

2023年6月1日 全6頁

## Indicators Update

# 2023年1-3月期法人企業統計と2次QE予測

2四半期ぶりの増収増益も製造業は低調／2次QEは上方修正を予想

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬  
エコノミスト 小林 若葉

### [要約]

- 2023年1-3月期の全産業（金融業、保険業除く）の売上高は前年同期比+5.0%、経常利益は同+4.3%と、2四半期ぶりに増収増益となった。ただし、製造業は外需の縮小や価格転嫁の遅れを背景に増収減益となった。非製造業は、経済活動の正常化の進展などから増収増益となった。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+0.5%と6四半期連続で増収を維持し、経常利益は同+6.2%と3四半期ぶりに増益となった。また、設備投資（ソフトウェア除く）は前年同期比+10.0%となり、季節調整値では前期比+2.7%と4四半期連続で増加した。
- 2023年4-6月期以降の経常利益（季節調整値）は前期比で増加傾向が続くだろう。非製造業では新型コロナウイルスの感染症法上の「5類」移行やインバウンド（訪日外客）の増加などが追い風となる。また、半導体不足の解消により自動車の挽回生産が始まることで、製造業では輸送用機械のほか、鉄鋼や金属製品などの中間財セクターでも収益が押し上げられるだろう。他方、欧米を中心に景気が減速していることに加え、中国では財需要の回復の遅れから、その他の輸出企業の収益は伸び悩むとみられる。設備投資は、非製造業を中心に増加傾向が続くとみている。
- 今回の法人企業統計の結果を受けて、2023年1-3月期GDP2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+2.3%と、1次速報（同+1.6%）から上方修正されると予想する。

## 企業収益動向：全体は増収増益に転じる一方、経常利益は業種ごとに明暗が分かれる

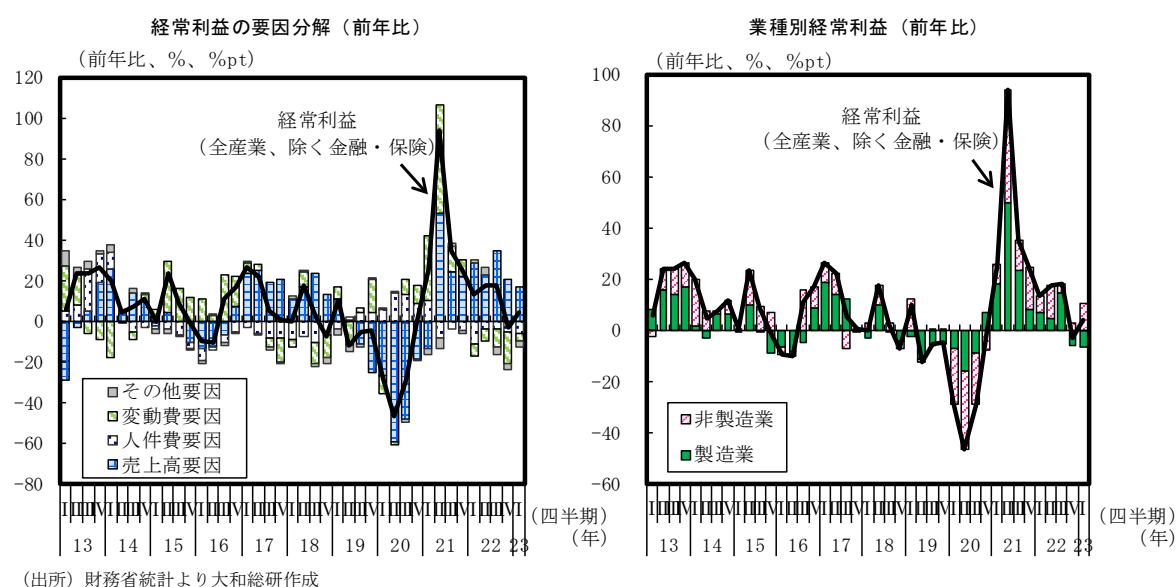
2023年1-3月期の全産業（金融業、保険業除く）の売上高は前年同期比+5.0%、経常利益は同+4.3%と、2四半期ぶりに増収増益となった。原材料費などを含む変動費の増加率が縮小した一方、売上高が底堅く推移したことで増益に転じた（**図表1左**）。資源高の一服に加え、企業による価格転嫁がタイムラグを伴って進んだことなどが背景にある。

もともと、業種別に見ると明暗が分かれている。製造業では売上高が前年同期比+2.3%、経常利益は同▲15.7%と2四半期連続の増収減益となった。外需の縮小や輸出物価の低下によって売上高の伸びが前期（同+9.2%）から縮小したことに加え、調達コスト増が依然として販売価格へ十分に転嫁されていないことが経常利益を押し下げたとみられる。

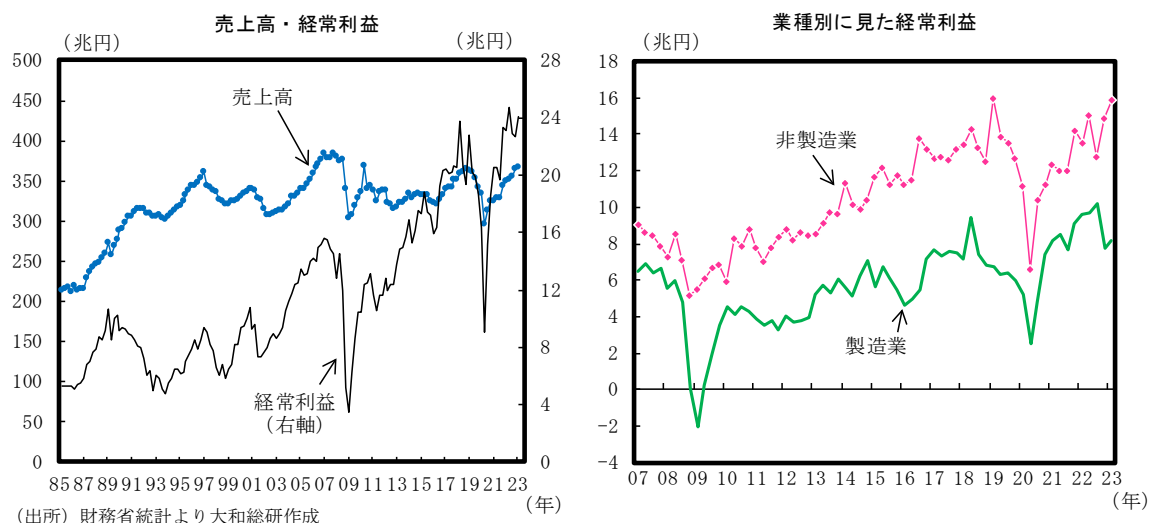
非製造業の売上高は前年同期比+6.1%、経常利益は同+17.2%と増収増益となった。1月前半をピークに新型コロナウイルス感染拡大「第8波」が収束に向かい、経済活動の正常化が進んだことが業況の改善につながった。また、2022年10月から始まった全国旅行支援や、エネルギーを中心に資源価格が低下してきたことなども一部業種の増収に寄与したと考えられる。

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+0.5%と6四半期連続で増収を維持し、経常利益は同+6.2%と3四半期ぶりに増益に転じた。製造業では売上高が同▲3.2%、経常利益は同+5.0%となった。非製造業では売上高が同+2.1%、経常利益が同+6.8%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



### 感染状況の改善で非製造業の業績は好調も、製造業では外需の縮小が重しに

前年同期比で見た製造業の売上高を業種別に見ると、輸送用機械（前年同期比+12.0%）や生産用機械（同+5.0%）などが全体を押し上げた。半導体不足の緩和や中国での「ゼロコロナ」政策解除を背景にサプライチェーンの正常化が進んだことで、受注残の消化が増収につながったとみられる。また、食料品（同+3.8%）や繊維製品（同+20.0%）も増収に寄与した。感染拡大「第8波」が収束し、外出に伴う衣料品の購入や外食の機会が増加したとみられる。他方、輸出が低調だった情報通信機械（同▲4.6%）や、中国の財需要の影響を受けやすいパルプ・紙・紙加工品（同▲7.5%）、印刷・同関連業（同▲6.8%）などは全体を押し下げた。

製造業の経常利益を業種別に見ると、情報通信機械（前年同期比▲53.1%）、化学（同▲24.4%）、石油・石炭（同▲135.8%（赤字転換））などが減益となった。情報通信機械は外需の縮小を主因に2四半期連続の減収減益となった。化学では、半導体市況の悪化によるシリコンウエハーの需要減などが減益につながったとみられる。また、石油・石炭では価格転嫁の遅れが経常利益を圧迫したとみられる。他方、輸送用機械（同+27.9%）や生産用機械（同+36.0%）などは増益となった。

非製造業（金融業、保険業除く）の売上高を業種別に見ると、サービス業（前年同期比+16.5%）、情報通信業（同+17.9%）、小売業（同+6.1%）などが増収に寄与した。サービス業では、感染状況の改善の恩恵を受けやすい宿泊業、飲食サービス業や生活関連サービス業、娯楽業などが増収となった。他方、運輸業、郵便業（同▲6.1%）のほか、医療、福祉業（同▲18.0%）などは減収となった。

非製造業（金融業、保険業除く）の経常利益を業種別に見ると、電気業（黒字転換）、建設業（前年同期比+24.3%）、情報通信業（同+27.4%）などで増益となった。電気業は増収増益となっており、経済活動の再開などによる需要増と原料調達コスト高の一服の両面から利益が押し上げられた。他方、不動産業（同▲6.7%）などは減益となった。

## 設備投資：経済正常化の進展を背景に製造業、非製造業いずれも回復傾向が継続

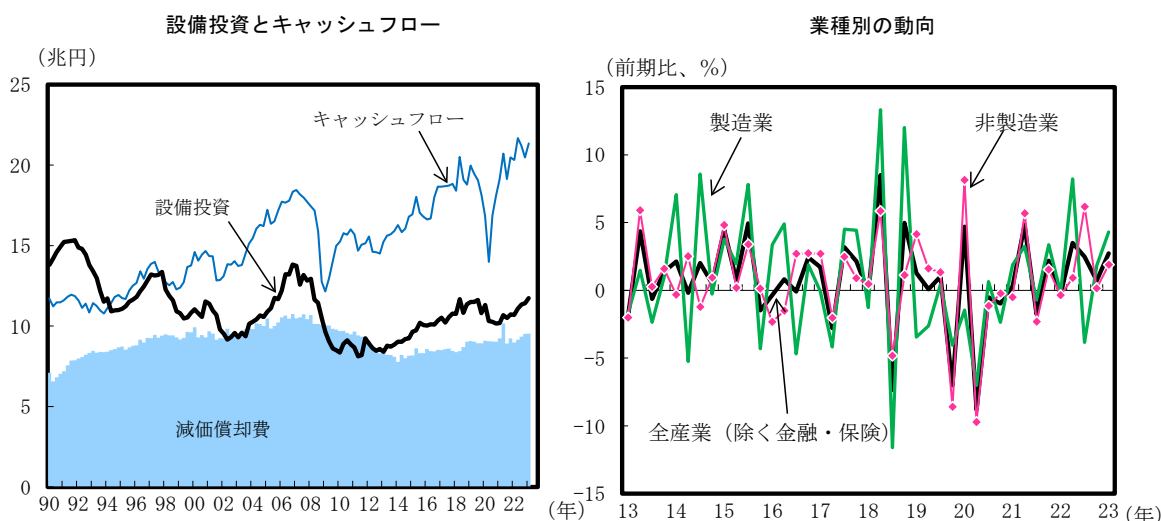
2023年1-3月期の全産業（金融業、保険業除く）の設備投資（ソフトウェア除く）は前年同期比+10.0%と8四半期連続で増加し、市場コンセンサス（Bloomberg：同+6.0%）も上回った。業種別に見ると、製造業（同+10.7%）は8四半期連続で、非製造業（同+9.6%）は3四半期連続で増加した。

季節調整値では前期比+2.7%と4四半期連続で増加した。業種別に見ると、製造業（同+4.3%）は2四半期連続で、非製造業（同+1.9%）は4四半期連続で増加した。製造業、非製造業ともに、均して見れば増加基調にある。

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、製造業では輸送用機械（同+19.0%）や非鉄金属（同+46.9%）、情報通信機械（同+23.0%）などが全体を押し上げた。輸送用機械では、減産局面の一服や受注残の蓄積を受けて生産体制の拡充を図ったとみられる。他方、金属製品（同▲30.8%）や生産用機械（同▲19.0%）、はん用機械（同▲19.8%）などは減少した。

非製造業では、不動産業（前年同期比+27.1%）、運輸業・郵便業（同+17.1%）、サービス業（同+18.1%）などが増加した。不動産業は、良好な事業環境の中で設備投資の積極化が見られた。運輸業・郵便業は、経済正常化の本格化や新型コロナウイルスの感染症法上の「5類」移行などを見越して鉄道や旅客機を追加で導入したことなどが背景にあるとみられる。サービス業では、業況が改善しつつあった宿泊業、飲食サービス業や、生活関連サービス業、娯楽業などが増加した。他方、情報通信業（同▲15.2%）や小売業（同▲7.5%）、電気業（同▲4.5%）などは減少した。

図表3：設備投資（除くソフトウェア、季節調整値）の動向



## 先行き：経済活動の正常化、自動車の挽回生産で経常利益は改善が続く見込み

2023年4-6月期以降の経常利益（季節調整値）は前期比で増加傾向が続くだろう。非製造業では新型コロナウイルスの感染症法上の「5類」移行やインバウンド（訪日外客）の増加などが追い風となる。サービス消費の増加が宿泊業、飲食サービス業、娯楽業、旅客運輸業などの非製造業の収益を改善させるとみられる。また、半導体不足の解消により自動車の挽回生産が始まることで、製造業では輸送用機械のほか、鉄鋼や金属製品などの中間財セクターでも収益が押し上げられるだろう。他方、欧米を中心に景気が減速していることに加え、中国では財需要の回復の遅れから、輸送用機械を除く輸出企業の収益は伸び悩むとみられる。

資源高や円安による投入コストの増加の影響は剥落しつつある。日銀短観の3月調査を見ると、全規模全産業の「仕入価格判断DI（最近）」は11四半期ぶりに低下しており、先行きも低下の見込みだ。一方、2023年春闘では30年ぶりの高い賃上げ率が実現する見込みであり、人件費の増加が企業の投入コストを押し上げる影響には注意が必要だ。

4-6月期以降の設備投資は増加傾向が続くとみている。機械設備投資に半年程度先行する機械受注額<sup>1</sup>は、非製造業がけん引する形で緩やかな増加基調にある。非製造業では、インバウンドを含め、国内のサービス需要の増加に対応した更新投資や設備の拡充が見込まれる。一方、海外経済の減速や半導体市況の回復の遅れを受けて製造業の伸びは鈍化するだろう。なお、受注残高は過去にないほどに積み上がっており、今後は受注残の消化が機械設備投資を下支えするとみられる。

<sup>1</sup> 詳細は、石川清香・岸川和馬「[2023年3月機械受注](#)」（大和総研レポート、2023年5月22日）を参照。

### 1-3 月期の GDP2 次速報 (QE) : 1 次速報値から上方修正を予想

今回の法人企業統計の結果を受け、1-3 月期 GDP2 次速報 (QE) (6 月 8 日公表予定) では実質 GDP 成長率が前期比年率+2.3%と、1 次速報 (同+1.6%) から上方修正されると予想する (図表 4)。設備投資は前期比+1.1%と 1 次速報から伸び率が同 0.2%pt 高まるだろう。また、民間在庫も前期比寄与度+0.2%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原材料在庫が下方修正される一方、仕掛品在庫の上方修正幅がこれを上回るとみている。

個人消費は 3 月分の基礎統計の実績が反映されるものの前期比+0.6%と、1 次速報値から変わらないとみている。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 2、3 月分の医療費実績が反映されるが、同▲0.0%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 3 月分の実績が反映され、同+2.2%へと下方修正されるとみている。

2 次速報では、海外経済の減速などを背景に輸出が大幅に減少したものの、個人消費や設備投資など民需が堅調に推移したことが改めて示されるだろう。

図表 4 : 2023 年 1-3 月期 GDP2 次速報予測

|               |           | 2023年1-3月期 |              |
|---------------|-----------|------------|--------------|
|               |           | 1次QE       | 2次QE<br>(予想) |
| 実質国内総生産 (GDP) | 前期比%      | 0.4        | 0.6          |
|               | 前期比年率%    | 1.6        | 2.3          |
| 民間最終消費支出      | 前期比%      | 0.6        | 0.6          |
| 民間住宅          | 前期比%      | 0.2        | 0.2          |
| 民間企業設備        | 前期比%      | 0.9        | 1.1          |
| 民間在庫変動        | 前期比寄与度%pt | 0.1        | 0.2          |
| 政府最終消費支出      | 前期比%      | ▲ 0.0      | ▲ 0.0        |
| 公的固定資本形成      | 前期比%      | 2.4        | 2.2          |
| 財貨・サービスの輸出    | 前期比%      | ▲ 4.2      | ▲ 4.2        |
| 財貨・サービスの輸入    | 前期比%      | ▲ 2.3      | ▲ 2.3        |
| 内需寄与度         | 前期比寄与度%pt | 0.7        | 0.9          |
| 外需寄与度         | 前期比寄与度%pt | ▲ 0.3      | ▲ 0.3        |
| 名目GDP         | 前期比%      | 1.7        | 1.9          |
|               | 前期比年率%    | 7.1        | 7.8          |
| GDPデフレーター     | 前年同期比%    | 2.0        | 2.0          |

(出所) 内閣府統計より大和総研作成 (予想は大和総研)