

経済・金融 フラッシュ

法人企業統計 12年 1-3月期 ～企業収益が大きく改善する一方、設備投資は低調

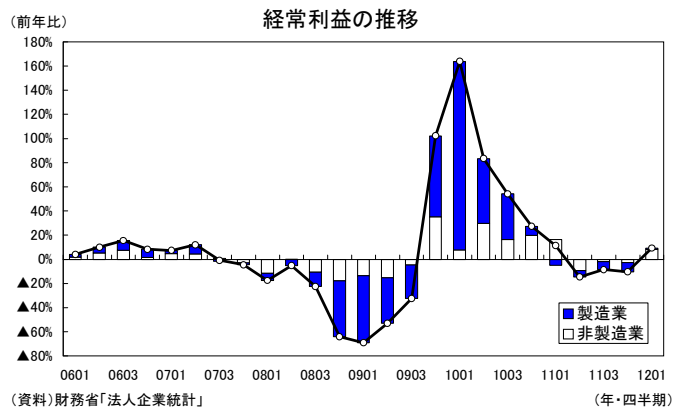
経済調査部門 経済調査室長 斎藤 太郎

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

1. 4 四半期ぶりの増益

財務省が6月1日に公表した法人企業統計によると、12年 1-3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 9.3%（10-12月期：同▲10.3%）と4 四半期ぶりの増加となった。売上高が前年比 0.6%（10-12月期：同▲1.3%）と4 四半期ぶりに増加したことに加え、人件費の削減などから利益率が改善したことが増益につながった。非製造業の売上高は前年比 0.0%（10-12月期：同▲0.7%）と横ばいにとどまったが、輸出の持ち直しを主因として製造業の売上高が前年比 1.8%（10-12月期：同▲2.6%）と4 四半期ぶりに増加に転じた。

経常利益は製造業が前年比 3.6%（10-12月期：同▲21.5%）、非製造業が前年比 11.8%（10-12月期：同▲4.3%）であった。



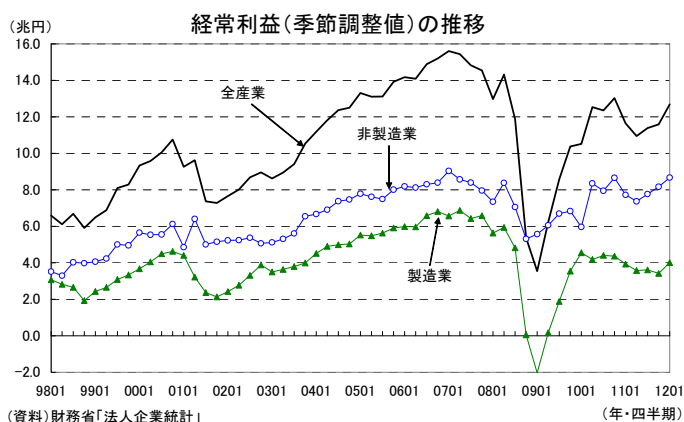
経常利益の内訳を業種別に見ると、製造業では輸出の回復やエコカー補助金再開に伴う国内販売の好調を受けて、輸送用機械が前年比 207.6%と急増したほか、食料品（前年比 84.0%）、業務用機械（同 34.1%）、はん用機械（同 27.8%）も高い伸びとなった。一方、鉄鋼（前年比▲92.9%）、電気機械（同▲51.2%）、石油・石炭（同▲69.6%）などは引き続き大幅な減益となっており、業種間のばらつきが目立っている。

非製造業では、11年度補正予算の執行に伴う公共事業の増加を反映し、建設業が前年比 17.1%と4 四半期ぶりの増加となったほか、個人消費を中心に国内需要が底堅い動きを続けていることを反映し、卸売・小売業（前年比 10.3%）、物品賃貸業（同 4.3%）が前期に続き増益を確保した。一方、電気業は、原油、LNGなどの燃料費急増などが響き3 四半期連続の赤字となり、赤字幅は10-12月期の▲4,265億円から▲6,040億円へとさらに拡大し、11年度全体では▲1.1兆円の大幅赤字となった。

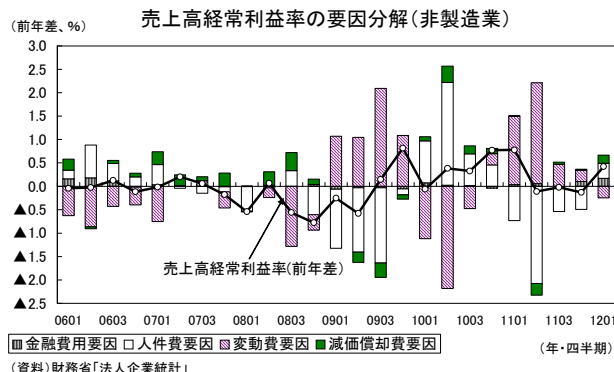
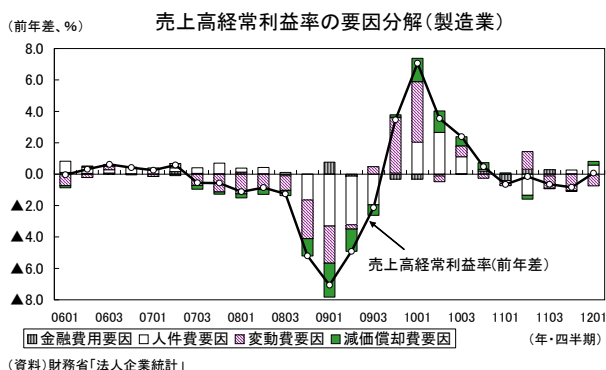
季節調整済の経常利益は前期比 9.5%（10-12月期：同 1.8%）と3 四半期連続で増加した。製造

業が前期比 17.4% (10-12 月期: 同▲5.4%) と 2 四半期ぶりの増加、非製造業が前期比 6.1% (10-12 月期: 同 5.1%) と 3 四半期連続の増加となった。なお、10-12 月期は 3/1 公表時点では前期比▲2.1%の減益となっていたが、伸び率が 4% 近く上方修正され増益へと改められた。法人企業統計では実績値が追加される毎に過去にさかのぼって季節調整がかけなおされるためである。

この結果、経常利益 (季節調整値) の水準は東日本大震災前 (10 年 10-12 月期) の 97% まで回復した。製造業は依然として震災前の 92% にとどまっているが、非製造業は震災前の水準を若干上回った。震災後の景気持ち直しが復興需要を背景とした国内需要の回復が主因となっていることを反映したものといえる。



売上高経常利益率は全産業ベースで 3.9% となり、前年に比べ 0.3 ポイント改善した (10-12 月期: 前年差▲0.4 ポイント)。製造業が前年差 0.1 ポイントと 5 四半期ぶりの改善、非製造業が前年差 0.4 ポイントと 4 四半期ぶりの改善となった。製造業、非製造業ともに変動費は利益率の悪化要因となったが、人件費の削減が利益率の改善につながった。

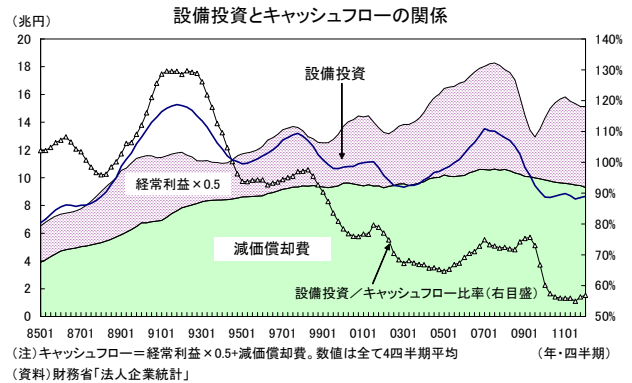
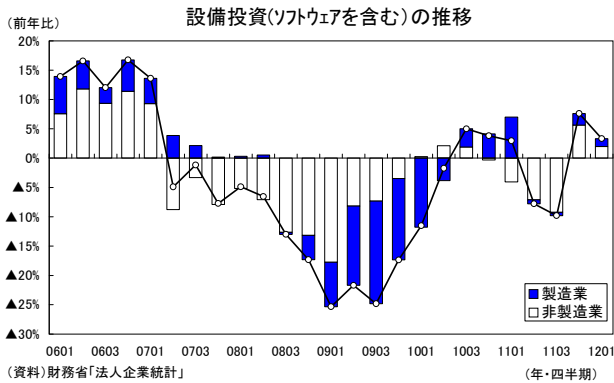


2. 企業の設備投資意欲は依然として弱い

設備投資 (ソフトウェアを含む) は前年比 3.3% と 2 四半期連続の増加となったが、10-12 月期の同 7.6% からは伸びが鈍化した。製造業 (10-12 月期: 前年比 5.7% → 1-3 月期: 同 3.8%)、非製造業 (10-12 月期: 前年比 8.6% → 1-3 月期: 同 3.4%) とともに増加幅が縮小した。季節調整済の設備投資額 (ソフトウェアを除く) は前期比▲1.7% (製造業: 3.6%、非製造業: ▲4.5%) と 2 四半期ぶりに減少した。

毀損した生産設備の復旧が引き続き設備投資の押し上げ要因となっているが、海外経済、為替動向など先行き不透明感が高いこともあり、企業は新規投資については慎重な姿勢を崩していないものと考えられる。企業の設備投資意欲を反映する設備投資/キャッシュフロー比率は過去最低水準

にあり、設備投資は減価償却費を下回る水準の推移が続いている。



3. 1-3 月期・GDP2 次速報は 1 次速報とほぼ変わらず

本日の法人企業統計の結果等を受けて、6/8 公表予定の 12 年 1-3 月期 GDP2 次速報では、実質 GDP 成長率が前期比 1.0%（前期比年率 4.2%）になると予測する。設備投資の上方修正と民間在庫の下方修正が相殺することにより、成長率は 1 次速報（前期比 1.0%、年率 4.1%）とほぼ変わらないだろう。

設備投資は 1 次速報では前期比▲3.9%の大幅減少となっていたが、2 次速報では前期比▲2.8%へと上方修正されると予想する。

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 3.5%となり、10-12 月期の同 4.9%から伸びが鈍化した。ただし、法人企業統計ではサンプル替えに伴う断層が生じるため、当研究所でこの影響を調整したところ増加率は公表値よりも高くなった。また、金融・保険業の設備投資は前年比 3.7%（10-12 月期：同▲14.5%）と 4 四半期ぶりの増加となった。法人企業統計の設備投資がそれほど強かったわけではないが、GDP1 次速報の設備投資が名目・前年比▲0.3%と弱かったこともあり、2 次速報では上方修正となるだろう。

一方、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 0.4%（寄与度）から同 0.3%へと下方修正されるだろう。

その他の需要項目では、3 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 5.4%から同 4.8%へと下方修正されると予想する。

2012年1-3月期GDP2次速報の予測

	2012年1-3月期 (前期比、%)	
	1次速報	2次速報予測
実質GDP (前期比年率)	1.0% (4.1%)	1.0% (4.2%)
内需<寄与度>	<0.9%>	<0.9%>
民間<寄与度>	<0.5%>	<0.5%>
民間消費	1.1%	1.1%
民間住宅投資	▲1.6%	▲1.6%
民間設備投資	▲3.9%	▲2.8%
民間在庫<寄与度>	<0.4%>	<0.3%>
公需<寄与度>	<0.4%>	<0.4%>
政府消費	0.7%	0.7%
公的固定資本形成	5.4%	4.8%
外需<寄与度>	<0.1%>	<0.1%>
財貨・サービスの輸出	2.9%	2.9%
財貨・サービスの輸入	1.9%	1.9%
名目GDP (前期比年率)	1.0% (4.1%)	1.0% (4.2%)

(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。