

経済・金融 フラッシュ

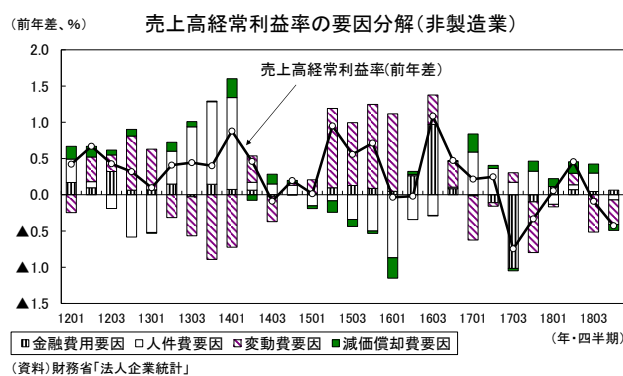
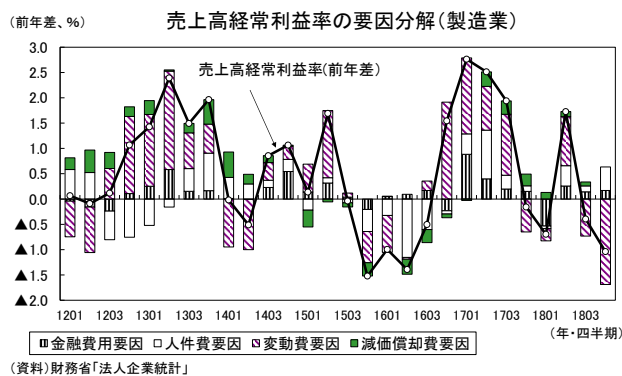
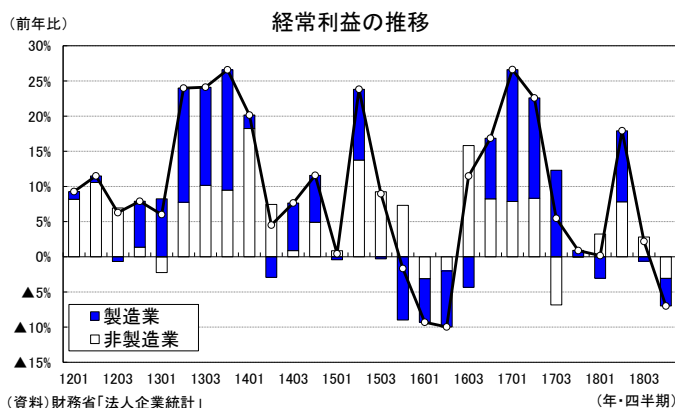
法人企業統計 18年10-12月期 — 自然災害による供給制約解消後も、企業収益は悪化

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. 10四半期ぶりの減益

財務省が3月1日に公表した法人企業統計によると、18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▲7.0%（7-9月期：同2.2%）と10四半期ぶりの減少となった。製造業が前年比▲10.6%と2四半期連続の減少となり、7-9月期の同▲1.6%から減益幅が拡大したことに加え、非製造業が前年比▲4.9%（7-9月期：同4.6%）と4四半期ぶりの減少となった。



製造業は、輸出の低迷を主因として売上高が前年比3.9%（7-9月期：同4.3%）と前期から伸びが低下する中、売上高経常利益率が17年10-12月期の7.4%から6.4%へと低下したことが収益の悪化につながった。売上高経常利益率を要因分解すると、人件費要因、金融費用要因は利益率を押し上げたが、既往の原油高の影響で変動費が前年比6.2%と売上高の伸びを上回ったことが、利益率の悪化要因となった。変動費要因だけで売上高経常利益率は前年から▲1.7%ポイント悪化した。

非製造業は、売上高が前年比3.7%（7-9月期：同6.6%）と前期から伸びが大きく鈍化する中、売上高経常利益率が17年10-12月期の5.2%から4.8%へと低下した。製造業と同様に既往の原油

高に伴う変動費の上昇が利益率の悪化要因となった。

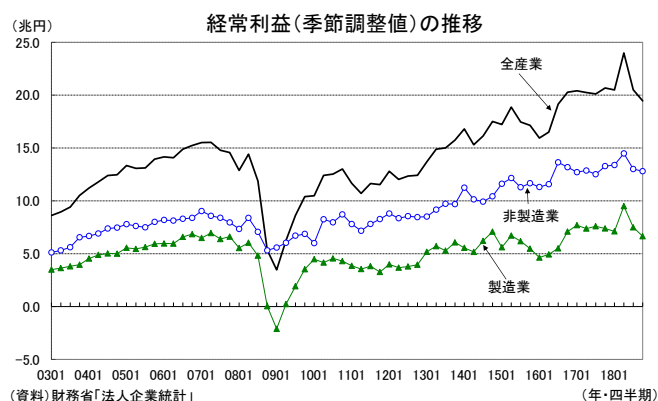
2. 経常利益(季節調整値)の水準は9四半期ぶりの20兆円割れ

季節調整済の経常利益は前期比▲5.1% (7-9月期：同▲14.5%)と2四半期連続で減少した。製造業(7-9月期：前期比▲21.1%→10-12月期：同▲11.2%)、非製造業(7-9月期：前期比▲10.2%→10-12月期：同▲1.5%)ともに2四半期連続で減少した。

経常利益(季節調整値)は19.5兆円となり、16年7-9月期以来9四半期ぶりに20兆円を割り込んだ。特に、製造業は直近2四半期で利益水準が3割低下した。

18年10-12月期は、7-9月期の経済活動を大きく押し下げた自然災害による供給制約はほぼ解消されたにもかかわらず、経常利益が一段と落ち込んだ。企業収益は実態として悪化したと考えられる。

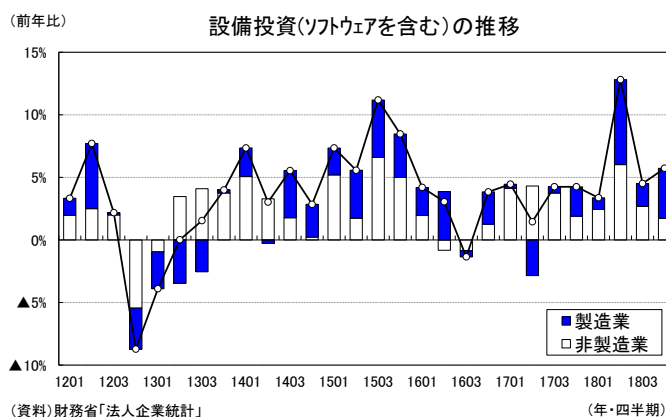
先行きについては、18年後半の収益を大きく悪化させた原油高の影響がなくなる一方、海外経済の減速を背景とした輸出の低迷が製造業を中心に売上高を下押しすることが見込まれる。現時点では、19年1-3月期の経常利益は18年10-12月期から持ち直すと予想しているが、そのペースは緩慢なものにとどまる可能性が高い。



3. 設備投資は堅調を維持も先行きは減速へ

設備投資(ソフトウェアを含む)は前年比5.7%と9四半期連続で増加し、7-9月期の同4.5%から伸びを高めた。非製造業(7-9月期：前年比4.2%→10-12月期：同2.7%)は前期から伸びが鈍化した。製造業(7-9月期：前年比5.1%→10-12月期：同10.9%)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3.3%(7-9月期：同▲4.4%)と2四半期ぶり増加した。非製造業は前期比0.2%(7-9月期：同▲2.7%)とほぼ横ばいにとどまったが、製造業が前期比8.8%(7-9月期：同▲7.4%)と高めの伸びとなった。



企業収益が大きく悪化する一方、設備投資は前期から伸びを高めたが、7-9月期に自然災害による供給制約の影響で実施できなかった投資が後ズレした可能性があることを割り引いてみる必要がある。また、足もとの設備投資の堅調は、企業収益が好調だった時期に策定された計画が実行に移されたことを反映した動きと考えられる。足もとの企業収益の悪化、景気の先行き不透明感の高

まりなどを受けて、これから策定される 19 年度の設備投資計画は慎重なものとなることが予想される。人手不足対応の省力化投資、東京五輪関連の建設投資、訪日外国人急増に伴うホテル建設などが引き続き下支え要因となるものの、先行きの設備投資は減速に向かう可能性が高いだろう。

4. 10-12 月期・GDP2 次速報は小幅上方修正を予想

本日の法人企業統計の結果等を受けて、3/8 公表予定の 18 年 10-12 月期 GDP2 次速報では、実質 GDP が前期比 0.4%（前期比年率 1.6%）となり、1 次速報の前期比 0.3%（前期比年率 1.4%）から若干上方修正されると予測する。

設備投資は前期比 2.4%から同 2.6%へと小幅な上方修正となるだろう。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 5.5%と 7-9 月期の同 2.5%から伸びを高めた。法人企業統計ではサンプル替えや四半期毎の回答企業の差によって断層が生じるが、当研究所でこの影響を調整すると前年比で 3%台の伸びとなった。一方、金融保険業の設備投資は前年比▲11.0%（7-9 月期：同▲16.8%）と 2 四半期連続の二桁減少となった。GDP1 次速報時点の設備投資の需要側推計値は前年比 1.2%の低い伸びとなっているため、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。

また、民間在庫変動は 1 次速報で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、1 次速報の前期比・寄与度▲0.2%から同▲0.1%へと上方修正されるだろう。その他の需要項目では、公的固定資本形成は 12 月の建設総合統計の結果が反映され、前期比▲1.2%から同▲1.8%へ下方修正されると予想する。

2018年10-12月期GDP2次速報の予測

	2018年10-12月期 (前期比、%)	
	1次速報	2次速報予測
実質GDP (前期比年率)	0.3% (1.4%)	0.4% (1.6%)
内需<寄与度>	<0.6%>	<0.7%>
民間<寄与度>	<0.5%>	<0.6%>
民間消費	0.6%	0.6%
民間住宅投資	1.1%	1.1%
民間設備投資	2.4%	2.6%
民間在庫変動<寄与度>	<▲0.2%>	<▲0.1%>
公需<寄与度>	<0.1%>	<0.1%>
政府消費	0.8%	0.8%
公的固定資本形成	▲1.2%	▲1.8%
外需<寄与度>	<▲0.3%>	<▲0.3%>
財貨・サービスの輸出	0.9%	0.9%
財貨・サービスの輸入	2.7%	2.7%
名目GDP (前期比年率)	0.3% (1.1%)	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。