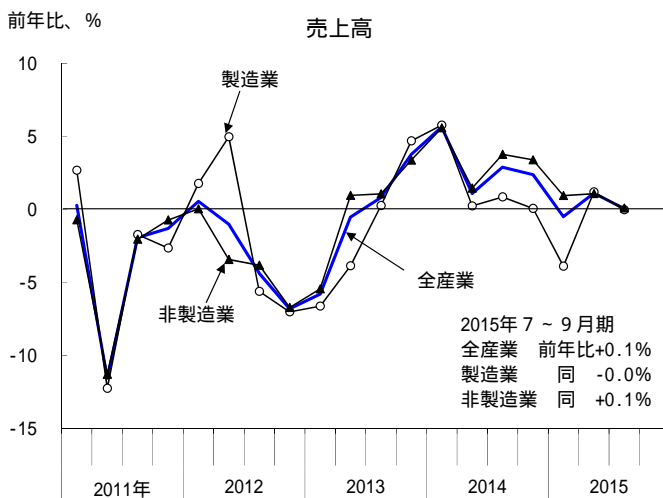


法人企業統計（2015年7～9月期）  
7～9月期のGDPベースの設備投資は上方修正へ

**非製造業で経常利益の改善が続く**

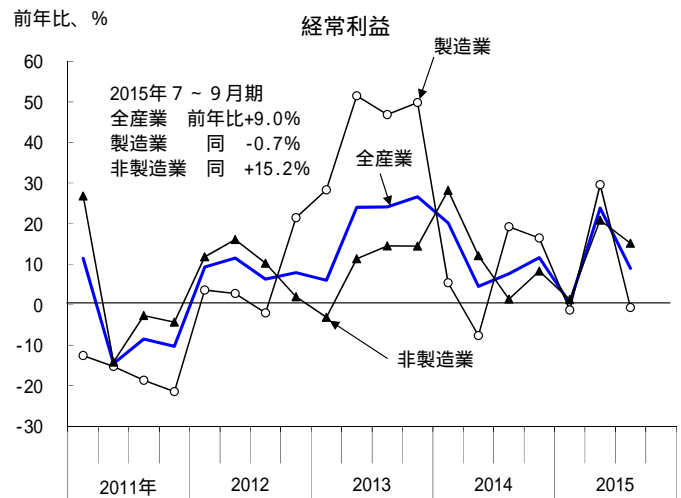
- ・本日発表された財務省の「法人企業統計調査」によると、2015年7～9月期の全産業ベース（金融業・保険業を除く、以下本稿では金融業・保険業を除いた計数に基づいて記載）の売上高は前年比+0.1%と小幅な増収となった（図表1）。また、経常利益（全産業ベース）も同+9.0%と前期（同+23.8%）から伸び率は縮小したものの、15四半期連続での増益となった（図表2）。
- ・7～9月期の売上高を製造・非製造の別に見ると、製造業（前年比-0.0%）、非製造業（同+0.1%）ともほぼ前年比横ばいにとどまった。製造業では、原油安の影響で引き続き石油・石炭（同-30.6%）などが減収となったほか、中国経済の減速を受けて、鉄鋼（同-12.4%）や金属製品（同-3.2%）も弱い動きとなった。一方で、電気機械（同+10.9%）や輸送用機械（同+7.4%）などは増収となった。他方、非製造業では、個人消費の回復がもたついたことなどを映じて、卸売業・小売業（同-1.9%）が減収となったものの、情報通信業（同+14.7%）や建設業（同+2.5%）などは増収となった。
- ・同期の経常利益を製造・非製造の別に見ると、製造業が前年比-0.7%と減益に転じた。業種別には、輸送用機械（同+15.2%）などが増益となった一方で、はん用機械（同-39.8%）や業務用機械（同-18.8%）など多くの業種で減益となった。ただ、その一方で非製造業は同+15.2%と10四半期連続での増益となった。業種別には、建設業（同+23.8%）や運輸業・郵便業（同+18.3%）など幅広い業種で経常利益が前年水準を上回った。
- ・なお、季節調整値で見ると、7～9月期の売上高は全産業ベースで前期比+0.2%と小幅増にとどまった。製造業が前期比横ばいにとどまった一方で、非製造業は同+0.2%と再び増

図表1 7～9月期は小幅増収にとどまる



（注）金融業・保険業を除くベース。（財務省「法人企業統計」）

図表2 経常利益は15四半期連続で増加



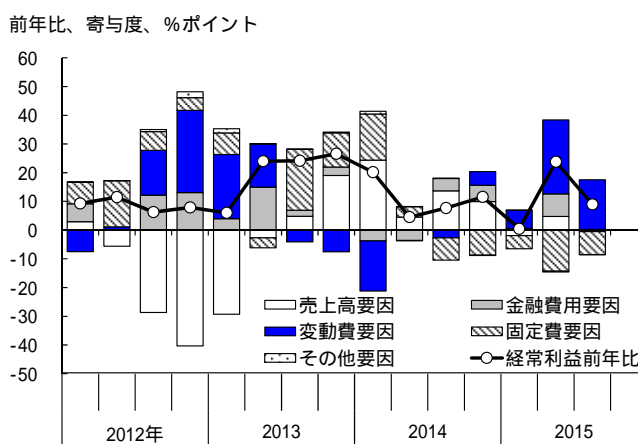
（注）金融業・保険業を除くベース。（財務省「法人企業統計」）

加した。一方で、経常利益は全産業で前期比-6.3%と再び減少した。製造・非製造の別では、製造業（同-5.7%）、非製造業（同-6.6%）ともに前期から経常利益が減少した。

### 原油安が変動費の低下を通じて経常利益を押し上げ

- ・ 前述のとおり 2015 年 7 ~ 9 月期の経常利益（金融業・保険業除く）は前年比+9.0%と 15 四半期連続での増益となった。経常利益の前年比増減率を寄与度分解すると、変動費の減少が利益の押し上げ要因となっていることがわかる（図表 3）。原油安によるコスト低下などが経常利益の回復に寄与していると推察される。他方で、為替差損を含む金融費用は 5 四半期ぶりにマイナス寄与となった。円安の利益押し上げ効果が剥落しつつあると考えられる。

図表 3 原油安が経常利益の押し上げ要因



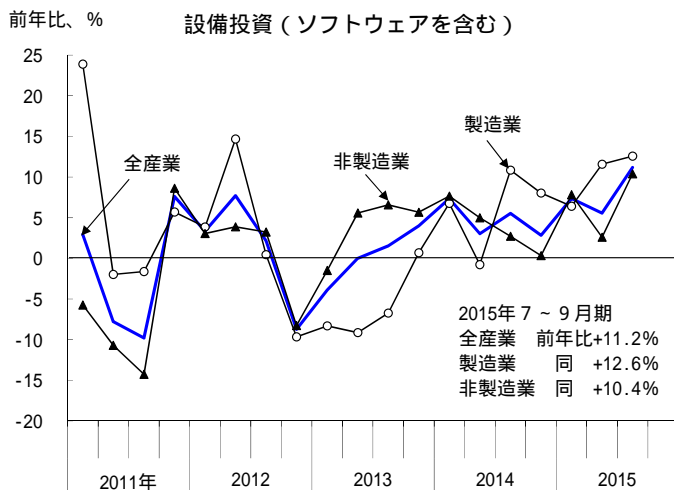
（注）経常利益の前年比増減率を、売上高要因、変動費要因、固定費要因、金融費用要因、その他要因の各要因に寄与度分解した。金融業・保険業を除くベース。  
（財務省「法人企業統計」より当社作成）

### 設備投資は前期比でプラスに転じる

- ・ 2015 年 7 ~ 9 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+11.2%と 4 ~ 6 月期（同+5.6%）から伸び率が拡大し、10 四半期連続での増加となった（図表 4）。製造・非製造の別にみると、製造業（同+11.6% 同+12.6%）、非製造業（同+2.6% 同+10.4%）ともに 4 ~ 6 月期から伸び率が拡大した。
- ・ 次に、季節調整値でみると、2015 年 7 ~ 9 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+5.4%と増加に転じた（図表 5）。製造・非製造の別では、製造業（同+7.6%）、非製造業（同+4.3%）ともに増加に転じた。
- ・ 2015 年 7 ~ 9 月期の GDP（国内総生産）ベースの名目設備投資（一次速報値）は前期比-1.0%であった。今回発表の法人企業統計ベースの設備投資の伸び率は GDP ベースの設備投資の伸び率を大幅に上回っているため、12 月 8 日に公表される GDP 二次速報において設備投資の伸びが上方修正される可能性が高いとみられる。
- ・ なお、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、当社による季節調整値）を計算すると、2015 年 7 ~ 9 月期は全産業ベースで 58.3%と前期（52.3%）から上昇した（図表 6）。これは、分母のキャッシュフローが前期から減少するなかで、

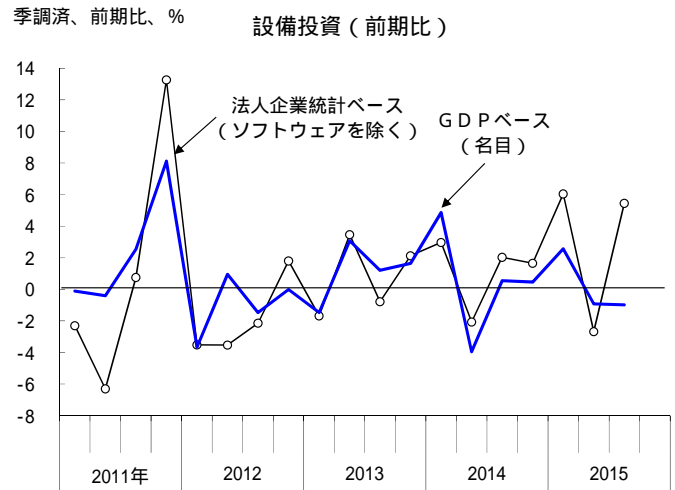
分子の設備投資が前述のとおり前期比増となったためである。分母のキャッシュフローは前期から減少に転じているものの、ならしてみれば、高めの水準を維持しているため、こうした点も企業の設備投資を押し上げた一因と考えられる。なお、製造・非製造の別に設備投資・キャッシュフロー比率をみると、製造業（51.9% 57.7%）、非製造業（52.7% 58.7%）ともに上昇した。

図表4 設備投資の伸びが前期から拡大



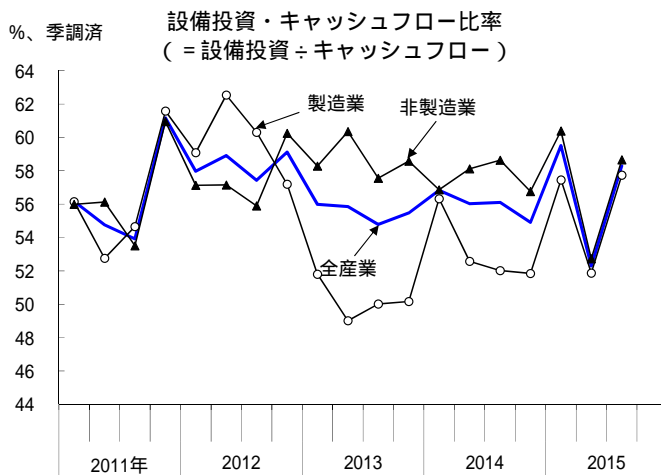
(注) 金融業・保険業を除くベース。  
(財務省「法人企業統計」)

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」)

図表6 設備投資・キャッシュフロー比率が上昇に転じる



(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」より当社作成)

担当：調査部 遠藤裕基

TEL 045-225-2375

E-mail: [y-endo@yokohama-ri.co.jp](mailto:y-endo@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、浜銀総合研究所・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。