

# 経済・金融 フラッシュ

## 法人企業統計 11年 7-9 月期 ～震災後の設備投資の落ち込みに歯止め がかからず

経済調査部門 主任研究員 斎藤 太郎

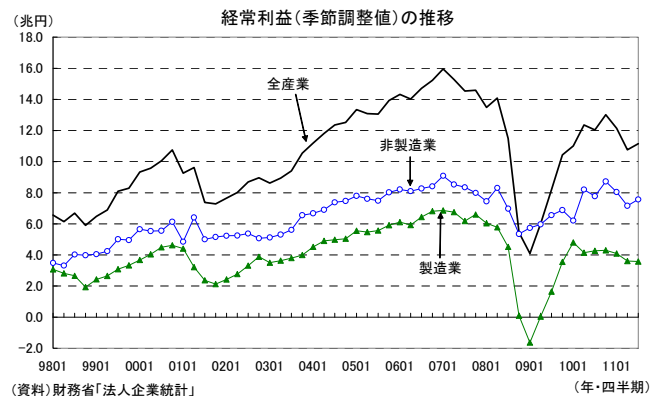
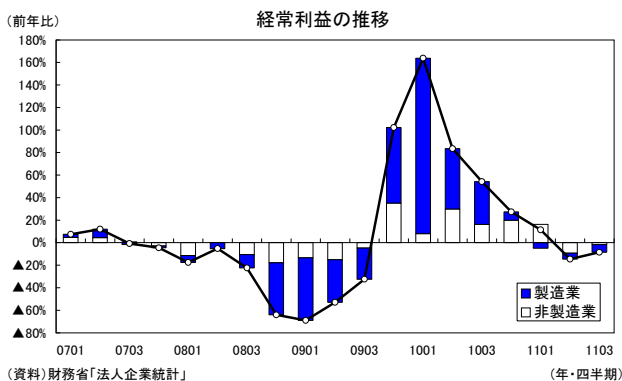
TEL:03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

### 1. 2 四半期連続の減益

財務省が12月2日に公表した法人企業統計によると、11年7-9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▲8.5%（4-6月期：同▲14.6%）と2四半期連続の減少となったが、減益幅は前期よりも縮小した。震災後の供給制約が緩和されたことに伴い国内生産、輸出ともに持ち直したことから、売上高の減少幅が4-6月期の前年比▲11.6%から同▲1.9%へと縮小したことが減益幅の縮小につながった。ただし、原油価格高止まりの影響などから利益率が悪化したため、製造業の減益幅は4-6月期の前年比▲15.3%から同▲18.7%へと悪化した。非製造業は前年比▲2.7%（4-6月期：同▲14.2%）であった。

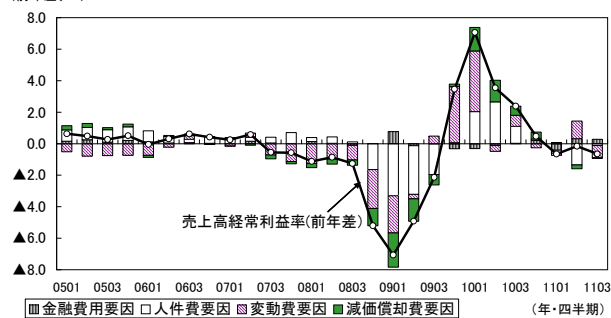
経常利益の内訳を業種別に見ると、東日本大震災によって寸断されたサプライチェーンの復旧に伴い、輸送機械は4-6月期の同▲90.2%から同▲38.2%へと持ち直したが、電気機械（4-6月期：前年比▲2.2%→7-9月期：同▲18.0%）、情報通信機械（4-6月期：前年比▲43.5%→7-9月期：同▲81.7%）は減益幅が拡大した。非製造業では、個人消費の回復を反映し、卸売・小売業は前年比8.2%（4-6月期：同6.4%）と好調を維持したが、電気業が6四半期ぶりに赤字（▲911億円）に転落した。

季節調整済の経常利益は前期比3.6%（製造業：前期比▲0.8%、非製造業：同5.8%）と3四半期ぶりの増加となったが、1-3月期（前期比▲6.8%）、4-6月期（前期比▲11.3%）の落ち込みからすれば戻りは弱く、震災前（10年10-12月期）に比べると15%程度低い水準にとどまっている。

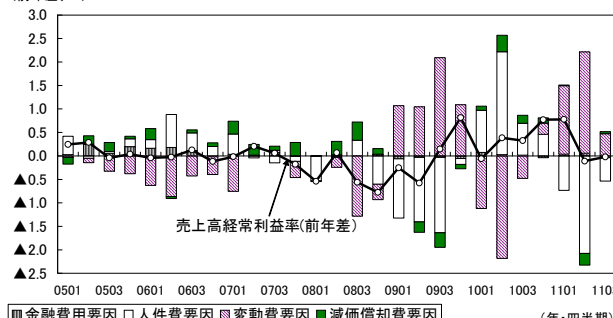


売上高経常利益率は全産業ベースで 3.0% となり、前年に比べ▲0.2 ポイント悪化した（4-6 月期：前年差▲0.1 ポイント）。製造業は前年差▲0.6 ポイント（4-6 月期は同▲0.2 ポイント）と 3 四半期連続の悪化、非製造業は前年から横ばい（4-6 月期は同▲0.1 ポイント）であった。製造業は売上の減少幅に比べ変動費、人件費の減少幅が小さく、このことが利益率の悪化につながった。

売上高経常利益率の要因分解(製造業)



売上高経常利益率の要因分解(非製造業)



7-9 月期の企業収益は震災後の供給制約の緩和を主因として 4-6 月期からは持ち直したものの、震災後の落ち込みを取り戻すまでには至らなかった。先行きについては、円高、海外経済減速の影響から輸出が弱含んでいることに加え、原材料高に伴うコスト増が引き続き収益の圧迫要因となるため、企業収益の改善ペースは緩やかなものにとどまることが見込まれる。経常利益は 11 年度いっばい前年比で減少が続く可能性が高いだろう。

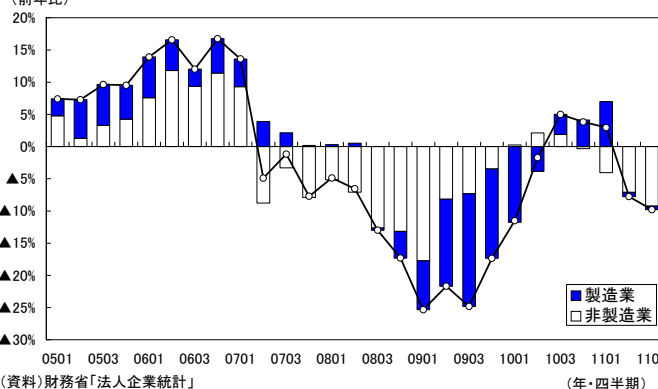
## 2. 設備投資は減少幅が拡大

設備投資（ソフトウェアを含む）は前年比▲9.8%（4-6 月期：同▲7.8%）と 2 四半期連続で減少し、減少ペースは前期よりも加速した。製造業は前年比▲1.6%（4-6 月期：▲2.0%）と減少幅が若干縮小したが、非製造業は前年比▲14.3%（4-6 月期：同▲10.7%）と減少幅が拡大した。季節調整済の設備投資額（ソフトウェアを除く）は前期比▲2.7%（製造業：3.0%、非製造業：▲5.8%）と 4 四半期連続で減少した。

法人企業統計の設備投資は極めて低調な動きとなったが、他の設備投資関連統計（機械受注、鉱工業指数の資本財出荷等）は、震災後に手控えられていた投資の再開や、毀損した生産設備の復旧などを要因として、持ち直しの動きが明確となっている。

法人企業統計では、復旧投資の一部が修繕費としてコストに計上されていることにより、設備投資の動きが実態よりも弱めに出ている可能性があるだろう。

設備投資(ソフトウェアを含む)の推移



### 3. 7-9 月期・GDP2 次速報は下方修正を予想

本日の法人企業統計の結果等を受けて、12/9 公表予定の 11 年 7-9 月期 GDP2 次速報では、実質 GDP 成長率が前期比 1.3%（前期比年率 5.3%）となり、1 次速報（前期比 1.5%、年率 6.0%）から下方修正されると予想する。

設備投資は 1 次速報では前期比 1.1%と 4 四半期振りの増加となっていたが、2 次速報では前期比 0.0%と大幅に下方修正されるだろう。

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▲11.0%（4-6 月期：同▲8.2%）となり、前期よりも減少幅が拡大した。また、金融・保険業の設備投資も前年比▲17.6%（4-6 月期：同▲15.2%）と減少幅が拡大した。法人企業統計ではサンプル替えに伴う断層が生じる。当研究所でこの影響を調整したところ、マイナス幅は公表値よりも若干小さくなったが、4-6 月期から減少幅が大きく拡大すること自体は変わらなかった。

民間在庫は、1 次速報で仮置きとなっていた原材料在庫、仕掛品在庫に法人企業統計の結果が反映されることにより、1 次速報の前期比 0.2%（寄与度）から同 0.1%へと若干の下方修正となるだろう。

その他の需要項目では、9 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▲2.8%から同▲1.7%へと上方修正されると予想する。

#### 2011年7-9月期GDP2次速報の予測

	(前期比、%)	
	2011年7-9月期	
	1次速報	2次速報予測
実質GDP (前期比年率)	1.5% (6.0%)	<b>1.3%</b> <b>(5.3%)</b>
内需<寄与度>	<1.0%>	<0.8%>
民需<寄与度>	<1.1%>	<1.1%>
民間消費	1.0%	<b>1.0%</b>
民間住宅投資	5.0%	<b>5.0%</b>
民間設備投資	1.1%	<b>0.0%</b>
民間在庫<寄与度>	<0.2%>	<0.1%>
公需<寄与度>	<▲0.0%>	<0.0%>
政府消費	0.4%	<b>0.4%</b>
公的固定資本形成	▲2.8%	<b>▲1.7%</b>
外需<寄与度>	<0.4%>	<0.4%>
財貨・サービスの輸出	6.2%	<b>6.2%</b>
財貨・サービスの輸入	3.4%	<b>3.4%</b>
名目GDP (前期比年率)	1.4% (5.6%)	<b>1.2%</b> <b>(4.9%)</b>

なお、12/9 公表予定の 11 年 7-9 月期 2 次速報では、5 年に 1 度の基準改定（2000 年基準→2005 年基準）の結果を反映した上で、10 年度の速報値が確報値に改定される。今回の基準改定では、2005 年の「産業連関表」、「国勢調査」等の結果を反映させるとともに、概念の変更や推計方法の見直し等も合わせて実施され、速報期間についても、①金融仲介サービス（F I S I M）の導入、②自社開発ソフトウェアを固定資本形成に導入、③育成資産の仕掛品在庫の推計方法見直し、といった対応が取られることになっている。

この結果、GDP の水準が過去に遡って大きく変わることに加え、四半期毎の成長率も大幅に修正される可能性がある。しかし、現時点では基準改定後の過去の計数が公表されていないため、今回の 7-9 月期 GDP2 次速報の予測はかなり幅をもってみる必要がある。

(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。