

経済・金融 フラッシュ

法人企業統計 14年4-6月期 ～消費増税の影響から、利益、設備ともに 改善が一服

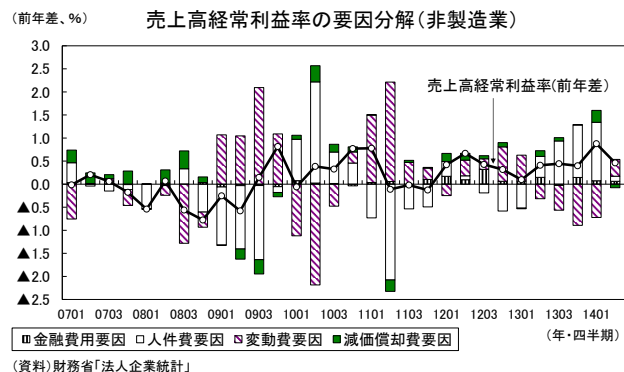
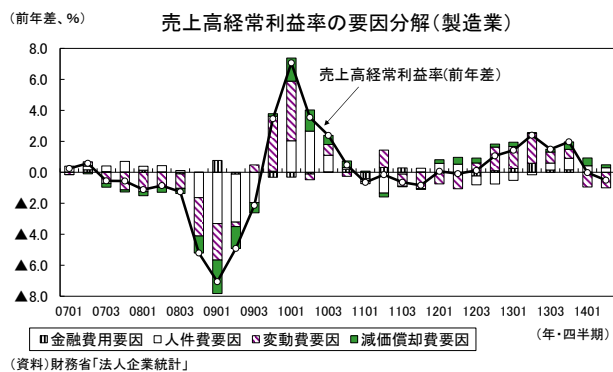
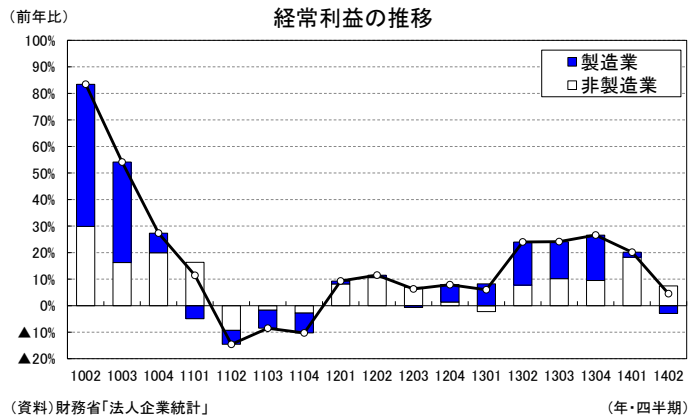
経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

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

1. 消費増税の影響で増益率が大きく鈍化

財務省が9月1日に公表した法人企業統計によると、14年4-6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4.5%（14年1-3月期：同20.2%）と10四半期連続の増加となったが、増益率は1-3月期の同20.2%から大きく鈍化した。

非製造業は前年比12.1%（1-3月期：同28.2%）と5四半期連続で二桁の伸びを維持したが、製造業が前年比▲7.6%（1-3月期：同5.4%）と7四半期ぶりに減益となった。



製造業は輸出の低迷に加え、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動などから国内向けの売上も低調に推移したことから、売上高の伸びが1-3月期の前年比5.8%から同0.2%へと大きく低下した。売上高経常利益率が13年4-6月期の6.5%から6.0%へと悪化したことも収益の押し下げ要因となった。製造業の売上高経常利益率(前年差)を要因分解すると、人件費が前年比▲1.9%（1-3月期：同2.4%）と減少に転じたことから人件費要因は利益率の改善要因となったが、変動費要因が利益率を大きく押し下げた。

非製造業は駆け込み需要の反動から卸売・小売業が減収に転じる（1-3月期：前年比4.1%→4-6

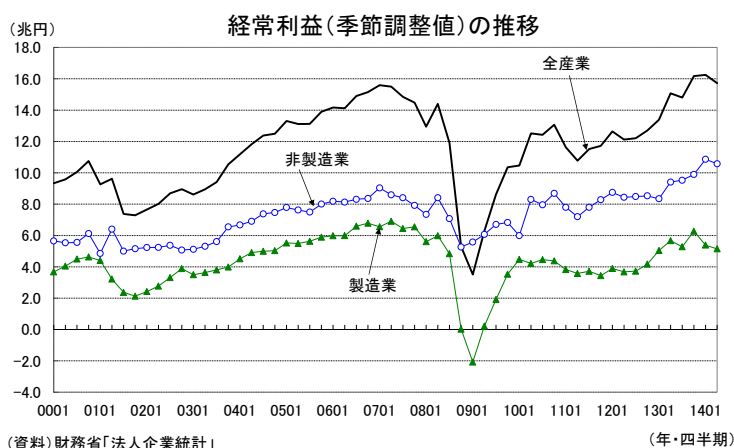
月期：同▲1.4%)など、売上高の伸びが1-3月期の前年比5.6%から同1.5%へと大きく鈍化した
 が、売上高経常利益率が13年4-6月期の4.4%から4.9%へと改善したため、経常利益の伸びは1-3
 月期からは鈍化したものの二桁増益は確保した。非製造業の売上高経常利益率(前年差)を要因分
 解すると、人件費は前年比0.6%(1-3月期：同▲5.1%)と10四半期ぶりの増加となったが、売
 上高の伸びを下回ったため人件費要因がプラスに寄与し、変動費要因も利益率の押し上げ要因とな
 った。

経常利益の内訳を業種別に見ると、製造業では、生産用機械(前年比40.2%)、電気機械(同71.8%)、
 情報通信機械(同50.9%)が大幅増益となる一方、輸送機械(前年比▲14.9%)、はん用機械(同
 ▲35.1%)、食料品(同▲14.5%)、化学(同▲19.5%)が前年比で二桁の減少となるなど、業種別
 にかなりばらつきが見られる形となった。

非製造業では、サービス業(前年比31.5%)、建設業(同10.2%)は好調を維持したが、駆け込
 み需要の反動の影響が大きい卸売・小売業(前年比▲8.2%)、不動産業(同▲5.4%)が減益に転
 じた。なお、電気業は13年10-12月期(▲759億円)、14年1-3月期(▲2,565億円)と2四半期
 連続で赤字となっていたが、4-6月期は小幅ながら黒字(1,133億円)に転じた。

季節調整済の経常利益は前期比▲3.2%(1-3月期：同0.5%)と3四半期ぶりの減少となった。
 製造業が前期比▲4.4%(1-3月期：同▲14.2%)と2四半期連続の減少、非製造業が同▲2.6%(1-3
 月期：同9.7%)と5四半期ぶりの減少となった。

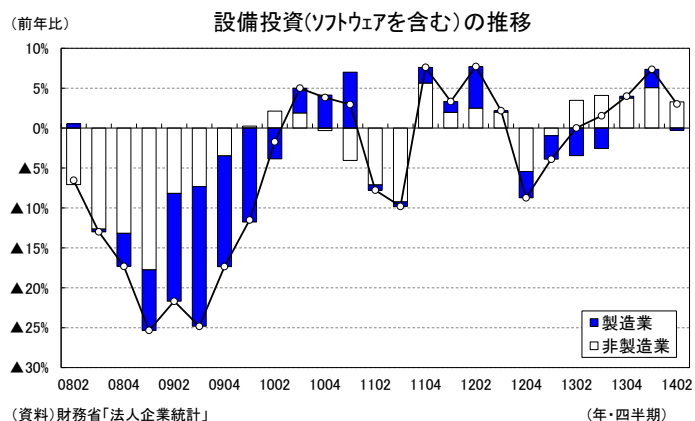
季節調整済の経常利益は過去最高を更新し
 た1-3月期からは若干悪化したが、リーマン・
 ショック前のピークを上回っており、高水準
 を維持している。特に今回の景気回復が個人
 消費を中心とした国内需要が牽引役となっ
 ていたことを反映し、非製造業の利益水準が高
 い。一方、製造業は大幅な円安にもかかわらず輸出が低迷していることからリーマン・シ
 ョック前の過去最高を更新することなく水準
 を大きく切り下げてしまった。



2. 設備投資の伸びが大きく低下

設備投資(ソフトウェアを含む)は前年比
 3.0%と5四半期連続で増加したが、1-3月期
 の同7.4%からは伸びが大きく低下した。非製造
 業は前年比5.0%(1-3月期：同7.7%)と5
 四半期連続で増加したが、製造業が前年比▲0.8%
 (1-3月期：同6.8%)と3四半期ぶりの減少と
 なった。

季節調整済の設備投資(ソフトウェアを除く)



は前期比▲1.8%（1-3月期：同2.8%）と3四半期ぶりの減少となった。非製造業は前期比0.9%（1-3月期：同1.2%）と増加を維持したが、製造業が前期比▲7.1%（1-3月期：同6.0%）と大きく落ち込んだことが響いた。

4-6月期の設備投資の減少は、ウィンドウズXPのサポート終了に伴う更新需要などから1-3月期が高い伸びになった反動による部分が多い。1-3月期の増加幅に比べ4-6月期の落ち込みが小さいこと、企業収益が高水準を維持していること、日銀短観や日本政策投資銀行の14年度設備投資計画が高めの伸びとなっていることなどからすれば、設備投資の回復基調は維持されていると判断される。GDP統計の設備投資は14年4-6月期に5四半期ぶりに前期比で減少したが、7-9月期は増加に転じる可能性が高いだろう。

本来、消費増税は国内需要のウェイトが高い非製造業のほうが悪影響を強く受けるはずであるが、今回は製造業の悪化がより顕著となっている。非製造業の底堅さとともに、海外生産移転の影響もあって国内の製造業の脆弱さが改めて浮き彫りとなった。

3. 4-6月期・GDP2次速報は下方修正を予想

本日の法人企業統計の結果等を受けて、9/8公表予定の14年4-6月期GDP2次速報では、実質GDPが前期比▲1.9%（前期比年率▲7.2%）となり、1次速報の前期比▲1.7%（年率▲6.8%）から下方修正されると予測する。

設備投資は前期比▲2.5%から同▲3.6%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1.9%と5四半期連続で増加したが、1-3月期の同8.3%からは伸びが大きく低下した。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、前年比ほぼ横這いとなり、1-3月期の二桁の伸びから急減速する形となった。また、金融・保険業の設備投資も1-3月期の前年比84.3%から同1.9%へと伸びが急低下した。1-3月期のGDP1次速報の設備投資は名目・前年比8.4%となっており、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1.0%から同1.1%へとさらに上方修正されるだろう。その他の需要項目では、6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▲0.5%から同▲0.9%へと若干下方修正されると予想する。

2014年4-6月期GDP2次速報の予測

	(前期比、%)	
	2014年4-6月期	
	1次速報	2次速報予測
実質GDP	▲1.7%	▲1.9%
(前期比年率)	(▲6.8%)	(▲7.2%)
内需<寄与度>	<▲2.8%>	<▲3.0%>
民間<寄与度>	<▲2.9%>	<▲3.0%>
民間消費	▲5.0%	▲5.0%
民間住宅投資	▲10.3%	▲10.3%
民間設備投資	▲2.5%	▲3.6%
民間在庫<寄与度>	<1.0%>	<1.1%>
公需<寄与度>	<0.0%>	<0.0%>
政府消費	0.4%	0.4%
公的固定資本形成	▲0.5%	▲0.9%
外需<寄与度>	<1.1%>	<1.1%>
財貨・サービスの輸出	▲0.4%	▲0.4%
財貨・サービスの輸入	▲5.6%	▲5.6%
名目GDP	▲0.1%	▲0.2%
(前期比年率)	(▲0.4%)	(▲0.9%)

(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。