

2012年12月3日 全4頁

Indicators Update

7-9月期法人企業統計と2次QE予測

企業業績は悪化傾向／GDP2次速報は上方修正

経済調査部
エコノミスト 橋本政彦

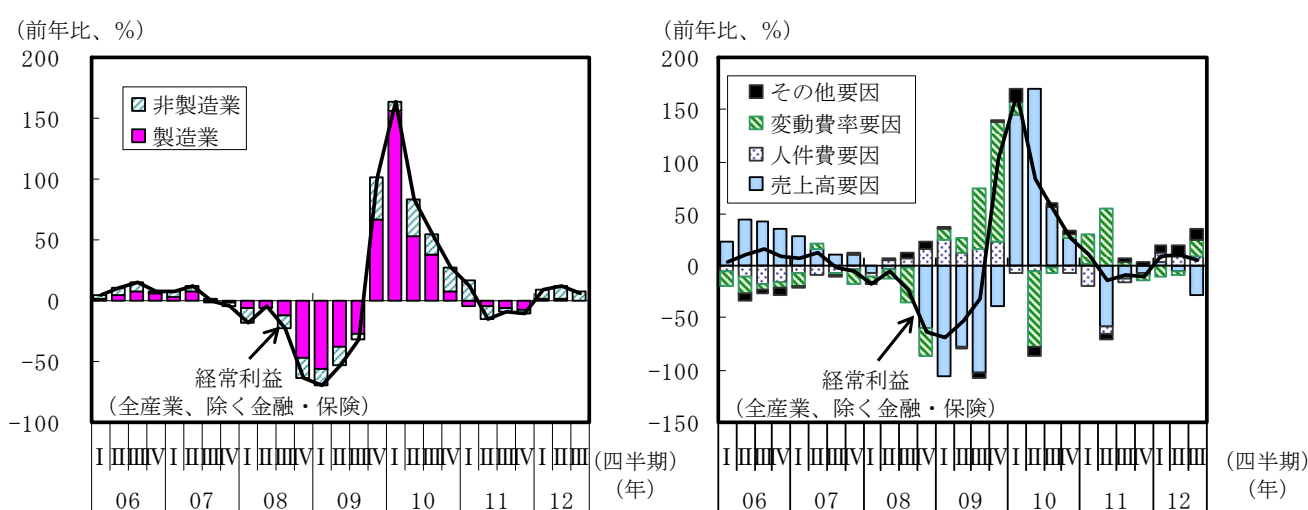
[要約]

- 2012年7-9月期の全産業（金融業、保険業除く）の経常利益は前年比+6.3%となり3四半期連続の増益となった。世界経済の停滞を受けた輸出の減少と、それに伴う国内景気の悪化から、売上高は同▲4.4%と2四半期連続の減収となったが、人件費を中心とした固定費の削減が続いていることに加え、変動費の減少が利益の押し上げに寄与した。ただし、季節調整値でみると、全産業の売上高は前期比▲1.6%（製造業は同▲3.0%、非製造業は同▲1.0%）、経常利益は同▲1.7%（製造業は同▲4.5%、非製造業は同▲0.5%）といずれも減少しており、製造業を中心に企業収益の悪化傾向が続いている。
- 2012年7-9月期の全産業の設備投資（ソフトウェア除く、季節調整値）は前期比▲2.5%と3四半期連続の減少となった。業種別に見ると、製造業は前期比▲3.9%と、2四半期連続の減少、非製造業は同▲1.6%と3四半期連続の減少となった。設備投資の水準は、ほぼ減価償却費並みに留まっており、製造業を中心に能力増強投資に対して慎重な態度が続いている。
- 今回の法人企業統計の結果を受けて、2012年7-9月期GDP統計2次速報（12月10日公表予定）は、1次速報から上方修正される見通しである。大和総研では、実質GDP成長率は前期比▲0.8%（1次速報では同▲0.9%）、年率▲3.2%（1次速報では同▲3.5%）になると予想する。上方修正の主因は、設備投資が前期比▲2.5%（1次速報では同▲3.2%）と上方修正されること。

全産業では前年比増益も、企業収益は悪化傾向

2012年7-9月期の全産業（金融業、保険業除く）の経常利益は前年比+6.3%となり3四半期連続の増益となった。世界経済の停滞を受けた輸出の減少と、それに伴う国内景気の悪化から、売上高は同▲4.4%と2四半期連続の減収となったが、人件費を中心とした固定費の削減が続いていることに加え、変動費の減少が利益の押し上げに寄与した。ただし、季節調整値で見ると、全産業の売上高は前期比▲1.6%（製造業は同▲3.0%、非製造業は同▲1.0%）、経常利益は同▲1.7%（製造業は同▲4.5%、非製造業は同▲0.5%）といずれも減少しており、製造業を中心に企業収益の悪化傾向が続いている。

経常利益の要因分解（全規模）



(出所) 財務省統計より大和総研作成

市況悪化が製造業の収益を下押し、復興関連は堅調

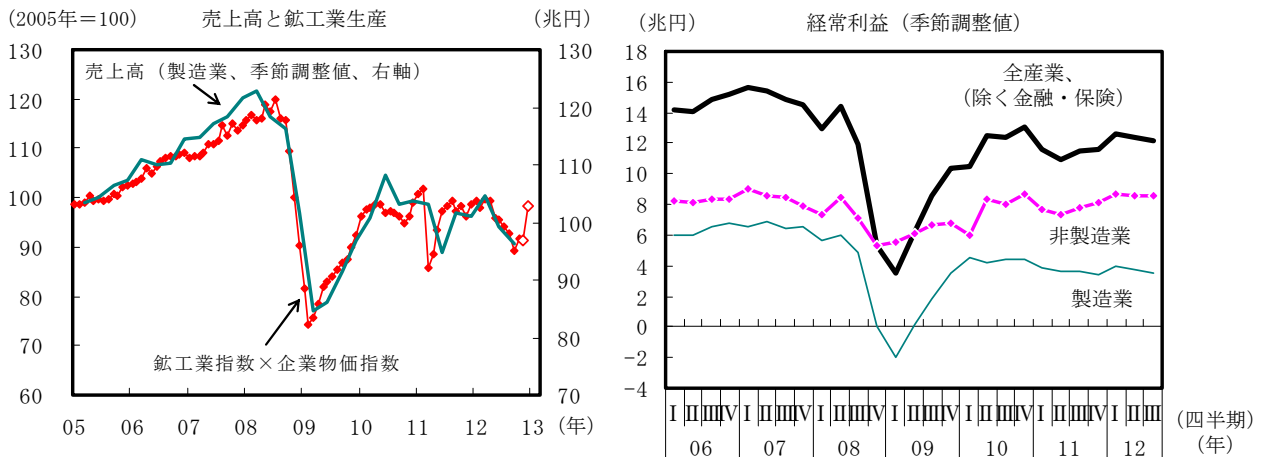
製造業の経常利益は前年比▲2.1%と、3四半期ぶりの減益となった。化学(前年比▲42.2%)、鉄鋼(同▲85.8%)が市況悪化により減益となったことが利益額を押し下げた。また、輸出の停滞を受けて電気機械(同▲66.9%)は6四半期連続の減益となっている。一方、増益となった業種としては、復興需要の恩恵を受けたとみられる金属製品(前年比+12.6%)、はん用機械(同+145.9%)が目立つ。輸送用機械は、エコカー補助金終了の影響から減速感がみられるものの、前年の利益水準が低いことから、前年比ベースでは+128.8%と大幅な増益となった。AV関連製品の低迷が続く情報通信機械は、売上が大きく落ち込む中、利益水準は低いながらも増益を確保した。

非製造業の経常利益は前年比+10.2%と、3四半期連続の増益となった。公共投資増加の影響から建設業が前年比+26.6%と好調を維持しているほか、卸売・小売業(同+16.7%)、サービス業(同+11.3%)が利益の押し上げに寄与した。一方、物品賃貸業(同▲11.4%)、情報通信業(同▲7.5%)が減益となったほか、電気業では5四半期連続の経常赤字となった。

企業収益は年明け以降、持ち直しに向かう見込み

製造業の売上高と連動性が高い鉱工業生産は12月に大幅な増産が見込まれること、足下で中国の景況感に改善の兆しがみられることなど、企業の収益環境に徐々に明るい兆しがみられ始めている。世界経済の減速に伴う輸出の停滞から、企業収益は少なくとも年内は低迷が続く公算だが、年明け以降、輸出の持ち直しとともに企業収益も持ち直していくとみられる。

売上高と鉱工業生産、経常利益の動向



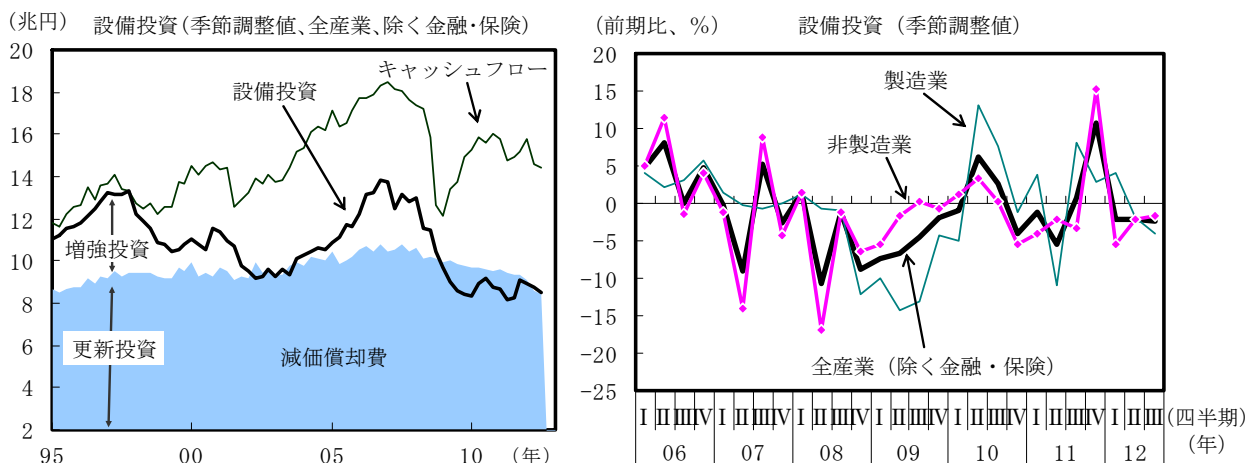
(注) 左図の2012年11、12月の鉱工業生産は製造工業予測調査による。企業物価指数の11、12月は10月から横ばいと仮定。

(出所) 財務省統計、経済産業省統計、日本銀行統計より大和総研作成

設備投資は製造業を中心に減少

2012年7-9月期の全産業の設備投資(ソフトウェア除く、季節調整値)は前期比▲2.5%と3四半期連続の減少となった。業種別に見ると、製造業は前期比▲3.9%と、2四半期連続の減少、非製造業は同▲1.6%と3四半期連続の減少となった。設備投資の水準は、ほぼ減価償却費並みに留まっており、製造業を中心に能力増強投資に対して慎重な態度が続いている。

設備投資(除くソフトウェア)の動向



(注1) 季節調整は大和総研。

(注2) $\text{キャッシュフロー} = \text{経常利益} / 2 + \text{減価償却費}$ 。

(出所) 財務省統計より大和総研作成

2次QE予測：7-9月期GDP2次速報は上方修正と予想

今回の法人企業統計の結果を受けて、2012年7-9月期GDP統計2次速報（12月10日公表予定）は、1次速報から上方修正される見通しである。大和総研では、実質GDP成長率は前期比▲0.8%（1次速報では同▲0.9%）、年率▲3.2%（1次速報では同▲3.5%）になると予想する。上方修正の主因は、設備投資が前期比▲2.5%（1次速報では同▲3.2%）と上方修正されること。また、1次速報段階で仮置きになっていた建設総合統計の9月分が実績値に置き換わることで、公共投資が上方修正される見込み。在庫投資は、1次速報時点で仮置きとなっていた仕掛品在庫と原材料在庫が置き換えられることで、わずかに下方修正されると見込んでいるが、GDPに対する寄与度は+0.2%ptと1次速報段階と同じになると予想する。

2012年7-9月期GDP 2次速報予測			
		2012年7-9月期	
		1次QE	2次QE (予想)
実質国内総生産（GDP）	前期比%	▲ 0.9	▲ 0.8
	前期比年率%	▲ 3.5	▲ 3.2
民間最終消費支出	前期比%	▲ 0.5	▲ 0.5
民間住宅	前期比%	0.9	0.9
民間企業設備	前期比%	▲ 3.2	▲ 2.5
民間在庫品増加	前期比寄与度%pt	0.2	0.2
政府最終消費支出	前期比%	0.3	0.3
公的固定資本形成	前期比%	4.0	5.4
財貨・サービスの輸出	前期比%	▲ 5.0	▲ 5.0
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲ 0.3	▲ 0.3
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	▲ 0.1
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.7	▲ 0.7
名目GDP	前期比%	▲ 0.9	▲ 0.8
	前期比年率%	▲ 3.6	▲ 3.3
GDPデフレーター	前年同期比%	▲ 0.7	▲ 0.7

（出所）内閣府統計より大和総研作成（予想は大和総研）