

経済・金融 フラッシュ

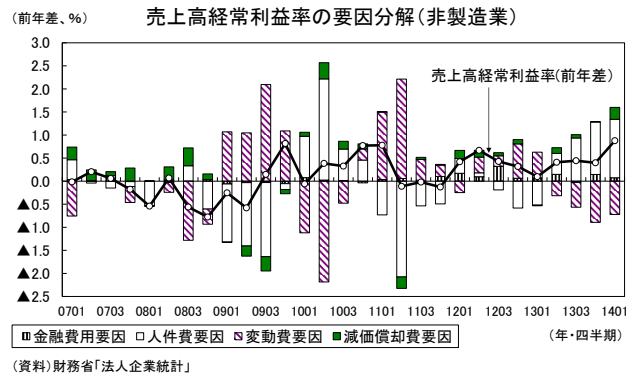
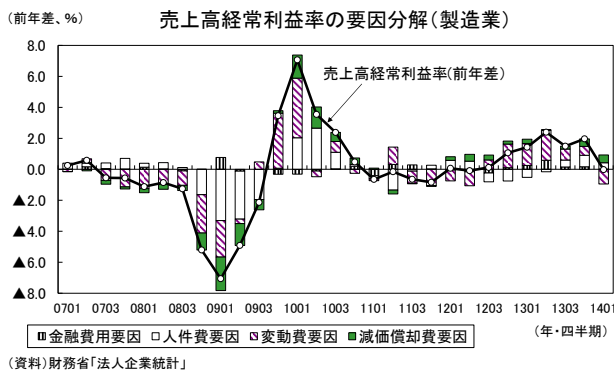
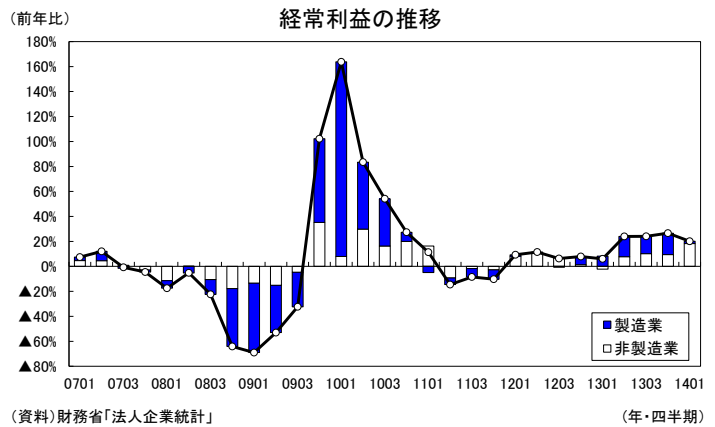
法人企業統計 14年 1-3 月期 ～設備投資の回復基調が明確に

経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

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

1. 3 四半期連続の増収増益

財務省が6月2日に公表した法人企業統計によると、14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20.2%（13年10-12月期：同26.6%）と9四半期連続の増加となった。経常利益の伸びは前期よりも若干低下したが、利益率の改善が続く中、駆け込み需要の本格化などから売上が前年比5.6%（10-12月期：同3.8%）と前期から伸びを高め、3四半期連続の増収増益となった。



製造業は大幅な円安にもかかわらず輸出が伸び悩んでいるが、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もあって国内向けの売上が好調に推移したことから、売上が10-12月期の4.7%から同5.8%へと伸びを高めた。ただし、これまで改善を続けてきた売上高経常利益率が5.2%と前年同期と同水準にとどまったため、増益率は13年10-12月期の前年比49.9%から同5.4%へと大きく低下した。製造業の売上高経常利益率（前年差）を要因分解すると、円安に伴う輸入物価上昇の影響などから変動費が前年比7.0%（10-12月期：同3.9%）の高い伸びとなり、売上高の伸びを上回ったため、変動費要因が利益率を大きく押し下げた。一方、人件費は前年比2.4%と7四半期ぶりの増加

となったものの、売上高の伸びを下回り、人件費要因は利益率の改善要因となった。

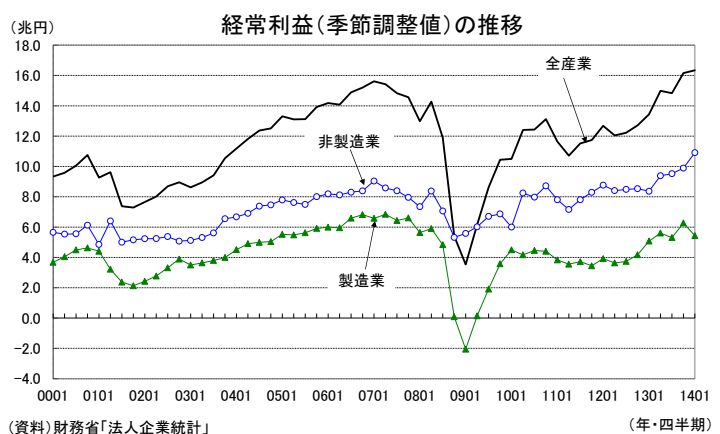
非製造業の経常利益は10-12月期の前年比14.4%から同28.2%へと伸びを高めた。個人消費を中心とした駆け込み需要の本格化に伴い、売上高が前年比5.6%（10-12月期：同3.4%）と伸びを高めたことに加え、売上高経常利益率が13年1-3月期の4.1%から5.0%へと改善を続けたことが収益の伸びに寄与した。非製造業の売上高経常利益率は13年1-3月期の4.1%から5.0%へと上昇した。製造業と同様に変動費要因は利益率の悪化要因となったが、人件費の減少が続いたことにより人件費要因が利益率を大きく押し上げた。

経常利益の内訳を業種別に見ると、製造業では、石油・石炭（前年比▲98.4%）、情報通信機械（前年比▲5.9%）は減益となり、大幅増益を続けてきた輸送機械は前年比1.5%（10-12月期：101.7%）と伸びが大きく鈍化したが、鉄鋼（前年比67.9%）、金属製品（前年比67.7%）、はん用機械（同31.2%）、生産用機械（同15.1%）などが高い伸びとなった。

非製造業では、情報通信業が前年比▲8.6%と2四半期連続の減益となったが、個人消費の好調を背景に卸売・小売業が前年比10.3%（10-12月期：同17.6%）と二桁増益を続けたほか、公共事業、住宅投資の増加を反映し、建設業（10-12月期：前年比44.7%→1-3月期：同79.3%）の大幅増益が続いた。なお、13年7-9月期に9四半期ぶりの黒字となった電気業は10-12月期（▲759億円）、14年1-3月期（▲2,565億円）と再び赤字となっている。

季節調整済の経常利益は前期比1.1%（10-12月期：同8.9%）と2四半期連続の増加となった。製造業は前期比▲13.3%と2四半期ぶりに減少したが、非製造業が同10.3%と4四半期連続で増加し、10-12月期の同3.8%から伸びを大きく高めた。

季節調整済の経常利益は16.3兆円となり、13年10-12月期に続き過去最高水準を更新した。今回の景気回復が個人消費を中心とした国内需要が牽引役となっていることを反映し、非製造業（10.9兆円）は13年4-6月期にリーマン・ショック前のピークを上回った後、4四半期続けて過去最高を更新している。一方、製造業（5.4兆円）は輸出の伸び悩みが続く中、変動費の増加が収益を圧迫していることからリーマン・ショック前のピーク（07年4-6月期の6.8兆円）を20%程度下回っている。

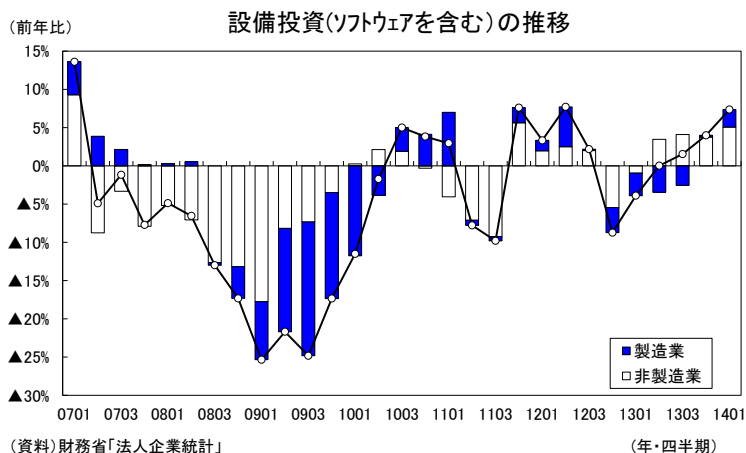


2. 設備投資の回復基調が明確に

設備投資（ソフトウェアを含む）は前年比7.4%となり、10-12月期の同4.0%から伸びを高めた。製造業（10-12月期：前年比0.7%→1-3月期：同6.8%）、非製造業（10-12月期：前年比5.7%→1-3月期：同7.7%）ともに前期から伸びを高めた。

季節調整済の設備投資（ソフトウェアを除く）は前期比3.1%（10-12月期：同1.2%）と4四半期連続の増加となった。製造業が前期比5.5%（10-12月期：1.0%）、非製造業が前期比1.8%（10-12月期：同1.2%）であった。

設備投資は出遅れが目立っていたが、好調な企業業績を背景により回復基調が明確となってきた。設備投資は個人消費や住宅投資に比べて消費増税による直接的な影響が小さい。14年度に入ると国内需要の減速を背景に一時的に足踏み状態となる可能性はあるものの、回復基調は維持され、景気の下支え役となることが期待される。



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、6/9公表予定の14年1-3月期GDP2次速報では、実質GDPが前期比1.5%（前期比年率6.0%）になると予測する。1次速報の前期比1.5%（年率5.9%）とほぼ変わらないだろう。

設備投資は前期比4.9%から同5.4%へと上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8.3%（10-12月期：同2.8%）と4四半期連続で増加し、前期から伸びを大きく高めた。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、前年比12%程度となり、10-12月期の2%程度から伸びが急加速する形となった。また、金融・保険業の設備投資は前年比84.3%（10-12月期：同16.9%）の急増となった。1-3月期のGDP1次速報の設備投資は名目・前年比9.1%となっており、本日の法人企業統計の結果は設備投資の上方修正要因と考えられる。

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・寄与度▲0.2%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▲2.4%から同▲2.2%へと若干上方修正されると予想する。

2014年1-3月期GDP2次速報の予測

	(前期比、%)	
	2014年1-3月期	
	1次速報	2次速報予測
実質GDP	1.5%	1.5%
(前期比年率)	(5.9%)	(6.0%)
内需<寄与度>	<1.7%>	<1.7%>
民間<寄与度>	<1.8%>	<1.8%>
民間消費	2.1%	2.1%
民間住宅投資	3.1%	3.1%
民間設備投資	4.9%	5.4%
民間在庫(寄与度)	<▲0.2%>	<▲0.3%>
公需<寄与度>	<▲0.1%>	<▲0.1%>
政府消費	0.1%	0.1%
公的固定資本形成	▲2.4%	▲2.2%
外需<寄与度>	<▲0.3%>	<▲0.3%>
財貨・サービスの輸出	6.0%	6.0%
財貨・サービスの輸入	6.3%	6.3%
名目GDP	1.2%	1.3%
(前期比年率)	(5.1%)	(5.2%)

(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。