

2014年12月1日 全4頁

Indicators Update

7-9 月期法人企業統計と二次 QE 予測

製造業を中心に増益幅拡大／二次 QE はわずかに下方修正と予測

エコノミック・インテリジェンス・チーム

エコノミスト 橋本 政彦

エコノミスト 久後 翔太郎

[要約]

- 2014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+7.6%と、11四半期連続の増益となり、増益幅は前四半期（同+4.5%）から拡大した。労働需給のひっ迫や、ベースアップの動きが広がる中で、人件費が11四半期ぶりの増加に転じ、固定費負担の増加が収益の下押し要因となったものの、売上高の増加が経常利益を押し上げた。売上高は前年比+2.9%と5四半期連続の増収となり、増収幅は前期（同+1.1%）から拡大した。
- 2014年7-9月期の全産業の設備投資（ソフトウェア除く）は前年比では+5.6%と6四半期連続で増加し、増加幅は前期（同+1.9%）から拡大した。季節調整値で見ても、前期比+3.1%と2四半期ぶりの増加となった。製造業が同+9.3%と大幅に増加したことが全体を大きく押し上げた。また、非製造業についても同+0.1%となり、増加幅はわずかであったものの、6四半期連続の増加と底堅い推移が続いている。
- 今回の法人企業統計の結果を受けて、2014年7-9月期 GDP 統計二次速報（12月8日公表）は、一次速報からわずかに下方修正されると予想する。大和総研では、実質 GDP 成長率は前期比年率▲1.7%（一次速報：同▲1.6%）とみている。

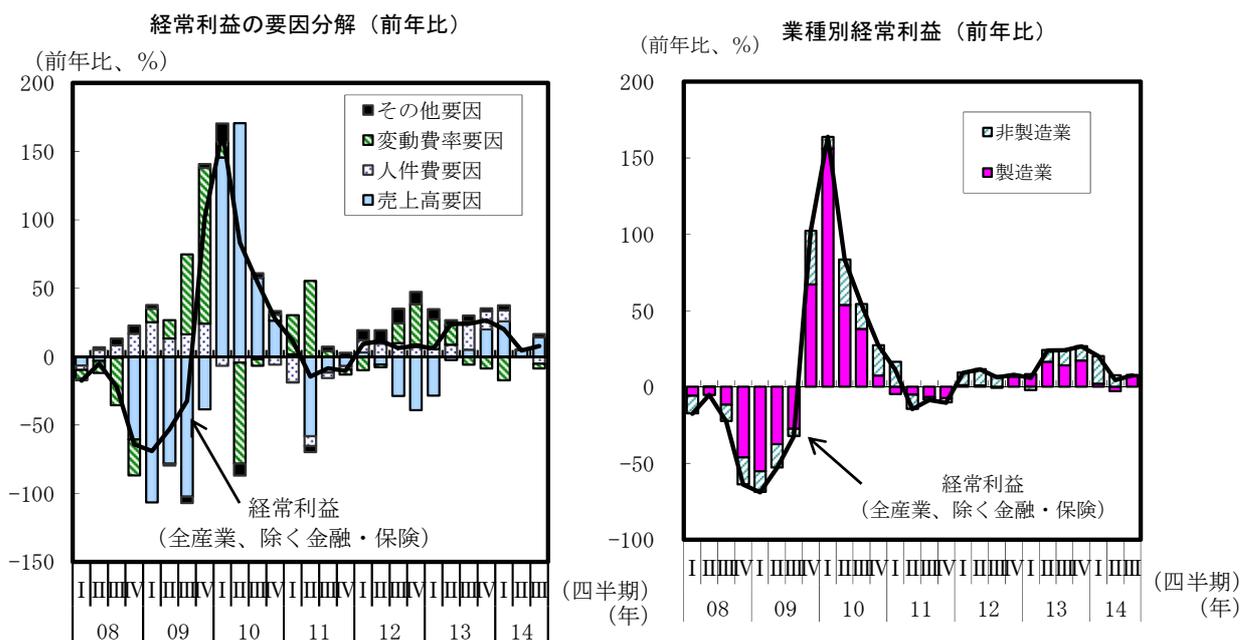
企業収益動向：11 四半期連続の増益、増益幅は拡大

2014 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+7.6%と、11 四半期連続の増益となり、増益幅は前四半期（同+4.5%）から拡大した。労働需給のひっ迫や、ベースアップの動きが広がる中で、人件費が 11 四半期ぶりの増加に転じ、固定費負担の増加が収益の下押し要因となったものの、売上高の増加が経常利益を押し上げた。売上高は前年比+2.9%と 5 四半期連続の増収となり、増収幅は前期（同+1.1%）から拡大した。

収益（前年比）の動きを業種別に見ると、製造業では売上高が前年比+0.9%と 5 四半期連続の増収、経常利益は同+19.2%と 2 四半期ぶりの増益に転じた。製造業全体の増益に対する寄与が特に大きかったのは、「電気機械」（前年比+150.2%）、「化学」（同+20.3%）、「生産用機械」（同+29.6%）。「電気機械」では、売上高の増加が利益を押し上げたが、これは円安が進行したことによって輸出が増加したためとみられる。一方、「化学」、「生産用機械」については、売上高が前年から減少したものの、人件費を中心とするコストの削減が利益の押し上げに寄与した。減益となった業種を見ると、「食料品」は消費低迷によって売上が伸び悩んだことに加え、円安による原材料価格の上昇が収益下押し要因となった。また、「石油・石炭」が原油価格下落の影響を受け 4 四半期連続の減益となった。

非製造業では、売上高が前年比+3.8%と 6 四半期連続の増収となり、経常利益も同+1.4%と 6 四半期連続で増加した。ただし、増益幅は前期（同+12.1%）から縮小した。経常利益を業種別に見ると、公共投資の増加等を背景に売上の拡大が続く「建設業」（同+41.4%）が増益幅を拡大した。また、「不動産業」（同+12.4%）が、減収が続く中、2 四半期ぶりの増益に転じたことが、非製造業の経常利益を押し上げた。一方、消費税増税以降の個人消費の低迷の影響により「小売業」（同▲0.9%）、「宿泊業」（同▲24.8%）は減益となった。

経常利益の動向（全規模）

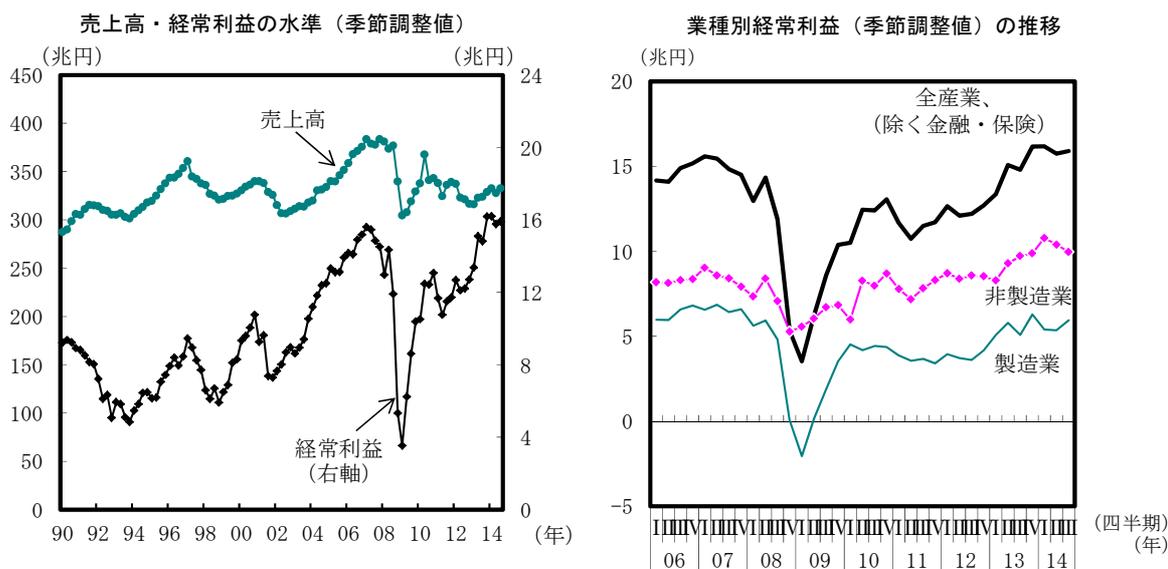


（出所）財務省統計より大和総研作成

なお、企業収益動向を季節調整値で見ると、全産業（金融業、保険業除く）の売上高は前期比+1.5%と2四半期ぶりに増加し、経常利益も前期比+1.0%と2四半期ぶりの増加となった。

業種別に見ると、製造業の売上高は前期比+1.1%、非製造業は同+1.7%と、いずれも2四半期ぶりの増加に転じた。一方、経常利益については、製造業では前期比+11.1%と3四半期ぶりの増加に転じたものの、非製造業は同▲4.2%と2四半期連続の減少となっており、製造業の利益増加が全体の押し上げに寄与した格好である。

売上高、経常利益（季節調整値）の推移



(出所) 財務省統計より大和総研作成

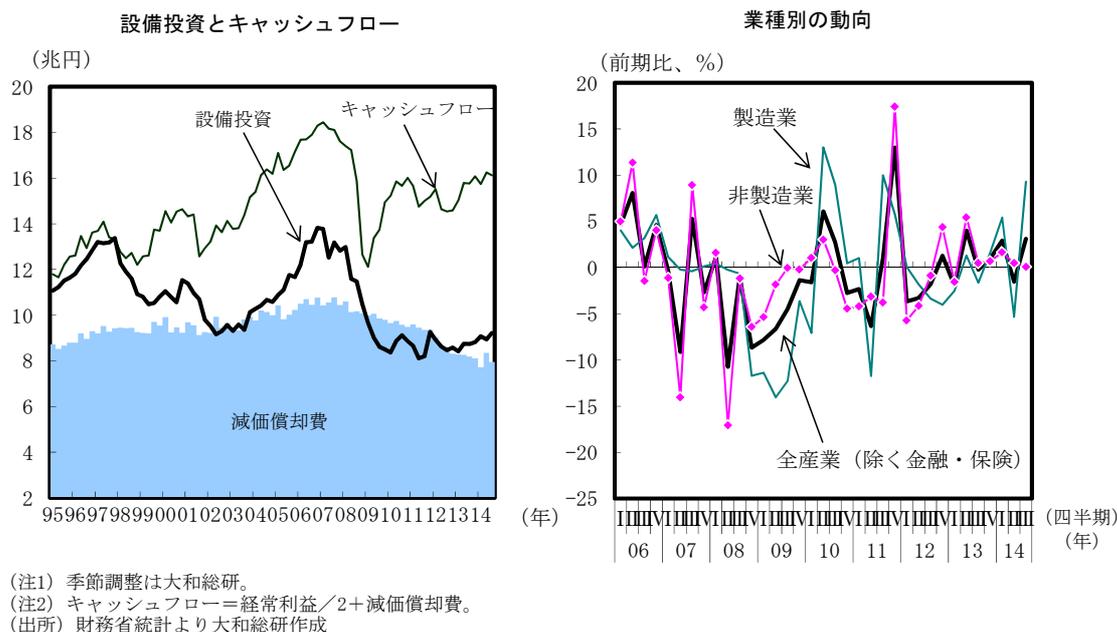
設備投資動向：製造業の大幅な増加が全体を押し上げ

2014年7-9月期の全産業の設備投資（ソフトウェア除く）は前年比では+5.6%と6四半期連続で増加し、増加幅は前期（同+1.9%）から拡大した。季節調整値で見ても、前期比+3.1%と2四半期ぶりの増加となった。製造業が同+9.3%と大幅に増加したことが全体を大きく押し上げた。また、非製造業についても同+0.1%となり、増加幅はわずかであったものの、6四半期連続の増加と底堅い推移が続いている。

設備投資（ソフトウェア除く、前年比）の動きを業種別に見ると、製造業は前年比+11.4%と2四半期ぶりに前年を上回った。「金属製品」（同+89.2%）が大幅に増加したことが全体を大きく押し上げた。「化学」が6四半期連続の減少となるなど、一部の業種で弱さが見られるものの、素材系・加工系を問わず大半の業種の設備投資が前年を上回っており、製造業の設備投資は持ち直しの動きが見られている。

非製造業は前年比+2.5%と、6四半期連続で前年を上回った。全体に占めるシェアの大きい「卸売業、小売業」（同+11.5%）で前年を上回る推移が続いていることに加え、「不動産業」（同+55.5%）の大幅な増加が全体を押し上げた。一方、「建設業」では同▲29.9%と減少幅が拡大したほか、「情報通信業」、「電気業」はそれぞれ5四半期、3四半期連続の減少となっており、低迷が続いている。

設備投資（除くソフトウェア）の動向



二次 QE 予測：7-9 月期 GDP 二次速報は小幅下方修正を予想

今回の法人企業統計の結果を受けて、2014年7-9月期GDP統計二次速報(12月8日公表)は、一次速報からわずかに下方修正されると予想する。大和総研では、実質GDP成長率は前期比年率▲1.7%（一次速報：同▲1.6%）とみている。今回の法人企業統計の結果を受けて、設備投資は前期比+0.2%（一次速報：同▲0.2%）へと上方修正され、プラス成長に転じると見込む。一方で、一次速報段階でGDPを大きく押し下げた在庫投資のマイナス寄与が更に拡大することで、実質GDP成長率が押し下げられる公算である。また、公共投資も一次速報からわずかに下方修正になると見込んでいる。全体、および各需要項目の修正幅はそれぞれ小幅なものに留まるとみられ、一次速報で確認した景気認識に修正を迫るような結果とはならないだろう。

2014年7-9月期 GDP 二次速報予測

		2014年7-9月期	
		一次QE	二次QE (予想)
実質国内総生産 (GDP)	前期比%	▲ 0.4	▲ 0.4
	前期比年率%	▲ 1.6	▲ 1.7
民間最終消費支出	前期比%	0.4	0.4
民間住宅	前期比%	▲ 6.7	▲ 6.7
民間企業設備	前期比%	▲ 0.2	0.2
民間在庫品増加	前期比寄与度%pt	▲ 0.6	▲ 0.7
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%	2.2	1.9
財貨・サービスの輸出	前期比%	1.3	1.3
財貨・サービスの輸入	前期比%	0.8	0.8
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	0.1	0.1
名目GDP	前期比%	▲ 0.8	▲ 0.8
	前期比年率%	▲ 3.0	▲ 3.1
GDPデフレーター	前年同期比%	2.1	2.1

(出所) 内閣府統計より大和総研作成 (予想は大和総研)