

# 経済・金融 フラッシュ

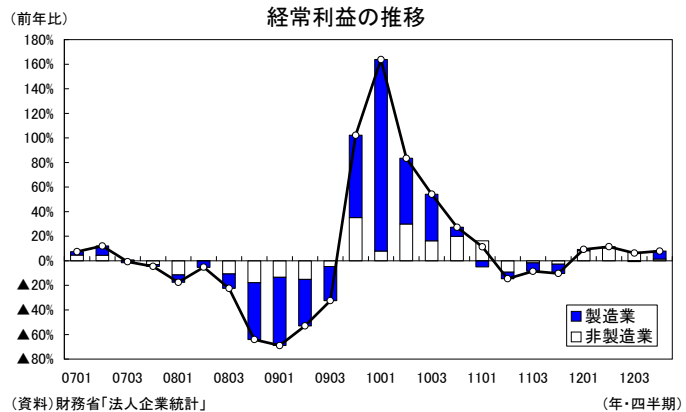
## 法人企業統計 12年 10-12月期 ～企業収益、設備投資ともに持ち直し、10-12月期は小幅プラス成長へ

経済調査部門 経済調査室長 斎藤 太郎

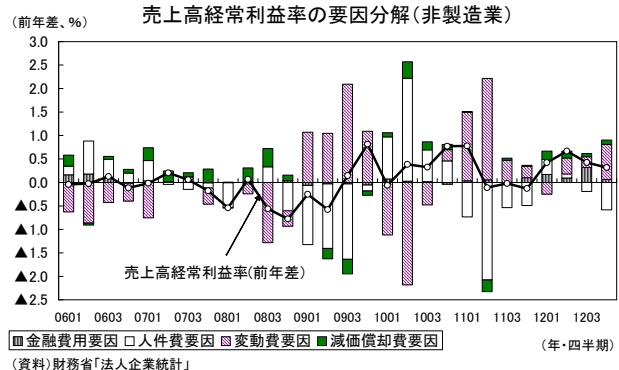
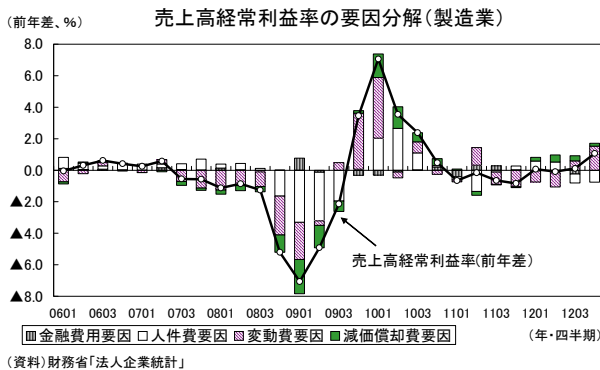
TEL:03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

### 1. 製造業の経常利益が大きく改善

財務省が3月1日に公表した法人企業統計によると、12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7.9%と4四半期連続の増加となり、7-9月期の同6.3%から伸びが高まった。非製造業は7-9月期の前年比10.2%から同2.0%へと伸びが大きく鈍化したが、製造業が7-9月期の前年比▲2.1%の減益から同21.4%の大幅増益へと転換した。



製造業の売上高は輸出の低迷を主因として7-9月期の前年比▲5.6%に続き10-12月期も同▲7.0%と大幅な減少となったが、売上高利益率が11年10-12月期の3.5%から4.6%へと大幅に上昇したことが収益の改善につながった。製造業の売上高利益率（前年差）を要因分解すると、人件費は利益率の悪化要因（人件費自体は減少したが、売上高よりも減少幅が小さかったため）となったが、変動費の大幅減少が利益率の改善に大きく寄与した。変動費要因だけで製造業の売上高利益率は前年に比べ1.5ポイントも改善した。一方、非製造業の売上高利益率も変動費要因を中心に前年から0.3ポイント改善したが、7-9月期の0.4ポイントからは改善幅が若干縮小した。

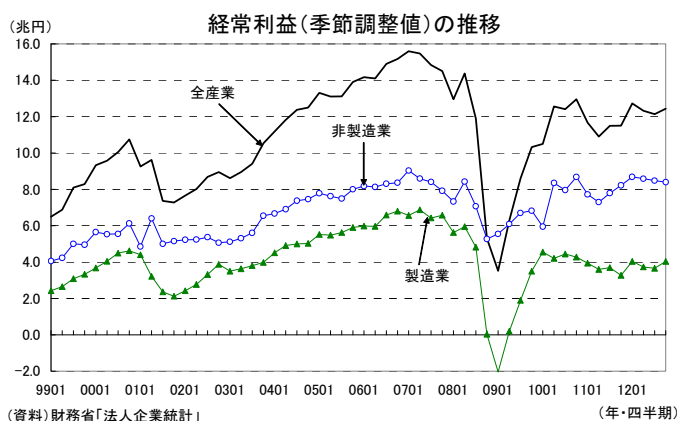


経常利益の内訳を業種別に見ると、輸出の低迷を背景に鉄鋼が前年比▲81.5%（7-9月期：同▲85.8%）と大幅減益を続けたが、化学が前年比25.9%（7-9月期：同▲42.2%）と5四半期ぶりの増益となったこと、輸送用機械が前年比37.3%（7-9月期：同128.8%）と高い伸びを維持したことが製造業の利益を押し上げた。

非製造業では、復興関連事業の本格化に伴う公共事業の増加、住宅市場の持ち直しを反映し、建設業が前年比57.4%（7-9月期：同26.6%）、不動産業が前年比46.4%（7-9月期：同10.4%）と好調を維持したが、卸売・小売業（7-9月期：前年比16.7%→10-12月期：同▲7.3%）、サービス業（7-9月期：前年比11.3%→10-12月期：同▲18.1%）が減益に転じたことが響いた。また、電気業は6四半期連続の赤字（7-9月期：▲1,110億円→10-12月期：▲2,131億円）となった。

季節調整済の経常利益は前期比2.4%（7-9月期：同▲1.5%）と3四半期ぶりの増加となった。非製造業は前期比▲1.0%（7-9月期：同▲1.2%）と3四半期連続で減少したが、製造業が前期比10.3%（7-9月期：同▲1.9%）の高い伸びとなった。

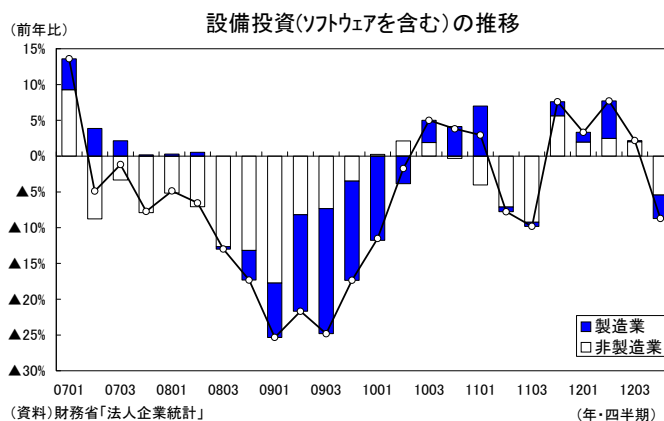
12年春をピークとした景気後退は12年中には終了したと見られ、13年1-3月期以降は円安の影響が顕在化することにより製造業を中心に回復の動きがより明確となることを見込まれる。ただし、円安による輸入物価の上昇はコスト増にもつながるため、10-12月期の収益を大きく押し上げた利益率の改善は頭打ちとなる可能性が高い。円安効果で輸出の増加ペースが加速するまでには時間がかかるため、企業収益の回復は当面緩やかなものととどまるだろう。



## 2. 設備投資は下げ止まりへ

設備投資（ソフトウェアを含む）は前年比▲8.7%と5四半期ぶりの減少となった。製造業（7-9月期：前年比0.5%→10-12月期：同▲9.6%）、非製造業（7-9月期：前年比3.3%→10-12月期：同▲8.2%）ともに減少に転じた。

設備投資は前年比では大きく落ち込んだが、11年10-12月期の水準が比較的高かったことも影響しており、季節調整済・前期比では前期比0.9%（7-9月期：同▲4.4%）と小幅ながら4四半期ぶりの増加となった。



企業の投資意欲は依然として弱いものの、企業収益の持ち直しを受けて設備投資は下げ止まりつつあると判断される。

### 3. 10-12 月期の実質GDPは小幅プラス成長へ

本日の法人企業統計の結果等を受けて、3/8 公表予定の12年10-12月期GDP2次速報では、実質GDPが1次速報の前期比▲0.1%（年率▲0.4%）から上方修正され、前期比0.0%（前期比年率0.1%）と小幅ながらもプラス成長に転じると予測する。設備投資が1次速報の前期比▲2.6%から同▲1.4%へと上方修正されることがその主因である。

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▲7.2%と5四半期ぶりの減少となった（7-9月期：同2.4%）。ただし、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、マイナス幅は▲3%台まで縮小した。10-12月期のGDP1次速報の設備投資は名目・前年比▲8.9%の大幅減少となっており、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が、1次速報の前期比▲0.2%（寄与度）から変わらないだろう。

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1.5%から同1.7%へと若干上方修正されると予想する。

#### 2012年10-12月期GDP2次速報の予測

|                  | 2012年10-12月期     |                  |
|------------------|------------------|------------------|
|                  | 1次速報             | 2次速報予測           |
| 実質GDP<br>(前期比年率) | ▲0.1%<br>(▲0.4%) | 0.0%<br>(0.1%)   |
| 内需<寄与度>          | <0.1%>           | <0.2%>           |
| 民間<寄与度>          | <▲0.1%>          | <▲0.0%>          |
| 民間消費             | 0.4%             | 0.4%             |
| 民間住宅投資           | 3.5%             | 3.5%             |
| 民間設備投資           | ▲2.6%            | ▲1.4%            |
| 民間在庫<寄与度>        | <▲0.2%>          | <▲0.2%>          |
| 公需<寄与度>          | <0.2%>           | <0.2%>           |
| 政府消費             | 0.6%             | 0.6%             |
| 公的固定資本形成         | 1.5%             | 1.7%             |
| 外需<寄与度>          | <▲0.2%>          | <▲0.2%>          |
| 財貨・サービスの輸出       | ▲3.7%            | ▲3.7%            |
| 財貨・サービスの輸入       | ▲2.3%            | ▲2.3%            |
| 名目GDP<br>(前期比年率) | ▲0.4%<br>(▲1.8%) | ▲0.3%<br>(▲1.2%) |

(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。