

# 経済・金融 フラッシュ

## 法人企業統計 10年 1-3 月期 ～企業収益急増も設備投資の回復遅れる

経済調査部門 主任研究員 斎藤 太郎

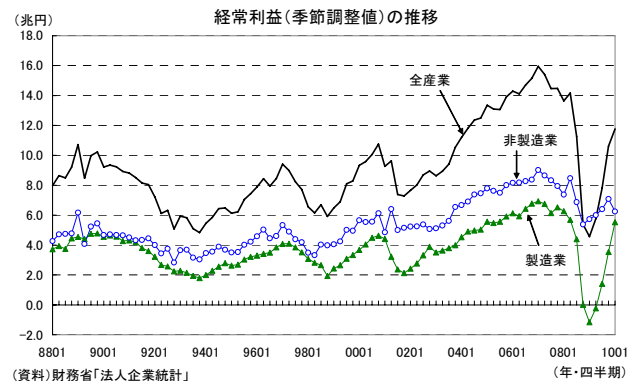
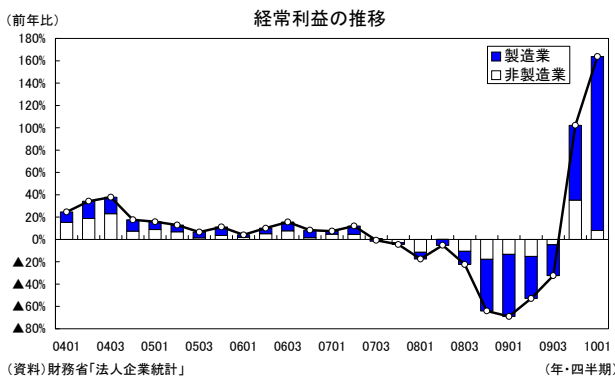
TEL:03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

### 1. 11 四半期ぶりの増収増益

財務省が6月3日に公表した法人企業統計によると、10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 163.8%（09年 10-12 月期：同 102.2%）と 2 四半期連続の増加となった。

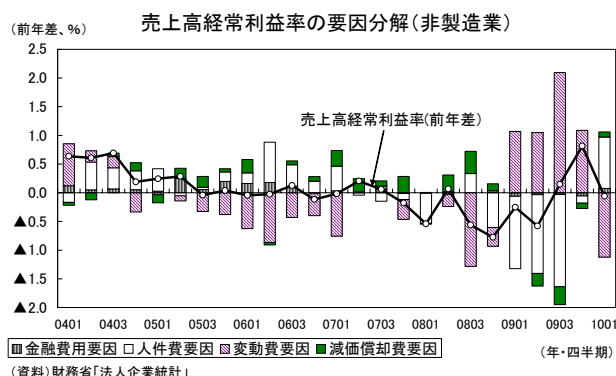
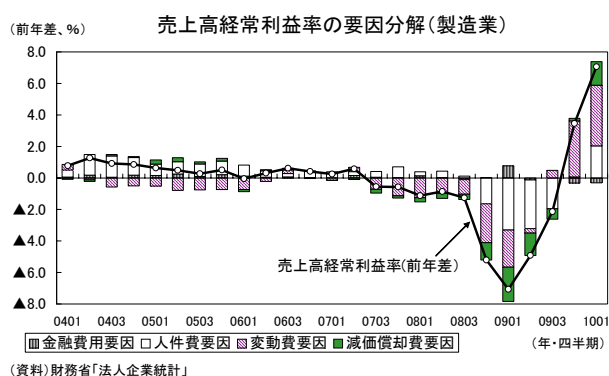
原油価格の上昇に伴い変動費（10-12 月期：前年比▲5.3%→1-3 月期：同 10.2%）は 6 四半期ぶりに増加に転じ、人件費などの固定費（10-12 月期：前年比▲1.9%→1-3 月期：同▲0.1%）も減少幅が大きく縮小したが、輸出の回復を主因として売上高（10-12 月期：前年比▲3.1%→1-3 月期：同 10.6%）が急回復したため、経常利益は前期に続き非常に高い伸びとなった。売上高が前年比で増加したのは 07年 10-12 月期以来 9 四半期ぶり、増収増益は 07年 4-6 月期以来 11 四半期ぶりとなる。製造業が黒字転化（10-12 月期：同 864.7%）、非製造業が前年比 5.2%（10-12 月期：同 38.1%）であった。

経常利益が前年比で非常に高い伸びとなったのは、リーマン・ショック後の急速な落ち込みから前年の水準が極めて低かったこともあるが、季節調整済値で見ても 09年 4-6 月期から 4 四半期続けて前期比二桁の高い伸びとなっている（10年 1-3 月期は前期比 10.9%）。経常利益（季節調整値）の水準は 09年 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 割弱（28.6%）まで落ち込んだが、10年 1-3 月期（11.8 兆円）には 7 割強（73.8%）まで回復した。ただし、製造業が順調な回復を続ける（10年 1-3 月期：前期比 56.3%）一方、非製造業は原材料価格上昇に伴うコスト増の影響などから、前期比▲11.8%と 5 四半期ぶりに減少した。



売上高経常利益率は全産業ベースで 3.3% となり、前年に比べ 1.9 ポイント改善した（10-12 月期は 1.6 ポイントの改善）。製造業は前年差 7.1 ポイント（10-12 月期は同 3.4 ポイント）と改善幅が大きく拡大したのに対し、非製造業は前年差▲0.1 ポイント（10-12 月期は同 0.8 ポイント）と 3 四半期ぶりに悪化した。

製造業は売上高（前年比 19.1%）の伸びが非常に高かったため、変動費増加（前年比 13.6%）の影響を吸収することができたが、非製造業は売上高（前年比 7.5%）の伸びが変動費（前年比 9.0%）の伸びを下回ったため、売上高変動比率が大きく悪化した。



これまでの、売上面、コスト面ともに企業収益の押し上げ要因となってきたが、コスト削減効果はすでに一巡しており、今後は売上の増加がなければ増益を確保できない状況が続くことになる。

輸出は海外経済の回復を背景に高い伸びが続くことが見込まれるが、個人消費を中心とした国内需要の回復ペースは緩やかとなっているため、売上の伸びは当面限定的にとどまるだろう。このため、企業収益の回復基調は 10 年度入り後も持続することが見込まれるものの、そのペースはこれまでに比べれば鈍化する可能性が高い。

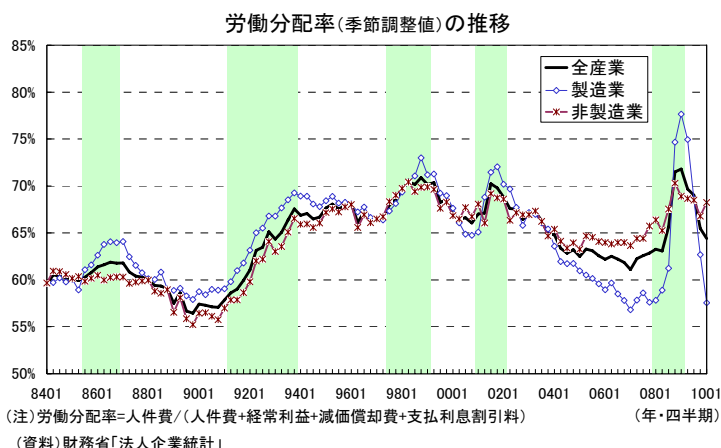
経常利益の内訳を業種別に見ると、製造業は 18 業種の全てが黒字となった（黒字業種数は 1-3 月期が 4 業種、4-6 月期が 10 業種、7-9 月期が 12 業種、10-12 月期が 16 業種。ただし、4-6 月期から一部で業種分類の改定が行われたため、単純な比較はできない）。輸送用機械は 08 年 10-12 月期から 09 年 4-6 月期まで 3 四半期続けて赤字となっていたが、国内外の自動車購入促進策の効果で国内販売、輸出ともに好調が続いたため、09 年 7-9 月期に黒字に転じた後、10 年 1-3 月期の黒字額は 1 兆 389 億円となり、2 年前の水準（08 年 1-3 月期：1 兆 576 億円）にほぼ並んだ。

非製造業では、卸・小売業（前年比 24.3%）、情報通信業（前年比 11.9%）は 2 四半期連続の増加となったが、建設業（前年比▲14.0%）、サービス業（前年比▲15.2%）が減少に転じたほか、原油価格下落の効果から 09 年 1-3 月期以降黒字が続いていた電気業が再び赤字（▲448 億円）に転落した。

労働分配率（当研究所による季節調整値）は 4 四半期連続で低下し 64.4% となった。製造業は 4 四半期連続で低下したが、非製造業は 5 四半期ぶりに上昇した。

労働分配率は09年1-3月期には過去最高水準の71.8%となったが、この1年間で7.4ポイントの急低下となった。ただし、人件費が増加に転じたことに加え、企業収益の回復ペースが10-12月期までに比べれば鈍化したため、1-3月期の低下幅は前期差▲1.1%とこれまでに比べれば緩やかとなった。

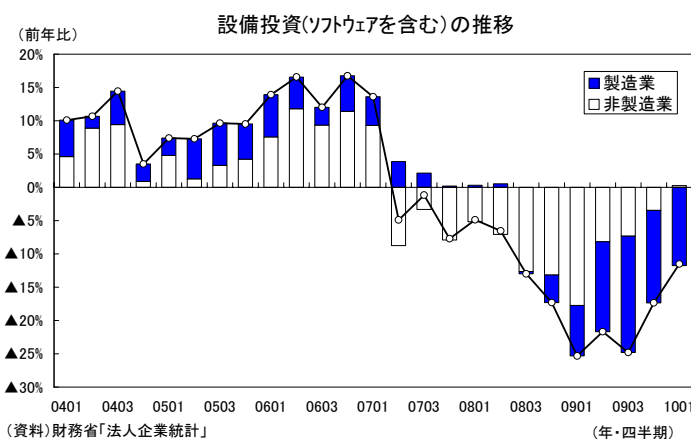
大幅な減少が続いていた人件費は前年比0.7%と8四半期ぶりに増加したが、企業の人件費抑制姿勢は依然根強く、人件費がこのまま増加を続けると考えるのは早計だろう。労働分配率は先行きも低下傾向が続く可能性が高い。



## 2. 設備投資の回復遅れる

設備投資(ソフトウェアを含む)は前年比▲11.5%と12四半期連続の減少となったが、10-12月期の同▲17.3%からはマイナス幅が縮小した。製造業(10-12月期:前年比▲34.5%→1-3月期:同▲31.2%)の減少幅が縮小し、非製造業(10-12月期:前年比▲5.8%→1-3月期:同0.4%)は小幅ながら12四半期ぶりに増加に転じた。

季節調整済の設備投資額(ソフトウェアを除く)は前期比▲2.6%と2四半期ぶりに減少した(製造業:前期比▲6.1%、非製造業:前期比▲0.9%)。なお、09年10-12月期は前期比▲0.9%から同0.3%へ上方修正された。



企業収益が09年度に入ってから急回復を続けているのに対し、法人企業統計でみた設備投資の回復は大きく遅れており、企業が先行きに対する慎重な姿勢を崩していないことを示している。

ただし、設備投資の先行指標である機械受注統計は製造業を中心に回復傾向が続いており、一時50%程度まで落ち込んでいた製造業の設備稼働率も2009年度中の大幅増産を受けて足もとでは70%台まで回復している。10年度入り後、設備投資は製造業を中心に回復基調が明確となる可能性が高い。

## 3. 1-3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、6/10公表予定の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4.1%)と、1次速報(前期比1.2%、年率4.9%)から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▲

12.9%となった。10-12月期の前年比▲18.5%に比べれば減少幅は縮小したものの、依然大幅なマイナスとなっており、GDP1次速報時点の名目設備投資の伸び（前年比▲5.6%）を大きく下回った。

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この傾向は変わらなかった。この結果を受けて、設備投資は1次速報の前期比1.0%から同0.4%へと下方修正されるだろう。

民間在庫は、1次速報では前期比0.2%（寄与度）のプラスとなっていたが、法人企業統計の仕掛品在庫が弱めの動きとなったため、2次速報では前期比0.1%（寄与度）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▲1.7%から同▲1.3%へ若干上方修正されると予測する。

### 10年1-3月期GDP2次速報の予測

	2010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)	1.2% (4.9%)	1.0% (4.1%)
内需<寄与度>	<0.6%>	<0.3%>
民需<寄与度>	<0.5%>	<0.3%>
民間消費	0.3%	0.3%
民間住宅投資	0.3%	0.3%
民間設備投資	1.0%	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	0.5%	0.5%
公的固定資本形成	▲1.7%	▲1.3%
外需<寄与度>	<0.7%>	<0.7%>
財貨・サービスの輸出	6.9%	6.9%
財貨・サービスの輸入	2.3%	2.3%
名目GDP (前期比年率)	1.2% (4.9%)	1.0% (4.1%)

(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。