

調査速報

法人企業統計（2019年1～3月期）

米中貿易摩擦などの海外要因が製造業を直撃

副主任研究員

鹿庭 雄介

045-225-2375

kaniwa@yokohama-ri.co.jp

要約

- 19年1～3月期は、米中貿易摩擦激化などの影響を受けて製造業の収益が弱含み。
- 同期の設備投資は、人手不足に起因する省力化投資などが後押しとなり、非製造業で伸び率が高まる。
- 6月10日に公表されるGDP 2次速報の設備投資は1次速報から上方修正されると予測。

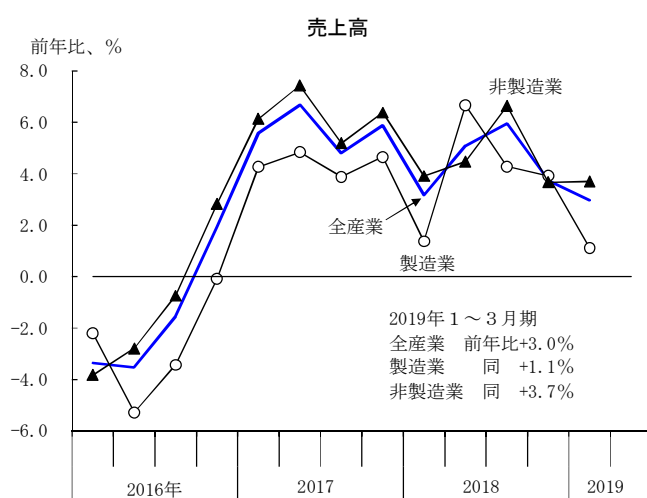
1. 2019年1～3月期の製造業の売上高と経常利益は米中貿易摩擦激化などの影響を受け弱含み

財務省の「法人企業統計調査」によると、2019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+3.0%と10四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+10.3%と大幅な増益へと転じている（図表2）。ただ、大幅増益は純粋持株会社（同+251.2%）の特殊要因によるところが大きく、この影響を除けば経常利益は前年比でほぼ横ばい（同+0.1%）となっている。

1～3月期の売上高を製造・非製造別にみると、製造業（前年比+1.1%）が9四半期連続で、また非製造業（同+3.7%）が10四半期連続での増収となった。ただ、製造業の前年比伸び率は3四半期連続で低下しており、米中貿易摩擦の激化やそれにとまなう中国経済の減速が影響した可能性が高い。他方、経常利益をみると、製造業が先述の影響で前年比-6.3%と3四半期連続での減益となったものの、非製造業は同+18.4%と大幅増益へと転じている。ただ、非製造業の大幅増益は純粋持株会社の特殊要因によるところが大きい。しかしこの影響を除いても、非製造業の経常利益は前年比+3.4%と増益を確保しており、雇用・所得情勢の改善継続による所得増などを追い風に、国内経済の底堅さを反映した底堅い動きが続いていることが分かる。

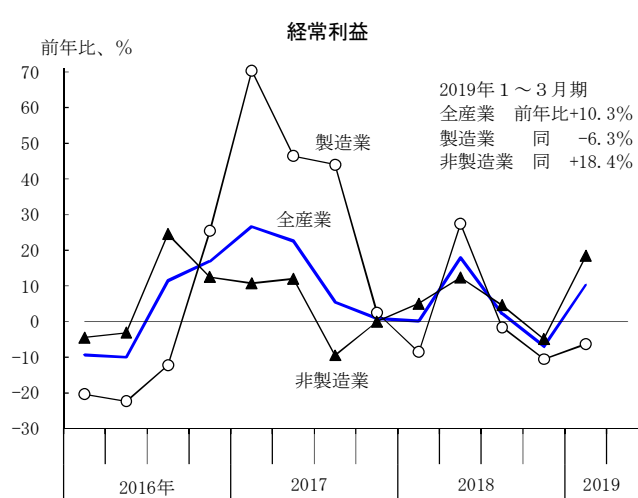
次に、季節調整値でみると、1～3月期の売上高は全産業ベースで前期比-0.3%と6四半期ぶりに減少に転じた。製造・非製造の別にみると、製造業（同-1.5%）が再び減収に転じた一方、非製造業（同+0.2%）はかろうじて6四半期連続での増収を確保した。一方で、同期の経常利益は全産業ベースで前期比+13.2%と3四半期ぶりに増加した。また製造業・非製造業別に経常利益をみると、製造業が同+0.9%と小幅なが

図表1 製造業の売上高の伸びは鈍化



（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 非製造業の大幅増益は特殊要因の影響



（注）金融業・保険業を除くベース。
（財務省「法人企業統計」）

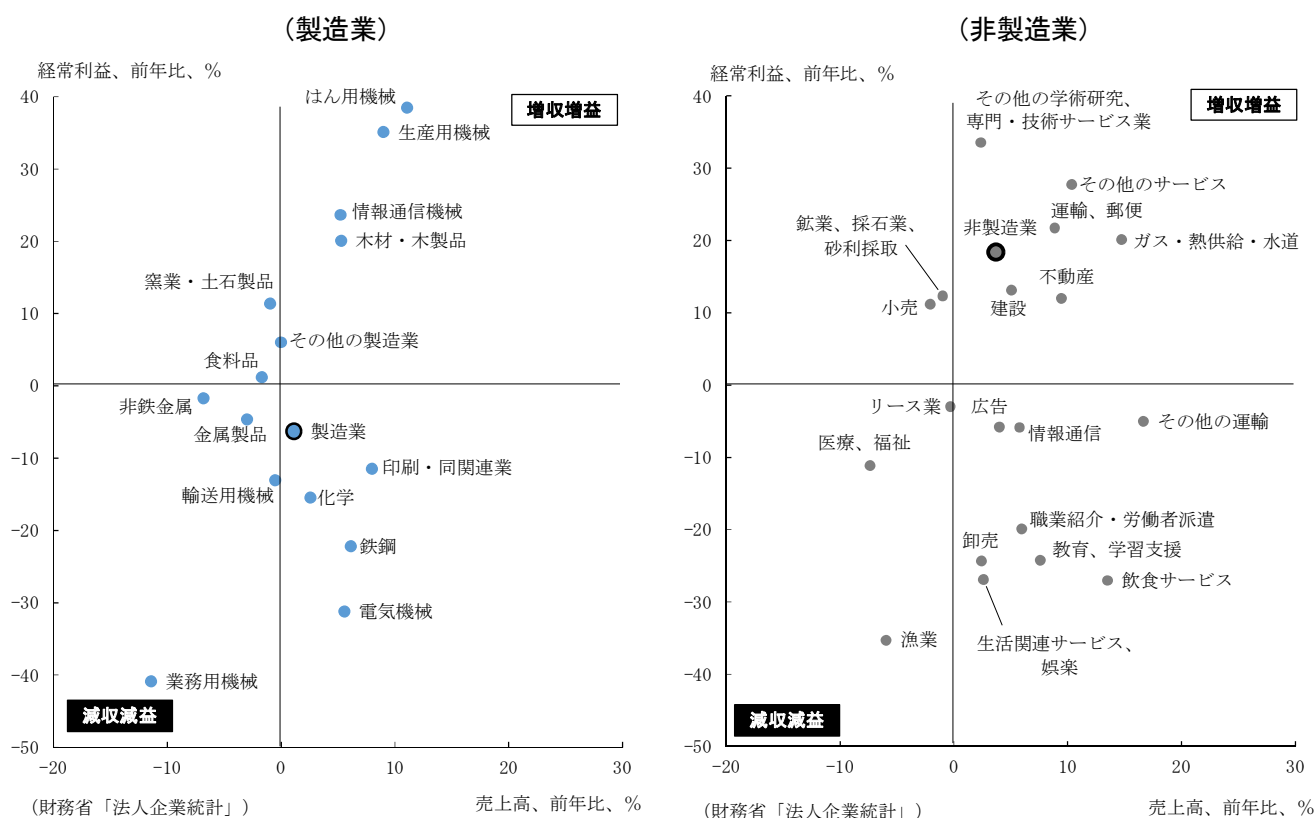
ら3四半期ぶりに増益となったほか、非製造業も同+19.5%と2四半期連続での増益となった。ただし、先述の通り、全産業と非製造業の増益には純粋持株会社の特殊要因が含まれているため、割り引いてみる必要があるだろう。

2. 人手不足の影響で「はん用機械」は増益、「飲食サービス」は減益と明暗が分かれる

2019年1～3月期の売上高と経常利益を業種別にみると、製造業では、人手不足の深刻化を背景とした企業の省力化ニーズの高まりを受け、引き続きはん用機械（売上高：前年比+11.1%、経常利益：前年比+38.5%）が増収増益となり、製造業全体の収益を押し上げた（図表3）。一方で、業務用機械（同-11.4%、同-40.9%）などが減収減益となった。背景には、米中貿易摩擦の激化やそれにとまなう中国経済の減速を受け、同国向けの資本財輸出などが弱含んでいることなどがあるとみられる。

次に、非製造業をみると、積極的な値上げにより収益改善が続く運輸・郵便（売上高：前年比+8.9%、経常利益：前年比+21.8%）が増収増益と好調を維持している。また、オリンピック関連需要や自然災害からの復旧・復興需要などを受けた不動産（同+9.4%、同+12.0%）や建設（同+5.0%、同+13.1%）も増収増益を確保した。その一方で、人手不足による人件費の高騰などの影響から、飲食サービス（同+13.5%、同-27.0%）が2四半期連続で減益となった。

図表3 業種別にみた売上高と経常利益

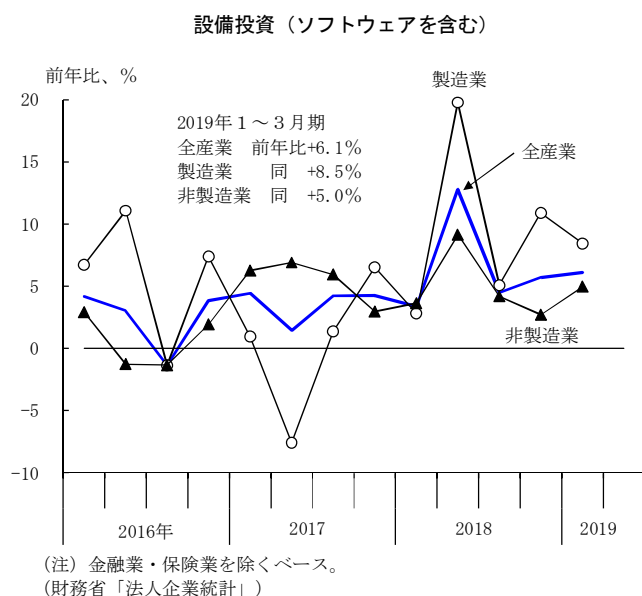


3. 2019年1～3月期のGDPベースの設備投資は上方修正の公算

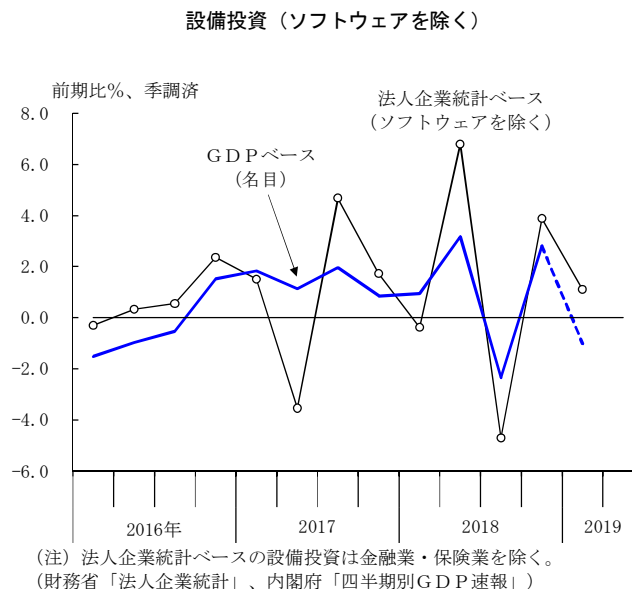
2019年1～3月期の設備投資（ソフトウェアを含む）は、全産業ベースで前年比+6.1%と10四半期連続で増加した（図表4）。次に、季節調整値をみると、1～3月期の全産業ベースの設備投資（ソフトウェ

アを除く)は前期比+1.1%と2四半期連続で増加した(図表5)。製造・非製造の別にみると、製造業(同-1.7%)が米中貿易摩擦の激化や、英国のEU(欧州連合)離脱問題といった海外経済の先行き不透明感を背景に前期(同+8.9%)から大幅に減少した。一方で、非製造業(同+2.8%)は人手不足に起因する省力化投資などが後押しとなり、前期(同+1.1%)から伸び率を高めた。

図表4 19年1～3月期の設備投資は増加



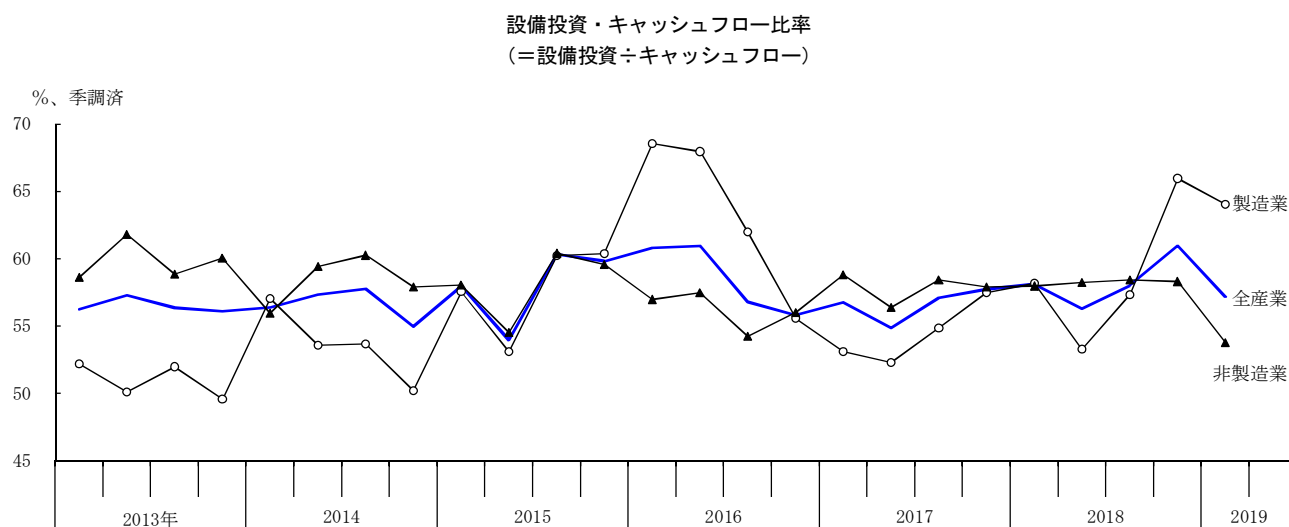
図表5 法人企業統計とGDPの設備投資



なお、2019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-1.0%と再び減少した。今回発表された法人企業統計ベースの設備投資(ソフトウェアを除く)の伸び率(前期比+1.1%)はGDPベースの設備投資の伸び率を上回っている。こうした点から、当社では6月10日に公表されるGDP2次速報において設備投資の伸びが上方修正されると予測している。

また、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57.2%と前期(60.9%)から3四半期ぶりに低下した(図表6)。これは分子の設備投資(前期比+1.1%)が増加するなか、分母のキャッシュフロー(同+7.8%)がそれを上回る伸び率となったことが影響している。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(65.9%→64.0%)と非製造業(58.3%→53.8%)がともに大きく低下している。

図表6 設備投資・キャッシュフロー比率は大きく低下



(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。