

経済・金融 フラッシュ

法人企業統計 09年7-9月期 ～企業収益は持ち直すも、設備投資は低調

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

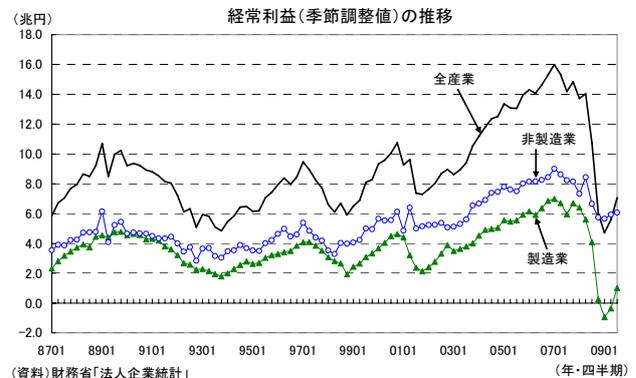
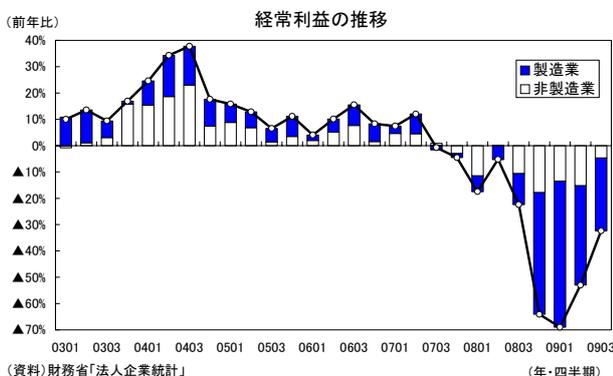
1. 経常利益の水準はピーク時の4割強まで戻す

財務省が12月3日に公表した法人企業統計によると、09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▲32.4%（09年4-6月期：同▲53.0%）と、9四半期連続の減少となった。

引き続き大幅な減益となったが、原油をはじめとした資源価格の下落に伴う変動費の大幅な減少（4-6月期：前年比▲17.5%→7-9月期：同▲17.3%）が続く中、輸出の持ち直しに伴い売上高の減少ペースが緩やかとなった（4-6月期：前年比▲17.0%→7-9月期：同▲15.7%）ため、減益幅は2四半期連続で縮小した。10-12月期は前年の水準が極めて低かったこともあり、増益に転じる可能性が高いだろう。

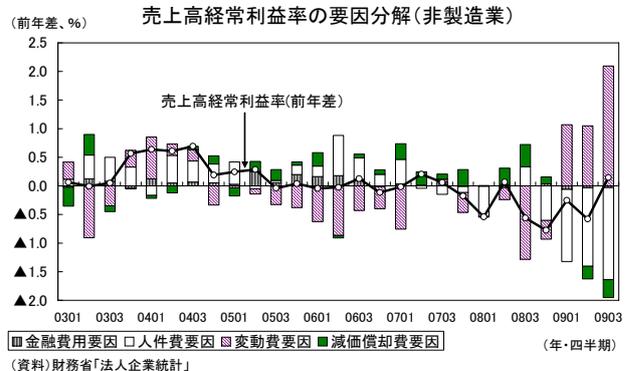
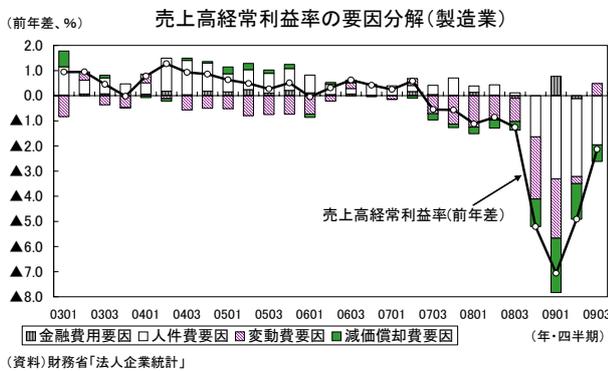
製造業が前年比▲69.3%（4-6月期：同▲89.2%）、非製造業が前年比▲7.8%（4-6月期：同▲26.4%）であった。

季節調整済の経常利益は7.1兆円（製造業：1.0兆円、非製造業：6.1兆円）となり、前期比では2四半期連続で増加した（4-6月期は5.6兆円）。経常利益の水準は1-3月期には直近のピーク時（07年1-3月期の16.0兆円）の3割程度にまで落ち込んだが、7-9月期には4割強まで回復した。製造業の経常利益（季節調整値）は3四半期ぶりに黒字となった。



売上高経常利益率は全産業ベースで2.2%となり、前年に比べ▲0.5ポイントの悪化となった（4-6月期は▲1.9ポイントの悪化）。製造業は前年差▲2.1ポイント（4-6月期は同▲5.0ポイント）と9

四半期連続で悪化したが、非製造業は前年差 0.2 ポイントと 5 四半期ぶりに改善した。売上の減少は続いているが、原材料価格の低下を主因として変動費が大幅に減少していることが利益率の改善につながった。製造業の利益率も悪化幅は 2 四半期連続で縮小した。

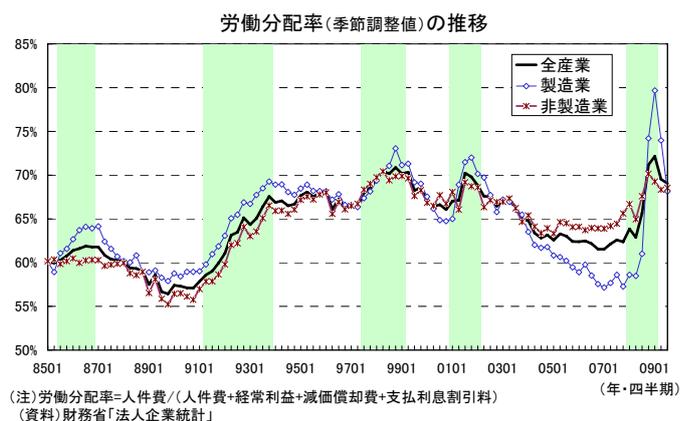


経常利益の内訳を業種別に見ると、製造業は 18 業種中 6 業種が赤字(原数値)となった(4-6 月期は 18 業種中 8 業種が赤字)。国内外の自動車購入促進策の効果で国内販売、輸出ともに回復していることを反映し、輸送用機械は 4 四半期ぶりに黒字に転じ、食料品(前年比▲3.4%)、化学(前年比▲2.5%)は減益幅が大きく縮小した。一方、鉄鋼、電気機械、情報通信機械などは引き続き赤字となっており、収益の改善は一部の業種に偏る傾向が見られる。

非製造業では、原油価格下落の効果から 1-3 月期に 6 四半期ぶりに黒字に転じた電気が 3 四半期連続で黒字となったほか、建設業が 2 四半期ぶりの黒字となった。一方、卸・小売業(前年比▲19.9%)、運輸・郵便業(前年比▲29.1%)は引き続き前年比二桁の減益となっている。

労働分配率(当研究所による季節調整値)は 69.1%となった。2 四半期連続で低下し、過去最高水準となった 1-3 月期の 72.2%からは 3 ポイント程度低下しているが、依然として歴史的な高水準にある。製造業は 4-6 月期の 74.0%から 68.1%へと低下したが、非製造業は 4-6 月期の 68.3%から 68.5%へと若干上昇した。

失業率が過去最悪を記録した後、3 カ月連続で低下するなど、09 年前半に見られたような雇用情勢の急速な悪化には歯止めがかかりつつあるが、賃金の削減はこれからさらに本格化する可能性が高い。企業部門の改善が家計部門に波及するまでには相当の時間を要するだろう。

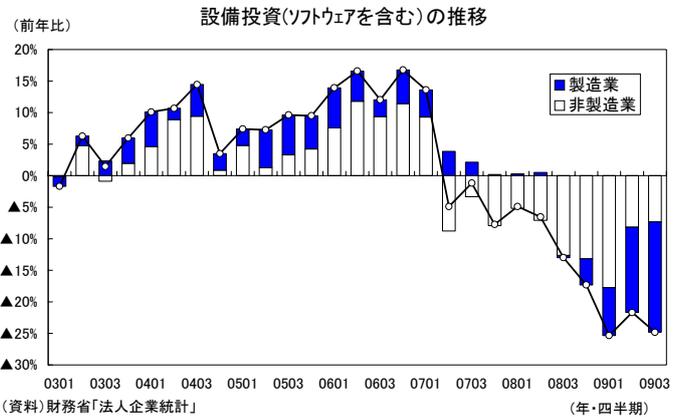


2. 設備投資は製造業を中心に低調

設備投資（ソフトウェアを含む）は前年比▲24.8%と10四半期連続の減少となり、4-6月期の同▲21.7%からマイナス幅が拡大した。非製造業は前年比▲12.9%（4-6月期：同▲14.2%）と減少幅が若干縮小したが、製造業は前年比▲40.7%（4-6月期：同▲32.0%）と減少ペースが加速した。

7-9月期のGDP1次速報では、設備投資が6四半期ぶりに前期比で増加したが、設備投資は企業収益に遅れて動く傾向があるため、当面は一進一退の動きが続くことが予想される。

非製造業の減少幅が縮小傾向にある一方、製造業の減少ペースは加速している。製造業は企業収益の悪化度合いが非製造業よりも大きくなっていることに加え、昨年秋以降の大幅減産により生産設備の稼働率が大きく落ち込んでいるため、先行きも非製造業を上回るペースで減少する可能性が高いだろう。



3. 7-9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、12/9公表予定の7-9月期GDP2次速報では、実質GDP成長率が前期比0.7%（前期比年率2.8%）と、1次速報（前期比1.2%、年率4.8%）から大幅に下方修正されると予測する。

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▲25.7%となり、4-6月期の同▲22.2%からマイナス幅が拡大した。法人企業統計では4-6月期のサンプル替えや四半期毎の回答企業の差によって断層が生じるが、この影響を調整してもマイナス幅の拡大は変わらなかった。この結果を受けて、設備投資は1次速報の前期比1.6%から同▲0.3%へと大幅に下方修正されるだろう。

民間在庫は、1次速報では前期比0.4%（寄与度）と成長率を大きく押し上げていたが、法人企業統計の原材料在庫、仕掛品在庫が弱めの動きとなったため、前期比0.1%（寄与度）と押し上げ幅は大きく縮小することが見込まれる。

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▲1.2%から同▲1.9%へと若干下方修正されると予測する。

09年7-9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 (前期比年率)	1.2% (4.8%)	0.7% (2.8%)
内需<寄与度>	<0.8%>	<0.3%>
民需<寄与度>	<0.8%>	<0.3%>
民間消費	0.7%	0.8%
民間住宅投資	▲7.7%	▲7.8%
民間設備投資	1.6%	▲0.3%
民間在庫<寄与度>	<0.4%>	<0.1%>
公需<寄与度>	<0.0%>	<▲0.0%>
政府消費	0.4%	0.2%
公的固定資本形成	▲1.2%	▲1.9%
外需<寄与度>	<0.4%>	<0.4%>
財貨・サービスの輸出	6.4%	6.4%
財貨・サービスの輸入	3.4%	3.4%
名目GDP (前期比年率)	▲0.1% (▲0.3%)	▲0.6% (▲2.4%)

なお、12/2に内閣府から08年度のGDP確報が公表され、08年度の実質GDP成長率は▲3.2%から▲3.5%へと下方改定された。その際、四半期ベースの計数も改定されたが、公表されたのは09年1-3月期までの原系列のみであり、08年度確報に対応する季節調整値は未公表となっている。

12/9に公表される09年7-9月期2次速報は、法人企業統計を中心とした基礎統計の追加に加え、4-6月期以前の原系列の改定や季節調整のかけなおし（季節調整モデルの変更も含む）によって、過去の成長率が改定される影響も受けるため、不確定要素が多いことを念頭に置いておく必要がある。

09年7-9月期は大幅に下方修正されるものの、4-6月期は前期比年率2.7%から同4.4%へと上方修正され、4-6月期と7-9月期を合わせた伸びは1次速報時点とそれほど変わらないだろう。7-9月期の2次速報は足もとの改定だけでなく、過去の改定状況とあわせて見るのが重要である。

また、08年度が確報値になったことに伴い、08年度中の四半期毎の成長率が大幅に改定される可能性がある。当研究所では、08年度上期の成長率が下方修正される一方、世界的な金融危機の影響で急速に落ち込んだ08年度下期の成長率は上方修正されると予想している（08年10-12月期：前期比年率▲11.5%→同▲10.2%、09年1-3月期：前期比年率▲12.2%→同▲9.6%）。この結果、08年度から09年度へのゲタ（発射台）は1次速報時点の▲4.2%から▲3%台半ばまでマイナス幅が縮小することが見込まれる。このことは、09年度の成長率見通しの上方修正要因となるだろう。

（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。