

## 特別企画：金融緩和政策に対する企業の意識調査

# 金融緩和効果、企業の6割が「実感なし」

～5年後の予想物価上昇率は平均1.29%～

### はじめに

日本銀行は2013年4月に始めた金融緩和政策を継続しているが、9月21日には新たな政策枠組みとして「長短金利操作付き量的・質的金融緩和政策」を導入した。また、政府は事業規模28兆円の経済対策を8月に閣議決定し、10月11日には2016年度第2次補正予算が成立するなど、景気が低調に推移するなかで、景気対策の両輪となる金融・財政政策の投入・転換が行われている。

そこで、帝国データバンクは、金融緩和政策の効果や政府の経済対策に対する企業の見解について調査を実施した。なお、本調査は、TDB景気動向調査2016年10月調査とともにを行った。

※調査期間は2016年10月18日～10月31日、調査対象は全国2万3,779社で、有効回答企業数は1万243社（回答率43.1%）。

※本調査における詳細データは景気動向調査専用HP(<http://www.tdb-di.com/>)に掲載している。

### 調査結果（要旨）

1. 金融緩和政策の効果について、「実感はない」企業が59.7%だった一方、「実感がある」は12.9%にとどまる。『金融』（24.8%）や『不動産』（22.0%）で2割を超えた。多くの企業で金融緩和政策について、その効果を肌感覚で認識するには至らず
2. 1年前と比較した自社の主力商品・サービスの販売価格は、「変わらない」が51.8%で半数を占めた。また、「上昇」した企業は17.7%となり、「低下」（24.0%）を6.3ポイント下回った。平均すると販売価格は0.48%低下。業界別では、『不動産』が0.81%上昇した一方、『小売』は0.92%低下
3. 政府の経済対策に対して「期待している」が24.5%。「期待していない」（29.6%）や「どちらともいえない」（32.3%）も3割前後となっており、経済対策への見方は分散した。期待する経済対策では「個人の所得増策」が39.7%でトップ、以下「中小企業・小規模事業者の経営力強化・生産性向上支援」「人手不足対策」が3割台で続いた
4. 今後の物価、来年度（2017年度）は平均+0.44%、5年後（2021年度）は同1.29%と予想。5年後の物価は来年度より高まるとみているものの、日銀のインフレ目標2%には依然として届かないと見込んでいる様子が見える

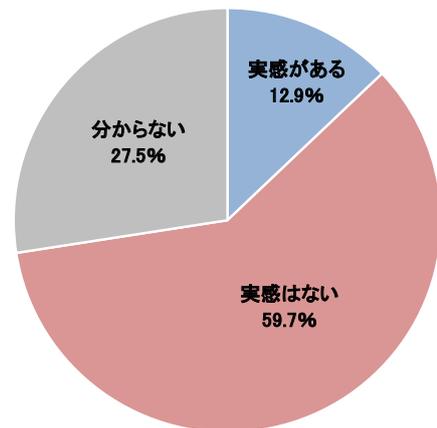
## 1. 金融緩和政策の効果、企業の6割が「実感はない」

日本銀行は2013年4月以降、金融緩和政策を随時見直しつつ現在まで継続しているが、自社の企業活動において、金融緩和政策の効果について実感があるか尋ねたところ、「実感はない」と回答した企業が59.7%と約6割にのぼった。他方、「実感がある」は12.9%にとどまり、多くの企業で金融緩和政策について、その効果を肌感覚で認識するには至っていないことが明らかとなった。

金融緩和政策の効果について「実感がある」とした企業を業界別に見ると、『金融』が24.8%と最も高く、次いで『不動産』が22.0%となり、この2業界のみが2割を超えた。とりわけ、『不動産』においては、「マイナス金利で住宅ローン金利が低下したことに加え、金融機関が比較的リスクが少ない不動産に関連する融資に積極的に取り組んでいる」（貸事務所、北海道）や「自社の事業資金融資や、顧客が不動産購入時に組む各種ローンが通りやすい」（不動産管理、神奈川県）といった、住宅ローン金利の低下などにもなうプラスの効果をあげる企業が多くみられた。他方、『金融』からは、「貸出金の利率が他の金融機関との競合等により大幅に低下している」（信用金庫・同連合会、東京都）や「資金運用が非常に困難になった」（損害保険、東京都）といった意見がみられ、中長期の資産運用など金利低下によるマイナス効果を指摘する声が多かった。

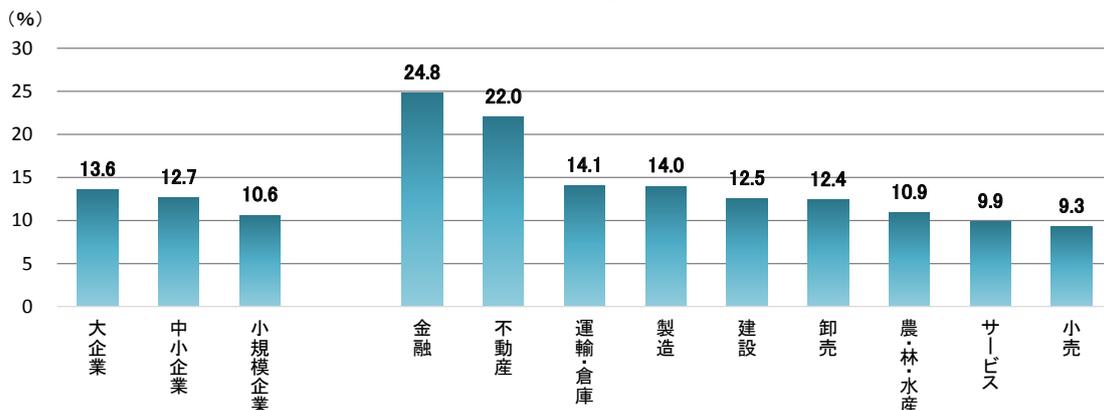
規模別にみると、「実感がある」とした企業は「大企業」が13.6%、「中小企業」が12.7%、うち「小規模企業」が10.6%となり、「大企業」が「小規模企業」を3.0ポイント上回った。企業からは「大企業には効果があるだろうが、中小企業に効果が出るのは時間がかかると感じる」（一般土木建築工事、山口県）など、企業規模が小さいほど金融緩和政策の効果を実感していない様子が見られる。

金融緩和政策の効果実感



注：母数は有効回答企業1万243社

金融緩和政策の効果「実感がある」企業の割合～規模・業界別～



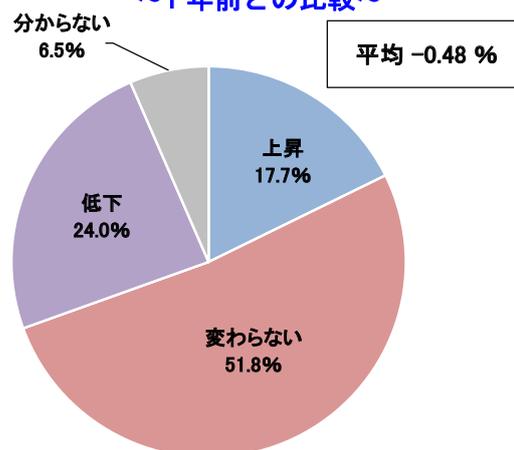
## 2. 自社の主力商品・サービスの販売価格、1年前と比較して平均 0.48%下落

自社の主力商品・サービスの販売価格が1年前と比べてどの程度変化したか尋ねたところ、「上昇」した企業は17.7%となり、「低下」(24.0%)を6.3ポイント下回った<sup>1</sup>。他方、「変わらない」は51.8%で半数を占めた。また、平均変化率はマイナス0.48%となり、企業の主力商品・サービスの販売価格は、1年前と比べてやや低下したという結果となった<sup>2</sup>。

販売価格の平均変化率を業界別にみると、『不動産』が平均プラス0.81%で最も上昇したほか、『運輸・倉庫』『建設』の3業界が上昇した。他方、『小売』はマイナス0.92%で販売価格の低下率が最も大きかったほか、『製造』『卸売』など6業界で低下した。

企業からは、「円安が進み、海外からの商品仕入れ価格が上昇し経営を圧迫しているが、販売価格に反映させるのは難しい」(男子服卸売、広島県)や「販売価格に転嫁できないという問題は、企業努力で補うにも体力には限界があり、結局のところ人件費にしわ寄せがいくことが多い」(肉製品製造、茨城県)など、仕入れ価格の上昇を販売価格に転嫁できないという声が多くあがった。販売価格の上昇が一部業界でみられた一方、取引先からの値下げ要請も多く、主力商品・サービスにおいても厳しい価格設定を余儀なくされている実態が浮き彫りとなった。

### 主力商品・サービスの販売価格の変化 ～1年前との比較～



注1:「上昇(低下)」は、「20%以上上昇(低下)」「10%以上20%未満上昇(低下)」「5%以上10%未満上昇(低下)」「1%以上5%未満上昇(低下)」の合計

注2:母数は有効回答企業1万243社

### 主力商品・サービスの販売価格の変化—平均変化率—(規模・業界別)



1 「上昇(低下)」は「20%以上上昇(低下)」「10%以上20%未満上昇(低下)」「5%以上10%未満上昇(低下)」「1%以上5%未満上昇(低下)」の合計。

2 平均変化率は、原則として各選択肢に中間値を与え、「20%以上上昇(低下)」は20%(-20%)として算出した。

### 3. 経済対策への期待度分かれる、具体的内容では「個人の所得増加策」がトップ

政府は8月に事業規模28兆円にのぼる経済対策を閣議決定し、10月11日に2016年度分の補正予算が成立した。そこで、政府の経済対策に期待しているかどうか尋ねたところ、「期待している」と回答した企業は24.5%となった。しかし、「期待していない」(29.6%)や「どちらともいえない」(32.3%)も3割前後となっており、経済対策への見方は分かれる結果となった。

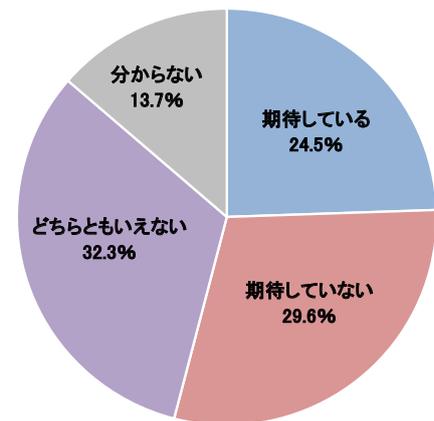
期待する経済対策では、「個人の所得増加策」が39.7%で最多となった(複数回答、以下同)。次いで、「中小企業・小規模事業者の経営力強化・生産性向上支援」36.5%、「人手不足対策」30.1%が続き、いずれも3割超となった。さらに、

「子育て・介護の環境整備」「地方創生の推進」「社会インフラの整備(道路、港湾など)」「中小企業・小規模事業者向けの資金繰り支援」が2割を超えており、家計所得の増加や中小企業支援だけでなく、子育て・介護支援や人手不足対策など、企業活動を行ううえでより幅広い環境整備を経済対策に期待している様子が見えてくる。

ただし、「個人の所得増加策」や「社会インフラの整備」では「大企業」ほど期待が高くなって一方、「小規模企業」では「中小企業・小規模事業者向けの資金繰り支援」が全体を10ポイント近く上回るなど、企業規模に応じたきめ細かい政策の実現が求められよう。

企業からは、「財政健全化と社会保障、特に年金制度の改革によって国民の将来への不安を解消することが経済の活性化にとって最も必要」(発電機・電動機・その他の回転電気機械製造、神奈川県)といった将来不安の解消が最も重要とする意見や、「経済対策の具体的なものが国民として見えてこない」(産業廃棄物処分、茨城県)など国民へのより詳細な周知を求める声もあった。また、「政府の経済政策はほぼ出尽くした感がある。企業はそのような経済対策に頼らない自立した経営が必要」(配合飼料製造、宮城県)といった、企業自身の経営力を高めていくべきという意見もみられた。

経済対策への期待



注:母数は有効回答企業1万243社

#### 期待する経済対策(複数回答、上位10項目)

	(%)			
	全体	大企業	中小企業	うち小規模
1 個人の所得増加策	39.7	44.9	38.3	36.1
2 中小企業・小規模事業者の経営力強化・生産性向上支援	36.5	25.5	39.4	38.4
3 人手不足対策	30.1	32.8	29.3	26.8
4 子育て・介護の環境整備	29.2	32.9	28.2	27.5
5 地方創生の推進	28.5	30.0	28.2	28.3
6 社会インフラの整備(道路、港湾など)	26.9	32.1	25.4	23.8
7 中小企業・小規模事業者向けの資金繰り支援	25.7	14.6	28.7	34.9
8 若者への支援拡充	19.1	18.3	19.3	19.6
9 災害対応の強化・老朽化支援(防災・減災対策支援、情報提供など)	18.8	22.7	17.7	15.5
10 震災復興支援	16.5	19.7	15.6	14.7

注1:母数は有効回答企業1万0243社

注2:「大企業」「中小企業」「小規模企業」の網掛けは、全体より5ポイント以上高い(低い)ことを示す

#### 4. 物価予想、5年後に平均1.29%の上昇を見込むが、日銀の目標2%には届かず

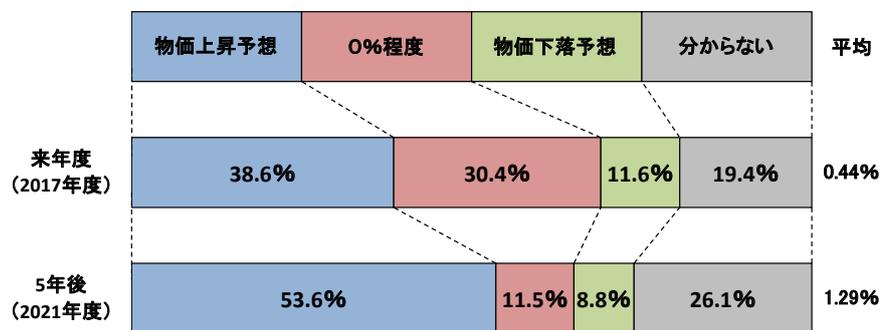
今後、物価上昇率（インフレ率）がどの程度になると思うか尋ねたところ、来年度（2017年度）は「上昇」と予想している企業が38.6%、「0%程度」が30.4%となり、「下落」を予想する企業は11.6%にとどまった。上昇・下落幅をみると、最も多いのは「0%程度」で、次いで「+1%程度」が28.6%で続いた。企業は、来年度に平均0.44%上昇すると見込んでいる。

また、5年後の物価動向予想では、「上昇」が53.6%と半数を超えており、「0%程度」（11.5%）、「下落」（8.8%）を大きく上回った。企業は、5年後には同1.29%上昇すると予想しており、来年度よりは高まるとみているものの、日本銀行が目標として掲げる2%には依然として届かないと見込んでいる様子がうかがえる。

業界別にみると、来年度の物価予想は『建設』が平均+0.65%と最も高く、次いで『サービス』『運輸・倉庫』が続いた。最も低い『農・林・水産』は同+0.28%となっており、最も高い『建設』を0.37ポイント下回るインフレ予想となっている。5年後は『建設』が同+1.44%で最も高く、来年度とともに物価の上昇を最も見込む業界となっている。しかし、『不動産』は同+0.90%と最も低い物価上昇予想となった。

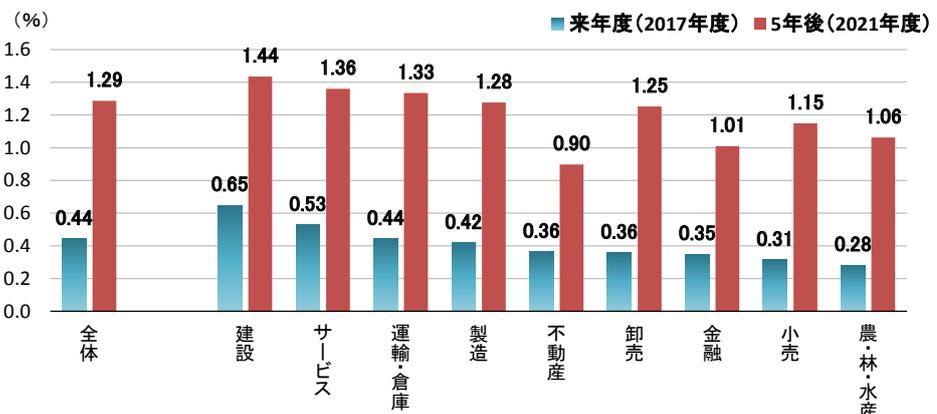
企業からは、「経済の規模が拡大しない中では、生産性の向上が物価を下げる力として働く」（事務用機械器具卸売、秋田県）や「2019年の増税が実施されると5年後のインフレ率はマイナスになる」（製缶板金、熊本県）、「物価が2%の目標からどんどん落ち込んでおり、日銀の取り組みはどうか、不安が出てきた」（貸事務所、埼玉県）といった声が聞かれた。

#### 来年度および5年後の物価動向予想



注1:「物価上昇(下落)予想」は、「+(-)5%以上(以下)」「+(-)4%程度」「+(-)3%程度」「+(-)2%程度」「+(-)1%程度」の合計  
注2:母数は有効回答企業1万243社

#### 来年度および5年後の物価動向予想～業界別～



## まとめ

金融政策に多くを頼るアベノミクス政策が転換を迫られている。日本銀行は9月21日に実施した「総括的検証」を踏まえて新しい金融政策の枠組み「長短金利操作付き量的・質的金融緩和策」を導入したほか、政府は臨時国会において2016年度第2次補正予算を成立させるなど、景気対策の両輪となる金融・財政政策が打ち出されている。

しかしながら、本調査によると、2013年4月から継続されている金融緩和策について、企業の約6割が自社の企業活動に対して、その効果を実感していないことが明らかとなった。また、自社の主力商品・サービスの販売価格が1年前より平均0.48%低下していたが、不動産が大きく上昇する一方、小売では1%近く低下するなど、業界によって明暗を分ける状況となっている。

政府の経済対策には4社に1社が期待感を示すにとどまったものの、期待する経済対策としては「個人の所得増加策」がトップとなっているほか、「中小企業・小規模事業者の経営力強化・生産性向上支援」への期待も大きい。

企業は、日銀のインフレ目標の達成は当面、届かないと予想している。しかしながら、20年にわたり続いたデフレ経済からの脱却は、本格的な景気回復には欠かせない要件である。また、物価上昇は、企業や個人の物価に対する期待が変化しなければ達成できないことも確かであろう。そのため、政府・日銀は、企業や個人の将来不安を払しょくし、安心して事業を展開するためにも、企業の声に耳を傾けたきめ細かい政策を実施していくことが肝要となろう。

## 調査先企業の属性

## 1. 調査対象(2万3,779社、有効回答企業1万243社、回答率43.1%)

## (1) 地域

北海道	539	東海(岐阜 静岡 愛知 三重)	1,158
東北(青森 岩手 宮城 秋田 山形 福島)	633	近畿(滋賀 京都 大阪 兵庫 奈良 和歌山)	1,688
北関東(茨城 栃木 群馬 山梨 長野)	723	中国(鳥取 島根 岡山 広島 山口)	579
南関東(埼玉 千葉 東京 神奈川)	3,303	四国(徳島 香川 愛媛 高知)	323
北陸(新潟 富山 石川 福井)	563	九州(福岡 佐賀 長崎 熊本 大分 宮崎 鹿児島 沖縄)	734
		合計	10,243

## (2) 業界(10業界51業種)

農・林・水産	55			
金融	129	小売	飲食料品小売業	67
建設	1,485		繊維・繊維製品・服飾品小売業	38
不動産	291		医薬品・日用雑貨品小売業	27
			家具類小売業	8
			家電・情報機器小売業	36
			自動車・同部品小売業	67
			専門商品小売業	136
			各種商品小売業	46
			その他の小売業	5
		運輸・倉庫	運輸・倉庫	441
			飲食店	36
			電気通信業	9
			電気・ガス・水道・熱供給業	5
			リース・貸貸業	116
			旅館・ホテル	30
			娯楽サービス	60
			放送業	16
			メンテナンス・整備・検査業	156
			広告関連業	116
			情報サービス業	425
			人材派遣・紹介業	53
			専門サービス業	215
			医療・福祉・保健衛生業	110
			教育サービス業	19
			その他のサービス業	134
		その他	その他	41
			合計	10,243

## (3) 規模

大企業	2,180	21.3%
中小企業	8,063	78.7%
(うち小規模企業)	(2,553)	(24.9%)
合計	10,243	100.0%
(うち上場企業)	(278)	(2.7%)

## 2. 企業規模区分

中小企業基本法に準拠するとともに、全国売上高ランキングデータを加え、下記のとおり区分。

業界	大企業	中小企業(小規模企業を含む)	小規模企業
製造業その他の業界	「資本金3億円を超える」かつ「従業員数300人を超える」	「資本金3億円以下」または「従業員300人以下」	「従業員20人以下」
卸売業	「資本金1億円を超える」かつ「従業員数100人を超える」	「資本金1億円以下」または「従業員数100人以下」	「従業員5人以下」
小売業	「資本金5千万円を超える」かつ「従業員50人を超える」	「資本金5千万円以下」または「従業員50人以下」	「従業員5人以下」
サービス業	「資本金5千万円を超える」かつ「従業員100人を超える」	「資本金5千万円以下」または「従業員100人以下」	「従業員5人以下」

注1: 中小企業基本法で小規模企業を除く中小企業に分類される企業のなかで、業種別の全国売上高ランキングが上位3%の企業を大企業として区分

注2: 中小企業基本法で中小企業に分類されない企業のなかで、業種別の全国売上高ランキングが下位50%の企業を中小企業として区分

注3: 上記の業種別の全国売上高ランキングは、TDB産業分類(1,359業種)によるランキング

## 【内容に関する問い合わせ先】

(株) 帝国データバンク 産業調査部 情報企画課

担当：窪田剛士 TEL 03-5775-3163 e-mail keiki@mail.tdb.co.jp

当リリース資料の詳細なデータは景気動向調査専用 HP (<http://www.tdb-di.com>) をご参照下さい。

リリース資料以外の集計・分析については、お問い合わせ下さい(一部有料の場合もございます)。

当レポートの著作権は株式会社帝国データバンクに帰属します。

当レポートはプレスリリース用資料として作成しております。報道目的以外の利用につきましては、著作権法の範囲内でご利用いただき、私的利用を超えた複製および転載を固く禁じます。