

経済・金融 フラッシュ

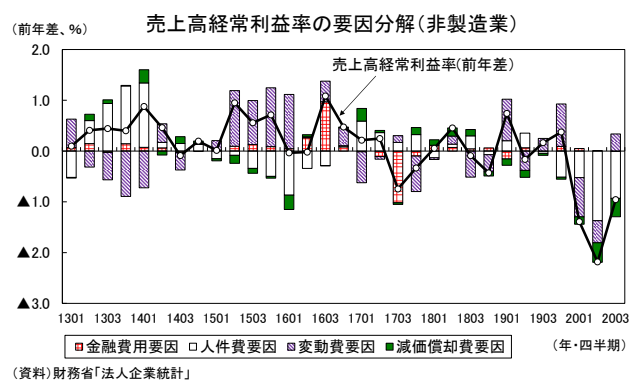
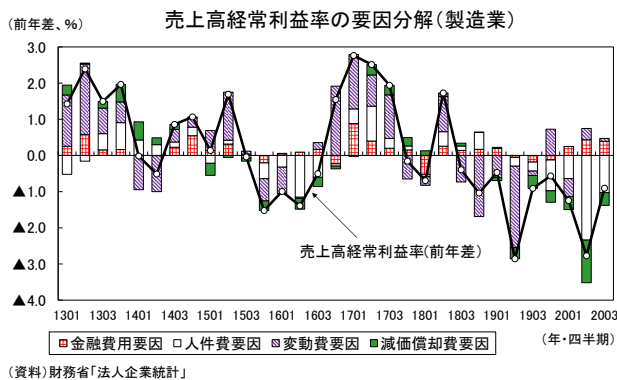
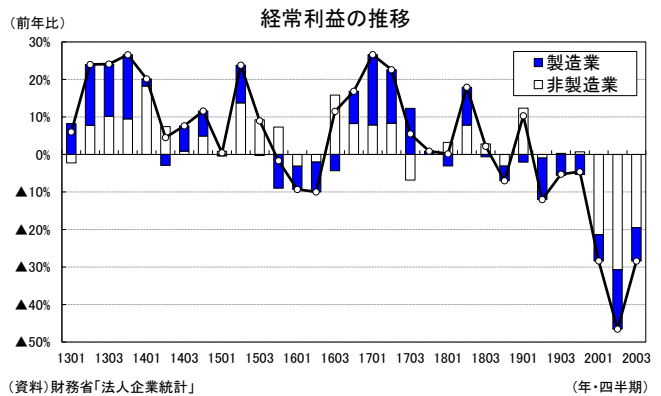
法人企業統計 20年7-9月期—企業収益は持ち直すが、設備投資は調整が継続

経済研究部 経済調査部長 齋藤 太郎

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

1. 6 四半期連続の減益も、減益幅は縮小

財務省が12月1日に公表した法人企業統計によると、20年7-9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▲28.4%と6四半期連続で減少したが、減少幅は4-6月期の同▲46.6%から縮小した。製造業は前年比▲27.1%（4-6月期：同▲48.7%）と9四半期連続、非製造業は前年比▲29.1%（4-6月期：同▲45.5%）と3四半期連続で減少したが、いずれも前期から減益幅が縮小した。



製造業は、内外の経済活動再開を受けて、売上高が前年比▲13.2%（4-6月期：同▲20.0%）と減少幅が縮小したが、売上高経常利益率が19年7-9月期の5.7%から4.8%へと悪化したことが収益の押し下げ要因となった。

非製造業は、緊急事態宣言の解除を受けて売上高が前年比▲10.8%（4-6月期：同▲16.8%）と若干持ち直したが、売上高経常利益率が19年7-9月期の4.7%から3.7%へと悪化した。製造業、非製造業ともに人件費要因が利益率を大きく押し下げた。人件費は減少（製造業：前年比▲6.7%、非製造業：同▲4.3%）したものの、売上高の減少幅がそれを上回ったことから、売上高人件費率

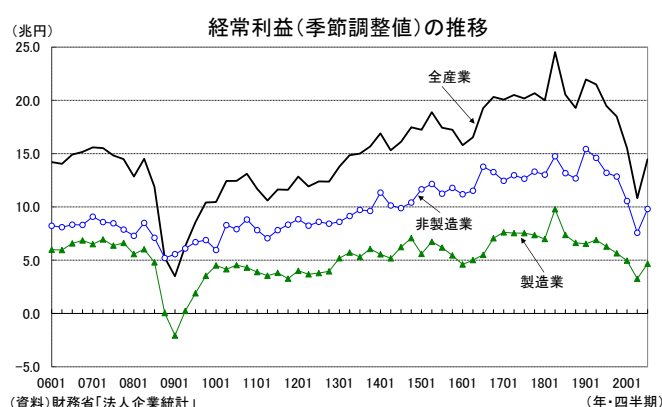
が大きく上昇した。

2. 経常利益(季節調整値)の増加幅はコロナ禍の落ち込みの半分弱

経常利益の内訳を業種別に見ると、ほとんどの業種が減益となったが、新型コロナウイルスの影響を強く受けた宿泊業(▲1,163億円)、飲食サービス業(▲1,095億円)は1-3月期から3四半期連続で赤字となった。

季節調整済の経常利益は前期比33.7%(4-6月期:同▲30.2%)と6四半期ぶりに増加したが、新型コロナウイルスの影響が顕在化した20年1-3月期、4-6月期の落ち込みの半分弱を取り戻すにとどまった。製造業が前期比43.6%(4-6月期:同▲34.3%)、非製造業は前期比29.5%(4-6月期:同▲28.2%)となった。

7-9月期の企業収益は前期比では高い伸びとなったが、経済活動が依然として極めて低い水準にあることから、経常利益(季節調整値)は14.5兆円とピーク時(18年4-6月期の24.5兆円)の6割弱の水準にとどまっている。7-9月期は緊急事態宣言の解除を受けた経済活動の再開によってはっきりと持ち直したが、新型コロナウイルス陽性者数の増加を受けたGo Toキャンペーン事業の一時停止、飲食店の営業時間短縮要請などの影響もあり、10-12月期は持ち直しのペースが鈍化する可能性が高い。

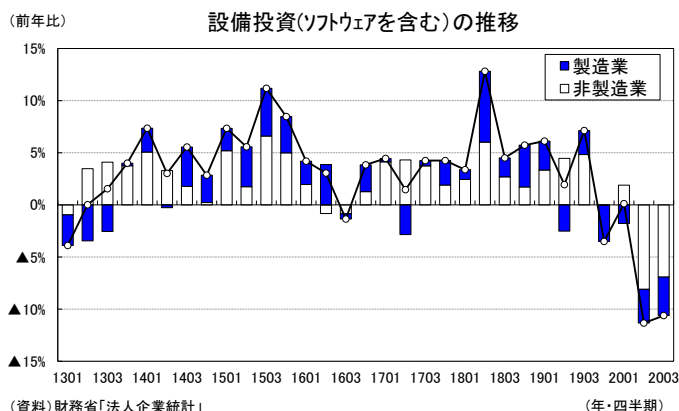


3. 設備投資は減少が継続

設備投資(ソフトウェアを含む)は前年比▲10.6%(4-6月期:同▲11.3%)と2四半期連続で減少した。製造業(4-6月期:前年比▲9.7%→7-9月期:同▲10.3%)は4四半期連続の減少、非製造業(4-6月期:前年比▲12.1%→7-9月期:同▲10.8%)は2四半期連続の減少となった。

季節調整済の設備投資(ソフトウェアを含む)は前期比▲1.2%(4-6月期:同▲7.1%)と2四半期連続で減少した。製造業が前期比▲1.1%(4-6月期:同▲5.4%)、非製造業が前期比▲1.3%(4-6月期:同▲8.0%)といずれも2四半期連続で減少した。

景気はすでに底打ちしており、テレワークや遠隔サービス関連など一部の投資は拡大しているものの、全体としては、企業収益の悪化、感染症や景気の先行き不透明感の高まりを背景に投資計画を先送り、中止する動きが強まっている。設備投資の好調を支えていた潤沢なキャッシュフローという前提が崩れたこと、需要の急激な落ち込みを経験したことで企業の投資抑制姿勢が一段と強まることから、設備投資は底打ち時



期が遅れることに加え、底打ち後の回復ペースも緩やかにとどまる可能性が高い。

4. 7-9 月期・GDP2 次速報は 1 次速報と変わらず

本日の法人企業統計の結果等を受けて、12/8 公表予定の 20 年 7-9 月期 GDP2 次速報では、実質 GDP が前期比 5.0%（前期比年率 21.4%）になると予測する。1 次速報の前期比 5.0%（前期比年率 21.4%）と変わらないだろう。

設備投資は 1 次速報の前期比▲3.4%から変わらないだろう。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▲11.6%（4-6 月期：同▲10.4%）と 4 四半期連続で減少した。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したところ前年比▲10%程度の減少となった。また、金融保険業の設備投資（ソフトウェアを除く）は前年比 7.0%（4-6 月期：同 15.9%）と 4 四半期連続で増加した。1 次速報段階では、設備投資の需要側推計値は前年比▲9.7%となっており、本日の法人企業統計の結果はそれにほぼ一致する。

また、民間在庫変動は 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・寄与度▲0.2%から変わらないだろう。

2020年7-9月期GDP2次速報の予測

	2020年7-9月期	
	1次速報	2次速報予測
実質GDP (前期比年率)	5.0% (21.4%)	5.0% (21.4%)
内需<寄与度>	<2.1%>	<2.1%>
民間<寄与度>	<1.5%>	<1.5%>
民間消費	4.7%	4.7%
民間住宅投資	▲7.9%	▲7.9%
民間設備投資	▲3.4%	▲3.4%
民間在庫変動<寄与度>	<▲0.2%>	<▲0.2%>
公需<寄与度>	<0.5%>	<0.5%>
政府消費	2.2%	2.2%
公的固定資本形成	0.4%	0.4%
外需<寄与度>	<2.9%>	<2.9%>
財貨・サービスの輸出	7.0%	7.0%
財貨・サービスの輸入	▲9.8%	▲9.8%
名目GDP (前期比年率)	5.2% (22.7%)	5.2% (22.7%)

なお、12/8 公表予定の 20 年 7-9 月期 2 次速報では、約 5 年に 1 度の基準改定（2011 年基準→2015 年基準）の結果を反映した上で、19 年度の速報値が年次推計値に改定される。今回の基準改定では、2015 年の「産業連関表」、「国勢調査」等の結果を反映させるとともに、国際基準への対応や経済活動の適切な把握に向けた推計方法の改善が行われる。

具体的には、・改装・改修（リフォーム・リニューアル）の総固定資本形成への計上、・分譲住宅販売マージン等の反映、・娯楽作品原本の資本化、・著作権等サービスの計上、などが実施される。内閣府では、2015 年基準改定により 2015 年の名目 GDP の水準が 6.7 兆円（改定前 GDP 比で 1.3%）押し上げられるとの試算を公表しているが、GDP 成長率（名目、実質）への影響は不明である。今回の 2 次速報では、GDP の水準が過去に遡って変わることに加え、年度、四半期毎の成長率も大幅に修正される可能性がある。しかし、現時点では基準改定後の過去の計数が公表されていないため、今回の 7-9 月期 GDP2 次速報の予測はかなり幅をもってみる必要がある。

（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。