

経済・金融 フラッシュ

法人企業統計 09年 10-12月期 ～企業収益の回復基調が鮮明に

経済調査部門 主任研究員 斎藤 太郎

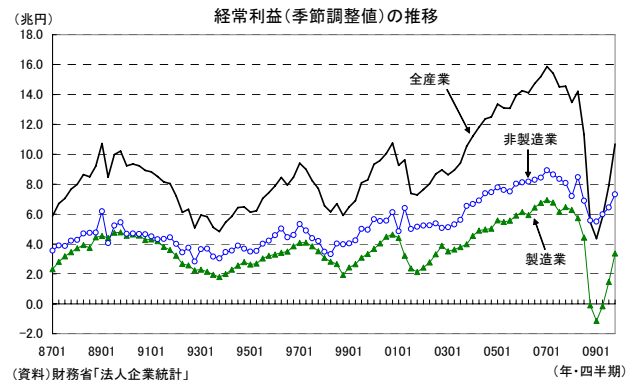
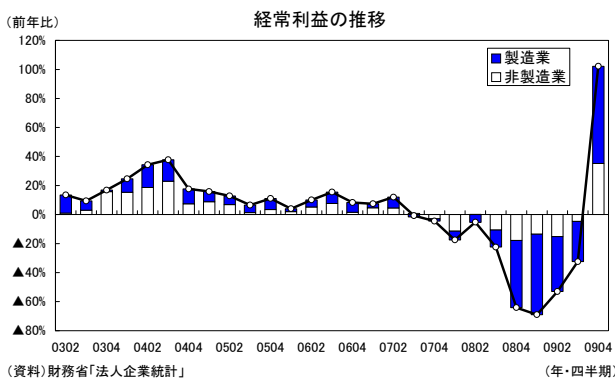
TEL: 03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

1. 経常利益の水準はピーク時の7割弱まで戻す

財務省が3月4日に公表した法人企業統計によると、09年10-12月期の全産業（金融業、保険業を除く、以下同じ）の経常利益は前年比102.2%（09年7-9月期：同▲32.4%）と、10四半期ぶりの増加となった。

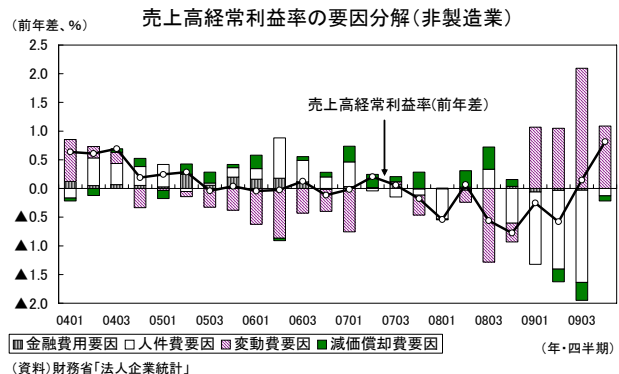
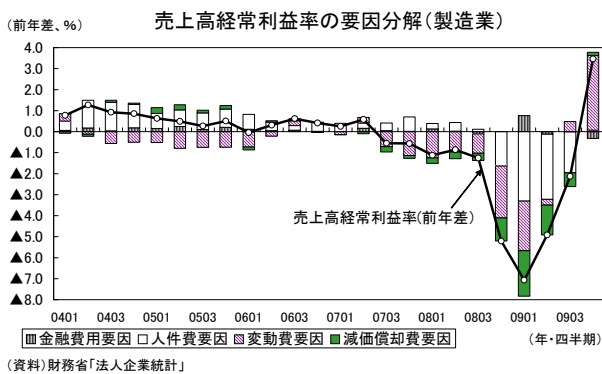
固定費（7-9月期：前年比▲3.7%→10-12月期：同▲1.9%）、変動費（7-9月期：前年比▲17.3%→10-12月期：同▲5.3%）ともに前期に比べ減少幅は縮小したが、輸出の回復を主因として売上高の減少幅が急速に縮小した（7-9月期：前年比▲15.7%→10-12月期：同▲3.1%）ことが企業収益の高い伸びにつながった。製造業が前年比864.7%（7-9月期：同▲69.3%）、非製造業が前年比38.1%（7-9月期：同▲7.8%）であった。

経常利益が前年比で非常に高い伸びとなったのは、リーマン・ショック後の急速な落ち込みから前年の水準が極めて低かったこともあるが、季節調整済前期比で見ても4-6月期から3四半期続けて30%台の高い伸びとなっている。経常利益（季節調整値）の水準は09年1-3月期には直近のピーク時（07年1-3月期の15.9兆円）の3割弱（27.5%）まで落ち込んだが、10-12月期（10.7兆円）には7割弱（67.4%）まで回復した。企業収益は09年度入り後、順調な回復を続けている。



売上高経常利益率は全産業ベースで3.1%となり、前年に比べ1.6ポイント改善した（7-9月期は▲0.5ポイントの悪化）。製造業は前年差3.4ポイント（7-9月期は同▲2.1ポイント）と10四半期ぶりに改善、非製造業は前年差0.8ポイント（7-9月期は同0.2ポイント）と2四半期連続で改

善した。製造業、非製造業ともに変動費率の低下が利益率の改善に大きく寄与している。



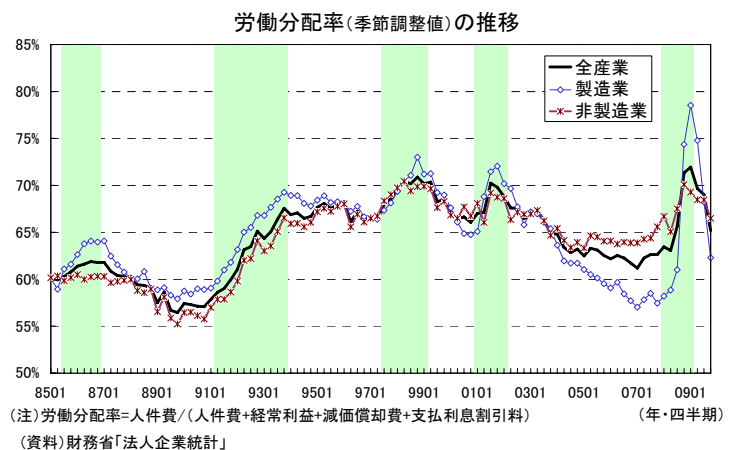
原油価格は足もとでは前年比で上昇に転じており、これまで減少が続いていた変動費は今後増加に転じ、企業収益の下押し要因となるだろう。一方、海外経済の回復を背景とした輸出の増加を主因として売上高は1-3月期には前年比で増加に転じる可能性が高い。貿易統計の輸出金額は09年7-9月期の前年比▲34.4%から10-12月期に同▲8.0%へと減少幅が大きく縮小した後、10年1月は同40.8%の大幅増加となった。

10年1-3月期は07年4-6月期以来、11四半期ぶりの増収増益となることが予想される。

経常利益の内訳を業種別に見ると、製造業は18業種中、石油・石炭製品、生産用機械器具を除く16業種が黒字(原数値)となった(黒字業種数は1-3月期が4業種、4-6月期が10業種、7-9月期が12業種。ただし、4-6月期から一部で業種分類の改定が行われたため、単純な比較はできない)。電気機械器具、情報通信機械が5四半期ぶりに黒字となったほか、国内外の自動車購入促進策の効果で国内販売、輸出ともに好調が続く輸送用機械は7-9月期に4四半期ぶりに黒字に転じた後、10-12月期も黒字となった。

非製造業では、不動産業(前年比▲39.9%)、運輸・郵便業(前年比▲16.4%)は引き続き減益となったが、卸・小売業(前年比139.4%)、物品・賃貸業(前年比78.0%)が高い伸びとなった。

労働分配率(当研究所による季節調整値)は3四半期連続で低下し65.2%となった。労働分配率は09年1-3月期には過去最高水準の71.9%となったが、4-6月期からの3四半期で6ポイント以上低下した。人件費の削減が続く中、企業収益が急速に回復していることが労働分配率の低下につながっている。ただし、企業の人件費抑制姿勢は依然根強いと考えられるため、賃金の削減は当面続く可能性が高い。企業部門の改善が家計部門に波及するまでには相当の時間を要するだろう。

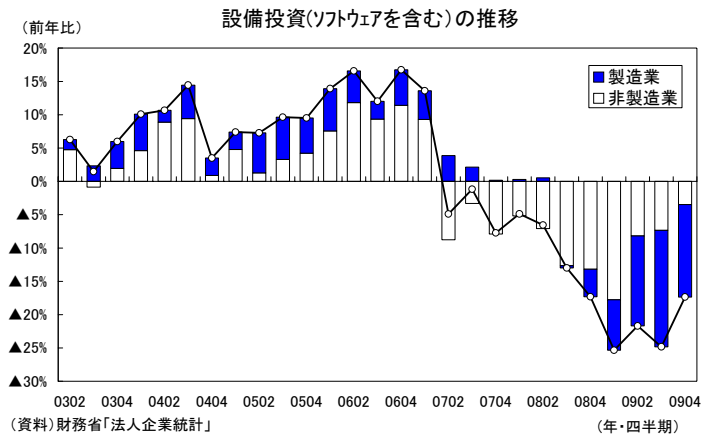


2. 設備投資の回復は遅れる

設備投資（ソフトウェアを含む）は前年比▲17.3%と11四半期連続の減少となったが、7-9月期の同▲24.8%からはマイナス幅が縮小した。製造業（7-9月期：前年比▲40.7%→10-12月期：同▲34.5%）、非製造業（7-9月期：前年比▲12.9%→10-12月期：同▲5.8%）ともに減少幅が縮小した。

季節調整済の設備投資額（ソフトウェアを除く）は前期比▲0.9%と7四半期連続の減少となった。

7-9月期の前期比▲8.2%からは減少幅が大きく縮小しており、設備投資はここにきて下げ止まりつつあると判断されるが、企業収益に比べると回復は大きく遅れている。企業収益、設備稼働率の水準が依然として低いこと、リーマン・ショック後、企業の期待成長率が低下していることなどが設備投資の抑制要因になっていると考えられる。設備投資の回復は当面緩やかなものにとどまる可能性が高いだろう。



3. 10-12月期・GDP2次速報は小幅下方修正を予測

本日の法人企業統計の結果等を受けて、3/11公表予定の10-12月期GDP2次速報では、実質GDP成長率が前期比1.1%（前期比年率4.3%）と、1次速報（前期比1.1%、年率4.6%）から若干下方修正されると予測する。

設備投資の需要側推計に用いられる法人企業統計の設備投資（ソフトウェアを除く）は前年比▲18.5%となり、7-9月期の同▲25.7%からマイナス幅が縮小した。法人企業統計では4-6月期のサンプル替えや四半期毎の回答企業の差によって断層が生じるが、この影響を調整してもマイナス幅の縮小は変わらなかった。この結果を受けて、設備投資は1次速報の前期比1.0%から同1.3%へと若干上方修正されるだろう。

民間在庫は、1次速報では前期比0.1%（寄与度）のプラスとなっていたが、法人企業統計の原材料在庫、仕掛品在庫の動きを反映し、2次速報では前期比▲0.1%（寄与度）と逆に成長率の押し下げ要因になるだろう。その他の需要項目では、12月の建設総合統計が反映されることなどから、公的固定資本形成が1次速報の前期比▲1.6%から同▲1.5%へ若干上方修正されると予測する。

09年10-12月期GDP2次速報の予測

	(前期比、%)	
	2009年10-12月期 1次速報	2次速報予測
実質GDP	1.1%	1.1%
(前期比年率)	(4.6%)	(4.3%)
内需<寄与度>	<0.6%>	<0.5%>
民間<寄与度>	<0.5%>	<0.4%>
民間消費	0.7%	0.7%
民間住宅投資	▲3.4%	▲3.4%
民間設備投資	1.0%	1.3%
民間在庫<寄与度>	<0.1%>	<▲0.1%>
公需<寄与度>	<0.1%>	<0.1%>
政府消費	0.8%	0.8%
公的固定資本形成	▲1.6%	▲1.5%
外需<寄与度>	<0.5%>	<0.5%>
財貨・サービスの輸出	5.0%	5.0%
財貨・サービスの輸入	1.3%	1.3%
名目GDP	0.2%	0.3%
(前期比年率)	(0.9%)	(1.0%)

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。