

2013年6月3日 全5頁

Indicators Update

1-3 月期法人企業統計と 2 次 QE 予測

企業収益は持ち直し/GDP2 次速報はわずかに上方修正と予想

経済調査部
エコノミスト 橋本政彦

[要約]

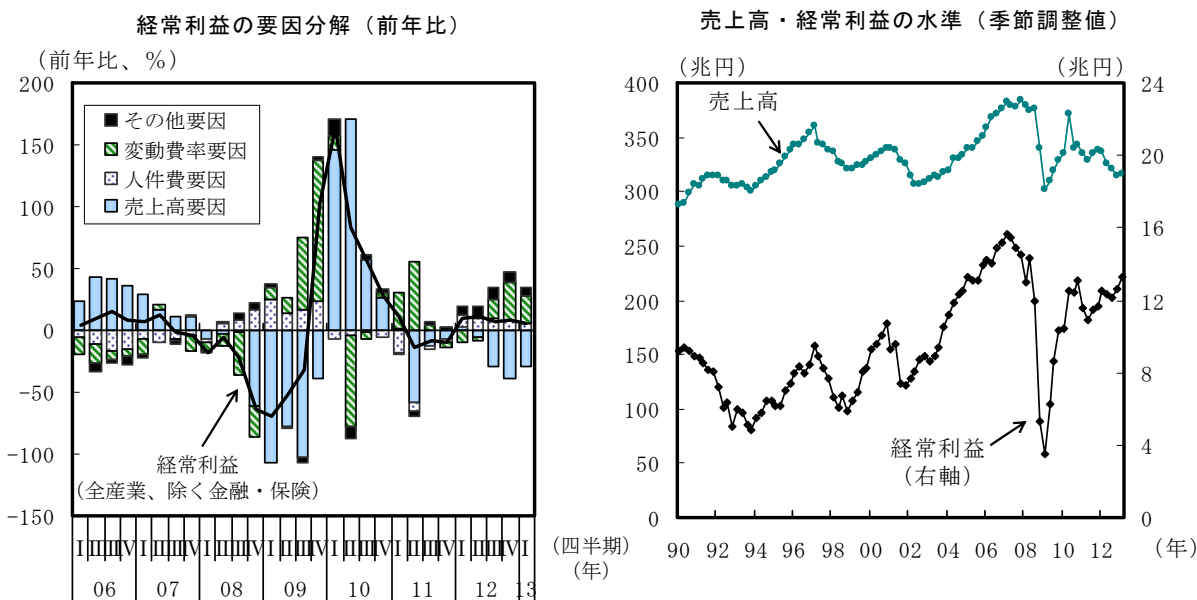
- 2013 年 1-3 月期の全産業（金融業、保険業除く）の経常利益は前年比+6.0%となり 5 四半期連続の増益となった。売上高は同▲5.8%と 4 四半期連続の減収となっており、低水準での推移が続いているものの、変動費の減少や、人件費を中心とした固定費の削減が経常利益の押し上げに寄与した格好。企業収益動向を季節調整値で見ると、全産業の売上高は前期比+0.2%と、5 四半期ぶりの増加に転じた。また、経常利益は同+4.9%と 2 四半期連続の増加となった。企業収益は製造業を中心に持ち直している。
- 2013 年 1-3 月期の全産業の設備投資（ソフトウェア除く、季節調整値）は前期比▲0.9%と 2 四半期ぶりの減少に転じた。業種別に見ると、製造業では前期比▲1.1%と、3 四半期連続の減少、非製造業でも同▲0.9%と 2 四半期ぶりの減少に転じており、1-3 月期の設備投資は総じて低調な結果。輸出関連製造業を中心に収益環境は改善しつつあるものの、設備投資に対しては依然慎重な姿勢が続いていることが確認される内容であった。
- 今回の法人企業統計の結果を受けて、2013 年 1-3 月期 GDP 統計 2 次速報（6 月 10 日公表予定）は、1 次速報からわずかに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+0.9%（1 次速報：同+0.9%）、年率+3.6%（1 次速報：同+3.5%）と予想する。今回の法人企業統計の結果を受けて、設備投資が前期比▲0.5%（1 次速報では同▲0.7%）と上方修正される見込み。一方、1 次速報段階で仮置きになっていた建設総合統計の 3 月分が実績値に置き換わることで、公共投資は下方修正されると予想する。

売上は低水準での推移が続くが、反転の兆し

2013年1-3月期の全産業（金融業、保険業除く）の経常利益は前年比+6.0%となり5四半期連続の増益となった。売上高は同▲5.8%と4四半期連続の減収となっており、低水準での推移が続いているものの、変動費の減少や、人件費を中心とした固定費の削減が経常利益を押し上げた格好。

企業収益動向を季節調整値で見ると、非製造業の売上高は前期比▲0.4%と5四半期連続の減少となったものの、製造業では同+1.5%と4四半期ぶりの増加に転じたことから、全産業では前期比+0.2%と、5四半期ぶりの増加に転じた。また、経常利益は、製造業では前期比+13.6%と3四半期連続の増加、非製造業でも同+0.4%と4四半期ぶりの増加に転じたことから、全産業では同+4.9%と2四半期連続の増加となった。企業収益は製造業を中心に持ち直している。

売上高・経常利益の動向（全産業）



(出所) 財務省統計より大和総研作成

非製造業が減益となるも、製造業は2半期連続の二桁増益

経常利益（前年比）の動きを業種別に見ると、製造業の経常利益は前年比+28.3%と、2四半期連続の二桁増益となった。素材業種では、化学（前年比+28.2%）、石油・石炭（同+52.4%）、鉄鋼（同+1459.5%）、金属製品（同+43.5%）が増益となっており、広い業種で改善が見られた。加工組立業種に関しては、生産用機械（同+26.5%）、電気機械（同+66.5%）、輸送用機械（同+34.0%）が、売上が伸び悩むなかでも増益を確保したが、中国向けを中心に輸出の苦戦が続くはん用機械（同▲3.5%）や業務用機械（同▲22.2%）、国内販売の低迷が続く情報通信機械（同▲5.5%）が減益となった。

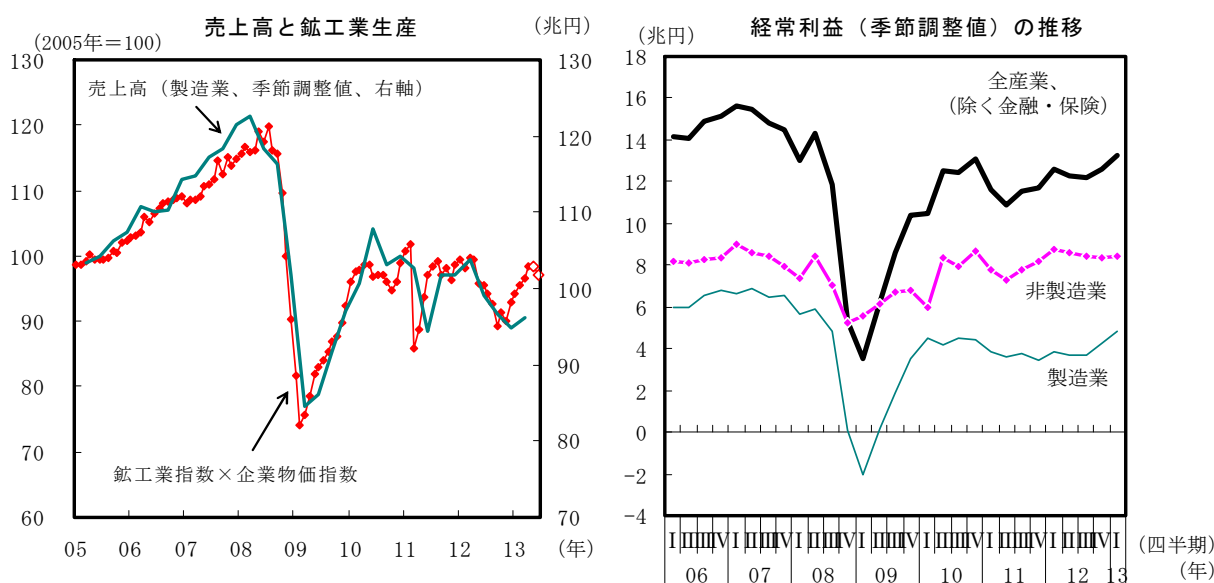
非製造業の経常利益は前年比▲3.2%と、5四半期ぶりの減益となった。これまで復興需要に

よって堅調を維持してきたが、建設業（前年比▲4.6%）が公共事業の減速を受けて5 四半期ぶりの減益となったほか、卸売業（同▲19.7%）、情報通信業（同▲6.4%）など、多くの業種が減益となった。また、電気業では8 四半期連続の経常赤字となっている。一方、株価上昇によるマインドの改善から、小売業（同+11.3%）、飲食サービス業（+48.0%）、娯楽業（同+70.2%）といった個人向け部門は堅調だった。

輸出の増加を起点に企業収益は持ち直しへ

製造業の売上高と連動性が高い鉱工業生産は持ち直しつつあり、2013年4-6月期は2 四半期連続の増加となる見込みである。2012年末からの円安が輸出数量に与える効果は今後本格化する見込みであり、輸出向け売上の増加が製造業の利益を押し上げる見込み。また、製造業の収益環境の改善は、企業向け非製造業の収益を押し上げる見込みであること、2012年度補正予算の成立を受けた公共事業の再加速が建設業などの収益を押し上げる見込みであることから、非製造業の収益も改善に向かう公算が大きい。ただし、円安は輸出環境の改善によって売上を押し上げる一方で、輸入物価を押し上げ、企業のコストを高めるため、今後の影響を注視していく必要がある。

売上高と鉱工業生産、経常利益（季節調整値）の推移



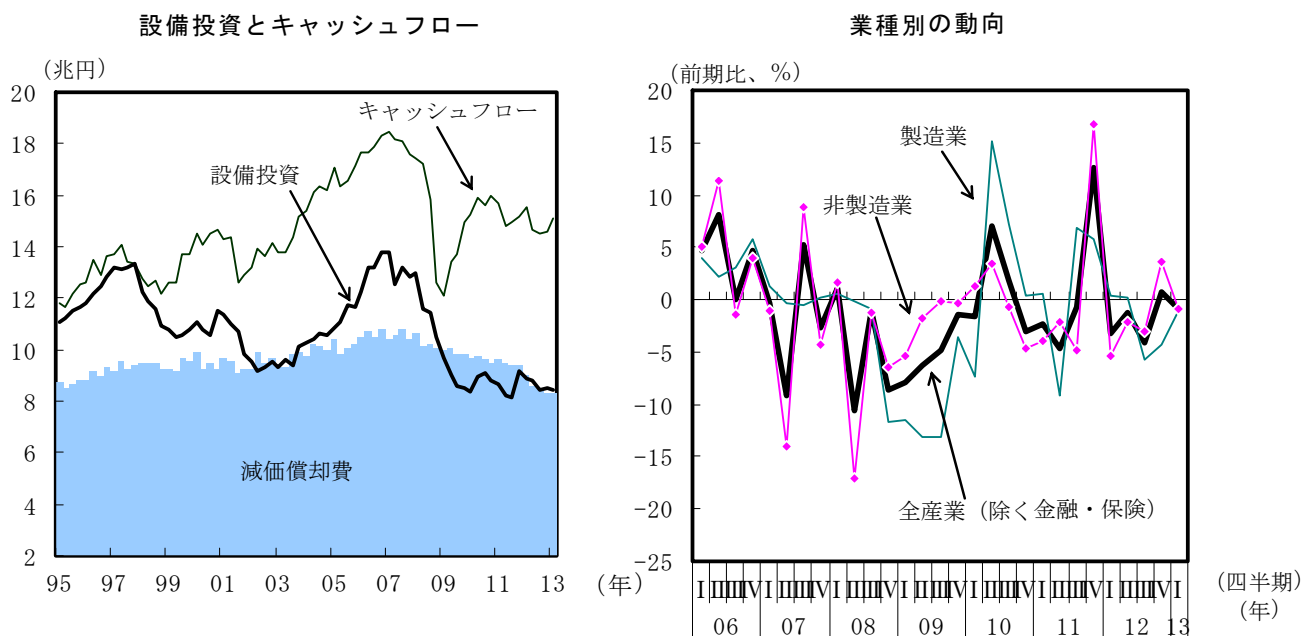
(注) 左図の2013年5、6月の鉱工業生産は製造工業予測調査による。企業物価指数の5、6月は4月から横ばいと仮定。
(出所) 財務省統計、経済産業省統計、日本銀行統計より大和総研作成

設備投資は2 四半期ぶりの前期比減少

2013年1-3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▲0.9%と2 四半期ぶりの減少に転じた。業種別に見ると、製造業では前期比▲1.1%と、3 四半期連続の減

少、非製造業でも同▲0.9%と2四半期ぶりの減少に転じており、1-3月期の設備投資は総じて低調な結果。輸出関連製造業を中心に収益環境は改善しつつあるものの、設備投資に対しては依然慎重な姿勢が続いていることが確認される内容であった。

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) キャッシュフロー＝経常利益／2＋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：1-3月期GDP2次速報はわずかに上方修正と予想

今回の法人企業統計の結果を受けて、2013年1-3月期GDP統計2次速報(6月10日公表予定)は、1次速報からわずかに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+0.9%(1次速報：同+0.9%)、年率+3.6%(1次速報：同+3.5%)と予想する。今回の法人企業統計の結果を受けて、設備投資が前期比▲0.5%(1次速報：同▲0.7%)と上方修正される見込み。一方、1次速報段階で仮置きになっていた建設総合統計の3月分が実績値に置き換わることで、公共投資は下方修正されると予想する。

2013年1-3月期GDP 2次速報予測			
		2013年1-3月期	
		1次QE	2次QE (予想)
実質国内総生産 (GDP)	前期比%	0.9	0.9
	前期比年率%	3.5	3.6
民間最終消費支出	前期比%	0.9	0.9
民間住宅	前期比%	1.9	1.9
民間企業設備	前期比%	▲ 0.7	▲ 0.5
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%	0.6	0.6
公的固定資本形成	前期比%	0.8	0.5
財貨・サービスの輸出	前期比%	3.8	3.8
財貨・サービスの輸入	前期比%	1.0	1.0
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.5	0.5
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.4	0.4
名目GDP	前期比%	0.4	0.4
	前期比年率%	1.5	1.5
GDPデフレーター	前年同期比%	▲ 1.2	▲ 1.2

(出所) 内閣府統計より大和総研作成 (予想は大和総研)