

調査速報

法人企業統計（2017年7～9月期）

7～9月期は製造業を中心に良好な決算結果に

副主任研究員

遠藤 裕基

045-225-2375

y-endo@yokohama-ri.co.jp

要約

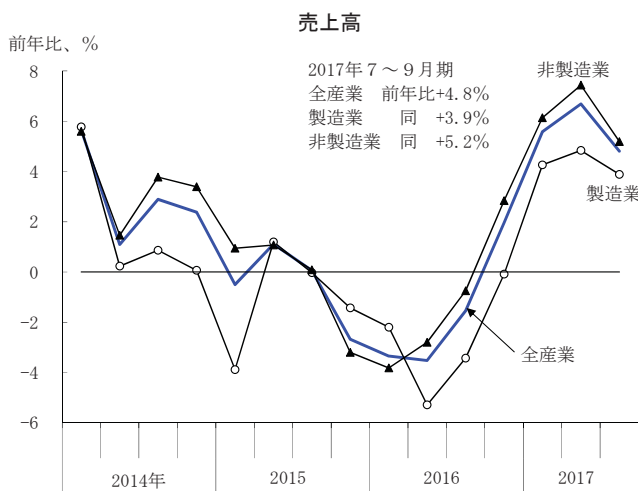
- 海外経済の回復や為替レートの減価（円安）に支えられて製造業を中心に企業収益は良好な結果に。
- 良好な企業収益やインバウンド対応の建設需要の増加を背景に設備投資も堅調に推移。
- 12月8日に公表されるGDP 2次速報の設備投資は1次速報から小幅に上方修正される見通し。

1. 7～9月期は全産業ベースで5四半期連続の増益

財務省の「法人企業統計調査」によると、2017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+4.8%と4四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+5.5%と5四半期連続で増益となった（図表2）。海外経済が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たことから製造業を中心に良好な決算となった。

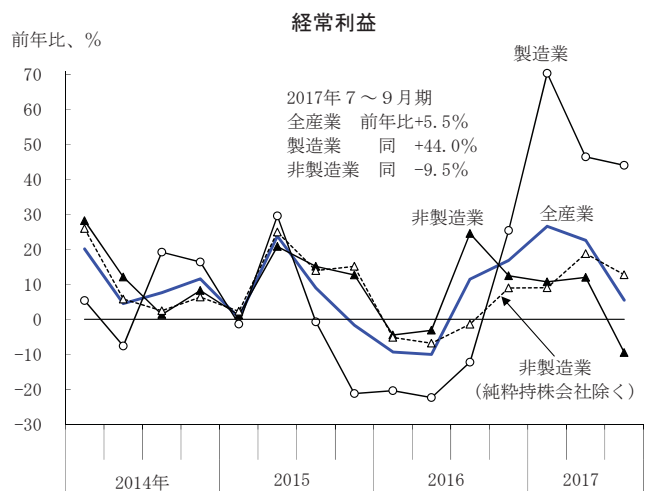
7～9月期の売上高を製造・非製造の別にみると、製造業（前年比+3.9%）が3四半期連続、非製造業（同+5.2%）も4四半期連続で増収となった。他方で、経常利益をみると、製造業が前年比+44.0%と4四半期連続の増益となった一方で、非製造業は同-9.5%と5四半期ぶりに前年水準を下回った。これは、前年同期の非製造業の経常利益が特殊要因（サービス業に含まれる純粋持株会社の大幅増益）で大きく増加した反動である。実際、純粋持株会社を除いたベースで7～9月期の非製造業の経常利益をみると、前年水準を上回っている。この点から考えて、非製造業の増益基調は崩れていないとの判断が妥当であろう。

図表1 全産業ベースで4四半期連続の増収



(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 製造業は増益も非製造業は減益



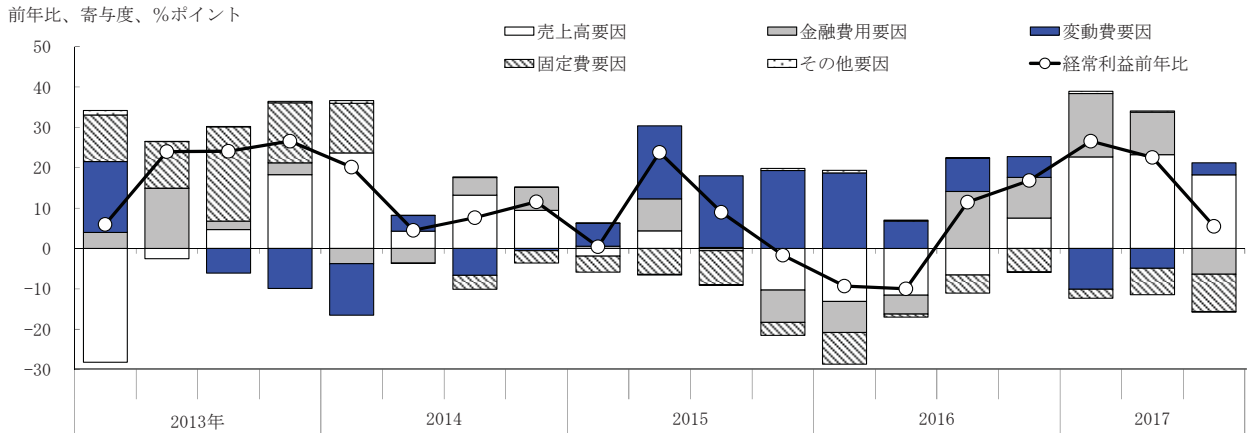
(注) 金融業・保険業を除くベース。
(財務省「法人企業統計」)

次に、季節調整値でみると、7～9月期の売上高は全産業ベースで前期比+0.2%と5四半期連続で増加した。製造・非製造の別にみると、製造業（同+0.4%）が増加に転じ、非製造業（同+0.1%）も6四半期連続で増加した。その一方で、同期の経常利益は全産業ベースで前期比-1.5%と6四半期ぶりに減少した。製造業、非製造業ごとに経常利益をみると、製造業は同+1.2%と6四半期連続で増加した一方で、非製造業は同-3.1%と再び減少した。

2. 海外需要の回復と為替レートの減価（円安）が経常利益を押し上げる展開が続く

前述の通り、7～9月期の経常利益（金融業・保険業除く）は前年比+5.5%と5四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、海外経済の回復が続い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・ドル高で推移し、円ベースでの輸出価格が上昇したためである。一方で、前述の特殊要因の影響で金融費用要因が利益を押し下げたほか、人手不足などを背景とした人件費の増加で固定費要因もマイナス寄与となった。

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. 海外経済の回復を受けて製造業で多くの増収増益に

7～9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、原燃料価格の上昇などが響きパルプ・紙・紙加工品（売上高：前年比-4.2%、経常利益：前年比-62.2%）が減収減益となったものの、海外需要の回復や為替レートの前年からの減価などが支えとなり、輸送用機械（同+3.5%、同+41.8%）や生産用機械（同+27.4%、同+141.1%）、情報通信機械（同+0.2%、同+61.2%）など多くの業種で増収増益となった（図表4）。

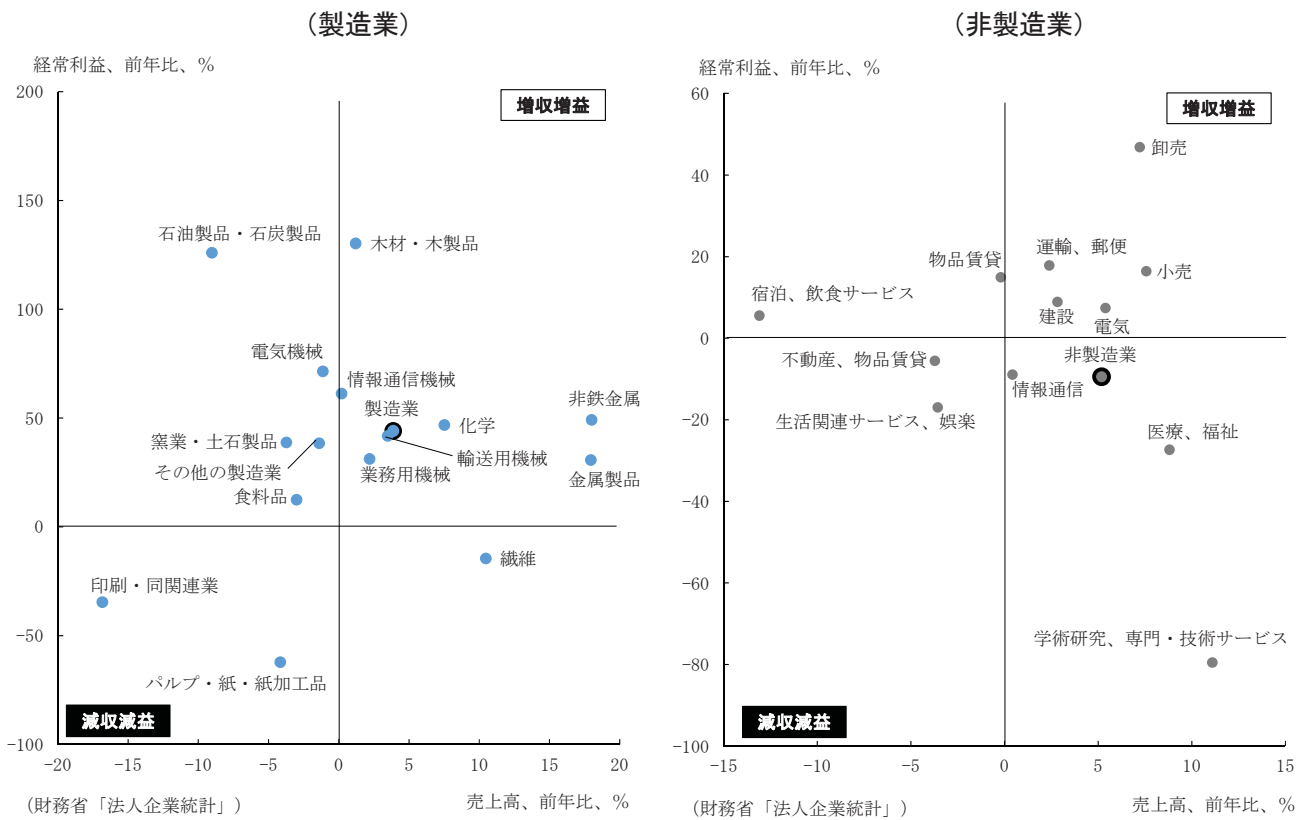
非製造業をみると、前述の特殊要因の影響で純粋持株会社を含む学術研究、専門・技術サービス業（同+11.1%、同-79.5%）は大幅な減益となったものの、運輸業、郵便業（同+2.4%、同+17.8%）や建設業（同+2.8%、同+8.9%）などが増収増益となった。

4. 7～9月期のGDPベースの設備投資は小幅上方修正の公算大

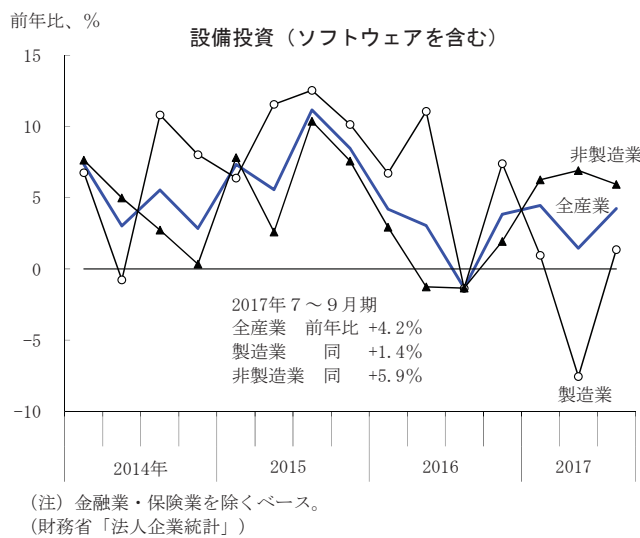
7～9月期の設備投資（ソフトウェアを含む）は、全産業ベースで前年比+4.2%と4四半期連続で前年水準を上回った（図表5）。良好な企業収益に加えて、インバウンド対応の建設需要の増加を背景に設備投資は堅調な結果となった。製造・非製造の別にみると、製造業が同+1.4%と再び前年水準を上回り、非製造業も同+5.9%と4四半期連続で増加した。

次に、季節調整値でみると、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+1.0%と再び増加した（図表6）。製造・非製造の別にみると、製造業（同+0.5%）、非製造業（同+1.3%）とも増加に転じた。

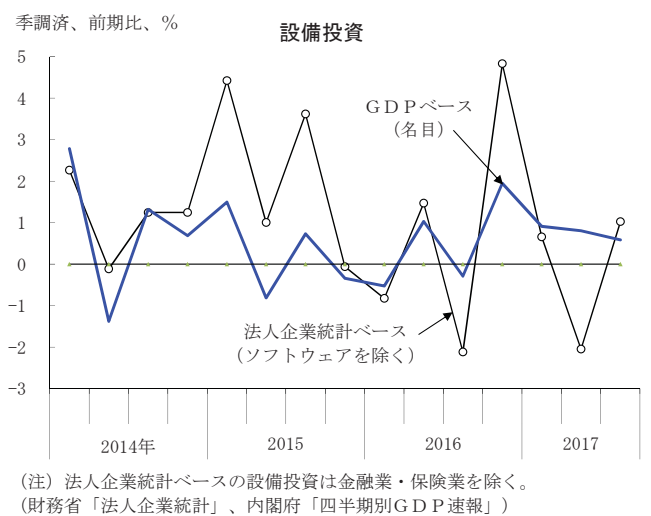
図表4 業種別にみた売上高と経常利益



図表5 設備投資は4四半期連続の前年比プラス



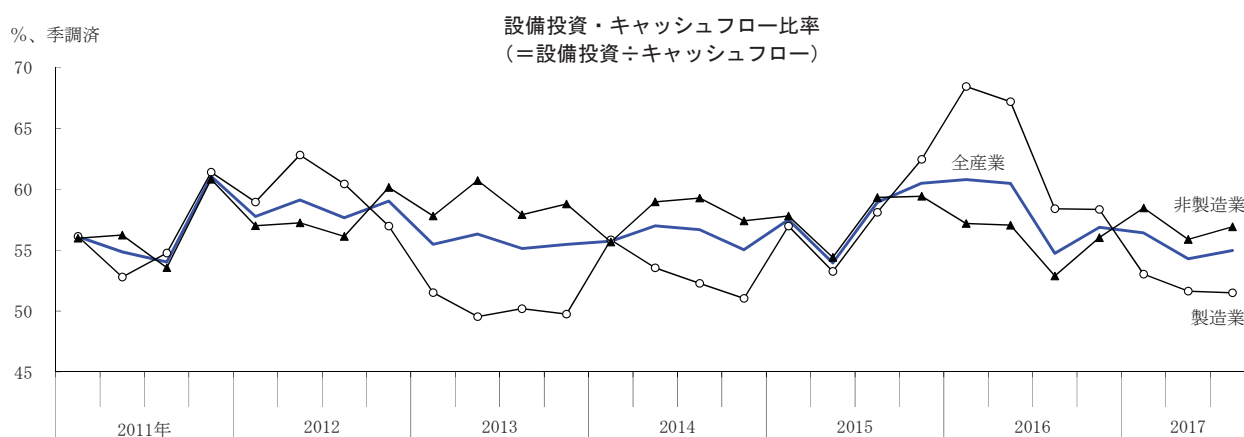
図表6 法人企業統計とGDPの設備投資



7～9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+0.6%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+1.0%）はGDPベースの設備投資の伸び率を若干上回っている。この点から、当社は12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が小幅に上方修正されると予測している。

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、7～9月期は全産業ベースで55.0%と前期（54.3%）から上昇した（図表7）。設備投資・キャッシュフロー比率の上昇は、分母のキャッシュフロー（前期比-0.2%）が前期から減少する中で、分子の設備投資（同+1.0%）が前述の通り増加したためである。なお、製造・非製造の別にみると、製造業（51.6%→51.5%）はほぼ横ばいとなった一方で、非製造業（55.9%→56.9%）が上昇した。

図表7 設備投資・キャッシュフロー比率は小幅に上昇



(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。