

Economic Trends

発表日: 2020年6月16日(火)

テーマ: 景気予測調査から見た今期業績見通し

～巣籠り・オンライン・EC関連に注目～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

首席エコノミスト 永濱 利廣 (Tel: 03-5221-4531)

(要旨)

- 4-6月期法人企業景気予測調査を見ると、20年度計画では、売上高が前回調査の前年比+1.0%から同▲5.2%、経常利益が前回調査の同+2.1%から同▲23.5%にそれぞれ下方修正。
- 業種別に見ると、20年度に前年比増収かつ前回調査から売上高の上方修正率が高い業種は「農林水産」「電気・ガス・水道」であり、在宅勤務の増加や冷凍・インスタント・健康食品などの巣籠り需要増加が寄与している可能性がある。また、前回から下方修正も増収計画の業種は「リース」「医療、教育」であり、オンライン・EC化に伴うIT関連機器リース需要増や、オンライン教育や医療相談の拡大などが下支えしている可能性がある。
- 一方、20年度に増益計画を維持している業種は「紙・パルプ・紙加工品製造」のみであり、消費者の買いだめも含めたマスク・ティッシュ等の需要拡大、巣籠り消費に伴う加工食品やEC向け段ボール需要増等が寄与している可能性。また、減益計画ではあるが経常利益の上方修正幅が大きい業種として、原油価格反転に伴うマージン改善や在庫評価損が縮小した「石油・石炭製品」、中国・国内市場での生産や販売が回復傾向にある「その他の輸送機械」にも注目。
- 日銀が7月1日に公表する6月短観の収益計画（大企業）も今期業績見通しを読み解く手がかりとして注目したい。

●今年度は減収減益の見込み

6月11日に公表された4-6月期法人企業景気予測調査は、5月下旬にかけて金融・保険を除く資本金10億円以上の大企業約4千社に対して行った景気予測調査であり、今期業績計画の修正度合いを予想するための先行指標として注目される。

そこで本稿では、7月下旬からの四半期決算発表でコロナ渦でも比較的堅調な今年度計画が見込まれる業種を予想してみたい。

下図は、法人企業景気予測調査の調査対象企業（全産業、除く金融）の各調査時期における売上高と経常利益計画の年度見通しの推移を見たものである。まず売上高を見ると、20年度は前回調査から大幅下方修正計画となっている。このことから、四半期決算でも売上高が上方修正となる業種には注目が集まるものと推察される。

一方の経常利益は、前回調査では前年比+2.1%増益計画となっていたものの、今回は同▲23.5%と前回調査から大幅に下方修正されている。このことから、7月下旬からの四半期決算発表では、多くの業種で減益計画が出てくることが予想される中、増益計画となる業種には注目が集まるものと推察される。

令和2年度の企業収益計画 前年比%

		全産業		
			製造業	非製造業
売上高	1-3月調査	1.0	1.5	0.8
	4-6月調査	-5.2	-4.2	-5.5
経常利益	1-3月調査	2.1	3.9	1.5
	4-6月調査	-23.5	-27.4	-22.0

(出所) 内閣府、財務省

● 増収期待の「電気・ガス・水道」「農林水産」「リース」「医療・教育」

以下では、7月下旬からの四半期決算で売上高の上方修正が期待される業種を見通してみたい。下表は20年度の業種別売上高計画前年比を前回1-3月調査と今回4-6月調査で比較し、この3ヶ月の修正状況を見たものである。結果を見ると、20年度に増収かつ前回調査から最も上方修正率が大きかった業種は、「電気・ガス・水道」であり、前年比▲3.2%→+0.3%と+3.5ptの上方修正となっている。それに続くのが、「農林水産」の同+0.8%→+2.4%と+1.6ptの上方修正となっている。

20年度売上高計画(4-6月景気予測調査)

	売上高前年比			売上高前年比	
	今回調査 %	修正率 %pt		今回調査 %	修正率 %pt
全産業	-5.2	-6.2	非製造業	-5.5	-6.3
製造業	-4.2	-5.7	農林水産業	2.4	1.6
食料品製造業	-1.4	-2.9	鉱業、採石業、砂利採取業	-23.4	-18.1
繊維工業	-8.1	-8.6	建設業	-6.8	-5.2
木材・木製品製造業	-7.2	-6.5	電気・ガス・水道業	0.3	3.5
パルプ・紙・紙加工品製造業	-1.2	-3.7	情報通信業	-1.2	-1.9
化学工業	-0.2	-3.3	運輸業、郵便業	-4.6	-5.7
石油製品・石炭製品製造業	-10.5	-2.6	卸売業	-5.6	-6.2
窯業・土石製品製造業	-5.9	-4.0	小売業	-5.9	-8.0
鉄鋼業	-12.1	-11.7	不動産業	-1.1	-2.3
非鉄金属製造業	-2.3	-3.6	リース業	0.3	-1.0
金属製品製造業	-9.5	-9.2	その他の物品賃貸業	-1.3	-3.6
はん用機械器具製造業	-10.2	-13.8	サービス業	-8.1	-10.1
生産用機械器具製造業	-7.1	-6.0	宿泊業、飲食サービス業	-15.4	-17.2
業務用機械器具製造業	-1.7	-6.8	生活関連サービス業	-15.8	-19.0
電気機械器具製造業	-0.8	-3.9	娯楽業	-15.3	-16.7
情報通信機械器具製造業	-2.3	-5.2	学術研究、専門・技術サービス	-8.2	-9.6
自動車・同附属品製造業	-6.2	-9.1	医療、教育	1.8	-0.3
その他の輸送用機械器具製造業	-5.7	-3.8	職業紹介・労働者派遣業	-4.6	-9.5
その他製造業	-5.6	-6.5	その他のサービス業	-3.0	-5.0

(出所) 内閣府、財務省

したがって、特に在宅勤務の増加や冷凍・インスタント・健康食品などの巣籠需要の拡大を取り込んだ業種は、四半期決算上方修正の可能性が高い業種として注目されよう。

また、前回から下方修正も増収計画の業種は「リース」（前年比+0.3%）、「医療、教育」（同+1.8%）となっている。これは、オンライン・EC化に伴うIT関連機器リース需要増や、オンライン教育や医療相談の拡大などが下支えしていることが予想される。

● 増益計画は「紙・パルプ・紙加工品」のみ

続いて、経常利益計画から20年度の業績を牽引することが期待される業種を見通してみよう。

結果を見ると、増益計画を維持しているのは、「紙・パルプ・紙加工品製造」（前年比+1.2%）のみである。消費者の買いためも含めたマスク・ティッシュ等の需要拡大、巣籠消費に伴う加工食品やEC向け段ボール需要増等が寄与している可能性がある。

また、減益計画ではあるが経常利益の上方修正幅が大きい業種として、原油価格反転に伴うマージン改善や在庫評価損が縮小した「石油・石炭製品」（修正率+16.1pt）、中国・国内市場での生産や販売が回復傾向にある「その他の輸送機械」（修正率+33.1pt）があることにも注目だろう。

なお、日銀が7月1日に公表する6月短観の収益計画（大企業）は法人企業景気予測調査に比べて聞き取りのタイミングが若干遅いことから、6月短観における大企業の収益計画も期末決算と来期業績見通しを読み解く手がかりとして注目したい。

20年度経常利益計画（4-6月景気予測調査）

	経常利益前年比			経常利益前年比	
	今回調査 %	修正率 %pt		今回調査 %	修正率 %pt
全産業	-23.5	-25.6	非製造業	-22.0	-23.5
製造業	-27.4	-31.3	農林水産業	-28.6	-87.5
食料品製造業	-14.3	-19.5	鉱業、採石業、砂利採取業	-67.0	-35.9
繊維工業	-36.8	-39.4	建設業	-25.1	-19.8
木材・木製品製造業	-28.7	-29.3	電気・ガス・水道業	-27.1	-4.8
パルプ・紙・紙加工品製造業	1.2	-21.7	情報通信業	-12.5	-13.8
化学工業	-24.6	-26.9	運輸業、郵便業	-36.2	-41.5
石油製品・石炭製品製造業	-23.8	16.1	卸売業	-27.9	-29.1
窯業・土石製品製造業	-29.3	-16.4	小売業	-26.5	-35.2
鉄鋼業	-43.5	-48.7	不動産業	-6.8	-10.5
非鉄金属製造業	-36.0	-41.2	リース業	-5.3	-6.7
金属製品製造業	-26.6	-30.0	その他の物品賃貸業	-23.4	-22.3
はん用機械器具製造業	-9.9	-14.1	サービス業	-28.4	-34.0
生産用機械器具製造業	-22.5	-21.3	宿泊業、飲食サービス業	赤字	—
業務用機械器具製造業	-20.3	-8.5	生活関連サービス業	-80.7	-89.5
電気機械器具製造業	-15.4	-57.0	娯楽業	-79.6	-88.2
情報通信機械器具製造業	-41.7	-89.4	学術研究、専門・技術サービス	-18.6	-22.4
自動車・同附属品製造業	-43.2	-42.0	医療、教育	-27.4	-28.5
その他の輸送用機械器具製造業	-36.6	33.1	職業紹介・労働者派遣業	-9.8	-19.4
その他製造業	-31.2	-34.7	その他のサービス業	-11.0	-12.0
			金融業、保険業	-9.7	-6.8

（出所）内閣府、財務省

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。