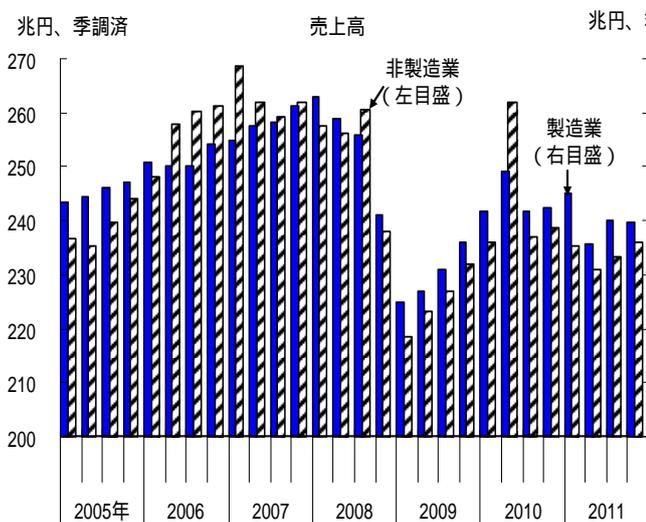


法人企業統計（2011年10～12月期）
製造業中心に業績が悪化したものの、設備投資は大幅に増加

海外経済減速の影響などにより製造業中心に業績が悪化

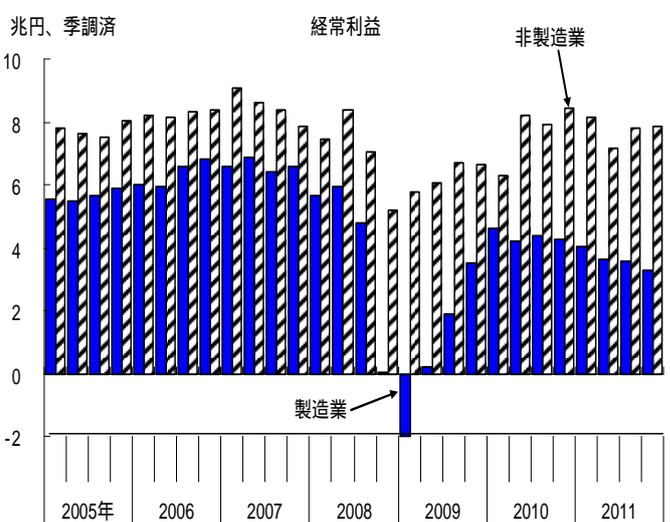
- ・財務省の「法人企業統計調査」によると、2011年10～12月期の全産業ベース（金融業・保険業を除く、以下本稿では金融業・保険業を除いた計数に基づいて記載）の売上高は前年比-1.3%と3四半期連続の減収となったものの、減収幅は昨年7～9月期（同-1.9%）に比べてやや縮小した。業種別にみると、製造業は同-2.6%と前期（同-1.7%）に比べて減収幅が拡大した。海外経済の減速や円高、タイ大洪水による部品供給の制約の影響などによって、化学（同-12.3%）や電気機械（同-11.5%）などが落ち込んだ。一方、非製造業は同-0.7%と前期（同-2.0%）に比べて減収幅が縮小した。情報通信業（同-2.8%）や不動産業（同-1.1%）の減収が続いたものの、電気料金の値上げにより電気業（同+5.0%）が増収に転じたほか、運輸・郵便業（同+4.7%）などが増収となった。なお、売上高を季節調整値でみると、製造業が前期比-0.3%と小幅減収になったものの、非製造業が同+1.2%となったことから、全産業では同+0.8%と前期に続いて増収となった（図表1）。
- ・経常利益（全産業ベース）についても、10～12月期は前年比-10.3%と3四半期連続で減益となり、減益幅も7～9月期（同-8.5%）から拡大した。業種別にみると、製造業は同-21.5%と大幅な減益となった。薄型テレビの落ち込みなどにより情報通信機械が赤字に転落したほか、石油・石炭（同-58.1%）や鉄鋼（同-37.8%）などが減益となった。一方、非製造業は同-4.3%と製造業に比べると小幅な減益にとどまった。電気業の赤字が続き、建設業（同-22.6%）などが減益となったものの、不動産業（同+32.9%）や物品賃貸業（同+20.3%）などが増益となった。なお、経常利益を季節調整値でみると、製造業が前期比-9.4%と大幅な落ち込みとなる一方で、非製造業も同+1.2%と小幅増益にとどまったことから、全産業では同-2.1%と減益になった（図表2）。

図表1 製造業の売上高が伸び悩み



(注) 金融業・保険業を除くベース。(財務省「法人企業統計」)

図表2 製造業は前期比で5期連続の減益に

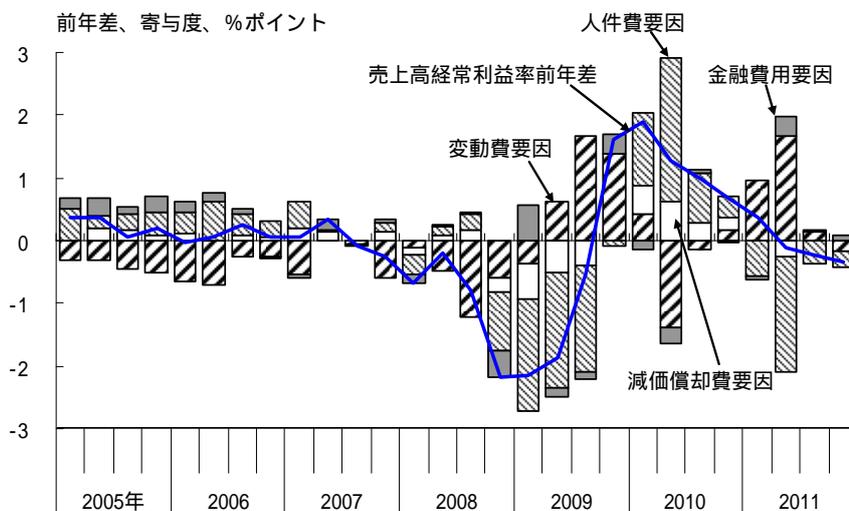


(注) 金融業・保険業を除くベース。(財務省「法人企業統計」)

売上高経常利益率は3四半期連続で低下

- 2011年10～12月期の売上高経常利益率をみると、全産業ベースで3.4%となり前年同期(3.8%)に比べて0.4%ポイント低下した。売上高経常利益率の変動要因(前年差)をみると(図表3)人件費の対売上高比率が前年同期の12.9%から13.2%に上昇したことや、変動費の対売上高比率が80.9%と前年同期(同80.7%)を上回ったことが売上高経常利益率の低下要因となっている。10～12月期の売上高経常利益率を業種別にみると、製造業が前年同期の4.3%から3.5%へと大きく悪化する一方で、非製造業は前年同期の3.6%から3.4%へと小幅な低下にとどまった。

図表3 売上高経常利益率の変動要因

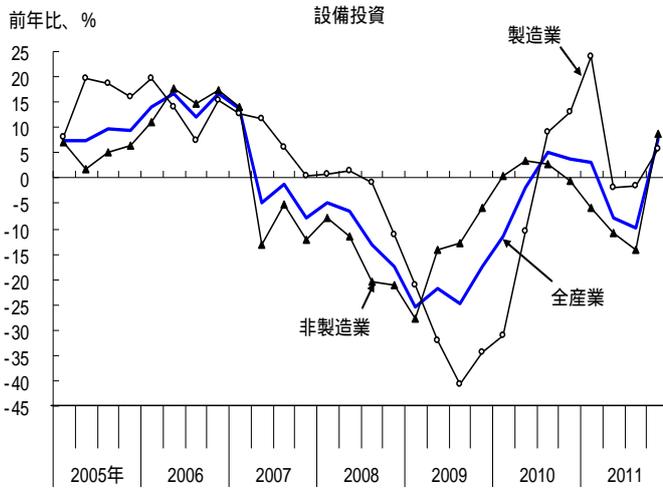


(財務省「法人企業統計」より作成)

大震災からの復興投資などにより設備投資は大幅な増加

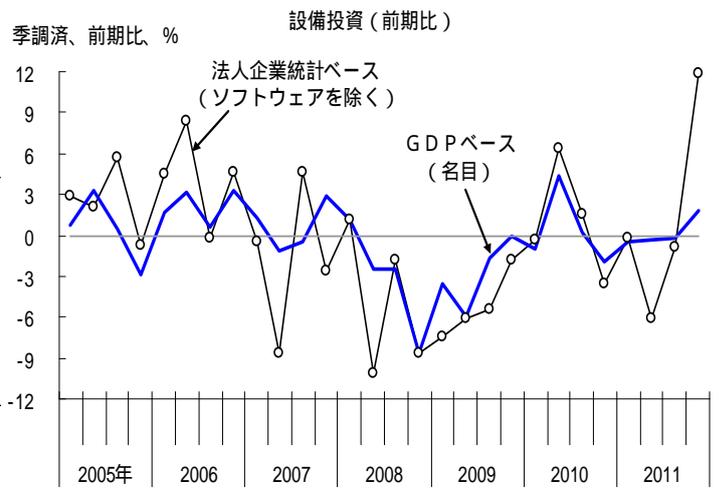
- 2011年10～12月期の設備投資(ソフトウェアを含む)は全産業ベースで前年比+7.6%と3四半期ぶりに増加した(図表4)。東日本大震災からの復興投資などが設備投資を押し上げた模様である。業種別にみると、製造業は同+5.7%と3四半期ぶりに増加した。鉄鋼(同-17.6%)や電気機械(同-9.2%)などでは投資を手控える動きがみられたものの、化学(同+10.5%)や輸送用機械(同+8.1%)などで堅調な動きとなった。一方、非製造業は同+8.6%と5四半期ぶりに増加した。電気業(同-15.7%)などが前年の水準を下回って推移したものの、建設業(同+88.7%)や不動産業(同+35.7%)、卸売・小売業(同+24.6%)などが大幅に増加した。
- 季節調整値でみると、10～12月期の全産業ベースの設備投資(ソフトウェアを除く)は前期比+11.9%と5四半期ぶりに増加した。業種別にみると、製造業が同+4.2%と前期に続いて増加するとともに、非製造業は同+16.5%と6四半期ぶりに増加した。
- なお、10～12月期のGDPベースの名目設備投資(一次速報値)は同+1.9%と5四半期ぶりに増加していた(図表5)。今回発表の法人企業統計では10～12月期の設備投資が大幅に増加したことが示されたことから、3月8日に発表されるGDP二次速報では設備投資が上方修正されるとともに、実質GDP成長率についても一次速報値の同-0.6%が上方改定されるものとみられる。

図表4 設備投資が増加に転じる



(注) 金融業・保険業を除くベース。(財務省「法人企業統計」)

図表5 法人企業統計とGDPの設備投資

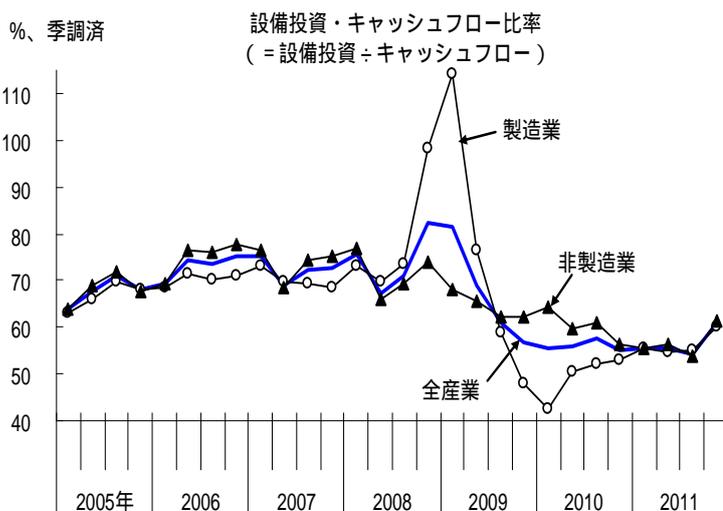


(注) 法人企業統計ベースの設備投資は金融業・保険業を除く。(財務省「法人企業統計」、内閣府「四半期別GDP速報」)

設備投資・キャッシュフロー比率は上昇

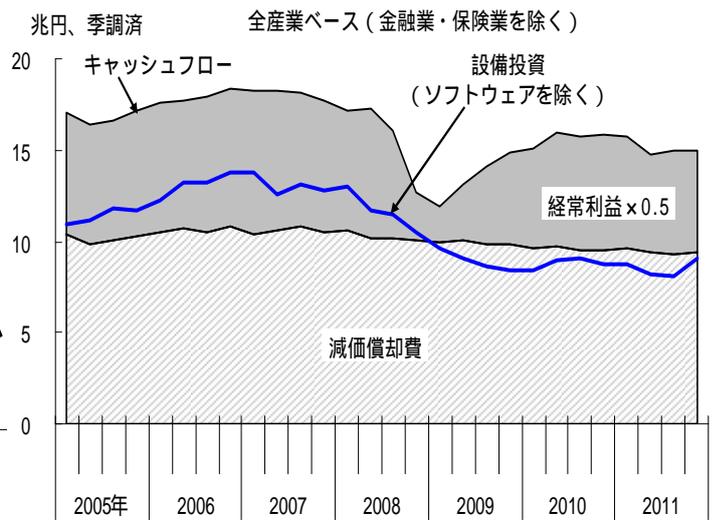
- 設備投資・キャッシュフロー比率 (= 設備投資 ÷ キャッシュフロー、当社による季調値) を計算すると、2011年10~12月期は全産業ベースで60.8%となり、7~9月期の54.1%から上昇した(図表6)。設備投資の原資となるキャッシュフローが経常利益の減少によって前期比-0.4%となったものの、設備投資(ソフトウェアを除く)が前述のとおり大幅に増加した(図表7)。業種別に設備投資・キャッシュフロー比率をみると、製造業では前期の55.1%から59.9%へと上昇した。一方、非製造業の比率も61.3%となり、7~9月期(53.6%)から上昇した。設備投資(ソフトウェアを除く)の増加(前期比+16.5%)が、キャッシュフローの伸び(同+2.0%)を大きく上回った。

図表6 設備投資・CF比率が上昇



(注) 金融業・保険業を除くベース。設備投資はソフトウェアを除く。減価償却費の季節調整は当社で施した。キャッシュフロー = 減価償却費 + 経常利益 × 0.5。(財務省「法人企業統計」より作成)

図表7 設備投資はなお減価償却費を下回る

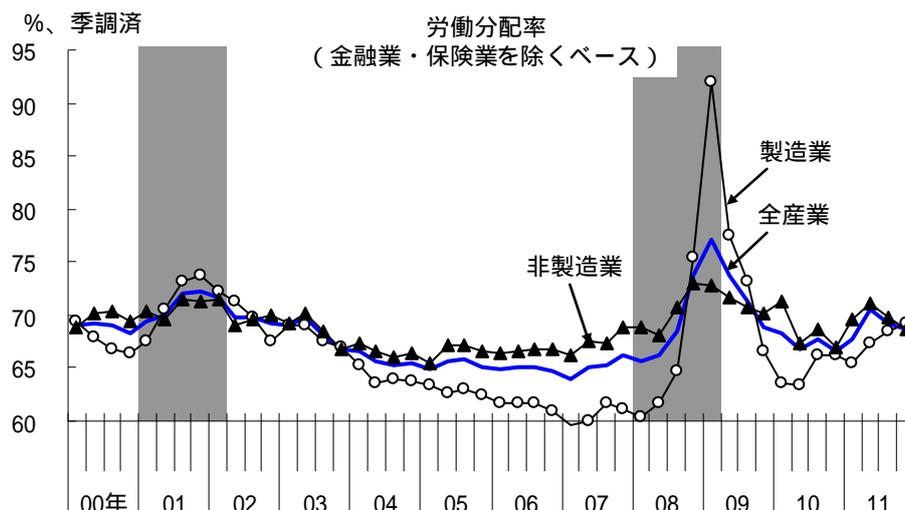


(注) キャッシュフロー = 減価償却費 + 経常利益 × 0.5。減価償却費は当社にて季節調整を施した。(財務省「法人企業統計」より作成)

製造業の人件費負担が強まる一方で、非製造業の人件費負担は弱まる

- 企業の付加価値に占める人件費の割合である労働分配率(当社による季調値)を求めると、2011年10~12月期は全産業ベースで68.7%と前期(69.1%)に比べて低下し、企業の人件費負担はやや弱まった(図表8)。業種別にみると、製造業では減益の影響などにより労働分配率が69.2%となり3四半期連続で上昇したものの、非製造業は増益が続いたことにより68.7%となり前期に続いて人件費負担が弱まった。

図表8 非製造業のけん引により全産業ベースでも労働分配率が低下



(注) 労働分配率は企業の生み出す付加価値に対する人件費の割合。
 付加価値は営業利益 + 減価償却費 + 人件費で計算。
 網掛けは景気後退局面。
 (財務省「法人企業統計」より作成)

担当：調査部 小泉 司

TEL 045-225-2375

E-mail: t-koizumi@yokohama-ri.co.jp

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜臨総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。