

経済・金融 フラッシュ

法人企業統計 15年 1-3 月期 ～増益率は大幅鈍化も、設備投資に明るさ

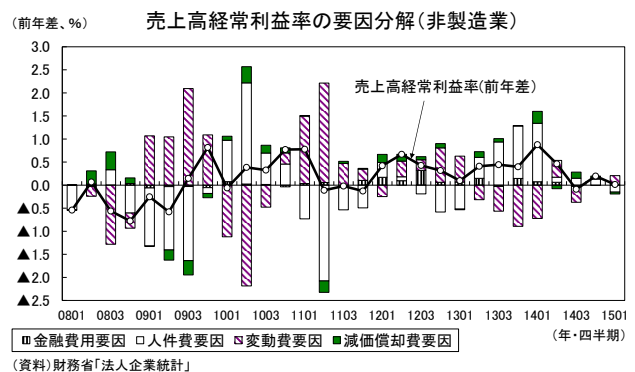
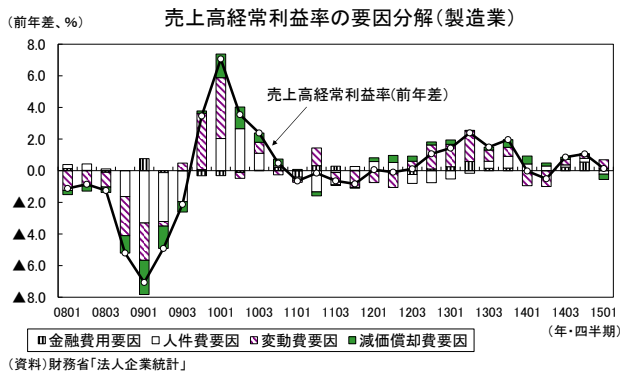
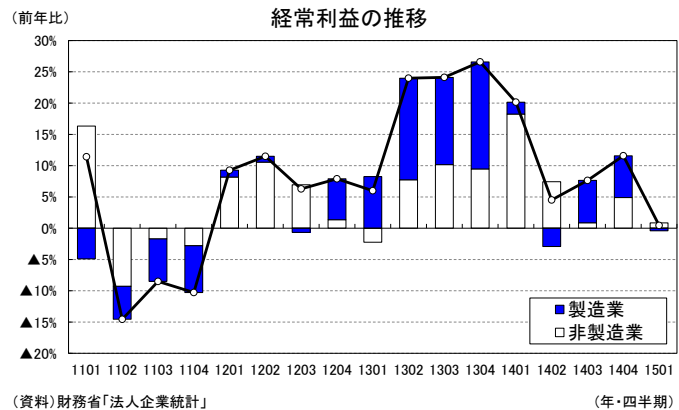
経済研究部 経済調査室長 齋藤 太郎

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

1. 製造業が3 四半期ぶりの減益

財務省が6月1日に公表した法人企業統計によると、15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0.4%と13四半期連続で増加したが、10-12月期の同11.6%から伸びが大きく低下した。

非製造業が前年比1.2%（10-12月期：同8.3%）と伸びが鈍化したことに加え、製造業が前年比▲1.3%と3四半期ぶりの減益となった。



製造業の売上高は、輸出の持ち直しを受けてはん用機械（前年比9.6%）、電気機械（同8.3%）、輸送用機械（同3.6%）は増加したものの、原油価格下落の影響で石油・石炭が前年比▲27.0%の大幅減少となったことなどから、全体では前年比▲3.9%の減少となった。売上高経常利益率は14年1-3月期の5.2%から5.4%へと若干改善したが売上高の落ち込みをカバーするには至らなかった。原油価格下落の効果から変動費要因は利益率を押し上げたが、人件費、減価償却費要因がマイナスとなったため、売上高経常利益率の改善は小幅にとどまった。

非製造業の売上高は情報通信業（前年比9.0%）、運輸・郵便業（同17.8%）が高い伸びとなったものの、個人消費の持ち直しが緩慢にとどまっていることを反映し、卸売・小売業が前年比▲

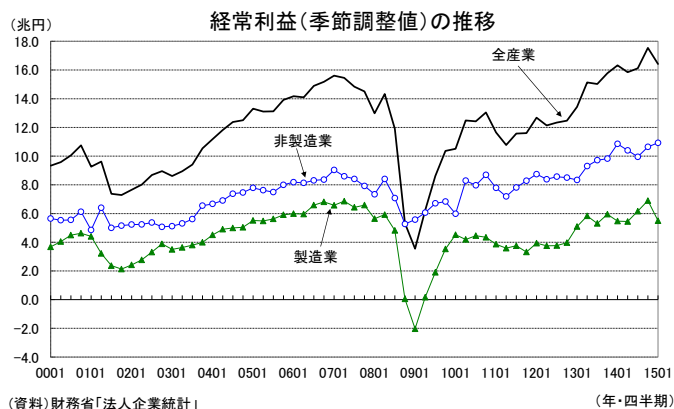
2.8%の減少となったことなどから、全体では10-12月期の前年比3.4%から同0.9%へ伸びが鈍化した。非製造業の売上高経常利益率は5.0%となり、前年同期と変わらなかった。製造業と同様に変動費要因は利益率を押し上げたが、人件費の伸び（前年比2.3%）が売上高の伸び（同0.9%）を上回ったため、人件費要因がマイナスとなった。

経常利益の内訳を業種別に見ると、製造業では業務用機械（前年比24.3%）、電気機械（同18.2%）、情報通信機械（同22.7%）は高い伸びとなったが、原油価格下落の影響から石油・石炭が▲614億円と10-12月期（▲1,107億円の赤字）に続き赤字となり、好調だったはん用機械（前年比▲6.8%）も減益に転じた。

非製造業では、運輸・通信業が前年比118.8%の高い伸びとなり、建設業（同8.7%）、不動産業（同17.6%）も増益を確保したが、卸売・小売業（10-12月期：前年比4.0%→1-3月期：同▲14.8%）、サービス業（10-12月期：前年比7.2%→1-3月期：同▲12.3%）が減益に転じた。

季節調整済の経常利益は前期比▲6.4%（10-12月期：同8.8%）と3四半期ぶり減少した。非製造業は前期比2.7%（10-12月期：同6.9%）と2四半期連続の増加となったが、製造業が前期比▲20.3%（10-12月期：同11.9%）の大幅減少となった。

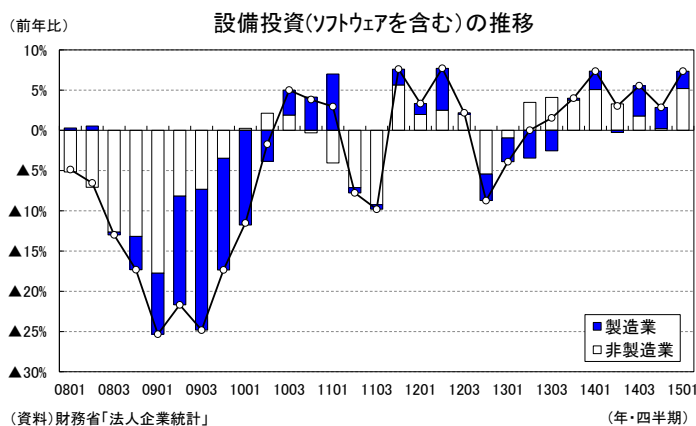
なお、製造業の経常利益（季節調整値）は過去最高となった10-12月期から大きく落ち込んだが、非製造業の経常利益（季節調整値）は消費税率引き上げ前の駆け込み需要で押し上げられた14年1-3月期を上回り過去最高となった。



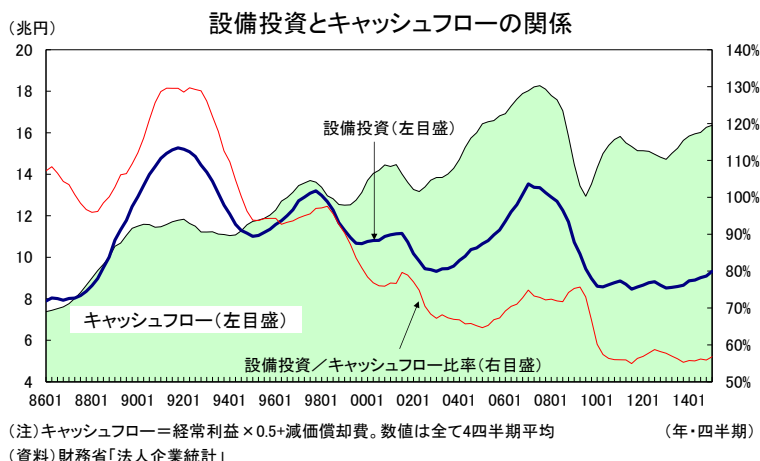
2. 設備投資に明るさも本格回復には時間がかかる

設備投資（ソフトウェアを含む）は前年比7.3%と8四半期連続で増加し、10-12月期の同2.8%から伸びを高めた。製造業（10-12月期：前年比8.0%→1-3月期：同6.4%）は伸びが鈍化した、非製造業（10-12月期：前年比0.3%→1-3月期：同7.8%）の伸びが加速した。

季節調整済の設備投資（ソフトウェアを除く）は前期比5.8%と3四半期連続で増加し、10-12月期の同0.9%から伸びを大きく高めた。製造業（10-12月期：前期比1.7%→1-3月期：同2.3%）、非製造業（10-12月期：前期比0.5%→1-3月期：同7.6%）ともに増加ペースが高まった。



これまでは企業収益が好調を続ける中で、設備投資の出遅れが目立っていたが、15年1-3月期は企業収益が弱い動きとなる一方、設備投資の伸びが加速した。ただし、設備投資の水準は依然としてキャッシュフローを大きく下回っており、企業の国内投資に対する慎重な姿勢が依然根強いことを示している。企業の中長期的な期待成長率が高まることによって国内設備投資の回復が本格化するまでには時間がかかるだろう。



3. 1-3月期・GDP2次速報は1次速報とほぼ変わらず

本日の法人企業統計の結果等を受けて、6/8公表予定の15年1-3月期GDP2次速報では、実質GDPが前期比0.6%（前期比年率2.3%）になると予測する。設備投資の上方修正と民間在庫の下方修正が相殺されることにより、1次速報の前期比0.6%（年率2.4%）とほぼ変わらないだろう。

設備投資は前期比0.4%から同1.6%へと上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8.1%と8四半期連続で増加し、10-12月期の同3.9%から伸びが高まった。一方、金融保険業の設備投資は前年比▲34.4%（10-12月期：同6.4%）の大幅減少となった。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、前年比2%台と公表値よりもかなり低くなったが、1-3月期のGDP1次速報の設備投資は名目・前年比▲3.5%となっていたため、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。

2015年1-3月期GDP2次速報の予測

	(前期比、%)	
	2015年1-3月期	
	1次速報	2次速報予測
実質GDP	0.6%	0.6%
(前期比年率)	(2.4%)	(2.3%)
内需<寄与度>	<0.8%>	< 0.7% >
民需<寄与度>	<0.8%>	< 0.7% >
民間消費	0.4%	0.4%
民間住宅投資	1.8%	1.8%
民間設備投資	0.4%	1.6%
民間在庫<寄与度>	<0.5%>	< 0.2% >
公需<寄与度>	<▲0.0%>	< ▲0.0% >
政府消費	0.1%	0.1%
公的固定資本形成	▲1.4%	▲ 1.1%
外需<寄与度>	<▲0.2%>	<▲ 0.2% >
財貨・サービスの輸出	2.4%	2.4%
財貨・サービスの輸入	2.9%	2.9%
名目GDP	1.9%	1.8%
(前期比年率)	(7.7%)	(7.4%)

民間在庫は、1次速報で仮置きとなっていた原材料在庫、仕掛品在庫がともに下方修正されることから、1次速報の前期比・寄与度0.5%から同0.2%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▲1.4%から同▲1.1%へと若干上方修正されると予想する。

(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。