

2016年6月1日 全4頁

## Indicators Update

# 1-3 月期法人企業統計と二次 QE 予測

およそ4年ぶりの2四半期連続減益／二次 QE は上方修正を予想

エコノミック・インテリジェンス・チーム

エコノミスト 岡本 佳佑

エコノミスト 小林 俊介

### [要約]

- 2016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▲9.3%と、2011年10-12月期以来となる2四半期連続の前年割れを記録した。売上高が同▲3.3%と減少したことが減益の主因である。さらに、減価償却費の増加で固定費が増加したことも利益を下押しした。
- 2016年1-3月期の全産業（金融業、保険業除く）の設備投資（ソフトウェア除く）は前年比+4.3%と12四半期連続で増加を維持したものの、伸び率は2四半期連続で縮小した。季節調整値で見ると、前期比+1.4%と2四半期ぶりの増加となった。季節調整値の動きを業種別に見ると、製造業は同+1.2%、非製造業は同+1.5%であった。企業収益に陰りが見え、企業の設備投資マインドが冷えつつある中においても、1-3月期の設備投資は持ち直しの動きが生じており、底堅い結果であったと判断できる。
- 今回の法人企業統計の結果を受けて、1-3月期 GDP 二次速報（6月8日公表予定）では、実質 GDP 成長率が前期比年率+2.2%（一次速報：同+1.7%）と、一次速報から上方修正されるとみている。公共投資、在庫投資が下方修正される一方、民間企業設備が大きく上方修正されることで、全体としては一次速報を上回る見通しである。

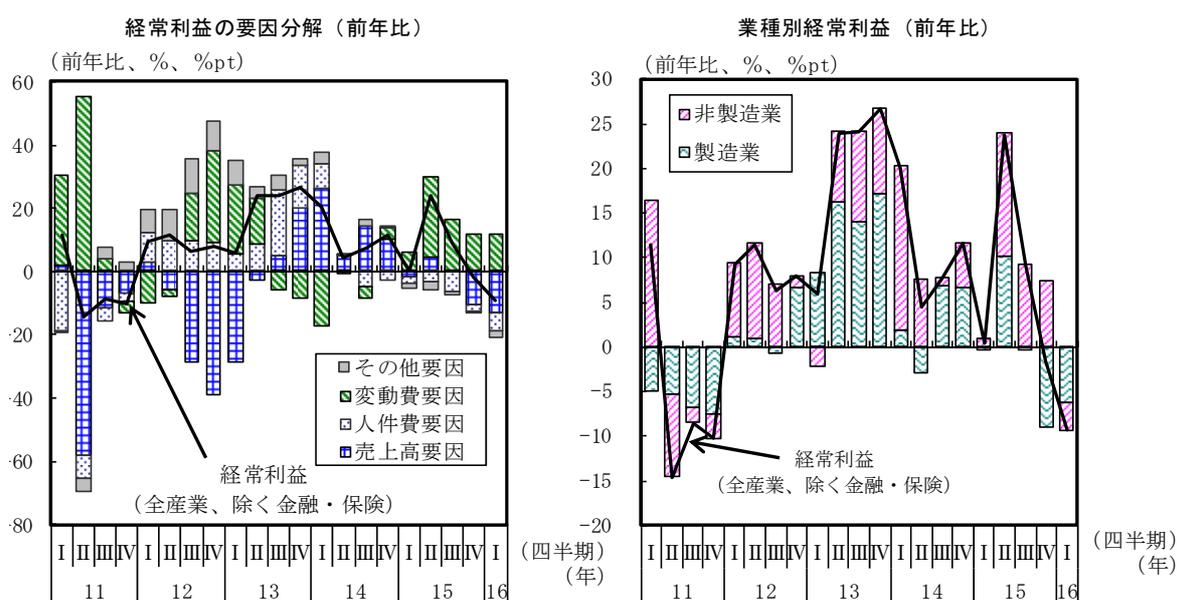
## 企業収益動向：全産業の経常利益はおよそ4年ぶりに2四半期連続の前年割れ

2016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▲9.3%と、2011年10-12月期以来となる2四半期連続の前年割れを記録した。売上高が同▲3.3%と減少したことが減益の主因である。さらに、減価償却費の増加で固定費が増えたことも利益を下押しした。

収益の動きを業種別に見ると、製造業では売上高が前年比▲2.2%と3四半期連続の減収、経常利益は同▲20.4%と3四半期連続の減益を記録した。内訳を見ると、幅広い業種で減益が継続していることが確認できる結果であった。安倍政権発足以降、企業収益の追い風となっていた円安基調の一服や、世界経済の減速などが収益を下押しした。先行きについても、円高の継続及び世界経済の減速に伴う輸出金額の伸び悩みや、個人消費を中心とした内需の弱さが重石となり、業績の急回復は見込み難いとみている。製造業の業種別の動向を捉えると、「自動車・同附属品」（同▲32.1%）、「電気機械器具」（同▲60.7%）、「生産用機械器具」（同▲33.5%）といった加工業種の減益が目立った。「自動車・同附属品」及び「電気機械器具」では、変動費要因が経常利益の減少に大きく寄与した一方、「生産用機械器具」では売上高の減少が収益悪化の主因となっている。また、素材業種に目を向けると、「鉄鋼業」（同▲79.1%）の減益継続が目立った。市況の悪化による販売価格の低下により、同産業では5四半期連続で減収を記録している。

非製造業の売上高は前年比▲3.8%と2四半期連続の減収、経常利益は前年比▲4.5%と2013年1-3月期以来の減益となった。しかし、減益の主因は「卸売業」の大幅減益（前年比▲26.7%）であり、その他の業種を見ると、全般的に底堅さが窺える結果であった。業種別に見ると、「宿泊業・飲食サービス業」（同+224.9%）や「物品賃貸業」（同+39.3%）、「建設業」（同+4.1%）、「情報通信業」（同+6.2%）などの業種が増益を確保した。

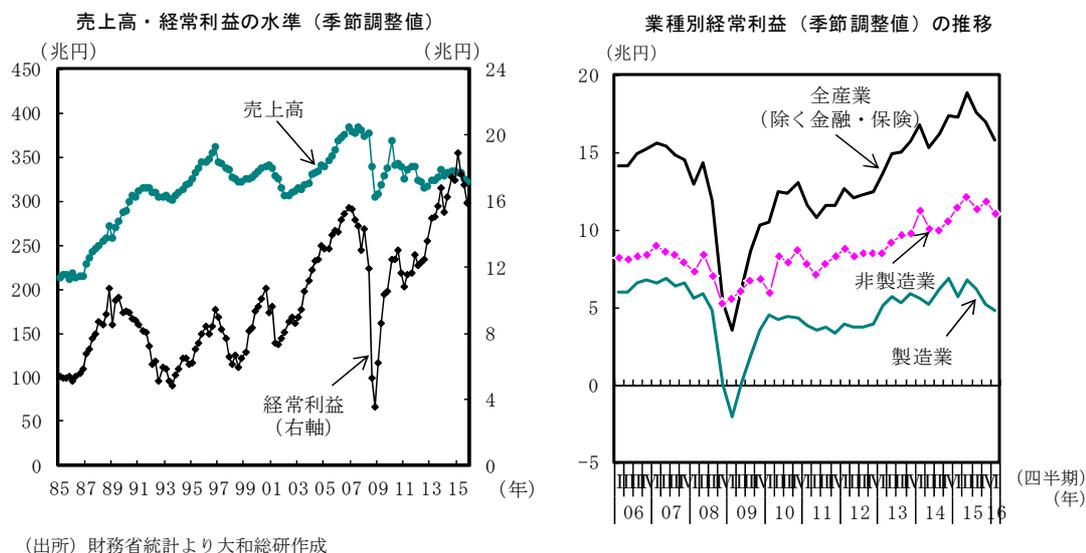
図表1：経常利益の動向（全規模）



（出所）財務省統計より大和総研作成

企業収益の動向を季節調整値で見ると、経常利益は前期比▲6.8%と2009年1-3月期以来となる7年ぶりの3四半期連続減益であった。業種別に見ると、製造業が同▲8.0%と3四半期連続、非製造業が同▲6.2%と2四半期ぶりの減益であった。

図表2：売上高、経常利益（季節調整値）の推移



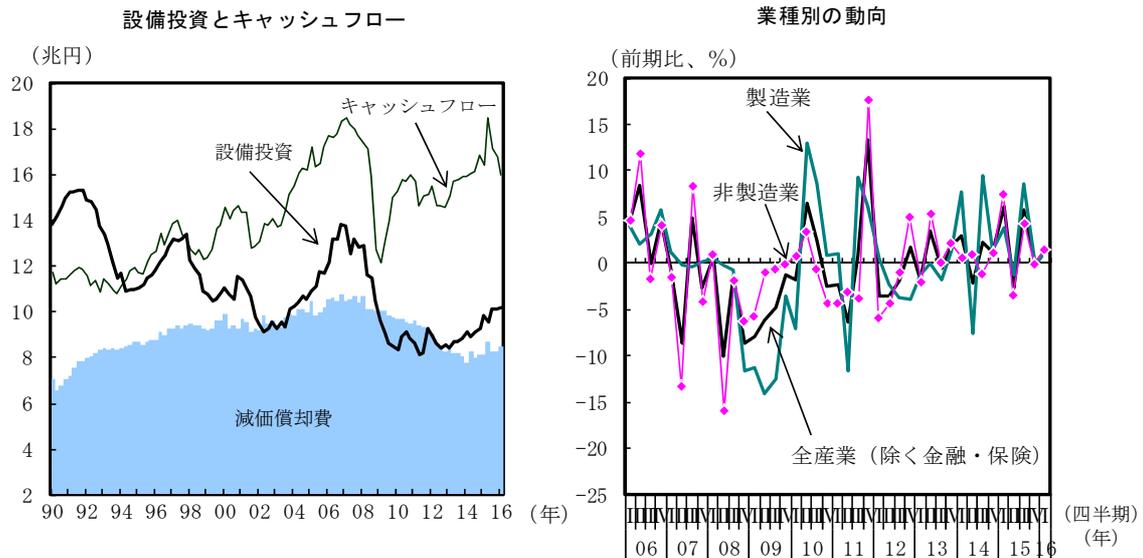
### 設備投資動向：製造業、非製造業ともにひとまず持ち直しの動き

2016年1-3月期の全産業（金融業、保険業除く）の設備投資（ソフトウェア除く）は前年比+4.3%と12四半期連続で増加を維持したものの、伸び率は2四半期連続で縮小した。季節調整値で見ると、前期比+1.4%と2四半期ぶりの増加となった。季節調整値の動きを業種別に見ると、製造業は同+1.2%、非製造業は同+1.5%であった。企業収益に陰りが見え、企業の設備投資マインドが冷えつつある中においても、1-3月期の設備投資は持ち直しの動きが生じており、底堅い結果であったと判断できる。

設備投資（ソフトウェア除く）の動きを業種別に見ると、製造業は前年比+8.2%と7四半期連続で前年を上回った。内訳を見ると、「輸送用機械器具」（同+11.2%）、「化学工業」（同+21.6%）、「情報通信機械器具」（同+19.7%）といった業種の増加が全体をけん引した。輸送用機械器具の内訳を見ると、自動車・同附属部品で設備投資が増加しており、新車投入を見据えた投資や研究開発投資が増加傾向にあるとみられる。

非製造業は前年比+2.4%と12四半期連続で前年を上回った。内訳を見ると、「娯楽業」（同+107.2%）、「電気業」（同+16.8%）といった業種がけん引役となった一方、収益の悪化が目立った「卸売業」（同▲12.1%）では8四半期ぶりに設備投資が減少した。

図表3：設備投資（除くソフトウェア、季節調整値）の動向



(注1) 減価償却費の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

### 二次QE予測：1-3月期GDP二次速報は一次速報から上方修正を予想

今回の法人企業統計の結果を受けて、1-3月期GDP二次速報（6月8日公表予定）では、実質GDP成長率が前期比年率+2.2%（一次速報：同+1.7%）と、一次速報から上方修正されるとみている。公共投資、在庫投資が下方修正される一方、民間企業設備が大きく上方修正されることで、全体としては一次速報を上回る見通しである。

図表4：2016年1-3月期GDP 二次速報予測

		2016年1-3月期	
		一次QE	二次QE (予想)
実質国内総生産 (GDP)	前期比%	0.4	0.5
	前期比年率%	1.7	2.2
民間最終消費支出	前期比%	0.5	0.5
民間住宅	前期比%	▲ 0.8	▲ 0.8
民間企業設備	前期比%	▲ 1.4	0.6
民間在庫品増加	前期比寄与度%pt	0.0	▲ 0.1
政府最終消費支出	前期比%	0.7	0.7
公的固定資本形成	前期比%	0.3	▲ 0.4
財貨・サービスの輸出	前期比%	0.6	0.6
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲ 0.5	▲ 0.5
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.2	0.4
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.2	0.2
名目GDP	前期比%	0.5	0.6
	前期比年率%	2.0	2.5
GDPデフレーター	前年同期比%	0.9	0.9

(出所) 内閣府統計より大和総研作成（予想は大和総研）