

2022年9月1日 全6頁

Indicators Update

2022年4-6月期法人企業統計と2次QE予測

経済正常化の進展で前期比増収増益／2次QEは上方修正を予想

経済調査部 エコノミスト 小林 若葉

[要約]

- 2022年4-6月期の全産業（金融業、保険業除く）の売上高は前年同期比+7.2%、経常利益は同+17.6%と大幅な増収増益となった。経済活動の正常化が進展したことで、資源高の中でも幅広い業種で業況が改善した。製造業では円安が輸出関連業種の売上の増加を後押しした。季節調整値で見ると、売上高は前期比+0.4%、経常利益は同+5.5%と3四半期連続で増収増益となった。また、設備投資（ソフトウェア除く）は前年同期比+3.5%となり、季節調整値では前期比+2.1%と3四半期連続で増加した。
- 7-9月期以降の企業収益は前期比で改善が続くだろう。経済活動の正常化の進展に加え、資源価格の低下が企業収益の追い風となろう。7-9月期以降の設備投資は緩やかに増加するとみている。ただし、世界経済の先行き不透明感が強まっており、企業の収益や投資意欲に及ぼす影響には注意が必要だ。
- 今回の法人企業統計の結果を受けて、2022年4-6月期GDP2次速報（9月8日公表予定）では、実質GDP成長率が前期比年率+4.0%と、1次速報（同+2.2%）から上方修正されると予想する。

企業収益動向：経済活動の正常化の進展で資源高の中でも増収増益

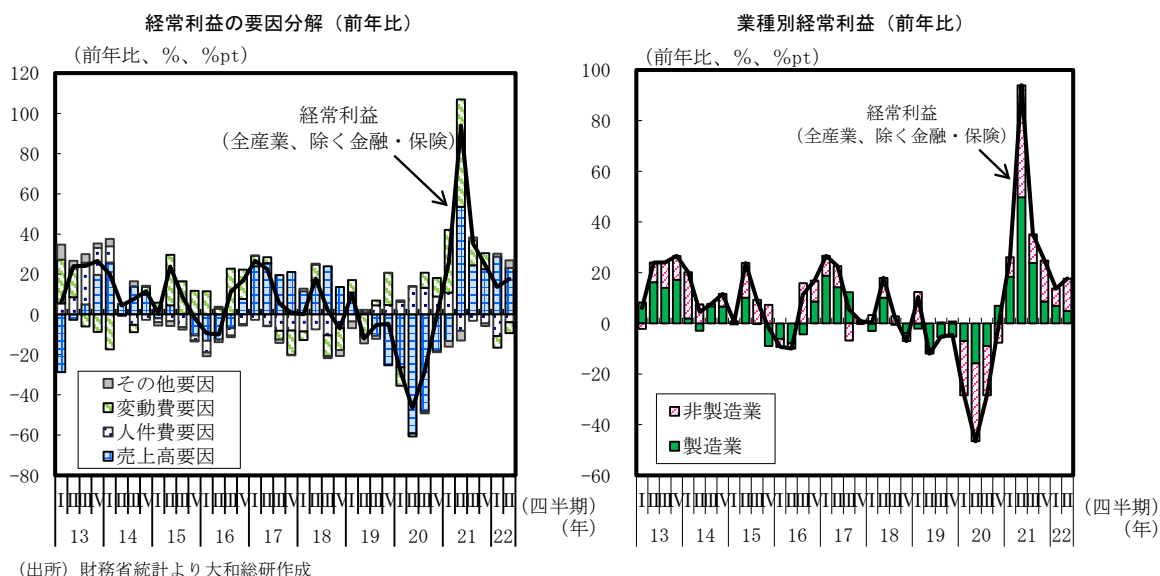
2022年4-6月期の全産業（金融業、保険業除く）の売上高は前年同期比+7.2%、経常利益は同+17.6%と大幅な増収増益となった。人件費と変動費は経常利益を押し下げた一方、売上高の増加が押し上げに働いた（**図表1左**）。

業種別に見ると、製造業では売上高が前年同期比+6.1%、経常利益は同+11.7%と増収増益となった。前年に比べ国内外の設備投資が増加するなど景気が回復したほか、円安が進行したことも輸出関連業種の売上の増加を後押しした。一方、資源高による原材料費や物流費の高騰は経常利益の重しとなった。

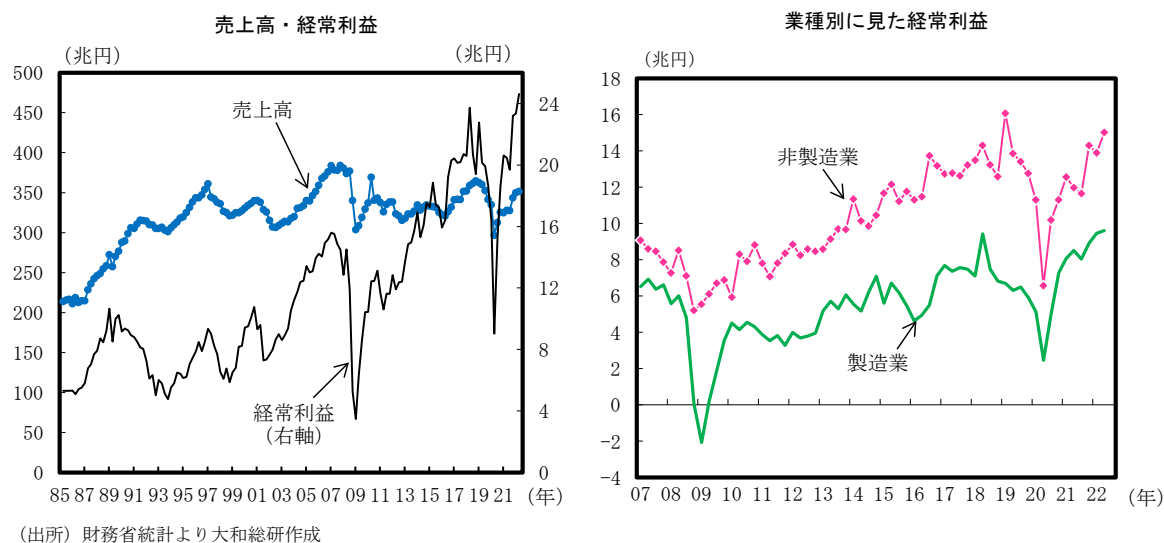
非製造業の売上高は前年同期比+7.6%、経常利益は同+21.9%と増収増益となった。新型コロナウイルスの感染状況が安定する中で経済活動の正常化が進展したことで業況が改善した。

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+0.4%、経常利益は同+5.5%と3四半期連続で増収増益となった。製造業では売上高が同▲0.1%、経常利益は同+1.6%となった。非製造業では売上高が同+0.6%、経常利益が同+8.1%となった。

図表1：経常利益の動向（全規模）



図表 2：売上高、経常利益（季節調整値）の推移



感染状況の改善や製品市況改善が企業収益を押し上げたが、原材料高は重し

前年同期比で見た製造業の売上高を業種別に確認すると、増収に寄与したのは石油・石炭（同+59.6%）、情報通信機械（同+17.2%）、化学（同+12.1%）などであった。石油・石炭では外出機会の増加もあってガソリンなどの需要が増加したことに加え、資源高による製品の市況改善が売上高を押し上げた。情報通信機械では集積回路などの半導体需要が引き続き好調であった。化学は半導体材料となる製品の需要が堅調であったほか、製品の市況改善が売上高を押し上げたとみられる。他方、輸送用機械（同▲4.7%）や電気機械（同▲7.7%）などは減少した。輸送用機械では中国でのロックダウン（都市封鎖）による供給網の混乱で自動車の減産を余儀なくされたことが影響したとみられる。

製造業の経常利益を業種別に確認すると、情報通信機械（前年同期比+29.8%）、鉄鋼（同+75.3%）、石油・石炭（同+101.8%）などで大幅増益だった。他方、生産用機械（同▲9.0%）、食料品（同▲6.4%）が減益となった。とりわけ食料品では、原材料費や物流費の高騰が経常利益の重しとなったとみられる。

非製造業（金融業、保険業除く）の売上高を業種別に確認すると、卸売業、小売業（前年同期比+5.1%）、サービス業（同+9.5%）、電気業（同+50.6%）などが増収に寄与した。卸売業、小売業では、資源価格の上昇によってとりわけ卸売業の売上高が押し上げられた。サービス業では経済活動の正常化の進展を反映し、宿泊業や飲食サービス業で大幅な増収となった。

非製造業（金融業、保険業除く）の経常利益を業種別に確認すると、卸売業、小売業（前年同期比+51.5%）、情報通信業（同+56.1%）、運輸業、郵便業（同+258.3%）などで大幅な増益となった。運輸業、郵便業では、旅客数の増加などが経常利益を押し上げたとみられる。他方、電気業（同▲105.1%）、不動産業（同▲20.7%）などで減益となった。電気業では燃料価格の上昇が電気料金に反映されるまでに一定の時間を要することが、経常利益を押し下げた。

設備投資：製造業を中心に緩やかな回復傾向が継続

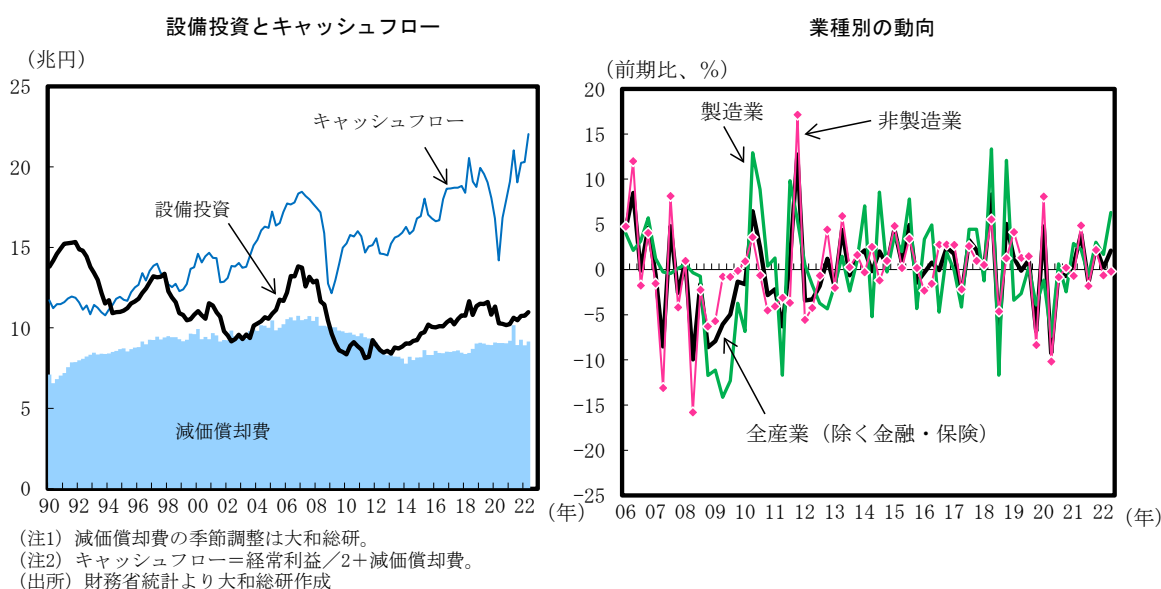
2022年4-6月期の全産業（金融業、保険業除く）の設備投資（ソフトウェア除く）は前年同期比+3.5%と市場コンセンサス（Bloomberg：同+5.1%）を下回ったものの、5四半期連続で前年同期を上回った。業種別に見ると、製造業（同11.9%）は5四半期連続で増加した一方、非製造業（同▲0.9%）は5四半期ぶりに減少した。

季節調整値では前期比+2.1%と3四半期連続で増加した。業種別に見ると、製造業（同+6.3%）は3四半期連続で増加した一方、非製造業（同▲0.2%）は2四半期連続で減少した。設備投資は製造業を中心に緩やかな回復傾向にある。

前年同期比で見た設備投資（ソフトウェア除く）の動きを業種別に確認すると、製造業では化学工業（同+25.5%）や電気機械（同+60.0%）、輸送用機械（同+20.3%）などが全体を押し上げた。半導体関連需要や自動車の電動化需要などが高まる中で、これらの業種の設備投資は増加傾向にある。他方、鉄鋼（同▲24.3%）や金属製品（同▲10.8%）などは減少した。

非製造業では、物品賃貸業（前年同期比▲20.8%）や情報通信業（同▲9.6%）、建設業（同▲11.2%）などが減少した。物品賃貸業では感染拡大以降、減少傾向が続いているが、航空機などのリース需要が低迷していることが背景にあるとみられる。情報通信業は6四半期ぶりの減少であり、減少は一時的であろう。他方、不動産業（同+34.4%）やサービス業のうち飲食サービス業（同+50.5%）、卸売業（同+15.8%）などは増加した。

図表3：設備投資（除くソフトウェア、季節調整値）の動向



先行き：経済活動の正常化の進展で経常利益は改善が続く見込み

7-9 月期以降の企業収益は前期比で改善が続くだろう。経済活動の正常化の進展を受け、サービス消費の増加が宿泊業、飲食サービス業、娯楽業、旅客運輸業、小売業などの非製造業の収益を改善させるとみられる。また、自動車生産における半導体等の供給制約の影響は徐々に緩和するとみられ、輸送機械や鉄鋼、金属製品などの収益を押し上げよう。

なお、企業収益を圧迫してきた資源高は足元で変化が見られる。ロシアからの供給量が減少した天然ガスは価格が高止まりしているものの、原油や銅、小麦などの価格は 6 月頃から低下傾向にある。資源価格の変化が企業の投入価格に反映されるまではラグを伴うため、しばらくは資源高が企業収益の重しとなるが、投入価格の上昇分を販売価格に転嫁する動きが進んでいることもあり、資源高による悪影響は徐々に縮小しよう。

7-9 月期以降の設備投資は、企業収益の改善を受けて、緩やかに増加するとみている。機械設備投資に半年程度先行する機械受注額は、均して見ると 6 月まで増加傾向にあり、内閣府が公表した 7-9 月期の見通しも高水準を維持する見込みだ。また、日本政策投資銀行（DBJ）「全国設備投資計画調査」（2022 年 6 月）によると、2022 年度の大企業（電力業を除く全産業）の設備投資計画は前年度比+26.8%と大幅な増加が見込まれている。例年の実現率（2015～19 年度平均）を加味すると同+16.3%となり、感染拡大前の 2019 年度実績の水準を上回る。ただし、世界経済の先行き不透明感が強まっており、企業の収益や投資意欲に及ぼす影響には注意が必要だ。

2次QE予測：4-6月期GDP2次速報は、1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、4-6月期GDP2次速報（9月8日公表予定）では、実質GDP成長率が前期比年率+4.0%と、1次速報（同+2.2%）から上方修正されると予想する（**図表4**）。法人企業統計の結果を受け、設備投資は前期比+1.7%と1次速報から上方修正されるだろう。また、民間在庫は前期比寄与度▲0.1%ptへと上方修正されると予想する。1次速報段階で仮置きされていた仕掛品在庫、原材料在庫がともに上方修正されるとみている。

そのほか、個人消費は6月分の基礎統計の実績が反映されることで前期比+1.2%と、1次速報値から上方修正されるとみている。また、政府消費は1次速報段階では公表されていなかった5、6月分の医療費実績が反映されるものの、同+0.5%と1次速報から変わらないと予想する。公共投資においては仮置きとなっていた6月分の実績が反映され、同+1.3%と上方修正されるとみている。

2次速報では、感染状況が改善する中で、個人消費を中心に景気が回復したことが改めて示されるだろう。

図表4：2022年4-6月期GDP2次速報予測

		2022年4-6月期	
		1次QE	2次QE (予想)
実質国内総生産（GDP）	前期比%	0.5	1.0
	前期比年率%	2.2	4.0
民間最終消費支出	前期比%	1.1	1.2
民間住宅	前期比%	▲ 1.9	▲ 1.9
民間企業設備	前期比%	1.4	1.7
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲ 0.4	▲ 0.1
政府最終消費支出	前期比%	0.5	0.5
公的固定資本形成	前期比%	0.9	1.3
財貨・サービスの輸出	前期比%	0.9	0.9
財貨・サービスの輸入	前期比%	0.7	0.7
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.5	1.0
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.0	0.0
名目GDP	前期比%	0.3	0.7
	前期比年率%	1.1	3.0
GDPデフレーター	前年同期比%	▲ 0.4	▲ 0.4

（出所）内閣府統計より大和総研作成（予想は大和総研）