

経済・金融 フラッシュ

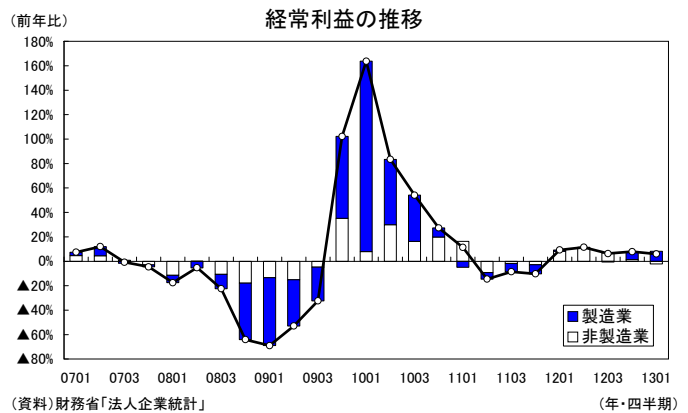
法人企業統計 13年 1-3 月期 ～5 四半期連続の増益も、企業の設備投資意欲 は高まらず

経済調査部門 経済調査室長 斎藤 太郎

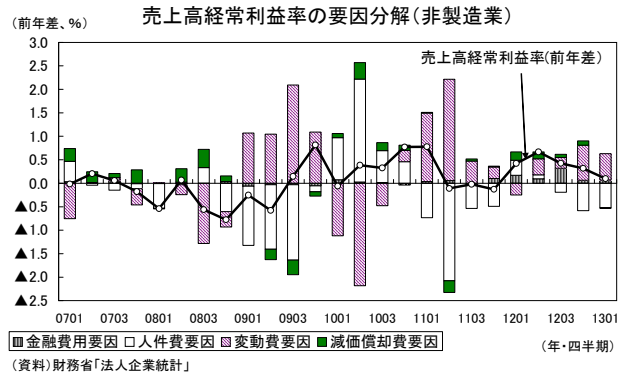
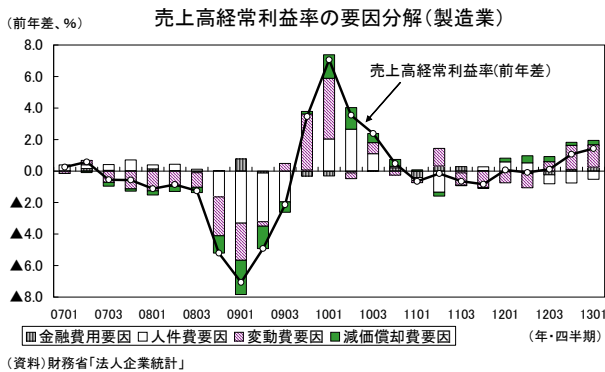
TEL:03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

1. 5 四半期連続の増益

財務省が6月3日に公表した法人企業統計によると、13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6.0%（10-12月期：同7.9%）と5四半期連続の増加となった。非製造業は前年比▲3.2%（10-12月期：同2.0%）と5四半期ぶりの減益となったが、製造業が10-12月期の前年比21.4%から同28.3%へと伸びを高めた。



製造業は、輸出の持ち直しを主因として売上高が前年比▲6.6%（10-12月期：同▲7.0%）と減少幅が若干縮小したことに加え、売上高経常利益率が12年1-3月期の3.8%から5.2%へと大幅に改善したことが収益の増加につながった。製造業の利益率（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利益率は前年に比べ1.4ポイントも改善した。一方、非製造業も売上高の減少幅は10-12月期の前年比▲6.7%から同▲5.4%へと縮小したが、利益率の改善が前年に比べ0.1ポイント（12年1-3月期：4.0%→13年1-3月期：4.1%）と小幅にとどまったため、増益を確保することができなかった。非製造業の利益率の改善幅は12年4-6月期の前年差0.7ポイントをピークに縮小傾向が続いている。

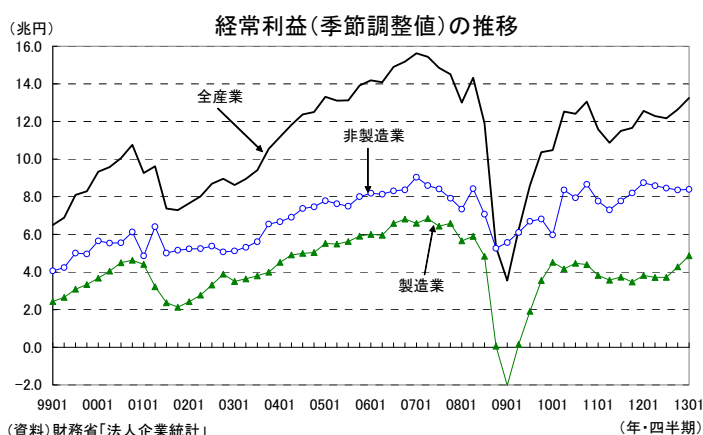


経常利益の内訳を業種別に見ると、製造業では、国内販売の好調、輸出の持ち直しを背景に輸送機械が前年比 34.0%（10-12 月期：同 37.3%）と高い伸びを維持したほか、減益が続いていた鉄鋼（10-12 月期：前年比▲81.5%→1-3 月期：同 1459.5%）、電気機械（10-12 月期：前年比▲6.4%→1-3 月期：同 66.5%）も増益に転じた。

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、住宅市場の回復を反映し、不動産業が前年比 41.7%（10-12 月期：同 46.4%）と好調を維持したが、建設業は前年比▲4.6%（10-12 月期：57.4%）と小幅ながら減益に転じた。また、電気業は 7 四半期連続の赤字（10-12 月期：▲2,131 億円→1-3 月期：▲5,853 億円）となった。

季節調整済の経常利益は前期比 4.9%（10-12 月期：同 3.8%）と 2 四半期連続の増加となった。非製造業は前期比 0.4%（10-12 月期：同▲1.2%）と小幅な増加にとどまったが、製造業が前期比 13.6%（10-12 月期：同 15.2%）と前期に続き二桁の高い伸びとなった。

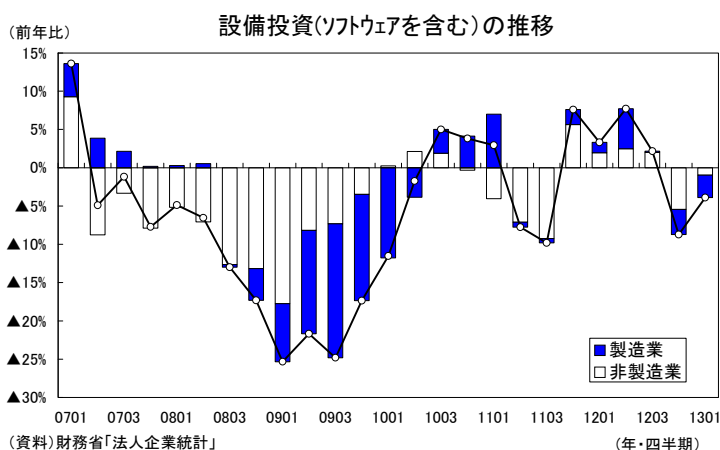
この結果、季節調整済の経常利益は東日本大震災前（10 年 10-12 月期）の水準を上回った。非製造業は震災前を若干下回っているが、製造業が震災前の水準を 1 割程度上回った。



2. 企業の設備投資意欲は依然として弱い

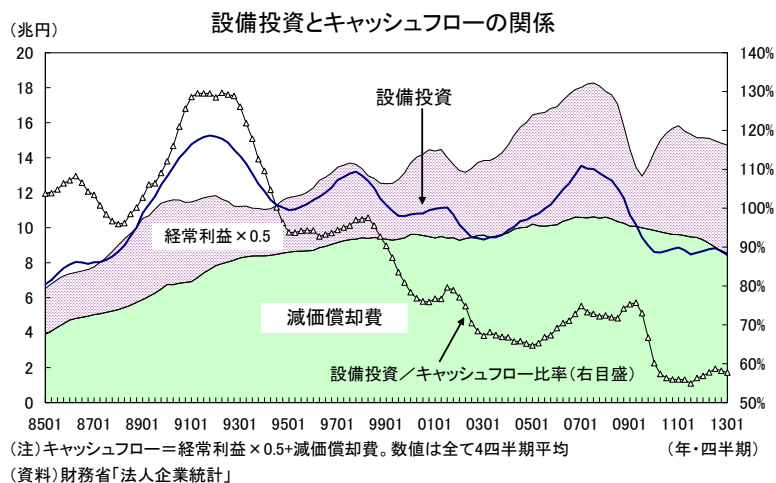
設備投資（ソフトウェアを含む）は前年比▲3.9%（10-12 月期：同▲8.7%）と 2 四半期連続の減少となった。製造業（10-12 月期：前年比▲9.6%→1-3 月期：同▲8.3%）、非製造業（10-12 月期：前年比▲8.2%→1-3 月期：同▲1.5%）ともに 2 四半期連続で減少した。

季節調整済の設備投資（ソフトウェアを除く）は前期比▲0.9%と 2 四半期ぶりの減少となった。製造業が前期比▲1.1%（10-12 月期：同▲4.3%）と 3 四半期連続の減少、非製造業が前期比▲0.9%（10-12 月期：同 3.7%）と 2 四半期ぶりの減少となった。



アベノミクスへの期待、円安、株高の進展などから、企業の景況感は大きく改善し、企業収益も回復基調が続いているが、企業の設備投資意欲は依然として弱い。足もとの設備投資の水準はキャッシュフローを大きく下回り、減価償却費並みとなっている。4-6 月期以降は円安に伴う企業収益の改善を主因として製造業を中心に設備投資は持ち直しに向かうことが予想されるが、企業の中長

期的な成長期待が高まることによって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。



3. 1-3 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、6/10 公表予定の 13 年 1-3 月期 GDP2 次速報では、実質 GDP が前期比 0.8%（前期比年率 3.3%）となり、1 次速報の前期比 0.9%（年率 3.5%）から若干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▲0.7%から同▲1.4%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▲5.2%（10-12 月期：同▲7.2%）と 2 四半期連続の減少となった。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 10-12 月期の▲3%台から▲5%程度まで拡大し、マイナス幅が縮小した公表値とは逆の動きとなった。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▲0.2%から同▲0.1%へと若干上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 0.8%から同 1.2%へと上方修正されると予想する。

2013年1-3月期GDP2次速報の予測

| | (前期比、%) | |
|------------------|--------------------|-----------------|
| | 2013年1-3月期 1次速報 | 2次速報予測 |
| 実質GDP (前期比年率) | 0.9% (3.5%) | 0.8% (3.3%) |
| 内需<寄与度> | < 0.5%> | < 0.4%> |
| 民需<寄与度> | < 0.3%> | < 0.3%> |
| 民間消費 | 0.9% | 0.9% |
| 民間住宅投資 | 1.9% | 1.9% |
| 民間設備投資 | ▲0.7% | ▲1.4% |
| 民間在庫(寄与度) | < ▲0.2%> | < ▲0.1%> |
| 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 | 0.8% | 1.2% |
| 外需<寄与度> | < 0.4%> | < 0.4%> |
| 財貨・サービスの輸出 | 3.8% | 3.8% |
| 財貨・サービスの輸入 | 1.0% | 1.0% |
| 名目GDP (前期比年率) | 0.4% (1.5%) | 0.3% (1.3%) |

(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。