

2019年4月5日
日本銀行富山事務所長
工藤 治

短観（19/3月調査）でみる富山県の景気動向¹

日本銀行では、4月1日に「短観²（2019年3月調査）」を公表しました。

中国経済減速および人件費や原材料費のコストアップの我が国の景気への影響が懸念されている中、県内企業の業況感は悪化の方向にありますが、好調な内需に支えられ、良好な状態が継続しています。また、2018年度の事業計画は足許大きな変化はみられず、堅調な状態にあります。

もっとも、2019年度事業計画では収益面に海外経済の不透明感やコストアップの影響が出ているほか、先行きの企業マインドは慎重化しており、引き続き注視が必要です。

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³のポイントを整理すると、以下の通りです。

- (1) 業況判断 DI⁴（全産業）は+12と前回調査（18/12月<以下、同様。>+18）から6%ポイント悪化しました。もっとも、プラス圏内で推移しており、県内企業の良好な業況感が継続していると評価できます。なお、業況判断 DI の悪化は2018年9月調査以来2四半期振りです。
 - 業種別にみると、製造業（▲5%ポイント）、非製造業（▲6%ポイント）ともに悪化しています。
 - 先行きの業況判断 DI は、+1と更に悪化（▲11%ポイント）する見通しにあり、企業マインドが慎重化していることがみてとれます。

¹ 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。

² 「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9,800社、北陸3県では344社が調査対象先になっています。

³ 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。

なお、2017/9月以前のDIおよび2016年度以前の事業計画の計数は、調査対象企業見直し前の旧ベースです。

⁴ 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) 2018年度事業計画（全産業）については、売上高および経常利益ともに前回調査並みの増収・増益幅が維持され、売上高については9年連続の増収見込み、また、経常利益についても3年振りの増益見込みにあります（売上高前年度比+4.9%、経常利益前年度比+27.4%）。

この間、設備投資については、製造業において下方修正の動きもあって、前年度を下回る計画となっています（前年度比▲19.2%）。

(3) 2019年度事業計画（全産業）をみると、売上高は前年度並みの計画（前年度比+1.1%）にある一方、経常利益については、人件費や原材料費の上昇の影響等から減益（同▲8.2%）の計画となっています。

また、設備投資については、ほぼ前年度並みの計画（同▲3.3%）となっています。

(4) 雇用人員判断DI⁵（北陸3県・全産業）は、大幅な「不足」超の状態が続いています（前回▲41→今回▲41）。特に、非製造業では人手不足感の強い状態が続いています。

（図表1）2018年度、2019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
2016年度		+ 0.4	▲ 21.1	4.29	▲ 6.6
2017年度		+ 6.4	▲ 31.5	2.74	+ 28.0
2018年度	18/12月調査	+ 5.1	+ 28.6	3.30	▲14.9
	19/3月調査	+ 4.9	+ 27.4	3.28	▲19.2
	修正幅	▲ 0.2	▲ 1.2	▲ 0.02	▲ 4.3
2019年度	19/3月調査	+ 1.1	▲ 8.2	2.98	▲ 3.3

（注）売上高経常利益率以外は前年度比。修正幅は「19/3月調査結果－18/12月調査結果」（%ポイント）。

⁵ 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。

1. 業況判断 DI

富山県の業況判断 DI（全産業）は+12 と前回調査（+18）から 6%ポイント悪化しましたが、引き続きプラス圏内で推移しており、良好さは維持されていると評価できます。

—— 業況判断 DI は 2013 年以降概ねプラス圏内で推移し、2017 年 12 月調査以降は+10 を超えて推移しています。

製造業（+14）では、加工業種を中心に業況感が悪化し、前回調査比▲5%ポイントとなっています。もっとも、建設資材関係、医薬品関係等では良好な業況感を維持しており、中国経済の減速やスマホ販売の不振等の海外経済の影響は限定的と考えられます。

また、非製造業（+10）においては、高水準の建設需要から良好な業況感を維持している先があるものの、暖冬の影響、燃料費上昇等のコストアップから、前回調査から 6%ポイントの悪化となっています。

先行きについては、中国経済の減速による売り上げの減少、原材料費や人件費の上昇等のコストアップによる収益面への影響等を背景に、業況判断 DI（全産業）は 11%ポイント悪化、+1 となっています。企業マインドが慎重化しているとは言えますが、ここに来てその度合いが大きくなっているとは評価できません。

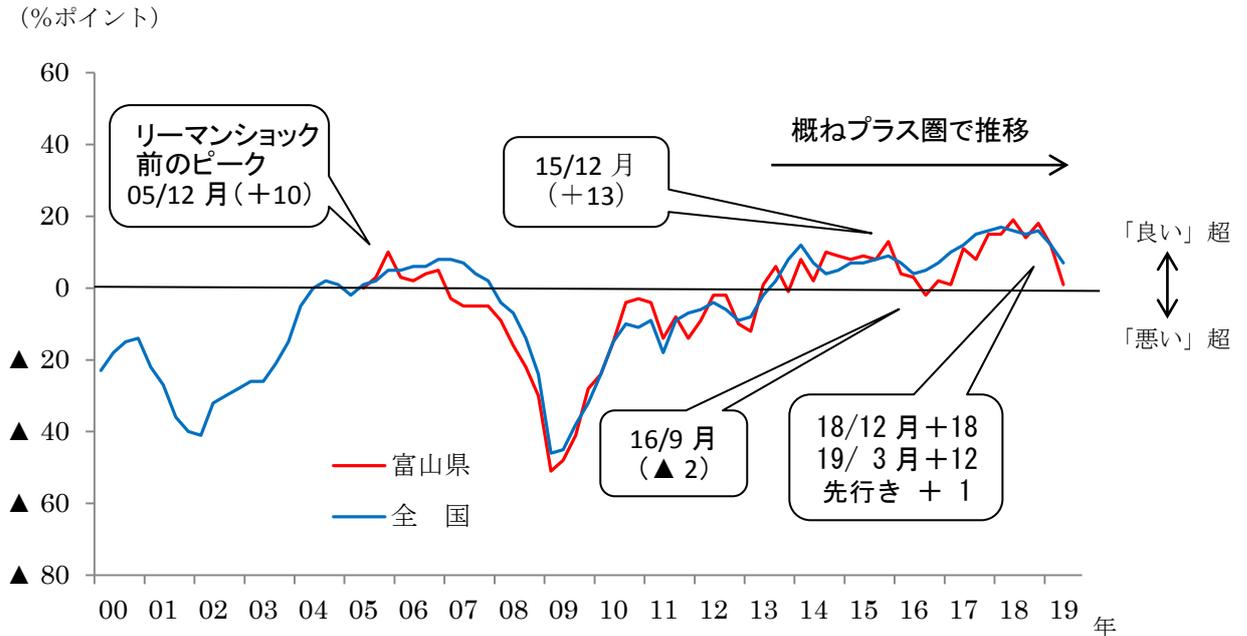
—— 業況判断 DI の先行きについては、企業の皆さんが常に先行きを慎重にみることから、足許の判断より低下する癖があります。特に 2018 年 3 月調査以降、米中貿易摩擦の影響や人手不足の影響等から先行きをより慎重にみる傾向にあり、低下幅が 10%ポイントを超えるケースが多くなっています。

（図表 2）2019 年 3 月短観における富山県企業の業況判断 DI

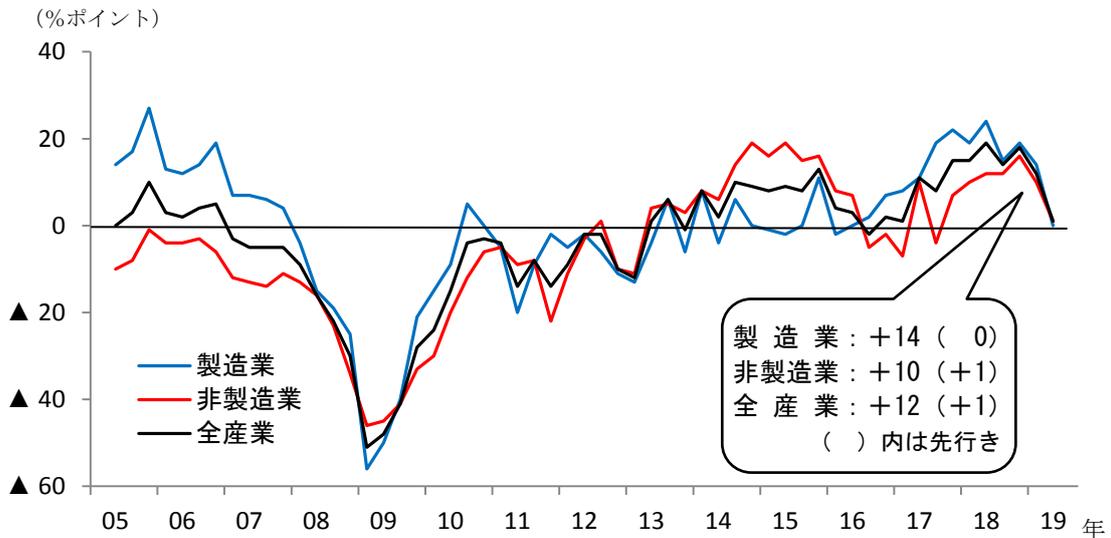
（「良い」-「悪い」・%ポイント）

	2018/ 6月	9月	12月		2019/ 3月			
			最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	24	15	19	7	14	▲5	0	▲14
非製造業	12	12	16	5	10	▲6	1	▲9
全産業	19	14	18	6	12	▲6	1	▲11

(図表3) 業況判断DI(全産業)の推移



(図表4) 業況判断DI(製造業、非製造業)の推移



2. 事業計画等

(1) 売上高

2018年度の売上高(実績見込み)は、全産業で前年度を4.9%上回る見込みにあり、9年連続の増収計画に変化はありません。

製造業(前年度比+5.6%)においては、足許、中国経済の減速や人手不足等から売上高を下方修正する先がみられますが、後発医薬品普及率向上のほか、建設需要や設備投資関連需要の増加から、増収となる見込みです。

また、非製造業(同+4.1%)では、暖冬の影響はみられるものの、建設需

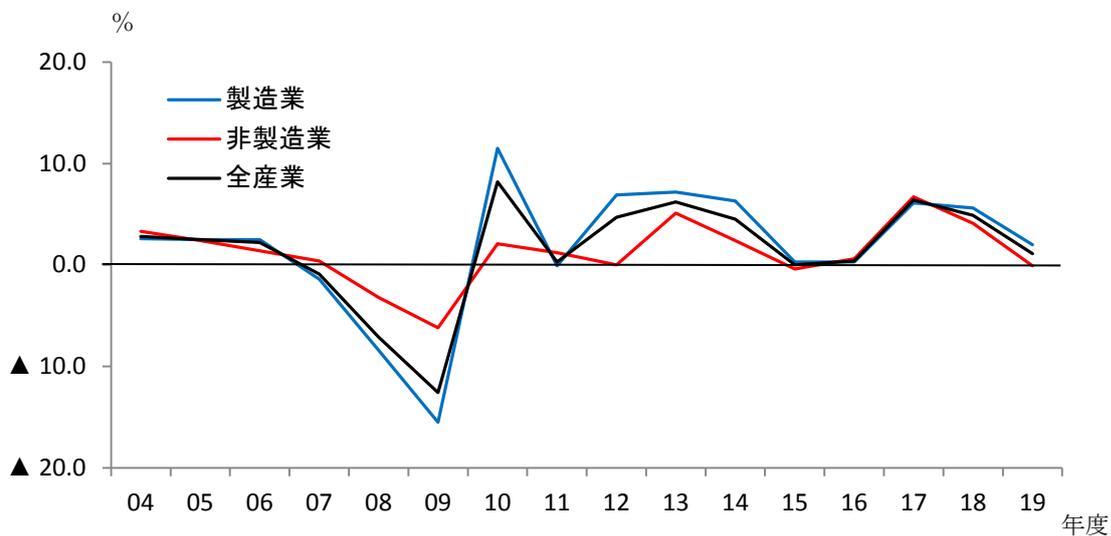
要の高まり、堅調な個人消費、企業の積極的なソフトウェア投資等に伴い、広範な業種で増収が見込まれており、全体でも増収となっています。

2019年度の売上高（計画）をみると、製造業では中国経済減速やスマホ販売不振の影響から減収を見込む先がみられるものの、後発医薬品の普及率向上、自動車関連や設備投資関連の高水準の受注を抱え増収計画としている先もあり、堅調な計画（同+2.0%）となっています。

また、非製造業では、小売での積極的な新規出店による増収を見込む先はあるものの、建設需要の一服感等を見込む先がみられ、全体では前年度並みの計画（同▲0.1%）となっています。

この結果、全産業でも前年度並み（同+1.1%）の計画となっています。

（図表5）売上高の推移（前年度比）



（2）経常利益、売上高経常利益率

2018年度の経常利益（実績見込み）は、全産業で前年度比+27.4%と3年振りの増益計画となっています。

製造業（前年度比+22.0%）では、人件費や原材料費の上昇等のコストアップはあるものの、堅調な売上げによる増収効果に加え、原材料価格上昇分の価格転嫁や値上げの奏功、生産性向上の成果から、増益を見込む先が多い結果となりました。

—— 大幅な増収要因としては、前年度の個社要因の剥落に伴う収益の改善も寄与しています。

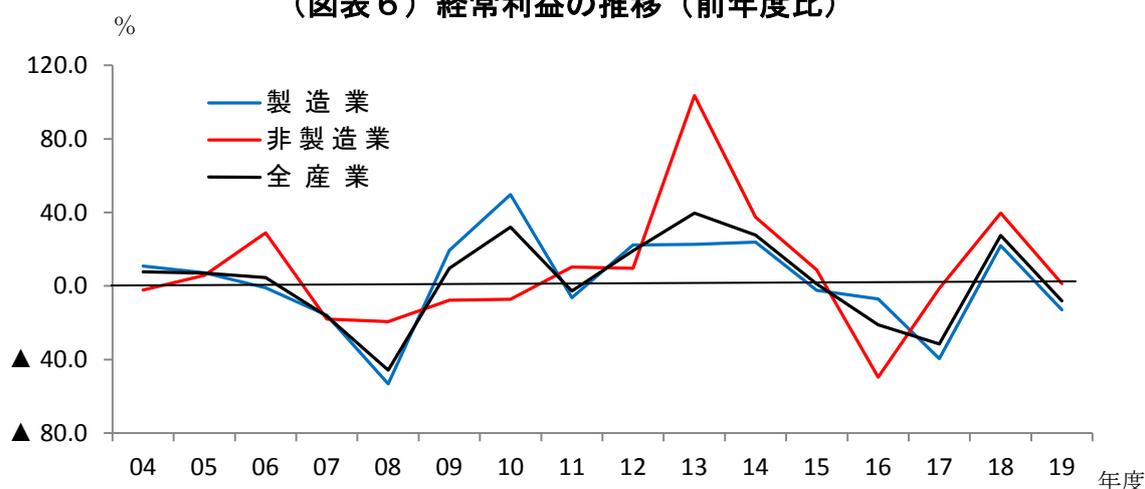
また、非製造業（同+39.6%）では、人件費の上昇等はあるものの、建設関連需要の増加、新規出店による増収効果や値上げの奏功等から、前年度を大きく上回る計画となりました。

2019年度の経常利益（計画）は、全産業で前年度比▲8.2%の減益計画となっています。

製造業（同▲13.0%）では、堅調な売上計画にあるものの、原材料費や人件費の上昇等に伴うコストアップにより減益を見込んでいます。

また、非製造業（同+1.2%）では、売上げの伸び悩みやこれまでの設備投資に伴う償却負担に伴い減益を計画する先があるものの、設備投資関連需要の好調維持、生産性向上への取り組みの奏功等から、増益を計画する先もあり、前年度並みの計画となっています。

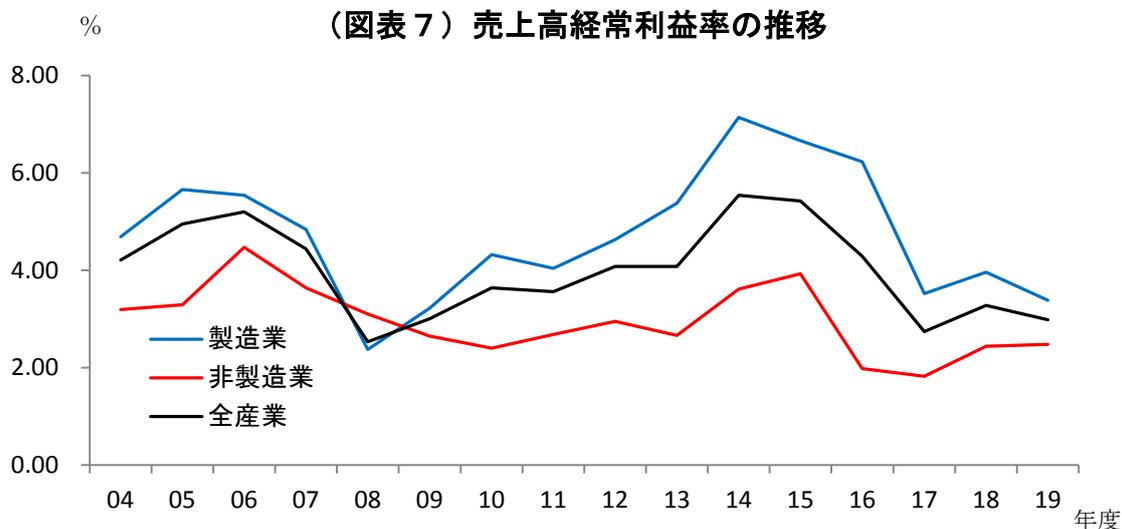
（図表6）経常利益の推移（前年度比）



こうした中、売上高経常利益率は、製造業、非製造業ともに引き続き低水準で推移する見込みです。

—— 製造業：2017年度 3.52%→2018年度 3.96%→2019年度 3.38%
 非製造業： 同 1.82%→ 同 2.44%→ 同 2.48%

（図表7）売上高経常利益率の推移



(3) 設備投資額

2018年度の設備投資(実績見込み)をみると、製造業では生産設備の更新・増設や生産性向上に向けた投資がみられているものの、大型投資が一巡する先が多い中、旺盛な需要への対応を優先し計画を先送りする動きもあり、前年度を4割方下回る(前年度比▲38.1%)見込みとなっています。

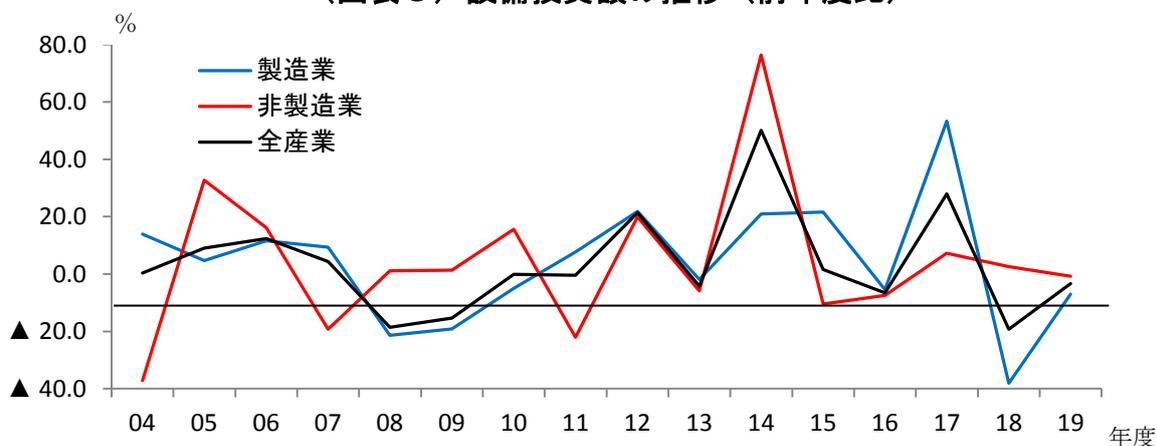
非製造業(同+2.6%)では、旺盛な建設需要を映じ、建設、物品賃貸、卸売での積極的な設備投資がみられているほか、旺盛な新規出店や生産性向上に向けた倉庫等の増設がみられています。

この結果、全体では、2018年度の設備投資は前年度を2割弱下回る(▲19.2%)見込みとなっています。

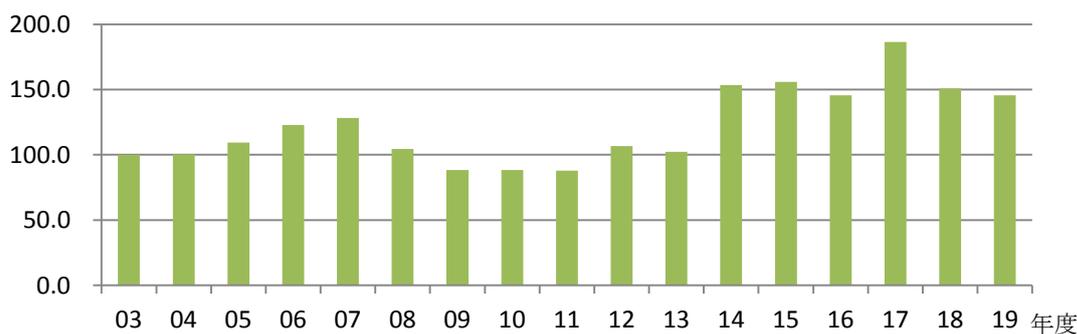
2019年度計画については、製造業では、引き続き省力化投資に取り組む先が見られているものの、海外経済の不透明感や受注減少を眺め投資を見合わせる先がみられるほか、大型投資の一巡もあって、全体では前年度比▲7.0%の計画となっています。

また、非製造業では、小売を中心に前年度の大型投資の一巡から、前年度並みの計画(同▲0.8%)となっており、全産業ではほぼ前年度並みの計画(同▲3.3%)となっています。

(図表8) 設備投資額の推移(前年度比)



(図表9) 設備投資額の推移(全産業、2003年度=100)

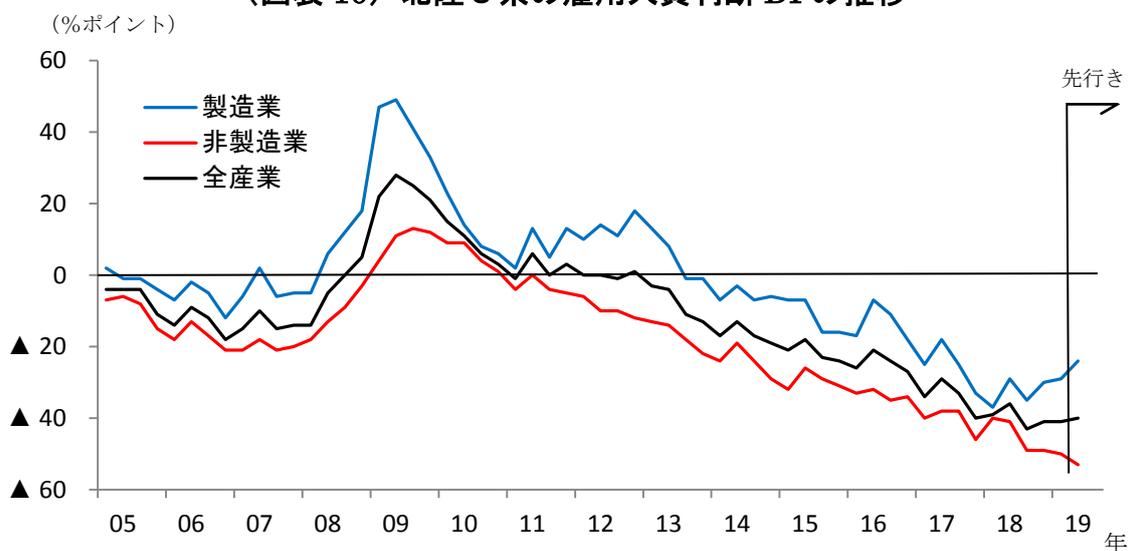


(4) 雇用人員判断 (北陸3県)

北陸3県の雇用人員判断DIは、旺盛な需要や新規出店等に伴い大幅な「不足」超の状態が続いており、先行きも高水準の「不足」超が継続するとの見方です(全産業：前回▲41→今回▲41→先行き▲40)。

—— この間、製造業では省力化投資の効果等から人手不足感が幾分緩和(前回▲30→今回▲29→先行き▲24)される方向にありますが、非製造業では引き続き人手不足感が強い状況です(前回▲49→今回▲50→先行き▲53)。

(図表10) 北陸3県の雇用人員判断DIの推移



以上