

調査速報

法人企業統計（2017年4～6月期）
国内外の需要回復を受けて増収増益基調が続く

副主任研究員
遠藤 裕基
045-225-2375
y-endo@yokohama-ri.co.jp

要約

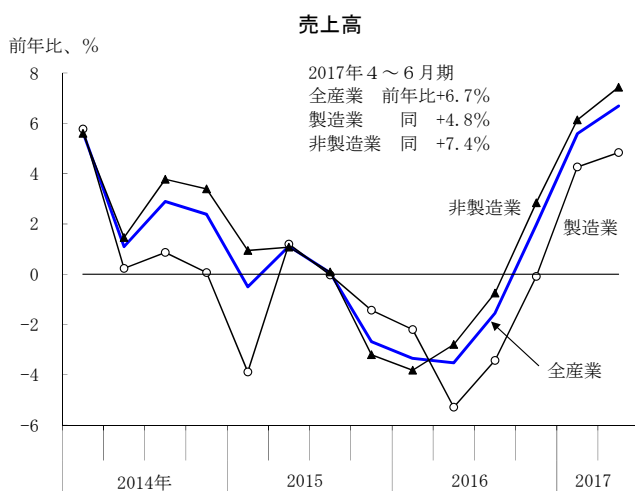
- 国内外での需要回復や為替レートの減価などで企業収益の改善傾向が鮮明に。
- しかし、企業業績の改善傾向に比して、設備投資の前年比伸び率は小幅にとどまる。
- 9月8日に公表されるGDP 2次速報の設備投資は1次速報から大幅な下方修正となる見込み。

1. 4～6月期の企業業績は改善傾向が鮮明

財務省の「法人企業統計調査」によると、2017年4～6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+6.7%と3四半期連続で前年水準を上回った（図表1）。また、同期の経常利益も同+22.6%と4四半期連続で増益となった（図表2）。国内外の需要が緩やかに回復していることに加え、ドル・円レートが前年同期に比べて円安・ドル高水準で推移していることなどが企業収益の改善に寄与したと考えられる。

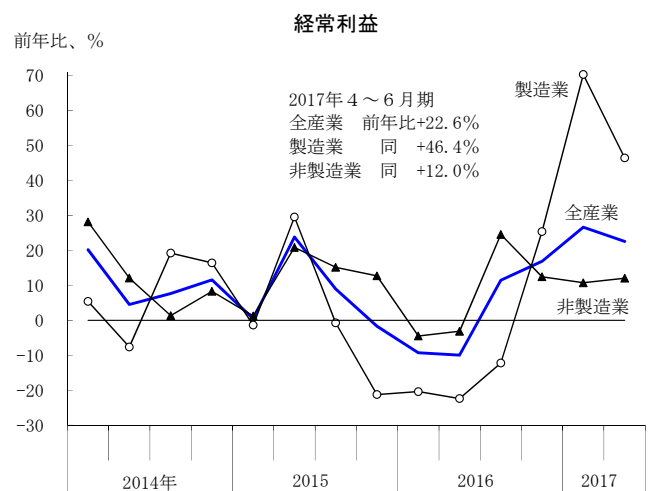
4～6月期の売上高を製造・非製造の別にみると、製造業（前年比+4.8%）が2四半期連続、非製造業（同+7.4%）が3四半期連続で増収となった。また、経常利益をみると、製造業が前年比+46.4%と3四半期連続の増益となり、非製造業も同+12.0%と4四半期連続で前年水準を上回った。

図表1 3四半期連続で増収



(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、非製造業とも増益



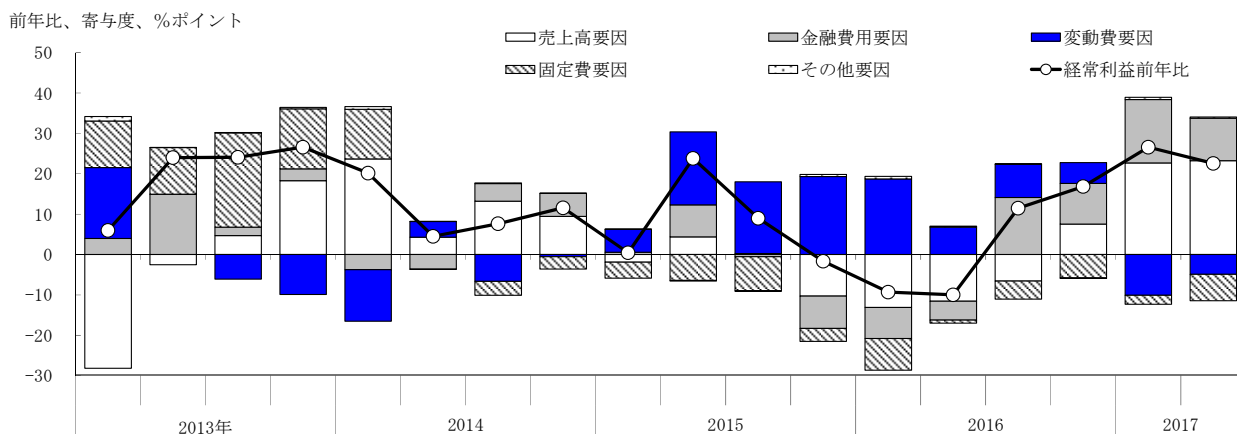
(注) 金融業・保険業を除くベース。
(財務省「法人企業統計」)

次に、季節調整値でみると、4～6月期の売上高は全産業ベースで前期比+1.0%と4四半期連続で増加した。製造・非製造の別にみると、製造業（同-0.9%）は4四半期ぶりに減少したものの、非製造業（同+1.8%）が5四半期連続での増加となった。また、同期の経常利益も全産業ベースで前期比+4.0%と5四半期連続で増加した。製造業、非製造業ごとに経常利益をみると、非製造業が同+6.1%と3四半期ぶりに増加し、製造業も同+0.5%と5四半期連続での増加となった。

2. 需要の回復と為替レートの減価が経常利益を押し上げる

前述の通り、4～6月期の経常利益（金融業・保険業除く）は前年比+22.6%と4四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、売上高要因が利益の押し上げに大きく寄与していることが分かる（図表3）。これは、国内外で需要が回復していることに加えて、為替レートが前年同期に比べて円安・ドル高となり、円ベースでの輸出価格が上昇したためである。一方で、原油価格の上昇などから変動費要因は利益に対してマイナス寄与となり、人件費の増加を受けて固定費要因も経常利益の押し下げ要因となった。

図表3 売上高要因が経常利益を押し上げる



（注）経常利益の前年比増減率を、①売上高要因、②変動費要因、③固定費要因、④金融費用要因、⑤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）

3. 内外の需要増を背景に多くの業種で増収増益

4～6月期の売上高と経常利益を業種ごとにみると、製造業では、石油製品・石炭製品（売上高：前年比-9.4%、経常利益：前年比-56.7%）が減収減益となったものの、国内外の需要が緩やかに回復していることなどをを受けて輸送用機械（同+5.4%、同+40.9%）や電気機械（同+2.6%、同+65.3%）、情報通信機械（同+1.5%、同+61.7%）など多くの業種で増収増益となった（図表4）。

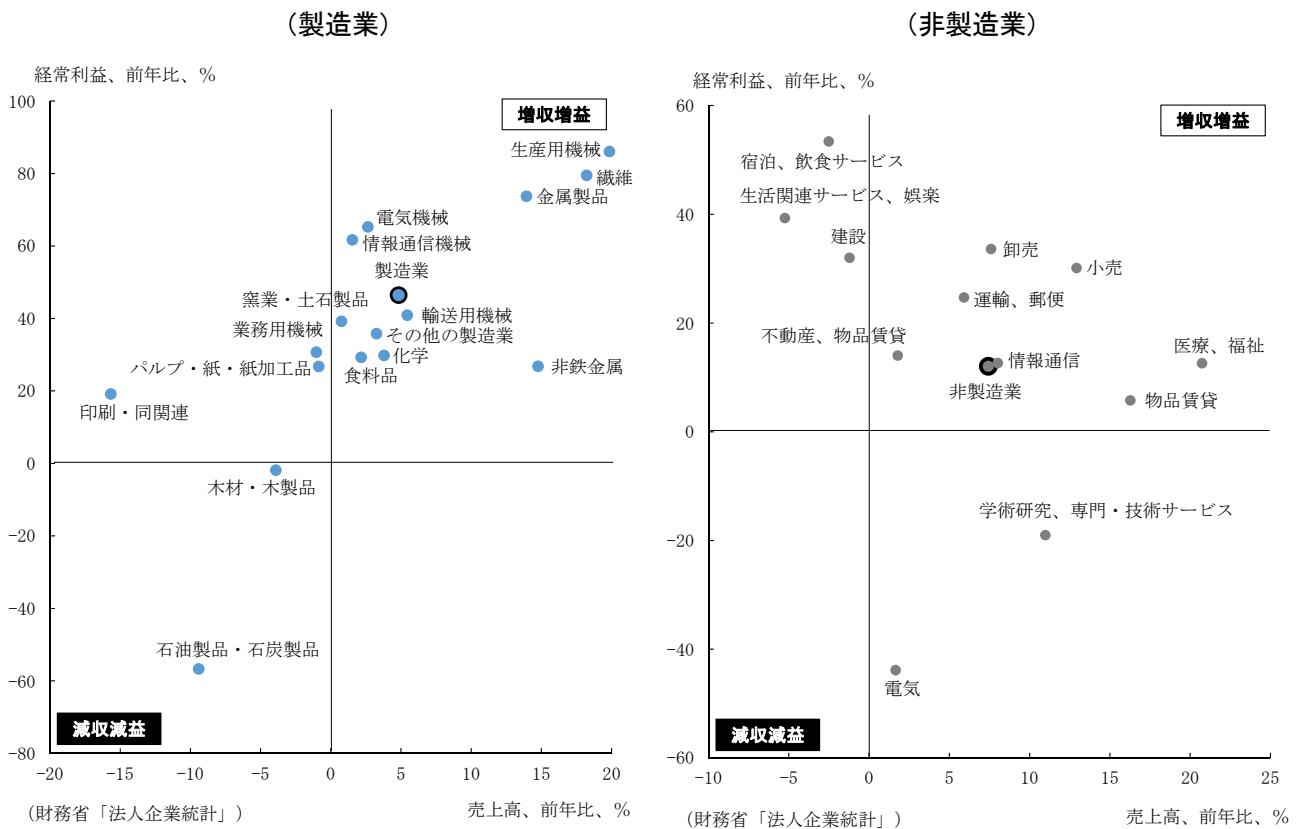
非製造業でも、個人消費の回復などを背景に小売（売上高：前年比+12.9%、経常利益：前年比+30.1%）の業績改善が目立ったほか、卸売（同+7.6%、同+33.6%）や運輸、郵便（同+5.9%、同+24.7%）も増収増益となった。一方で、原油価格の上昇などをを受けて電気（同+1.7%、同-43.8%）などが減益となった。

4. 4～6月期のGDPベースの設備投資は下方修正の公算大

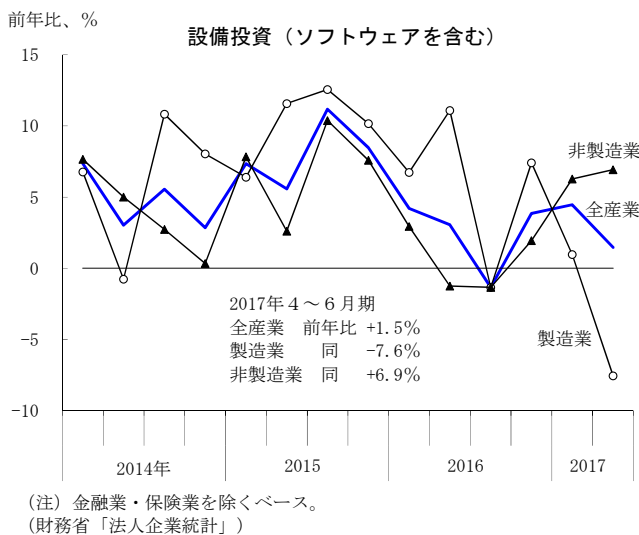
4～6月期の設備投資（ソフトウェアを含む）は、全産業ベースで前年比+1.5%と3四半期連続で前年水準を上回った（図表5）。企業収益の改善傾向の鮮明さと比べると、企業の成長への期待が弱めとなる（人口減少などで国内需要の拡大が見込みにくい）中で、設備投資の伸びは相対的に勢いを欠くものとなっている。製造・非製造の別にみると、製造業は同-7.6%と前年水準を下回ったものの、非製造業が同+6.9%と3四半期連続で増加した。

次に、季節調整値でみると、4～6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-2.8%と3四半期ぶりに減少した（図表6）。製造・非製造の別にみると、製造業が同-5.4%と2四半期連続で減少し、非製造業も同-1.4%と4四半期ぶりの減少となった。

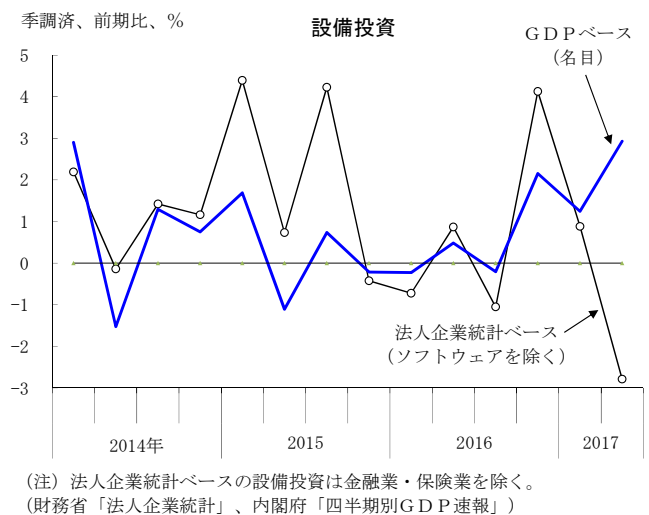
図表4 業種別にみた売上高と経常利益



図表5 設備投資は3期連続の前年比プラス



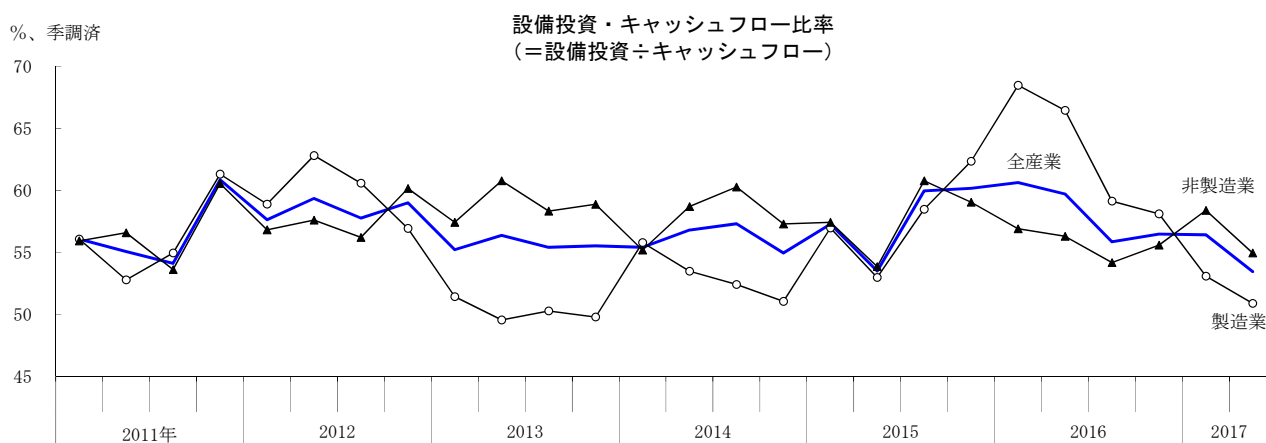
図表6 法人企業統計とGDPの設備投資



4～6月期のGDP（国内総生産）ベースの名目設備投資（1次速報値）は前期比+2.9%であった。今回発表された法人企業統計ベースの設備投資の伸び率（前期比-2.8%）はGDPベースの設備投資の伸び率を大きく下回っている。この点から、9月8日に公表されるGDP 2次速報において設備投資の伸びは大きく下方修正される可能性が高いと予想される。

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、4～6月期は全産業ベースで53.4%と前期（56.4%）から低下した（図表7）。こうしたデータからも、企業が利益を設備投資に回すことに慎重になっていることが読み取れる。設備投資・キャッシュフロー比率の低下は、分母のキャッシュフロー（前期比+2.6%）が前期から増加したのに対して、分子の設備投資（同-2.8%）が前述の通り減少したためである。なお、製造・非製造の別にみると、製造業（53.1%→50.9%）、非製造業（58.4%→54.9%）ともに低下となった。

図表7 設備投資・キャッシュフロー比率は低下



(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)

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。