

経済・金融 フラッシュ

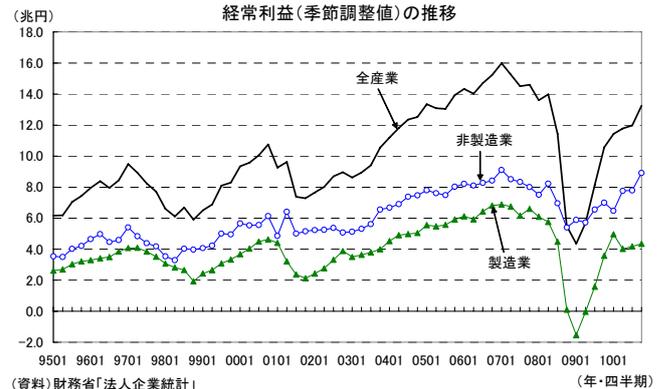
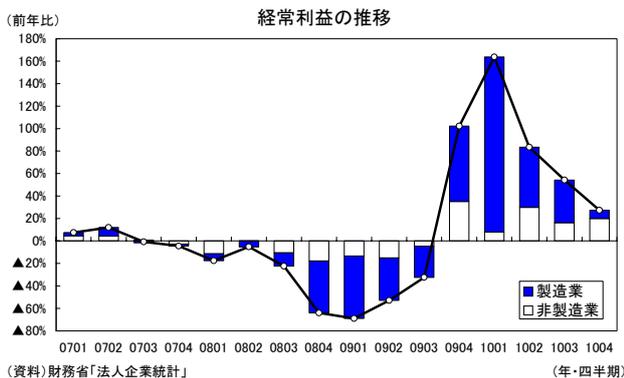
法人企業統計 10年 10-12月期 ～企業収益は堅調、設備投資は伸び悩み

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. 4 四半期連続の増収増益

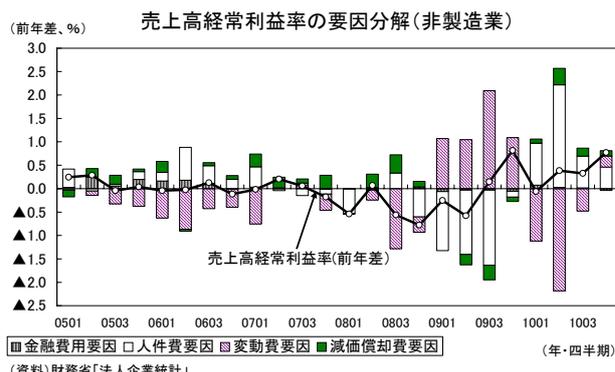
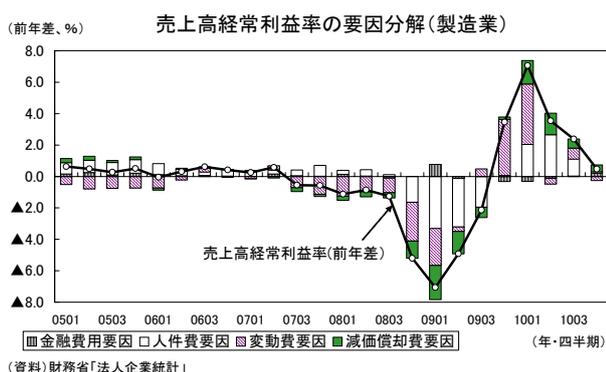
財務省が3月3日に公表した法人企業統計によると、10年 10-12月期の全産業（金融業、保険業を除く、以下同じ）の経常利益は前年比27.3%（7-9月期：同54.1%）と5四半期連続の増加となった。4四半期連続の増収増益だが、売上高の伸びが7-9月期の前年比6.5%から同4.1%へと鈍化したことを主因として、増益率は3四半期続けて低下した。製造業が前年比20.0%（7-9月期：同209.0%）、非製造業が前年比31.6%（7-9月期：同19.9%）であった。



季節調整済の経常利益は前期比10.7%（製造業：前期比3.9%、非製造業：同14.3%）と7四半期連続で増加した。前期比ベースの伸び率は09年7-9月期の前期比42.9%から低下傾向が続き、10年7-9月期は同1.6%となったが、10-12月期は伸びが再び加速した。経常利益（季節調整値）の水準は最悪期（09年1-3月期の4.3兆円）にはピーク時（07年1-3月期の16.0兆円）の3割弱（27.2%）まで落ち込んだが、10年10-12月期（13.2兆円）には8割強（82.9%）まで回復した。

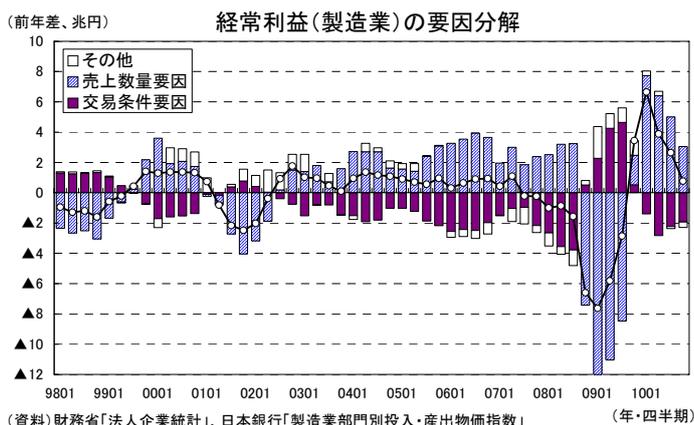
売上高経常利益率は全産業ベースで3.8%となり、前年よりも0.7ポイント改善したが7-9月期（前年差1.0ポイント）に比べれば改善幅は若干縮小した。製造業が前年差0.5ポイント（7-9月期は同2.3ポイント）、非製造業が前年差0.8ポイント（7-9月期は同0.3ポイント）となった。

製造業は、変動費の伸び（前年比7.0%）が売上高の伸び（前年比6.7%）を上回り、経常利益の圧迫要因となっている。



このところ原油などの国際商品市況が高騰しており、企業収益をさらに大きく下押しすることが懸念されている。製造業の経常利益（前年差）を売上数量、交易条件、その他に要因分解してみると、交易条件（製造業の産出物価/投入物価で計算）は10年1-3月期から悪化を続け経常利益の圧迫要因となっているが、これまでは輸出を中心とした売上数量の伸びがその影響を打ち消すことで増益を確保してきた。ただし、輸出の減速に伴い売上数量の伸びが10年1-3月期をピークに低下しているため、増益幅は縮小している。

11年1-3月期は新興国を中心とした海外経済の好調を背景として輸出の再加速が見込まれる一方、交易条件の悪化幅は大きく拡大することが確実となっている。1月の貿易統計で期待はずれに終わった輸出は2月以降、持ち直しの動きが明確になっていくと予想しているが、輸出の伸び悩みが続いた場合には、増益を確保することが難しくなるだろう。



要因分解は以下の式による

π : 経常利益、 S : 売上高、 MC : 材料費、 OC : その他費用

として

$$\pi = S - MC - OC$$

$S = P_o \times O$ $MC = P_i \times I$ O : 産出量 (= S / P_o) I : 投入量 (= MC / P_i) P_o : 産出物価 P_i : 投入物価

$$\Delta\pi = O \left(\Delta P_o - \frac{I}{O} \Delta P_i \right) + P_o \Delta O - P_i \Delta I - \Delta OC - \Delta P_o \Delta O + \Delta P_i \Delta I$$

交易条件要因 売上数量要因 その他 交絡項

2. 設備投資は2四半期連続の増加

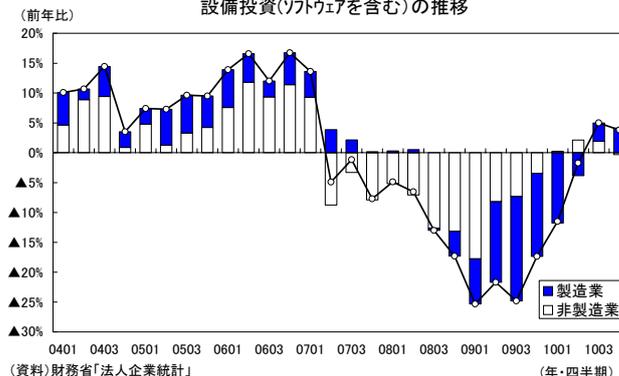
設備投資（ソフトウェアを含む）は前年比3.8%と2四半期連続で増加したが、7-9月期の同5.0%から伸びがやや鈍化した。製造業は前年比13.0%（7-9月期：9.1%）と伸びが加速したが、非製

造業が前年比▲0.5%（7-9月期：同2.9%）と4四半期ぶりに減少した。

季節調整済の設備投資額（ソフトウェアを除く）は前期比0.7%と3四半期連続で増加した（製造業：前期比4.1%、非製造業：前期比▲1.1%）が、7-9月期の同1.3%からは伸びが低下した。

企業収益は堅調な推移が続いているが、設備投資の回復は極めて緩やかなものにとどまっている。先行きについては、原材料価格上昇の影響などから企業収益の回復テンポが鈍化する可能性が高いこともあり、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。

設備投資(ソフトウェアを含む)の推移



3. 10-12月期・GDP2次速報は小幅下方修正を予想

本日の法人企業統計の結果等を受けて、3/10公表予定の10年10-12月期GDP2次速報では、実質GDP成長率が前期比▲0.4%（前期比年率▲1.5%）と、1次速報（前期比▲0.3%、年率▲1.1%）から下方修正されると予想する。

設備投資は1次速報の前期比0.9%から同0.5%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4.8%と7-9月期と同じ伸びとなったが、サンプル替えや四半期毎の回答企業の差によって生じる断層を調整すると、伸び率は7-9月期よりも低下した。10年4-6月期から設備投資の推計に用いられるようになった金融・保険業の設備投資は、7-9月期の前年比2.3%から同18.6%へと伸びが大きく高まったが、設備投資全体への影響は限定的とみられる。

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が、1次速報の前期比0.2%（寄与度）と変わらないだろう。

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▲5.8%から同▲5.3%へ若干上方修正されると予想する。

10年10-12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	▲0.3%	▲0.4%
(前期比年率)	(▲1.1%)	(▲1.5%)
内需<寄与度>	<▲0.2%>	<▲0.3%>
民間<寄与度>	<0.0%>	<▲0.1%>
民間消費	▲0.7%	▲0.7%
民間住宅投資	3.0%	3.0%
民間設備投資	0.9%	0.5%
民間在庫<寄与度>	<0.2%>	<0.2%>
公需<寄与度>	<▲0.2%>	<▲0.2%>
政府消費	0.2%	0.2%
公的固定資本形成	▲5.8%	▲5.3%
外需<寄与度>	<▲0.1%>	<▲0.1%>
財貨・サービスの輸出	▲0.7%	▲0.7%
財貨・サービスの輸入	▲0.1%	▲0.1%
名目GDP	▲0.6%	▲0.7%
(前期比年率)	(▲2.5%)	(▲2.8%)

(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。