

経済・金融 フラッシュ

法人企業統計 21年10-12月期—経常利益(季節調整値)は過去最高水準に近づくが、22年入り後は収益環境が大きく悪化

経済研究部 経済調査部長 齋藤 太郎

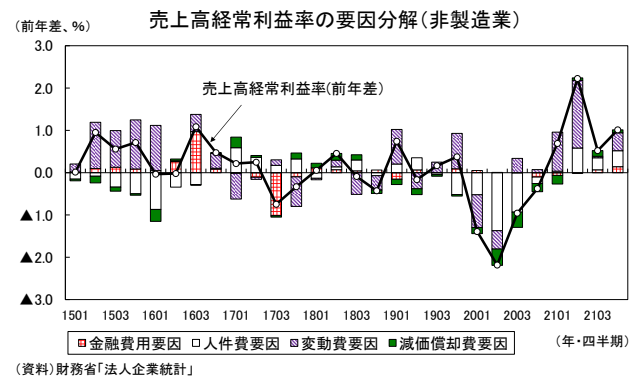
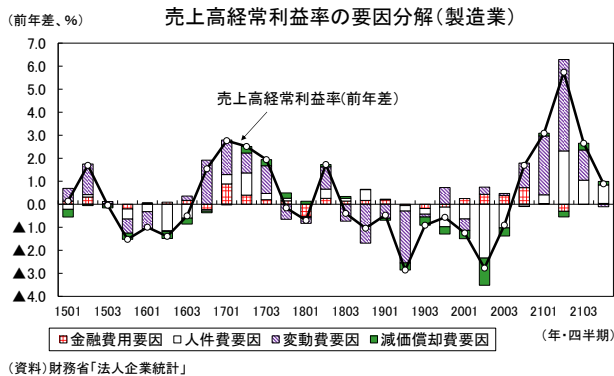
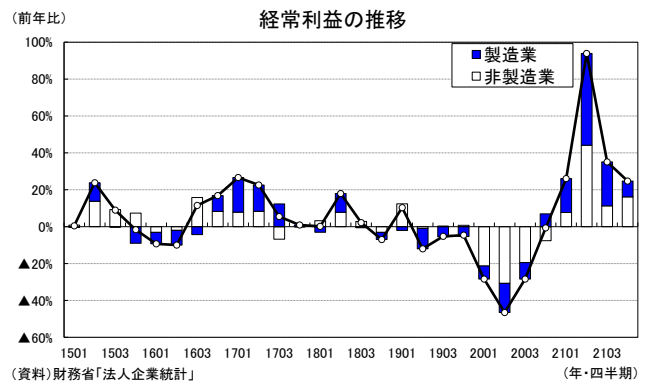
TEL:03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

1. 4 四半期連続の増益

財務省が3月2日に公表した法人企業統計によると、21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24.7%（7-9月期：同35.1%）と4四半期連続の増加となった。製造業が前年比22.1%（7-9月期：同71.0%）、非製造業が前年比26.4%（7-9月期：同17.0%）といずれも前年比で二桁の高い伸びが続いた。

製造業は、輸出減速の影響で売上高の伸びが7-9月期の前年比9.7%から同9.2%へと若干鈍化した。売上高経常利益率が20年10-12月期の7.5%から8.4%へと改善したことが収益の押し上げ要因となった。売上高経常利益率を要因分解すると、原油高の影響で変動費が9.3%の増加となり利益率を若干押し下げたが、人件費が前年比2.9%と売上高の伸びを大きく下回ったため、売上高人件費率が改善した。

非製造業は、個人消費の回復を反映し、売上高の伸びが前年比2.6%から4.3%へ加速したことに加え、売上高経常利益率が20年10-12月期の4.8%か5.8%へと改善したことが収益の押し上げ要因となった。変動費要因、人件費要因、減価償却費要因、金融費用要因がいずれもプラスとなった。



2. 宿泊業、生活関連サービス業が黒字転換

経常利益を業種別に見ると、製造業は、供給制約の影響が残る輸送用機械が前年比▲24.7%（7-9月期：同43.1%）と減少に転じたが、鉄鋼（同109.6%）、情報通信機械（同77.9%）、業務用機械（同41.1%）など、ほとんどの業種が前年比で二桁の高い伸びとなった。

非製造業は、電気業が3四半期ぶりの赤字（▲2,520億円）、▲建設業（前年比▲4.1%）、不動産業（同▲10.6%）は減益となったが、サービス業（同49.2%）、情報通信業（同48.5%）、物品賃貸業（同35.1%）の高い伸びがそれをカバーした。

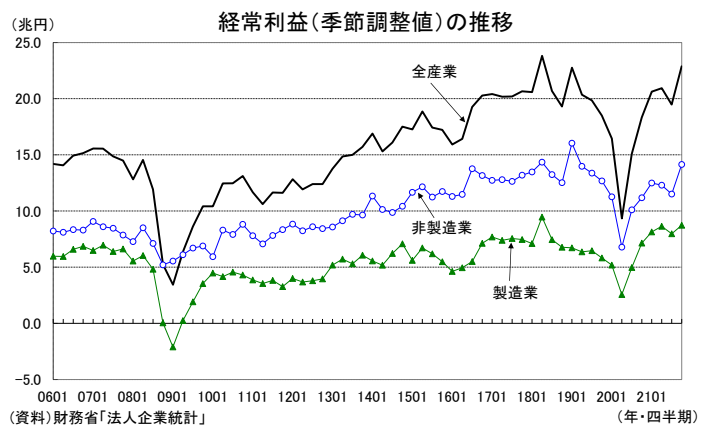
また、コロナ禍で赤字が続いていた宿泊業が8四半期ぶり、生活関連サービス業が7四半期ぶりに黒字に転換した。

季節調整済の経常利益は前期比17.4%（7-9月期：同▲7.0%）と2四半期ぶりに増加した。製造業が前期比9.5%（7-9月期：同▲7.7%）

と2四半期ぶり、非製造業が前期比22.9%（7-9月期：同▲6.4%）と3四半期ぶりの増加となった。製造業は供給制約の緩和、非製造業は緊急事態宣言の解除に伴う国内需要の回復が収益の押し上げ要因となった。

21年10-12月期の経常利益（季節調整値）は22.9兆円と、コロナ前（19年10-12月期）の水準を23.7%上回っており、直近ピーク（18年4-6月期の23.8兆円）まで3.9%と近づいた。

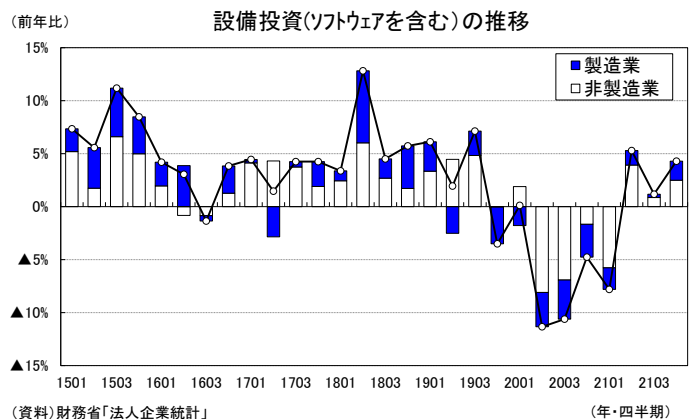
21年10-12月期の企業収益は、供給制約の緩和や緊急事態宣言の解除を受けて、製造業、非製造業ともに回復したが、22年に入ってから状況は一変している。国内ではオミクロン株を中心とした新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、まん延防止等重点措置が発令されており、10-12月期に急回復した個人消費は再び弱い動きとなっている。また、ロシアのウクライナ侵攻を受けて原油価格が高騰しており、輸入物価上昇による収益下押し圧力は一段と高まることが見込まれる。22年1-3月期は企業収益の改善が一服する可能性が高い。



3. 設備投資は回復するが、企業の慎重姿勢は変わらず

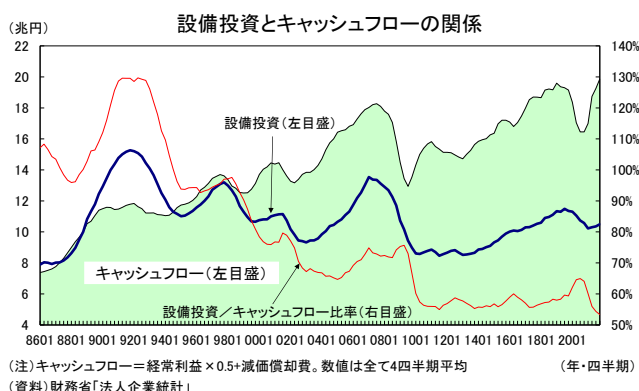
設備投資（ソフトウェアを含む）は前年比4.3%（7-9月期：同1.2%）と3四半期連続で増加し、伸び率は前期から高まった。製造業（7-9月期：前年比0.9%→10-12月期：同5.1%）、非製造業（7-9月期：前年比1.4%→10-12月期：同3.8%）ともに伸びが加速した。

季節調整済の設備投資（ソフトウェアを含む）は前期比2.7%（7-9月期：同▲1.1%）と2四半期ぶりに増加した。製造業（7-9月



期：前期比▲1.3%→10-12月期：同3.8%）、非製造業（7-9月期：前期比▲1.0%→10-12月期：同2.2%）ともに増加に転じた。

10-12月期の設備投資は増加したものの、企業収益に比べると回復ペースは緩やかにとどまっている。設備投資（季節調整値）はコロナ前（19年10-12月期）の水準を回復しておらず、企業の設備投資意欲を示す「設備投資／キャッシュフロー比率」は過去最低水準にある。コロナ禍が長期化する中で、企業は慎重姿勢を一段と強めている。



4. 10-12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、3/9公表予定の21年10-12月期GDP2次速報では、実質GDPが前期比1.3%（前期比年率5.5%）となり、1次速報の前期比1.3%（前期比年率5.4%）とほぼ変わらないだろう。

設備投資は1次速報の前期比0.4%から同0.6%へと若干上方修正されると予想する。

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%（7-9月期：同2.2%）と3四半期連続で増加し、前期から伸びを高めた。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したところ前年比ゼロ%台の増加となった。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▲14.8%（7-9月期：同▲16.9%）の大幅減少となった。1次速報段階では、設備投資の需要側推計値は前年比0.1%となっていた。本日の法人企業統計の結果を受けて設備投資は若干上方修正されると予想するが、4-6月期の前期比▲2.4%の大幅減少の後としては戻りが弱いとの評価は1次速報時点と変わらない。

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▲0.1%から変わらないだろう。

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▲3.3%から同▲3.8%へ下方修正されると予想する。

2021年10-12月期GDP2次速報の予測

	(前期比、%)	
	2021年10-12月期	
	1次速報	2次速報予測
実質GDP (前期比年率)	1.3% (5.4%)	1.3% (5.5%)
内需<寄与度>	<1.1%>	<1.1%>
民間<寄与度>	<1.3%>	<1.3%>
民間消費	2.7%	2.7%
民間住宅投資	▲0.9%	▲0.9%
民間設備投資	0.4%	0.6%
民間在庫変動<寄与度>	<▲0.1%>	<▲0.1%>
公需<寄与度>	<▲0.2%>	<▲0.3%>
政府消費	▲0.3%	▲0.3%
公的固定資本形成	▲3.3%	▲3.8%
外需<寄与度>	<0.2%>	<0.2%>
財貨・サービスの輸出	1.0%	1.0%
財貨・サービスの輸入	▲0.3%	▲0.3%
名目GDP (前期比年率)	0.5% (2.0%)	0.5% (2.1%)

(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。