

短観（16/9月調査）でみる富山県の景気動向¹

日本銀行は、10月3日に最新の短観²の調査結果（2016年9月調査）を公表しました。今回の調査は、2016年度上半期の事業の実績がベースとなっています。また、英国のEU離脱が決まった6月の英国国民投票、日本銀行の6月の追加緩和（ETF買入額増加、邦銀の外貨調達サポート）、これらを受けたマーケットの動向等を織り込んだ企業の業況感、今年度事業計画およびこれらの先行き予想が示されています。本稿では、富山県の9月短観を基に、県内企業の業況感や今年度の事業計画を概観します。

— なお、日本銀行は、9月21日に3年半にわたる異次元緩和の「総括的な検証」を公表するとともに、同検証を踏まえた新たな金融政策の枠組み（長短金利操作付き量的・質的金融緩和）を導入しました。今回の短観では、調査票の提出締め切りが9月12日であったため、今回の金融政策の見直しを反映していません。新しい金融政策の効果等については、次回以降の短観で確認していきます。

今回の富山県短観³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DI⁴（全産業）は、▲2と前回（6月調査：+3）を下回りました。これは、非製造業の業況判断DIが悪化した（6月調査：+7 → 今回：▲5）のが主因です。製造業については、むしろ改善しています（6月調査：0 → 今回：+2）。

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/>）。

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。

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 業況判断 DI の先行きの予想では、非製造業がほぼ現状並みである一方、製造業ではより慎重な見方となっており、全体でも慎重な予想となっています（全産業の先行き<3ヶ月後>予想：▲6<製造業は▲7、非製造業は▲6>）。
- ③ もっとも、2016年度の事業計画（売上、経常利益、設備投資等）をみると、設備投資が上方修正されたほか、その他の指標についても、一定の下方修正はありつつも、引き続き前年を上回る（売上高）ないし高水準を維持する（経常利益、売上高経常利益率）など、全体として底堅い計画となっています（図表1参照）。

（図表1）2016年度事業計画（全産業・見通し）

（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	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
	修正幅	▲0.7	▲6.8	▲0.33	+2.0

（注）売上高経常利益率以外は前年度比。修正幅は「6月調査結果－9月調査結果」（％ポイント）。

これらを総合すると、富山県の企業は、マインド面で慎重さを強めつつある一方で、足許の実際の事業を通じた業績については引き続き底堅いと感じていると思われまます。

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▲2となり、前回（6月調査：+3）を下回り、2013年12月調査（▲1）以来、2年半ぶりにマイナスとなりました。6月調査での3ヶ月後の予想は▲1でしたので、ほぼ予想通りでした。

業種別では、製造業が改善した（6月時点：0→今回：+2）一方で、非製造業が悪化し（6月調査：+7→今回：▲5）、全産業のDIを押下げました。9月の天候要因（台風、長雨等）が小売等のマインドに影響した可能性があります。

先行き（3ヶ月後）は▲6（全産業）とマイナス幅を拡大する予想となっています。統計のクセとして中小企業を中心に先行き予想がやや低めとなる傾向があるほか、事業計画が底堅いことを考えれば、あまり悲観視する必要はないと思いますが、足踏みが続く新興国経済、金融・資本市場の状況、新しい金融政

策の効果が地元企業にどう反映されていくのか等を注視していく必要があります。

(図表 2) 2016 年 9 月短観における富山県企業の業況判断

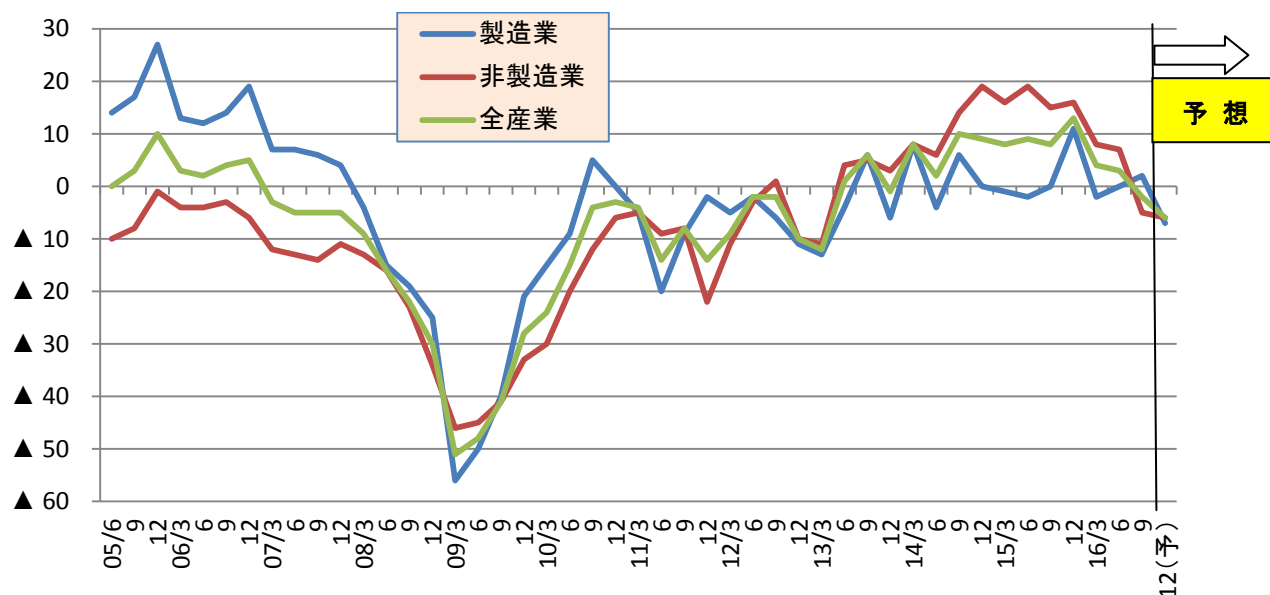
(「良い」－「悪い」・%ポイント)

	2015/ 12月	2016/ 3月	6月		9月			
			最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	11	▲2	0	0	2	2	▲7	▲9
非製造業	16	8	7	▲4	▲5	▲12	▲6	▲1
全産業	13	4	3	▲1	▲2	▲5	▲6	▲4

(出所) 日本銀行金沢支店 北陸短観 (2016 年 9 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)

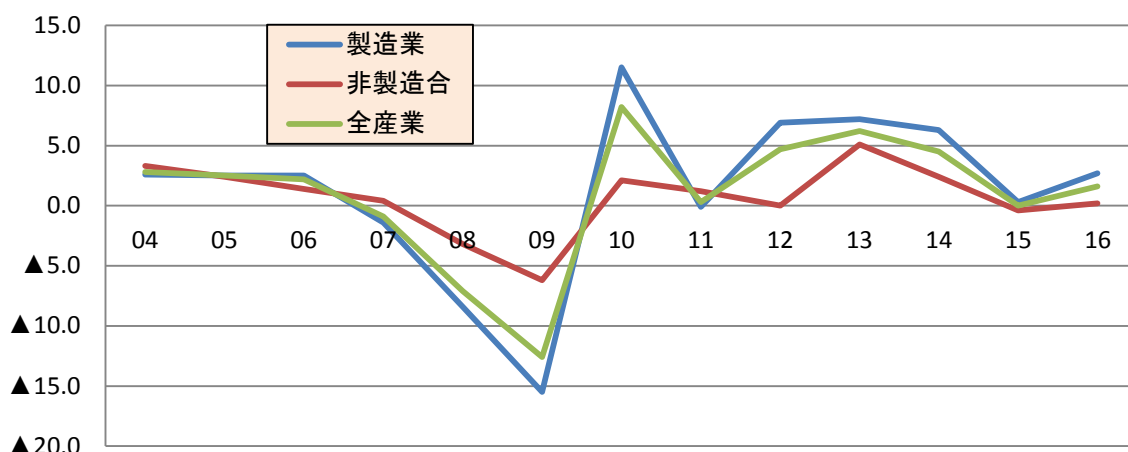


2. 事業計画

(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、緩やかな回復基調が続いています。図表 1 にある通り、2016 年度計画の前年度比は 6 月調査時と比べて下方修正となりましたが、引き続き 2015 年度を上回る計画が維持されています (6 月調査: +1.6% → 今回: +0.9%)。伸び率は必ずしも高くありませんが、景気全体の緩やかな回復基調と整合的な動きが続いています。

(図表 4) 売上高の推移 (前年度比、%)

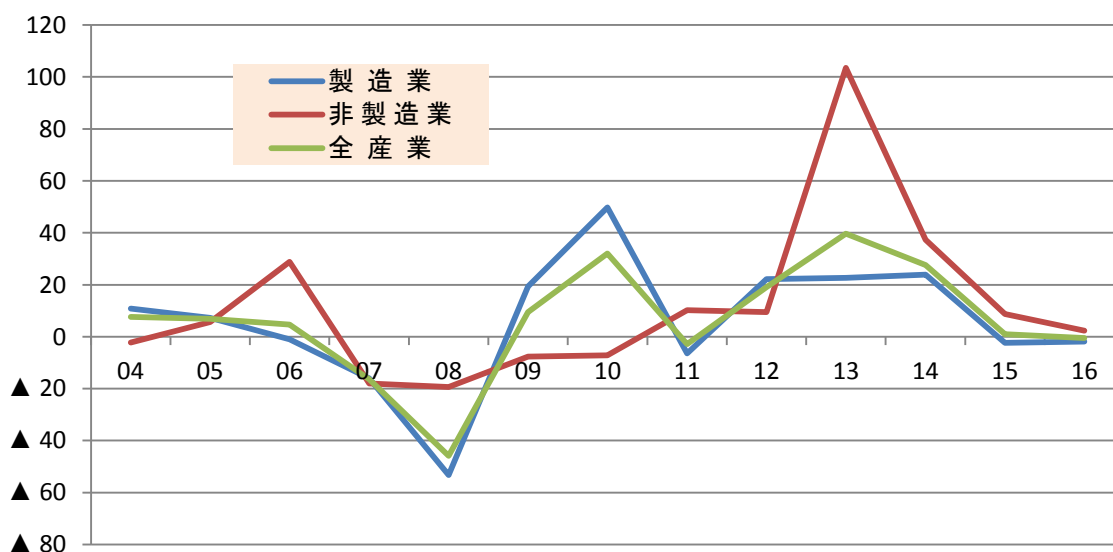


(2) 経常利益、売上高経常利益率

2016年度の経常利益は、非製造業が増益幅を拡大した(同6月調査:+1.9%→今回:+2.3%)一方、期中の円高進行等を受けて製造業が減益に転じました(前年度比6月調査:+8.5%→今回:▲1.9%)。この結果、全産業では2011年度以来5年振りに減益が見込まれています(同6月調査:+6.3%→今回:▲0.5%)。

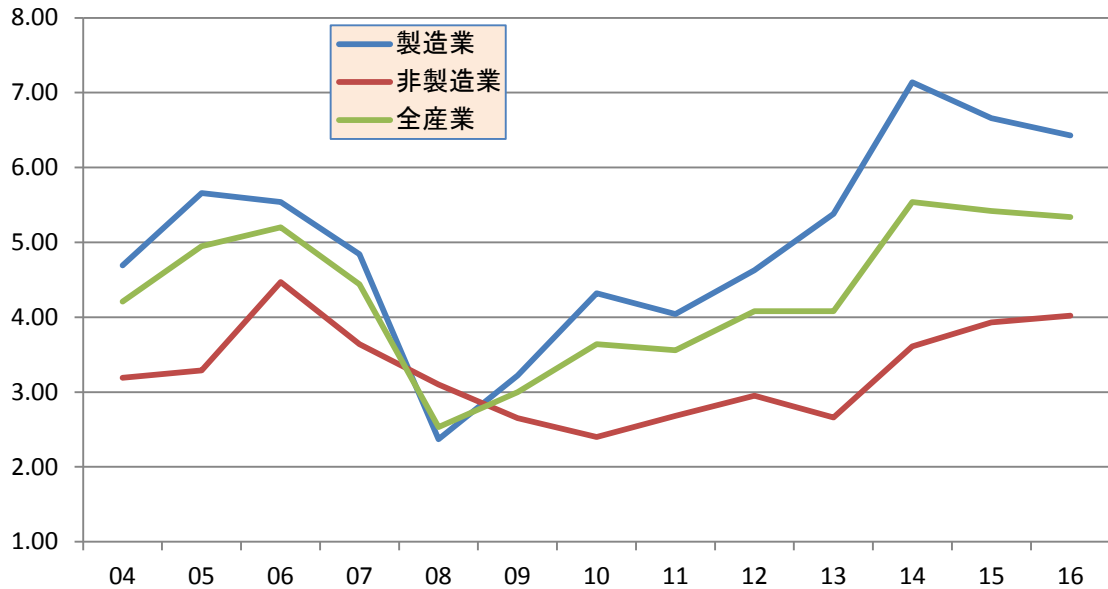
—— もっとも、2012年度~2014年度に3年連続で前年度比2~4割の高い伸びを示した後、2015年度も小幅ながら増益となった(いずれも全産業ベース)ことを勘案すれば、全体の収益状況は必ずしも悪くはないと考えられます。

(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、水準は若干下がりましたが、2016年度も高水準を維持する計画となっています。

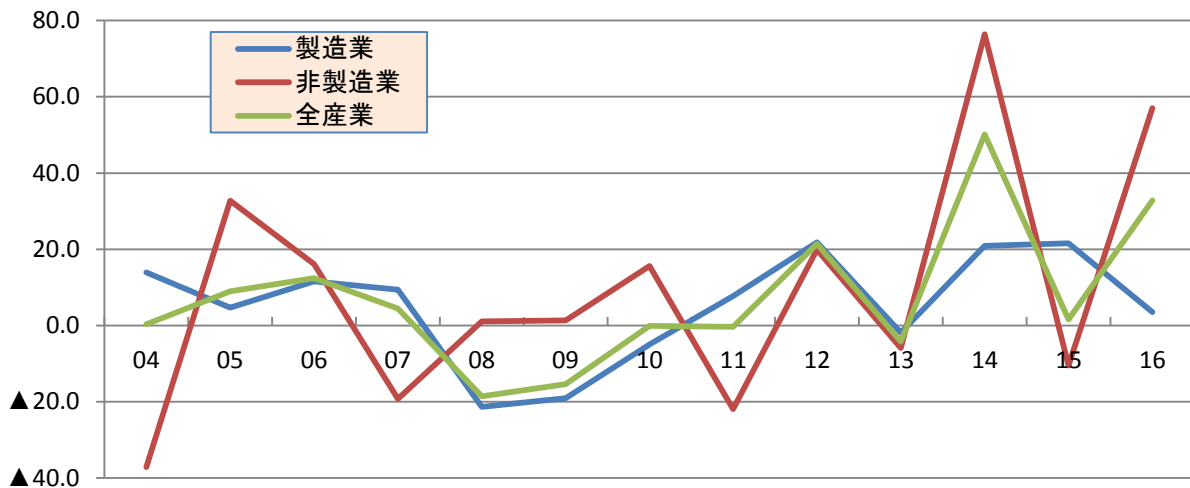
(図表 6) 売上高経常利益率の推移 (単位、%)



(4) 設備投資額

2016年度の設備投資額は、製造業(前年度比 6月調査:▲0.8%→今回:+3.5%)、非製造業(同 6月調査: +56.9%→今回: 57.0%) のいずれも上方修正となったため、全産業ベースでも上方修正となりました(同 6月調査: +30.8%→今回: +32.8%)。年や業種による振れは相応に大きいとはいえ、この5年間(2012年度~2016年度)で3回も前年度比2ケタの伸びとなる(前年割れは2013年度のみ)など、富山県企業は強気の設備投資を続けていると評価できます。

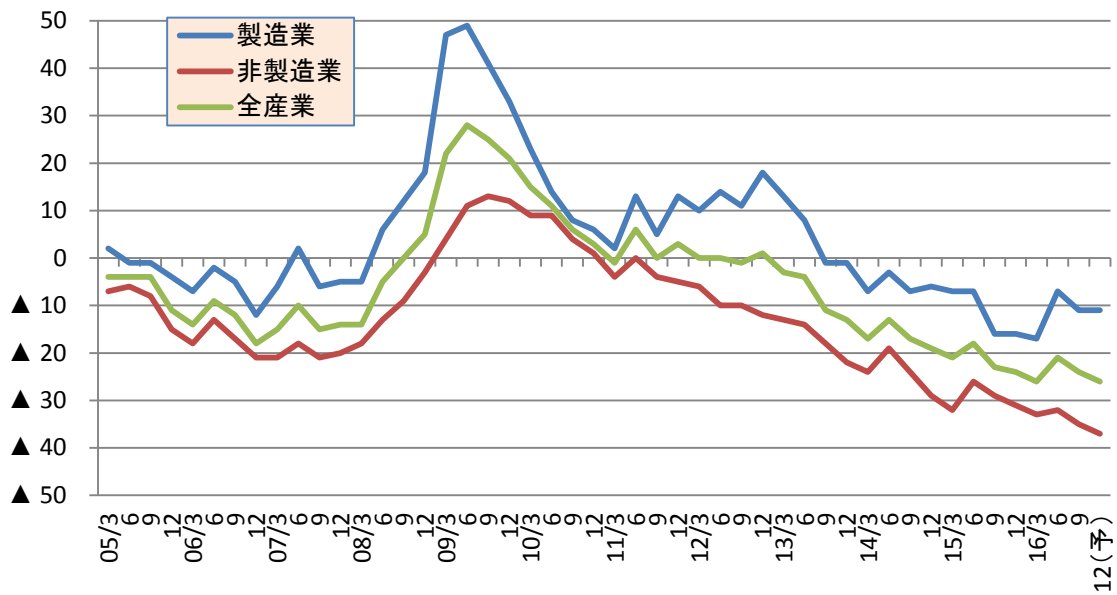
(図表 7) 設備投資額の推移 (前年度比、%)



(5) 雇用人員判断 (北陸3県)

北陸3県の雇用判断DIは、非製造業を中心に引き続き人員不足感が非常に強い状況です。先行きも人手不足感がさらに強まると予想されています(全産業：6月調査：▲21→今回：▲24→先行き予想▲26)⁵。先行きも景気が緩やかに回復する中、労働力人口の減少が見込まれるため、人手不足感は当面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)



以上

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。