

経済・金融 フラッシュ

法人企業統計 14年10-12月期 ～企業収益好調も、設備投資、人件費の抑制姿勢は変わらず

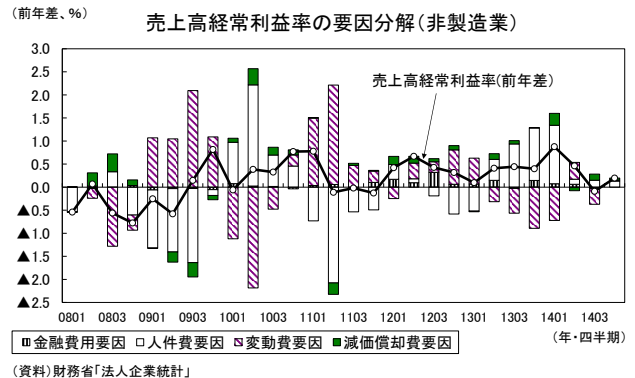
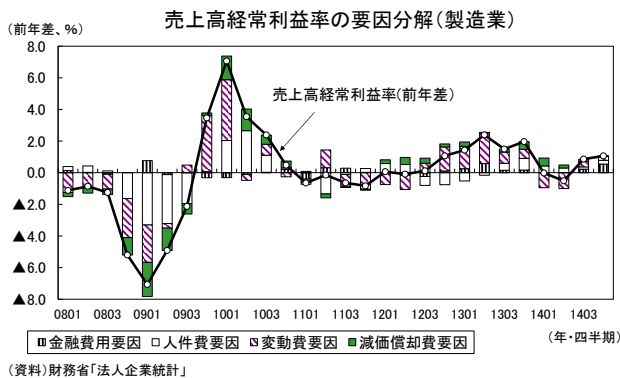
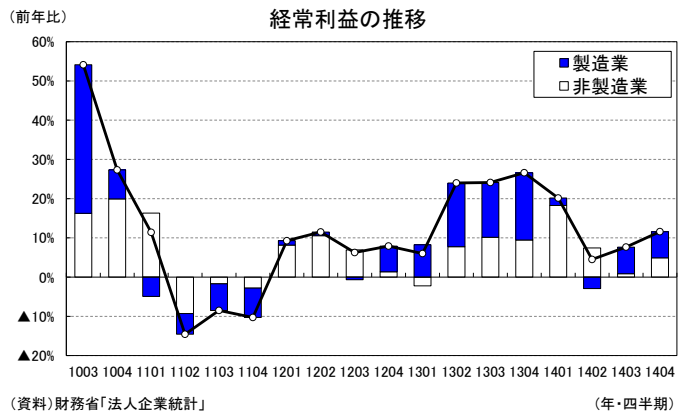
経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

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

1. 製造業の経常利益(季節調整値)が過去最高

財務省が3月2日に公表した法人企業統計によると、14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11.6%と12四半期連続の増加となり、7-9月期の同7.6%から伸びを高めた。

非製造業が前年比8.4%(7-9月期:同1.4%)と伸びを高めたことに加え、製造業が前年比16.4%と7-9月期(同19.2%)に続き二桁増益となった。



売上高は国内需要の回復力の弱さを反映し、7-9月期の前年比2.9%から同2.4%へと伸びが鈍化(製造業～7-9月期:前年比0.9%→10-12月期:同0.1%、非製造業～7-9月期:前年比3.8%→10-12月期:同3.4%)したが、原油安の影響などから売上高経常利益率が13年10-12月期の4.9%から5.3%へと改善したことが収益を押し上げた。

製造業の売上高経常利益率は13年10-12月期の6.5%から1.1ポイント改善の7.6%と過去最高水準となった。原油安の効果から変動費要因が利益率を0.26ポイント押し上げたほか、人件費要因、金融費用要因もプラスとなった。非製造業の売上高経常利益率は13年10-12月期の4.1%から0.2ポイント改善の4.3%となった。変動費要因は前年差0.02ポイントとほぼ横這いとどまった

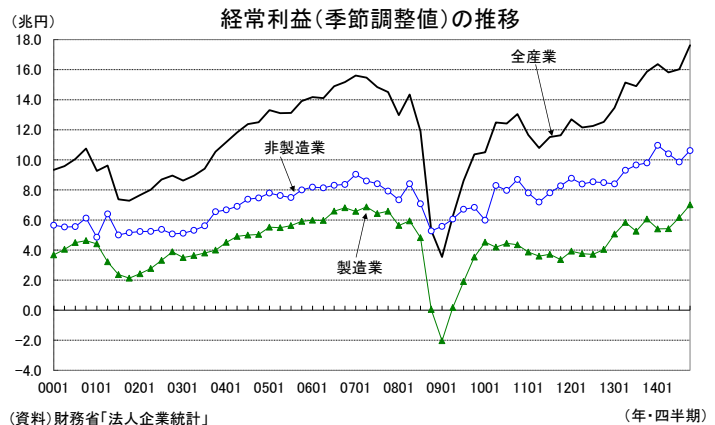
が、人件費（前年比 2.3%）が売上高（前年比 3.4%）の伸びを下回ったため、人件費要因が利益率を押し上げた。

経常利益の内訳を業種別に見ると、石油・石炭は▲1,107 億円の赤字となり、国内向けのウェイトが高い食料品は前年比▲13.3%（7-9 月期：同▲46.6%）と 3 四半期連続の減益となったが、輸出ウェイトの高い鉄鋼（前年比 64.1%）、はん用機械（同 67.4%）、情報通信機械（同 57.7%）、輸送機械（同 38.0%）などが高い伸びとなった。

非製造業では、消費税引き上げ後の個人消費の低迷から減益が続いていた卸売・小売業が 3 四半期ぶりの増益（7-9 月期：前年比▲14.7%→10-12 月期：同 4.0%）となったほか、建設業（前年比 31.4%）、物品賃貸業（同 25.4%）、情報通信業（同 15.8%）などが前年比二桁の高い伸びとなった。一方、電気業は▲1,673 億円と 3 四半期ぶりに赤字となった。

季節調整済の経常利益は前期比 10.0%（7-9 月期：1.3%）と 2 四半期連続で増加した。製造業が前期比 13.7%（7-9 月期：同 13.7%）と 2 四半期連続で二桁の高い伸びとなったことに加え、国内需要の持ち直しを受けて非製造業が前期比 7.7%（7-9 月期：同▲5.2%）と 3 四半期ぶりに増加した。

経常利益（季節調整値）は非製造業が 13 年度中にリーマン・ショック前の水準を上回る一方、輸出の伸び悩みなどから製造業はリーマン・ショック前の水準を下回っていた。しかし、円安基調の継続や輸出の持ち直しを受けて 14 年下期に急回復し、製造業の利益水準はリーマン・ショック前のピークを上回り過去最高となった。



2. 設備投資、人件費の抑制姿勢は変わらず

設備投資（ソフトウェアを含む）は前年比 2.8%と 7 四半期連続で増加したが、7-9 月期の同 5.5%からは伸びが鈍化した。製造業（7-9 月期：同 10.8%→10-12 月期：同 8.0%）、非製造業（7-9 月期：前年比 2.7%→10-12 月期：同 0.3%）ともに前期から伸びが低下した。

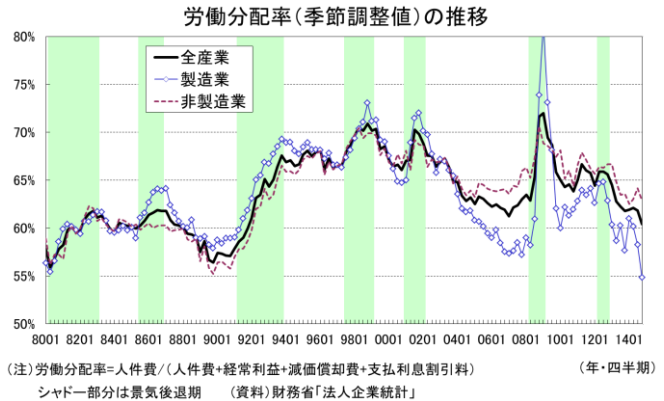
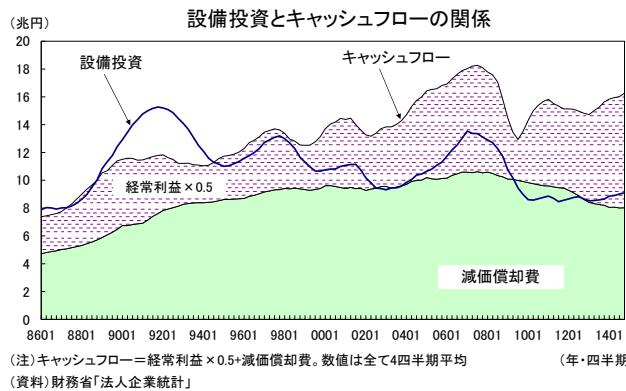
季節調整済の設備投資（ソフトウェアを除く）は前期比 0.6%（7-9 月期：同 3.0%）と 2 四半期連続の増加となったが、経常利益の伸びが大きく高まっているのとは対照的に伸び率は大きく鈍化した。製造業は前期比 1.8%（7-9 月期：同 10.1%）と増加を維持したが、非製造業が同▲0.1%（7-9 月期：同▲0.5%）と小幅ながら 2 四半期連続の減少となった。

企業収益は消費増税後も好調を維持しているが、設備投資は依然として力強さに欠けるものとなっている。足もとの設備投資の水準は減価償却費を若干上回っているものの、キャッシュフローを大きく下回っており、企業の設備投資意欲の弱さを示している。企業の中長期的な成長期待が高まることによって設備投資の回復が本格化するまでには時間を要するだろう。

また、政府による賃上げ要請の効果もあって 14 年度に入り一定の賃上げが実施されたが、人件費の伸びは 14 年 7-9 月期が前年比 1.7%、10-12 月期が同 1.0%と緩やかなものにとどまっている。

14年10-12月期の労働分配率（当研究所による季節調整値）は60.4%と90年代初頭の水準まで低下した。特に、製造業の労働分配率は54.8%と80年以降では最も低い水準となっている。

企業収益が好調を続けているにもかかわらず、企業の設備投資、人件費の抑制姿勢はあまり変わっていない。



3. 10-12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、3/9公表予定の14年10-12月期GDP2次速報では、実質GDPが前期比0.5%（前期比年率2.2%）になると予測する。1次速報の前期比0.6%（年率2.2%）とほぼ変わらないだろう。

設備投資は前期比0.1%から同0.4%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3.9%と6四半期連続で増加したが、7-9月期の同5.6%からは伸びが低下した。法人企業統計ではサンプル替えに伴う断層が生じるため、当研究所でこの影響を調整したところ、前年比2%台と公表値よりも低くなったが、7-9月期からは若干伸びが高まった。また、金融・保険業の設備投資も7-9月期の前年比2.2%から同6.4%へと伸びを高めた。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0.1%へと下方修正されるだろう。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0.6%から同0.8%へと若干上方修正されると予想する。

2014年10-12月期GDP2次速報の予測

	2014年10-12月期	
	1次速報	2次速報予測
実質GDP (前期比年率)	0.6% (2.2%)	0.5% (2.2%)
内需<寄与度>	<0.3%>	<0.3%>
民需(寄与度)	<0.3%>	<0.3%>
民間消費	0.3%	0.3%
民間住宅投資	▲1.2%	▲1.2%
民間設備投資	0.1%	0.4%
民間在庫(寄与度)	<0.2%>	<0.1%>
公需<寄与度>	<0.0%>	<0.0%>
政府消費	0.1%	0.1%
公的固定資本形成	0.6%	0.8%
外需<寄与度>	<0.2%>	<0.2%>
財貨・サービスの輸出	2.7%	2.7%
財貨・サービスの輸入	1.3%	1.3%
名目GDP (前期比年率)	1.1% (4.5%)	1.1% (4.4%)

(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。