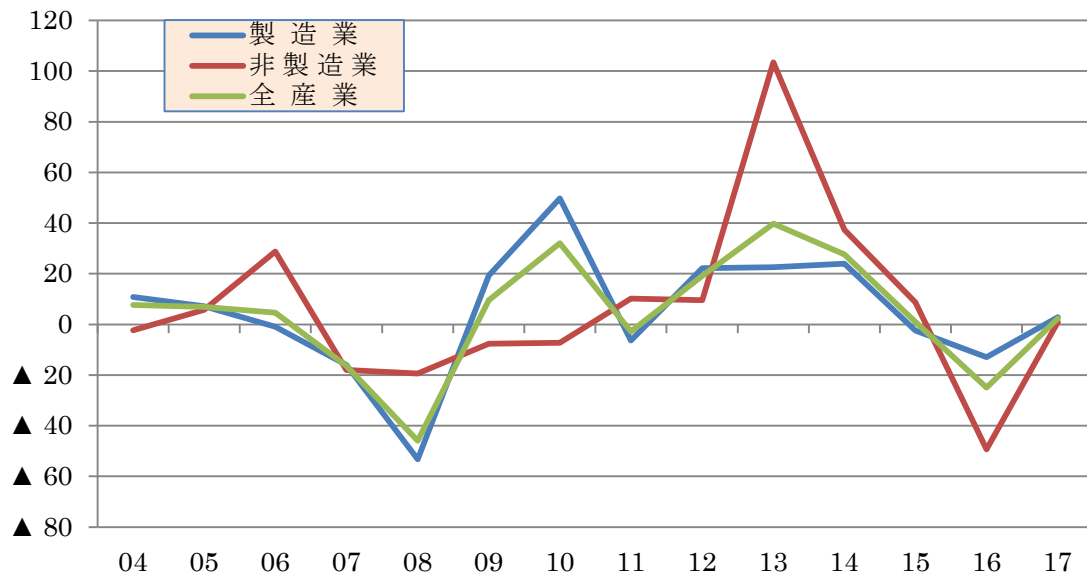
### (2) 経常利益、売上高経常利益率

2016年度の経常利益は、前回調査（16/12月）時と比べ、非製造業の減益幅が拡大（16/12月調査：▲26.5%→今回：▲49.4%）したため、全産業でもさらに減益幅を拡大し、2011年度以来5年ぶりに減益となる見込みです（全産業前年度比 16/12月調査：▲19.0%→今回：▲24.9%）。

—— 上述の通り、2016年度の減益には一時的な要因が大きく寄与しています。また、2012年度～2014年度に3年連続で前年度比2~4割の高い伸びを示した後、2015年度も小幅ながら増益（いずれも全産業ベース）でしたので、富山の企業全体の収益水準は依然として高く、状況は必ずしも悪くないと考えられます。

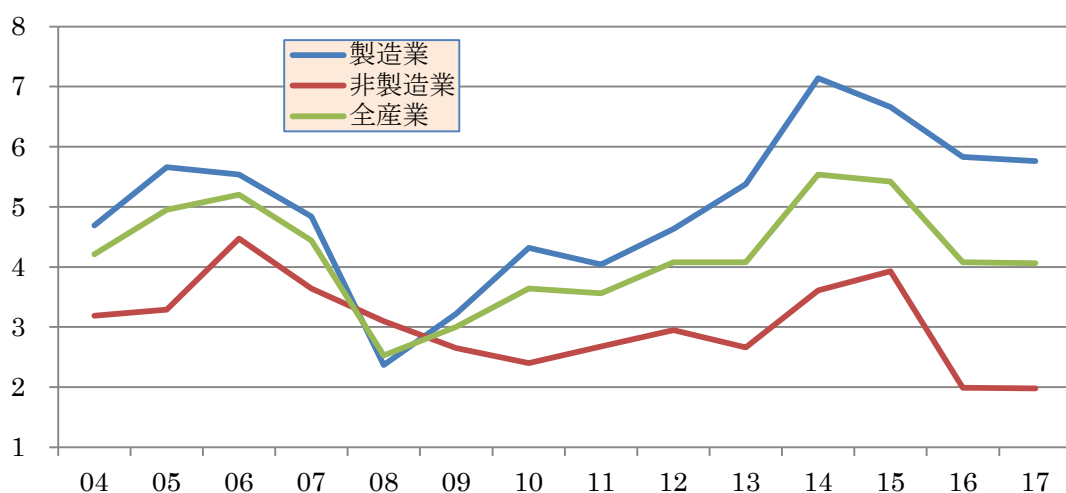
2017年度については、製造業、非製造業ともに小幅ながら増益に転じる計画となっています（前年度比：製造業+2.8%、非製造業+1.0%、全産業+2.4%）。

（図表 5）経常利益の推移（前年度比、%）



こうした中、売上高経常利益率は、経常減益をうけてレベルは下がりましたが、2004年以降の水準を眺めれば、製造業を中心に2016年度もまずまずの利益率を維持する見込みです。また、こうした傾向は2017年度も続くと予想されています。

（図表 6）売上高経常利益率の推移（単位、%）

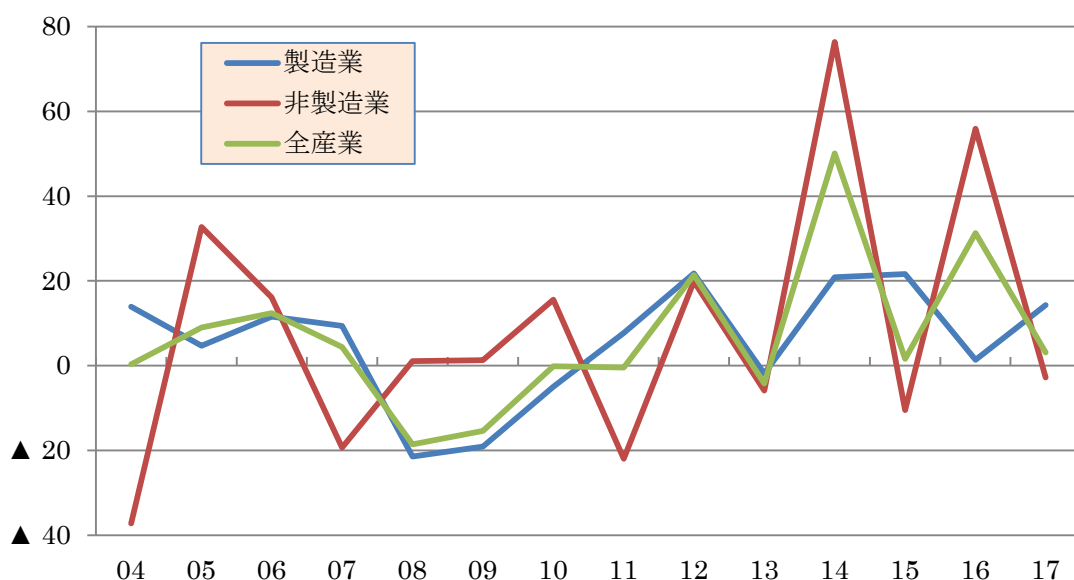


### (3) 設備投資額

2016年度の設備投資額(全産業・実績見込)は、ほぼ前回調査時と同水準で、前年度を3割強上回りました(前年度比16/12月調査:+33.5%→今回:+31.3%)。設備投資額は2014年度以降、3年連続で前年を上回る見込みです。

設備投資額は、年ごとの振れがかなり大きいとはいえ、この5年間(2012年度~2016年度)で3回も前年度比2ケタの伸びとなっています(前年割れは2013年度のみ)。また、2017年度についても製造業を中心に16年度を上回る設備投資が計画されています(全産業ベースで+3.1%)。富山県企業の設備投資姿勢は引き続き前向きと評価できます。

(図表7) 設備投資額の推移(前年度比、%)



### (4) 雇用人員判断(北陸3県)

前述の通り、北陸3県の雇用判断DIは、非製造業を中心に引き続き「不足」超幅が拡大しており、先行きも深刻な人手不足が続くと予想されています。景気が緩やかな回復を続ける一方で、当地における労働力人口は徐々に減少していくと見込まれるため、人手不足はかなりの期間継続する可能性が高いと考えられます。

(図表 8) 北陸 3 県の雇用人員判断 DI の推移 (単位 : %ポイント)

