

# 調査速報

## 法人企業統計（2018年7～9月期）

### 設備投資は自然災害の影響などから前期から減少

研究員

加茂 健志朗

045-225-2375

[k-kamo@yokohama-ri.co.jp](mailto:k-kamo@yokohama-ri.co.jp)

#### 要約

- 経常利益は9四半期連続で増益を確保したものの、自然災害の影響などから増勢が大幅に鈍化。
- 設備投資も同様に、8四半期連続で前年水準を上回るも、前期比では大きく減少。
- 12月10日に公表されるGDP 2次速報の設備投資は1次速報から大幅に下方修正されると予測。

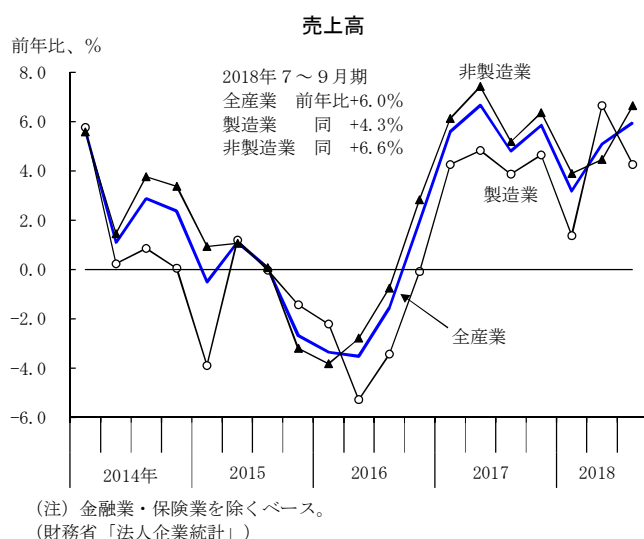
#### 1. 2018年7～9月期の経常利益は9四半期連続で増益を確保したものの、増勢は大幅に鈍化。

財務省の「法人企業統計調査」によると、2018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+6.0%と8四半期連続で前年水準を上回った（図表1）。また、同期の経常利益は同+2.2%と9四半期連続で前年水準を上回ったものの、前期（同+17.9%）から増勢が大幅に鈍化した（図表2）。7月の西日本豪雨や8～9月に相次いだ台風、9月の北海道胆振東部地震といった自然災害の影響により、一部の企業で生産停止などの被害が発生したことで、企業収益が下押しされたとみられる。経常利益については、特殊要因のあった前期を除いてみると、2017年1～3月期の前年比+26.6%をピークに増勢が鈍化しており、足元では概ね前年比横ばいで推移している。

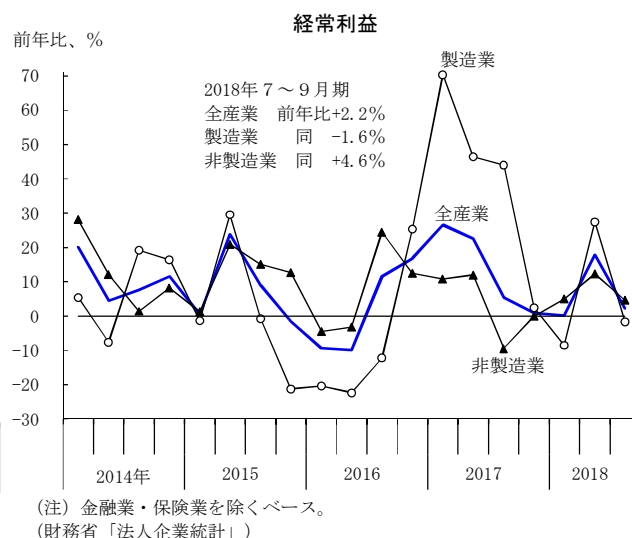
7～9月期の売上高を製造・非製造の別にみると、製造業（前年比+4.3%）が7四半期連続で、非製造業（同+6.6%）も8四半期連続での増収となった。他方で、経常利益をみると、製造業が前年比-1.6%と減益に転じた半面、非製造業は同+4.6%と3四半期連続での増益となった。自然災害の影響は幅広い業種の利益を下押ししたとみられるが、特に製造業では資源価格の高騰といったコスト増加も利益を圧迫したと考えられる。

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+0.9%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-1.1%）が5四半期ぶりに減収に転じた一方で、非製造業（同+1.7%）は4四半期連続で増収となった。他方で、同期の経常利益は全産業ベースで前期比-14.3%と3四半期連続ぶりに減益となった。製造業、非製造業ごとに経常利益をみると、製造業が同-22.5%と大幅な減益に転じるとともに、非製造業も同-8.8%と4四半期ぶりに減益に転じた。

図表1 製造業の売上高が減速



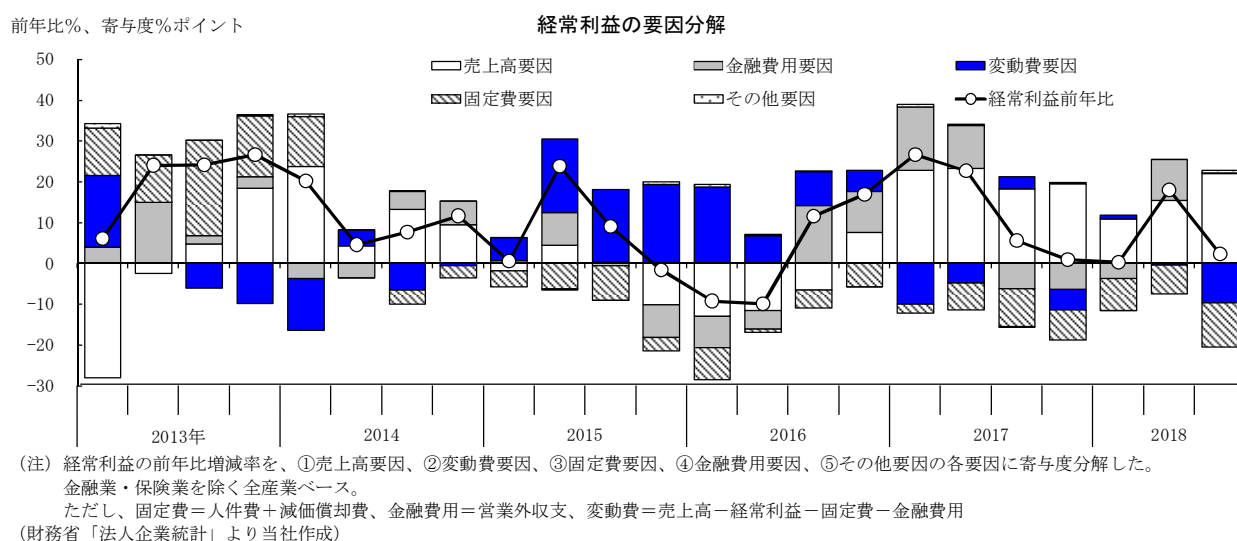
図表2 製造業の利益の伸びがマイナスに



## 2. 人件費の増加に加えて原材料価格などの変動費の増加が経常利益を下押し

前述の通り、2018年7～9月期の経常利益（金融業・保険業除く）は前年比+2.2%と9四半期連続で増益となったものの、前期から増勢は鈍化した。経常利益の前年比増減率を寄与度分解すると、売上高要因が経常利益の押し上げに寄与したものの、固定費要因と変動費要因が経常利益の押し下げに働いたことが分かる（図表3）。固定費の増加は、深刻化する人手不足の影響から、雇用確保・維持に伴って人件費が増加していることが影響しているとみられる。また、変動費の増加は、原油といった資源価格の高騰などの影響から、売上原価が増加したと考えられる。

図表3 固定費要因と変動費要因が利益を下押し



## 3. 資源価格の上昇や自然災害により、金属製品や輸送用機械などで減益

2018年7～9月期の売上高と経常利益を業種別にみると、まず製造業では、はん用機械（売上高：前年比+19.2%、経常利益：前年比+42.0%）や生産用機械（同+13.1%、同+28.8%）などが増収増益となり、製造業全体の収益をけん引した（図表4）。これらの業種が好調な背景には、深刻化する人手不足を受けて企業の省力化投資が活発化していることがあるとみられる。一方で、金属製品（同-3.2%、同-27.4%）や輸送用機械（同+0.1%、同-4.3%）などが減益となった。原油など資源価格の上昇に加え、自然災害による生産の停止などが大きく影響したものと考えられる。

次に、非製造業をみると、生活関連サービス・娯楽（同+10.3%、同+25.8%）で増益となっており、これは、前期から事業拡大に伴う受取配当金が増加していることが影響している。また、年初からの資源価格の上昇を受けて、卸売（同+6.8%、同+18.1%）が増益となった。一方で、自然災害の影響でインバウンド消費が減退したことを受け、宿泊・飲食サービス（同-2.9%、同-27.0%）が大幅減益となった。

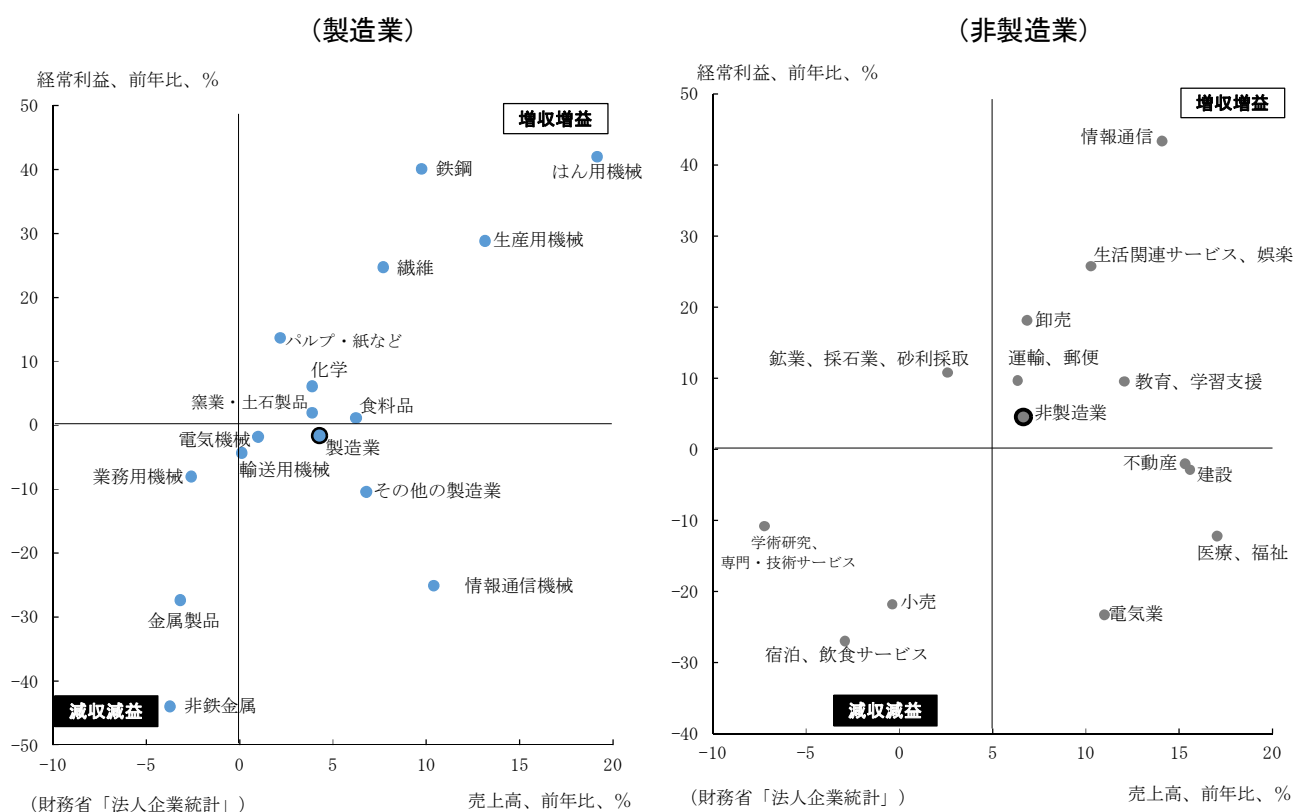
なお、金融業、保険業の経常利益をみると、前年比-17.1%と6四半期ぶりに減益となった。特に損害保険（同-508.4%）が大幅減益となっており、これは7～9月期に相次いだ自然災害の影響から、保険金の支払いが大きく増加した影響とみられる。

## 4. 2018年7～9月期のGDPベースの設備投資は大幅下方修正の公算

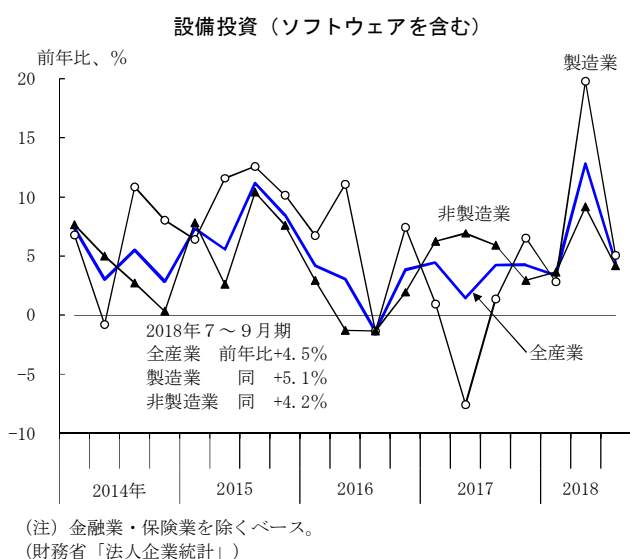
2018年7～9月期の設備投資（ソフトウェアを含む）は、全産業ベースで前年比+4.5%と8四半期連続で増加したものの、自然災害の影響で前期から増勢が大きく鈍化した（図表5）。次に、季節調整値をみる

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-4.0%と大幅減少となった（図表6）。製造・非製造の別にみると、製造業（同-5.3%）が2四半期ぶり、非製造業（同-3.3%）が3四半期ぶりに減少に転じた。自然災害による供給制約が悪影響を与えたことに加え、企業マインドの悪化も設備投資の下押し圧力となったとみられる。

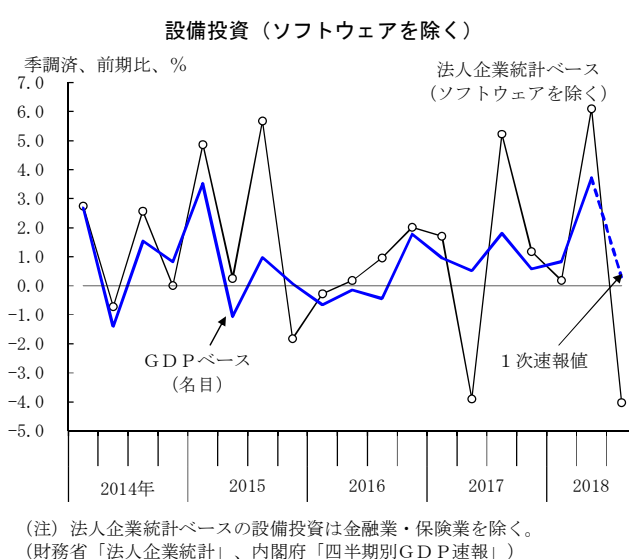
図表4 業種別にみた売上高と経常利益



図表5 18年7～9月期の設備投資は減速



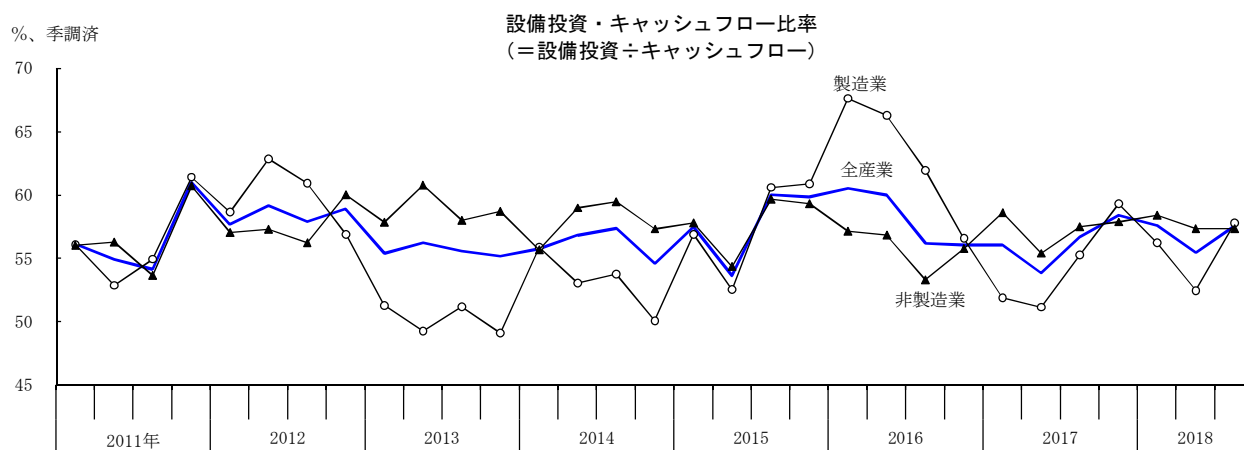
図表6 法人企業統計とGDPの設備投資



2018年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+0.3%と8四半期連続の増加となった。しかし、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-4.0%）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、当社では12月10日に公表されるGDP 2次速報において設備投資の伸びが大幅に下方修正されると予想している。

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57.5%と前期（55.4%）から小幅に上昇した（図表7）。ただ、これは分子の設備投資（前期比-4.0%）が減少する中、分母のキャッシュフロー（同-7.5%）がそれを上回る減少となったことが影響している。この点を勘案すれば、企業の設備投資スタンスが足元で特に積極化しているわけではない。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（52.4%→57.8%）が前期から大きく上昇した一方で、非製造業（57.3%→57.3%）は横ばいでの推移となった。

図表7 設備投資・キャッシュフロー比率は前期から小幅上昇



(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。