

調査速報

法人企業統計（2018年1～3月期）

18年1～3月期の企業業績は増勢が鈍化

研究員

加茂 健志朗

045-225-2375

k-kamo@yokohama-ri.co.jp

要約

- 企業収益は7四半期連続での増益となるも、その増勢は鈍化。固定費の負担増が利益を圧迫。
- 設備投資は6四半期連続で前年水準を上回ったものの、前期からは減速。
- 6月8日に公表されるGDP2次速報の設備投資は1次速報から大幅な修正なしと予測。

1. 2018年1～3月期は製造業の経常利益が前期比マイナスに

財務省の「法人企業統計調査」によると、2018年1～3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+3.2%と6四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+0.2%と加わって7四半期連続での増益となった（図表2）。1月の大雪に伴う生産停止や2月以降の金融市場の混乱に端を発する円高の影響で、円建ての売上高の伸びが鈍化したほか、深刻化する人手不足を受けて人件費の負担増が利益を圧迫したとみられる。

1～3月期の売上高を製造・非製造の別にみると、製造業（前年比+1.4%）が5四半期連続で、非製造業（同+3.9%）も6四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-8.5%と6四半期ぶりの減益に転じた一方、非製造業は同+5.0%と3四半期ぶりに増益へ転じた。

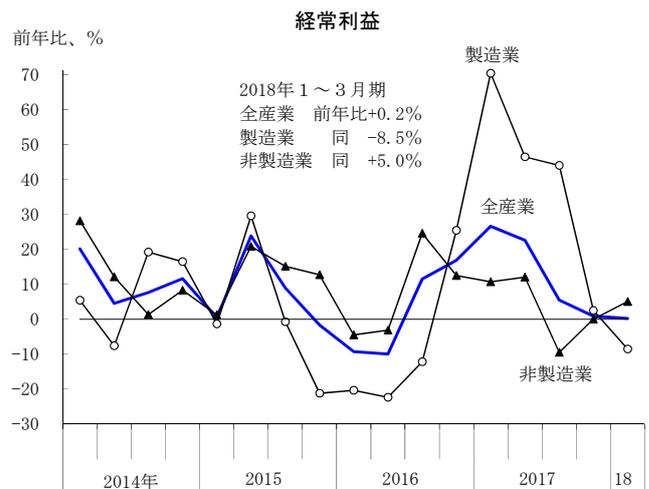
次に、季節調整値でみると、1～3月期の売上高は全産業ベースで前期比+0.2%と小幅ながら7四半期連続で増加した。製造・非製造の別にみると、製造業（同-0.0%）が前期から横ばいとなり、非製造業（同+0.3%）は8四半期連続で増加したものの増勢は鈍化した。その一方で、同期の経常利益は全産業ベースで前期比+1.7%と3四半期ぶりに増益となった。製造業、非製造業ごとに経常利益をみると、製造業は同-0.4%と3四半期連続の減益となった一方で、非製造業は同+2.8%と2四半期連続で増益となった。

図表1 6四半期連続の増収も増勢は鈍化



(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 製造業の利益の伸びがマイナスに

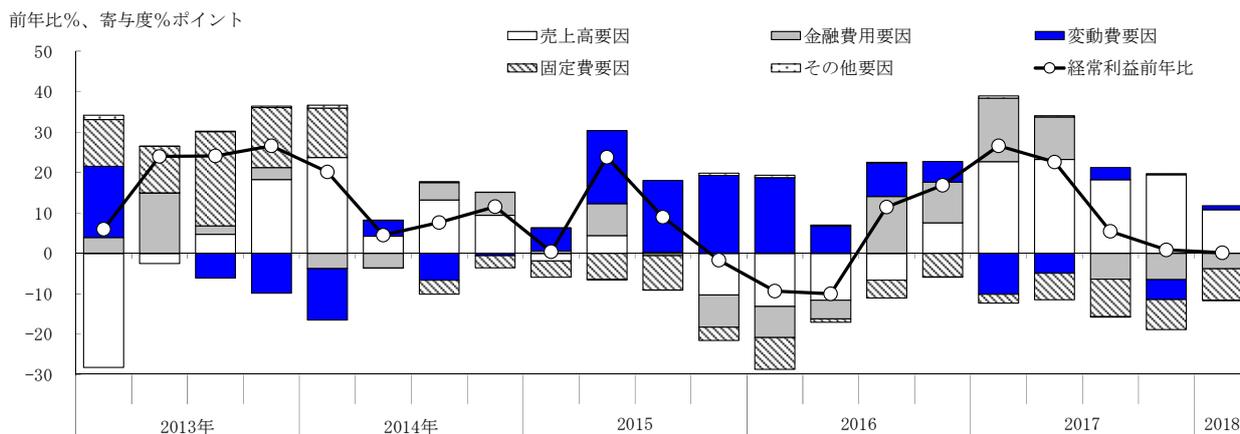


(注) 金融業・保険業を除くベース。
(財務省「法人企業統計」)

2. 増収効果の弱まりや、人件費の増加が利益を圧迫

前述の通り、2018年1～3月期の経常利益（金融業・保険業除く）は前年比+0.2%と7四半期連続で増益となったものの、前期（同+0.9%）に続いて小幅な伸びとなった。経常利益の前年比増減率を寄与度分解すると、売上高要因が引き続き利益の押し上げに寄与しているものの、勢いに陰りがみられる（図表3）。この背景には、1月の大雪による製造業の生産停止や物流の混乱に加え、2月以降の金融市場の混乱に端を発する円高・ドル安の進行で円建ての売上高の伸びが鈍化したことなどがある。また、深刻化する人手不足の影響から、雇用確保にともなう人件費が増加したため、固定費要因も引き続きマイナス寄与となった。

図表3 売上高の伸び鈍化と固定費増加が利益の下押し要因に



（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. 人手不足感の高まりによる省力化投資などで生産用機械が大幅な増益に

2018年1～3月期の売上高と経常利益を業種ごとにみると、まず製造業では、省力化投資の活発化などにより生産用機械（売上高：前年比+15.1%、経常利益：前年比+43.0%）が大幅な増収増益となった（図表4）。一方で、情報通信機械（同-8.0%、同-40.1%）や輸送用機械（同+2.6%、同-29.9%）などが大幅な減益となった。前者ではスマートフォンの新商品投入効果の剥落から半導体需要が弱含んだこと、また後者では前述のとおり、1月の大雪で一部生産が停止したことや2月以降の円高などが影響している。

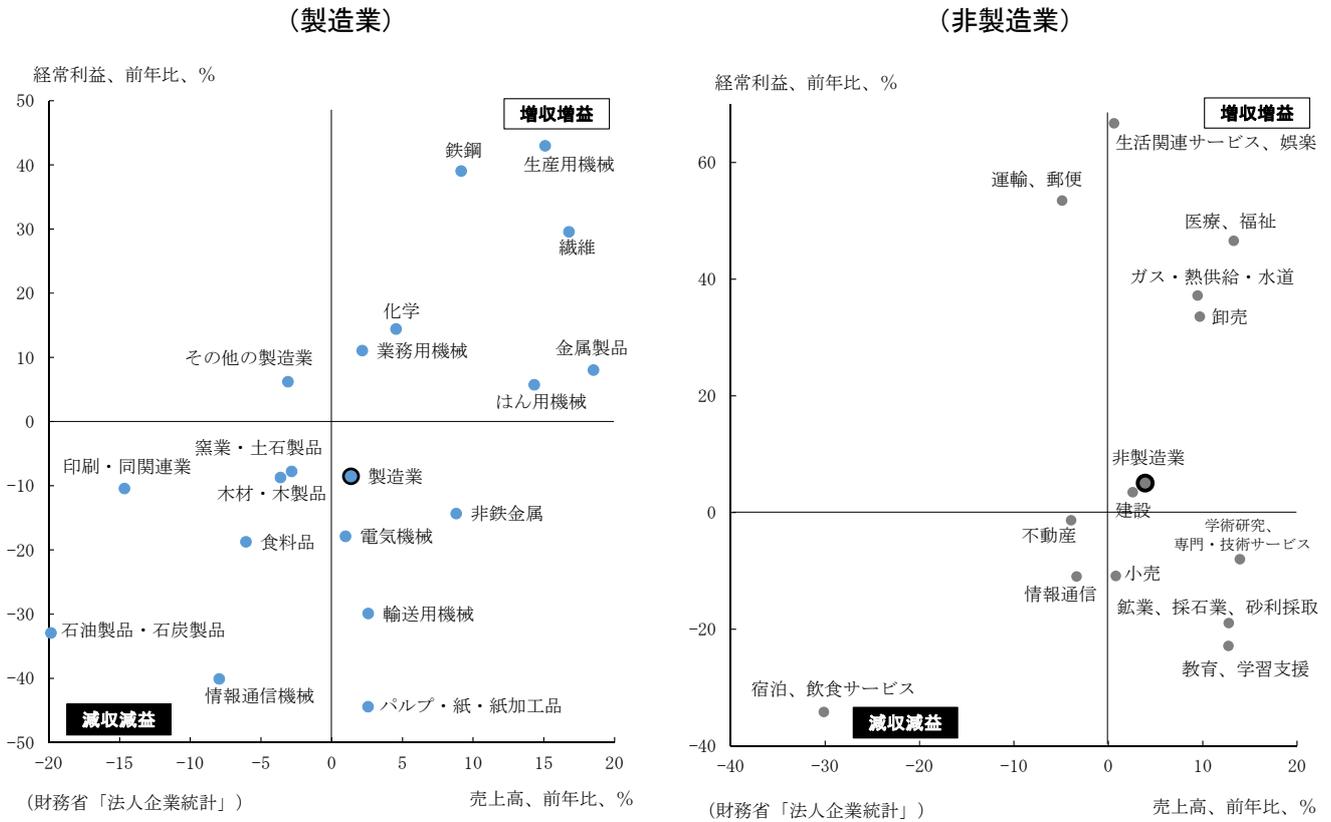
次に、非製造業をみると、荷物の急増とドライバー不足の深刻化に直面する運輸業、郵便業（同-4.9%、同+53.5%）が、大手企業を中心に値上げに踏み切ったことが影響し増益となった。また、年初からの原油価格高騰などをを受けて卸売業（同+9.7%、同+33.6%）は増収増益となった。一方で、大雪に伴う外出抑制などから宿泊業・飲食サービス業（同-30.1%、同-34.2%）などが減収減益となった。

4. 2018年1～3月期のGDPベースの設備投資は大幅修正なしの公算

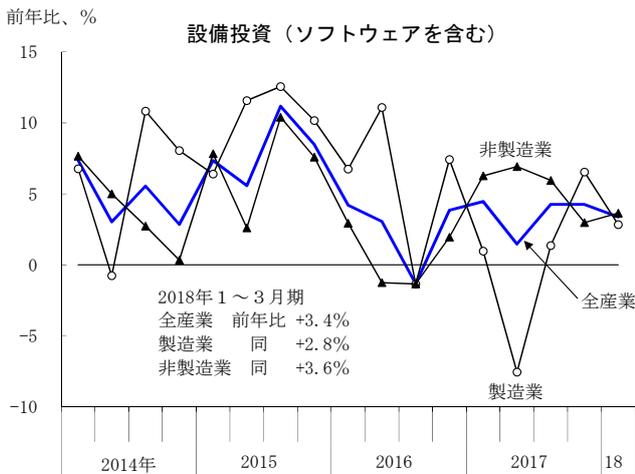
2018年1～3月期の設備投資（ソフトウェアを含む）は、全産業ベースで前年比+3.4%と6四半期連続で増加した（図表5）。製造・非製造の別にみると、非製造業（同+3.6%）の伸びが製造業（同+2.8%）を上回っており、製造業だけでなく非製造業においても省力化投資のニーズが強まっているとみられる。

次に、季節調整値でみると、1～3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-0.0%とほぼ前年並みにとどまった（図表6）。製造・非製造の別にみると、製造業（同-3.4%）は3四半期ぶりの減少となった一方で、非製造業（同+1.9%）は3四半期連続での増加となった。

図表4 業種別にみた売上高と経常利益

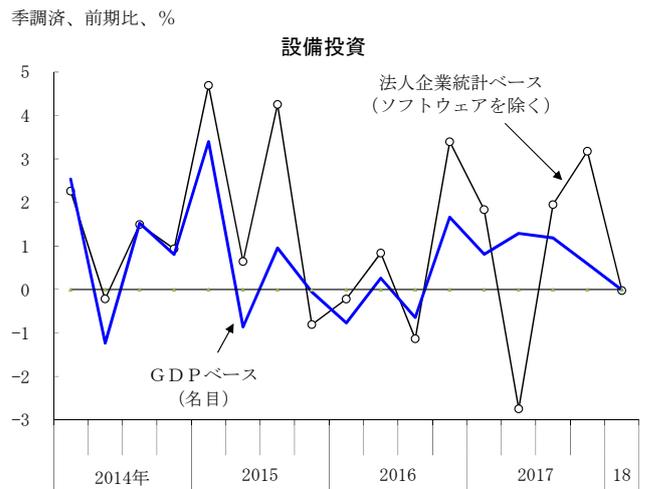


図表5 設備投資は6四半期連続の前年比プラス



(注) 金融業・保険業を除くベース。
(財務省「法人企業統計」)

図表6 法人企業統計とGDPの設備投資

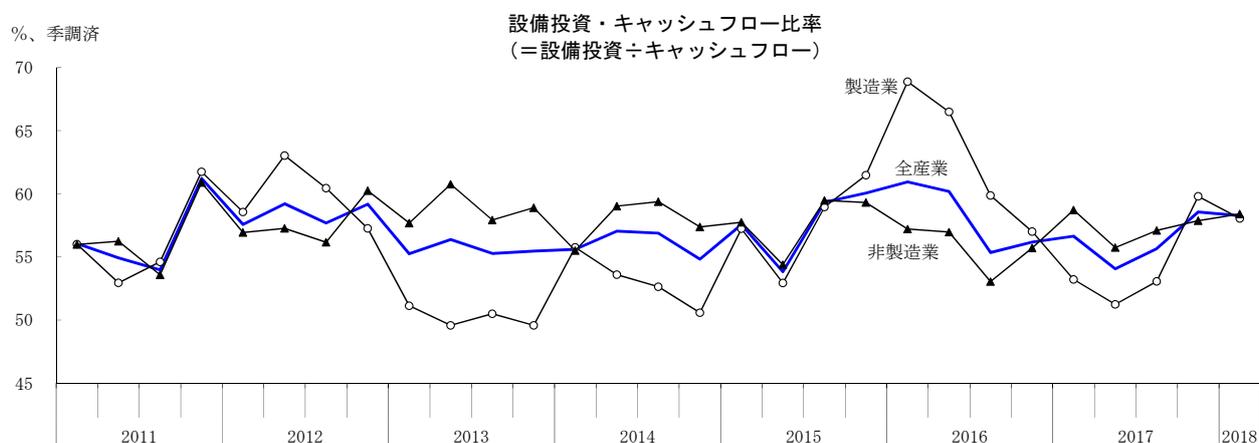


(注) 法人企業統計ベースの設備投資は金融業・保険業を除く。
(財務省「法人企業統計」、内閣府「四半期別GDP速報」)

2018年1～3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-0.0%と6四半期ぶりのマイナスとなった。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-0.0%）はGDPベースの設備投資の伸び率とほぼ同水準となった。この点から、当社は6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大幅に修正される可能性は低いと予想する。

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、1～3月期は全産業ベースで58.3%と前期（58.6%）から小幅な低下となり、企業による設備投資に対する姿勢には大きな変化はみられない（図表7）。これは分母のキャッシュフロー（前期比+0.5%）が増加したものの、分子の設備投資（同-0.0%）が横ばい圏内での推移となったためである。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（59.8%→58.1%）が前期から低下した一方で、非製造業（57.9%→58.4%）は上昇した。

図表7 設備投資・キャッシュフロー比率は前期から横ばい



(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。