

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 法人企業統計季報(1-3月期)

発表日: 6月6日(月)

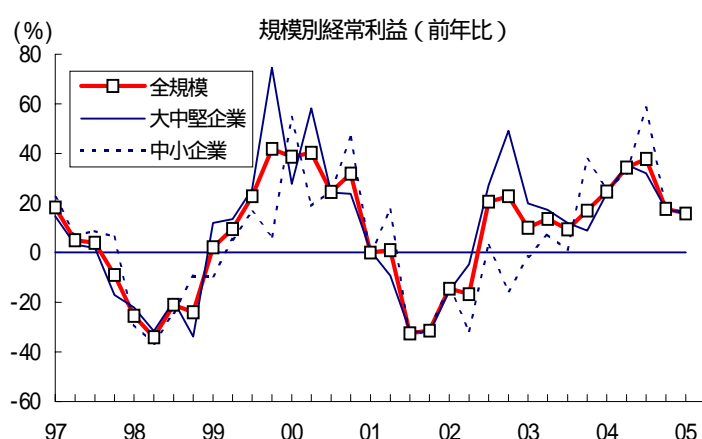
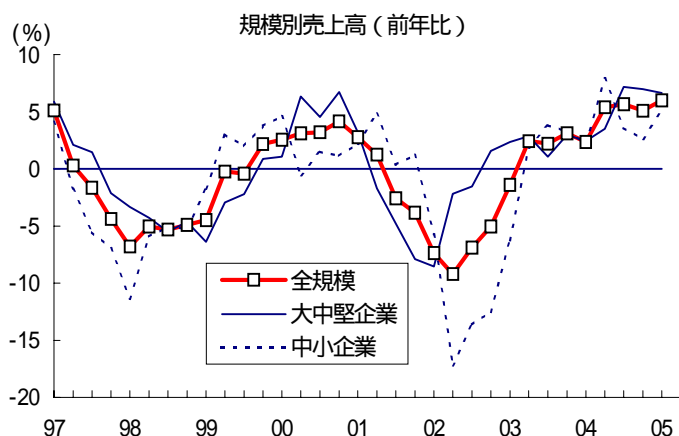
～ 収益の底堅さを確認。GDP設備投資は下方修正の可能性も～

(No.J-34)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 新家 義貴(03-5221-4528)

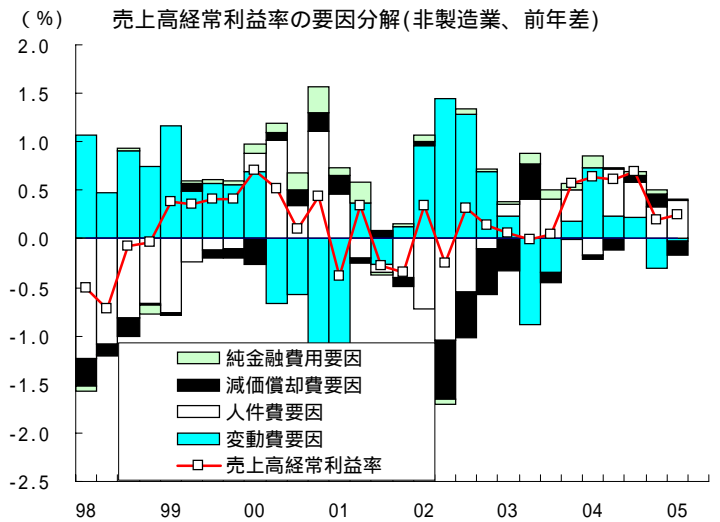
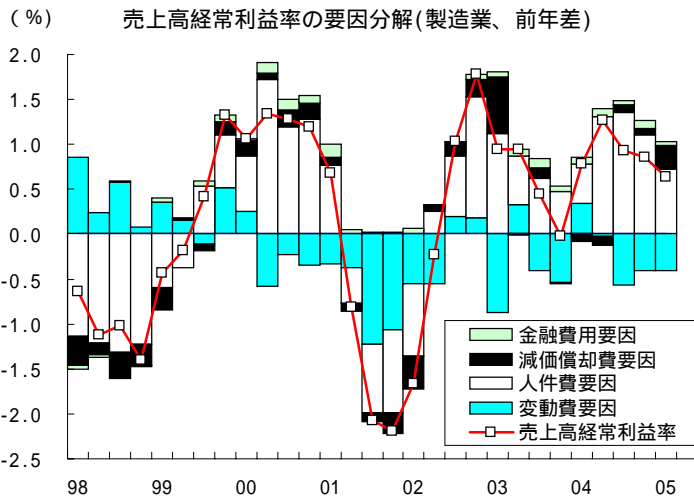
(前年比%)	全産業				製造業				非製造業			
	売上高	営業利益	経常利益	設備投資	売上高	営業利益	経常利益	設備投資	売上高	営業利益	経常利益	設備投資
2003年1-3	▲1.4	11.7	10.0	▲3.0	3.6	37.8	36.6	▲5.5	▲3.3	1.2	▲1.2	▲1.9
4-6	2.4	4.6	13.6	6.4	3.9	21.3	36.3	3.8	1.8	▲3.3	1.6	7.7
7-9	2.2	10.3	9.4	0.4	1.3	18.6	16.3	7.7	2.6	5.3	5.0	▲3.1
10-12	3.1	22.0	16.9	5.1	2.9	3.3	2.4	15.0	3.2	37.7	29.4	1.1
2004年1-3	2.4	20.8	24.6	10.2	4.3	22.8	25.1	19.7	1.5	19.7	24.3	6.3
4-6	5.4	33.4	34.3	9.7	4.4	40.0	37.8	6.6	5.8	29.5	31.8	11.1
7-9	5.7	29.4	37.8	13.9	7.1	25.1	35.6	15.6	5.0	32.3	39.3	13.1
10-12	5.1	12.8	17.6	3.0	4.7	20.9	25.3	8.6	5.3	7.6	12.4	0.3
2005年1-3	6.0	10.7	15.8	6.9	4.8	11.8	19.0	8.3	6.5	10.1	14.0	6.2



収益は底堅い

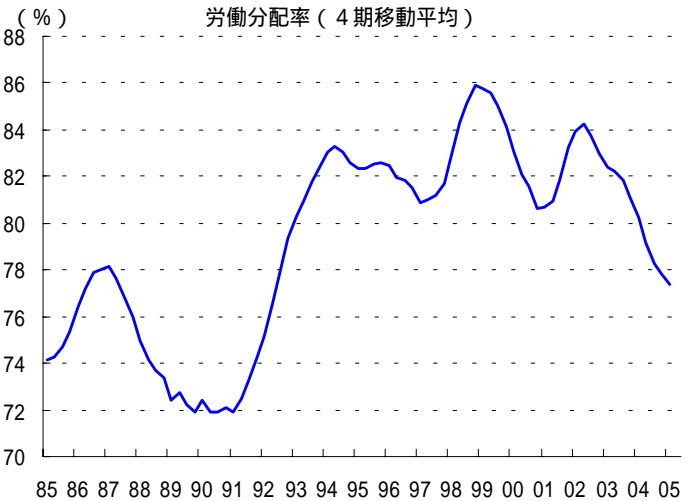
本日公表された2005年1-3月期・法人企業統計季報は、収益の底堅さを示す内容となった。全般的に予想以上の伸びとなっており、先にGDP等で示されていた通り、1-3月期の経済活動は昨年10-12月期の反動もあって比較的好調だったことが改めて確認される結果となっている。ただし、設備投資に関しては、1次QEから若干の下方修正が見込まれる(後述)。

全産業ベースの売上高は前年比+6.0%(10-12月期同+5.1%)と8四半期連続、経常利益も同+15.8%(10-12月期同+17.6%)と11四半期連続での増加となっており、増収増益傾向が続いていることが示された。経常利益の伸びは若干鈍化しているが、これは昨年の伸びが高かった裏が出ているためであり問題はない。実際、季節調整値で見ても、売上高は前期比+1.5%(10-12月期同+1.0%)、経常利益は同+3.6%(10-12月期同2.1%)と増加しており、水準としてもかなり高い。また、売上高経常利益率も4.2%(前年同期3.8%、前期3.7%)と上昇しており、企業の収益力が増している様子が窺える。このように、足元の収益環境は良好だ。先行きに関しても、原油価格が高止まっていることや景気の踊り場状態が今後も続くことなどに見込まれることなどの要因から、前年比ベースでの鈍化は避けられそうにないが、基本的には収益は鈍化しつつも底堅く推移すると予想される。こうしたことが、先行きの設備投資のサポート材料となるだろう。



人件費が増えても労働分配率は低下傾向持続

1-3月期の人件費は前年比+1.7%(10-12月期同+0.7%)と伸びを拡大させている。これは、毎月勤労統計などの指標とも整合的な動きだ。利益の増加が徐々に家計所得の増加に繋がりは始めていることが確認できる。一方、労働分配率は、人件費が上昇するなかでも低下傾向を続けている。これは、企業が売上の増加の範囲内で人件費の増加をまかなっており、足元では人件費の増加が収益の圧迫に繋がっていないことを示している。先行きの人件費の増加余地はかなり残されていると考えられ、個人消費にとっては下支え要因になるだろう。



2次QEは下方修正の可能性も

設備投資(全産業、ソフトウェア除く)は前年比+7.4%(10-12月期同+3.5%)と伸びを拡大させた。季節調整値でも前期比+5.3%(製造業同+3.1%、非製造業同+6.5%)と増加しており、事前に見込まれていた数字と比べるとかなり強めの結果となり、表面上は前期の落ち込みを取り戻した格好になっている。もともと、この強さの多くの部分はサンプル要因によるものであり、公表された数字ほどには強くないと考えられる。

内閣府では、QE設備投資の需要側推計値の補助系列を作成するにあたって、法人企業統計季報のサンプル替えに伴う断層や四半期毎の回答企業の差による影響を軽減するための調整を行っている。実際にこの修正を簡易的に行えば、設備投資の値は法季の表面上の数字からはかなり小さくなる。加えて、法季とは別途推計される金融機関設備投資が弱めだったことなども踏まえると、2次QE実質設備投資は前期比+1.5%と、1次QE(同+2.0%)から若干の下方修正が見込まれる。その他、公共投資は上方修正、在庫投資が若干の下方修正となることなどを考慮すれば、6月13日に公表予定の2次QEは、全体で前期比+1.2%(前期比年率+4.9%)と、1次QE(同+1.3%、5.3%)から小幅ではあるが下方修正が見込まれる(詳細は別途レポート)。

もっとも、このように設備投資は2次QEで下方修正となる可能性はあるが、それでも前期比でプラスを維持していることに変わりはない。設備投資は良好な収益環境に支えられ、鈍化しつつも底堅く推移していると考えられる。先行きも、設備投資が減少基調に入るとは想定する必要はなく、均してみれば横這いもしくは緩やかな増加程度での推移が見込まれる。

