

経済・金融 フラッシュ

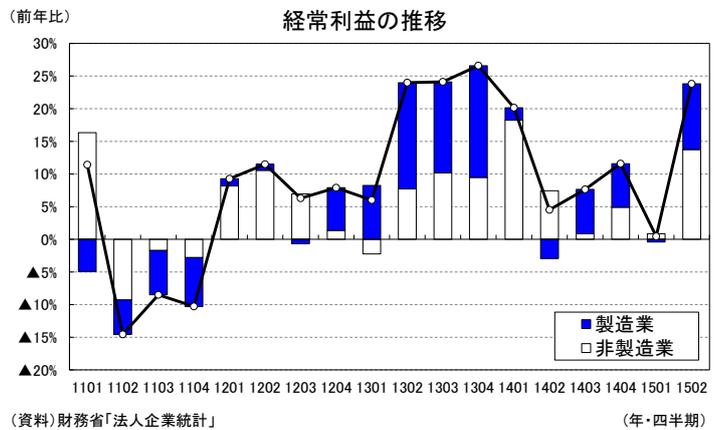
法人企業統計 15年 4-6 月期 ～企業収益は過去最高を更新も、設備投資は盛り上がりせず

経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

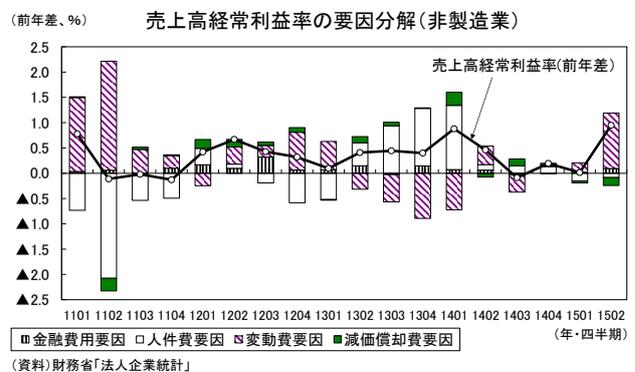
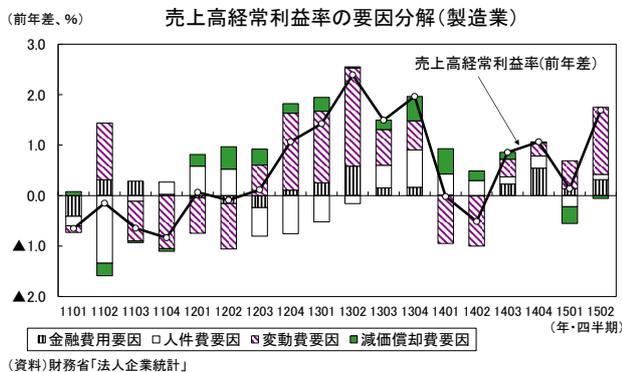
TEL:03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

1. 製造業、非製造業ともに大幅増益

財務省が9月1日に公表した法人企業統計によると、15年4-6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23.8%と14四半期連続で増加し、1-3月期の同0.4%から伸びが大きく加速した。製造業（1-3月期：前年比▲1.3%→4-6月期：同29.6%）、非製造業（1-3月期：前年比1.2%→4-6月期：同20.8%）ともに前年比で20%台の大幅増益となった。



製造業は大幅な円安にもかかわらず輸出数量が減少したことから売上高は前年比1.2%（1-3月期：同▲3.9%）と伸び悩んだが、売上高経常利益率が14年4-6月期の6.0%から7.7%へと大きく改善したことが大幅増益につながった。製造業の売上高経常利益率（前年差）を要因分解すると、原油価格下落の効果から変動費要因が利益率を前年差1.3ポイントと大きく押し上げた。また、人件費が前年比0.4%と5四半期ぶりの増加となったが、売上高の伸びを下回ったため人件費要因も収益率を若干押し上げた（前年差0.1ポイント）。



非製造業は個人消費の低迷から卸売・小売業が前年比▲1.0%の減少となるなど、売上高は前年

比 1.1% (1-3 月期 : 同 0.9%) と低調だったが、売上高経常利益率が 14 年 4-6 月期の 4.9% から 5.8% へと改善したことが収益を押し上げた。非製造業の売上高経常利益率 (前年差) を要因分解すると、製造業と同様に変動費要因が利益率を前年差 1.1 ポイント大きく押し上げた。一方、人件費は前年比 1.7% と 5 四半期連続で増加し売上高の伸びを上回ったため、人件費要因は小幅ながら利益率の押し下げ要因 (前年差▲0.1 ポイント) となった。

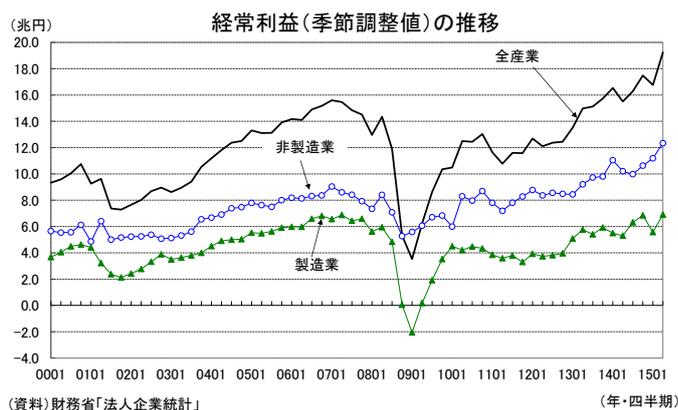
経常利益の内訳を業種別に見ると、製造業は円安、原油安の効果が重なったことから、はん用機械 (前年比 48.5%)、業務用機械 (同 25.0%)、情報通信機械 (同 67.4%)、輸送用機械 (同 13.6%) など軒並み前年比で二桁増となった。

非製造業では、物品賃貸業 (前年比 2.8%)、サービス業 (同 8.1%) は前年比で一桁の伸びにとどまったが、建設業 (前年比 154.6%) が急増したほか、卸売・小売業 (同 11.7%)、不動産業 (同 26.4%) など二桁増益となった。

季節調整済の経常利益は前期比 14.8% (1-3 月期 : 同▲4.1%) と 2 四半期ぶりの増加となり、13 年 4-6 月期以来の前期比二桁の高い伸びとなった。製造業が前期比 23.8% (1-3 月期 : 同▲18.6%)、非製造業が前期比 10.3% (1-3 月期 : 同 5.3%) であった。

15 年 4-6 月期の経常利益 (季節調整値) は 19.2 兆円となり過去最高だった 14 年 10-12 月期 (17.5 兆円) を大きく上回った。

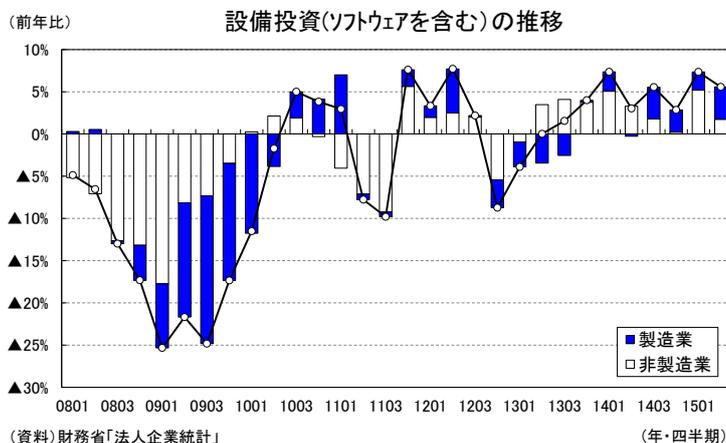
非製造業が過去最高水準の更新を続ける一方、製造業はリーマン・ショック前のピーク時を超えられずにいたが、15 年 4-6 月期の大幅増益により 07 年 4-6 月期を小幅ながら上回り、過去最高水準を更新した。



2. 設備投資は盛り上がりせず

設備投資 (ソフトウェアを含む) は前年比 5.6% と 9 四半期連続で増加したが、1-3 月期の同 7.3% から伸びが鈍化した。製造業 (1-3 月期 : 前年比 6.4% → 4-6 月期 : 同 11.6%) は伸びが加速したが、卸売・小売業 (前年比▲2.5%)、不動産業 (同▲7.8%) が減少に転じるなど、非製造業 (1-3 月期 : 前年比 7.8% → 4-6 月期 : 同 2.6%) の伸びが大きく鈍化した。

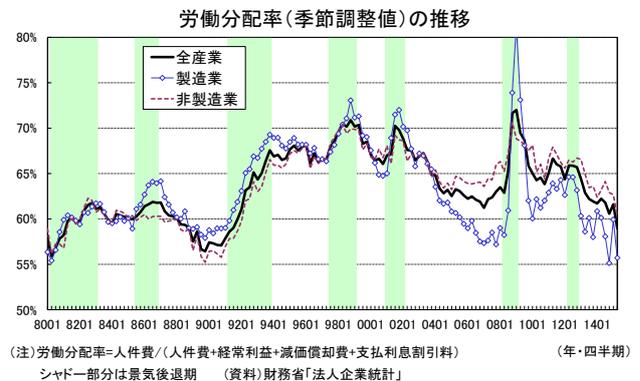
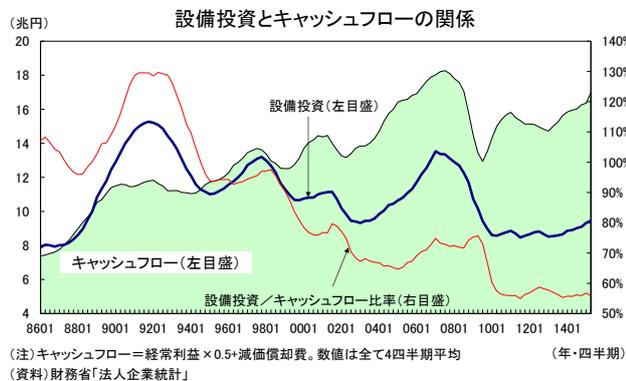
季節調整済の設備投資 (ソフトウェアを除く) は前期比▲2.7% と 4 四半期ぶりの減少となった。製造業 (1-3 月期 : 前期比 3.3% → 4-6 月期 : 同 0.4%) はかろうじて増加を維持したが、非製造業 (1-3 月期 :



前期比 7.5%→4-6 月期：同▲4.4%) が 3 四半期ぶりの減少となった。

機械受注統計が増加を続けていること、日銀短観、日本政策投資銀行などの設備投資計画が強めであったことなどから、設備投資は 15 年度に入って伸びを高めると予想していたが、今回の結果は期待はずれであった。

企業収益が好調を続ける中で設備投資が伸び悩んでいるため、企業の設備投資意欲を示す「設備投資/キャッシュフロー比率」は 50% 台半ばの低水準で推移している。また、15 年度春闘では前年度を上回る賃上げが実現したにもかかわらず、15 年 4-6 月期の人件費は前年比 1.3% (1-3 月期：同 0.8%) とそれほど大きく高まっておらず、この結果労働分配率 (当研究所による季節調整値) は 58.9% と 91 年 7-9 月期以来の 50% 台まで低下した。企業収益が過去最高を更新する中でも企業の設備投資、人件費抑制姿勢は変わっていない。



なお、15 年 4-6 月期の従業員数は前年比▲2.6% (1-3 月期：同▲0.9%) の大幅減少となり、増加を続けている労働力調査、毎月勤労統計の雇用者数の動きとは大きく異なっている。法人企業統計はサンプル替えによって断層が生じることがあるため、四半期毎の計数は実態から乖離する可能性があることには留意が必要である。

3. 4-6 月期・GDP2 次速報は下方修正を予測

本日の法人企業統計の結果等を受けて、9/8 公表予定の 15 年 4-6 月期 GDP2 次速報では、実質 GDP が前期比▲0.5% (前期比年率▲2.0%) となり、1 次速報の前期比▲0.4% (前期比年率▲1.6%) から下方修正されると予測する。

設備投資は前期比▲0.1% から同▲1.6% へと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 6.6% と 9 四半期連続で増加したが、1-3 月期の同 8.1% からは伸びが低下した。当研究所でサンプル替えに伴う断層を調整したところ、前年比 4% 台となり公表値より

2015年4-6月期GDP2次速報の予測

	(前期比、%)	
	1次速報	2次速報予測
実質GDP	▲0.4%	▲0.5%
(前期比年率)	(▲1.6%)	(▲2.0%)
内需<寄与度>	<▲0.1%>	<▲0.2%>
民需<寄与度>	<▲0.3%>	<▲0.4%>
民間消費	▲0.8%	▲0.8%
民間住宅投資	1.9%	1.9%
民間設備投資	▲0.1%	▲1.6%
民間在庫<寄与度>	<0.1%>	<0.2%>
公需<寄与度>	<0.2%>	<0.2%>
政府消費	0.4%	0.4%
公的固定資本形成	2.6%	3.0%
外需<寄与度>	<▲0.3%>	<▲0.3%>
財貨・サービスの輸出	▲4.4%	▲4.4%
財貨・サービスの輸入	▲2.6%	▲2.6%
名目GDP	0.0%	▲0.1%
(前期比年率)	(0.1%)	(▲0.3%)

も伸びがさらに低くなった。金融保険業の設備投資は前年比 28.4%（1-3 月期：同▲34.4%）の大幅増加となったが、ウェイトが小さいため、本日の法人企業統計の結果は設備投資の下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 0.1%から同 0.2%へと上方修正されるだろう。その他の需要項目では、6 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 2.6%から同 3.0%へと若干上方修正されると予想する。

(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。