

## 国内経済ウォッチ ( 11-90 )

2011年12月2日  
 広告審査番号 MFB154-111202-01  
 MSRC 審査番号 06-B-111202-02

## 法人企業統計季報の概要と評価 (2011年7-9月期)

投資調査部 長谷川 功祐

7-9月期の法人企業統計季報によると、全規模・全産業ベース（金融業、保険業を除く、以下同）の売上高は前年同期比 1.9%（前期：同 11.6%）、経常利益は同 8.5%（前期：同 14.6%）、売上高経常利益率は3.0%と前年同期と比べ 0.2%pの低下となっている。なお、季節調整値でみると、売上高が前期比+1.9%、経常利益は同+3.6%となり、売上高は2四半期ぶり、経常利益は3四半期ぶりの増加となり、売上高経常利益率は3.4%と前期から+0.1%pの改善となっている。企業収益は、東日本大震災の発生に伴う経済活動の落ち込みからの持ち直しにつれて改善しているものの、経常利益の水準は、季節調整値の水準でみると、7-9月期の経常利益はピークである07年1-3月期対比で69.9%、震災前の2010年10-12月期対比で85.6%の水準に留まっている。

業種別にみると、製造業では売上高が前年比 1.7%（前期：同 12.3%）、経常利益は同 18.7%（前期：同 15.3%）、非製造業は売上高が同 2.0%（前期：同 11.3%）、経常利益が同 2.7%（前期：同 14.2%）となっている。季節調整値では、製造業は売上高が前期比+4.9%、経常利益は同 0.8%、非製造業では売上高が同+0.7%、経常利益は同+5.8%と増収増益に転じた。一方、製造業は増収となったものの、利益の回復は遅れている。

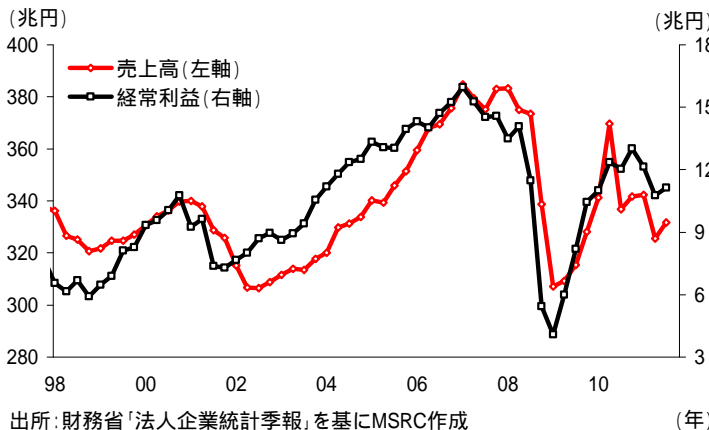
また、規模別にみると、大企業（資本金10億円以上）は売上高が前年比+3.1%、経常利益が同 13.9%、中堅企業（同1億円～10億円）は売上高が同+4.1%、経常利益が同+6.2%、中小企業（同1000万円～1億円）は売上高が同 9.3%、経常利益が同 5.7%となっている。

## 売上高・経常利益の推移(金融業、保険業を除く、前年同期比：%)

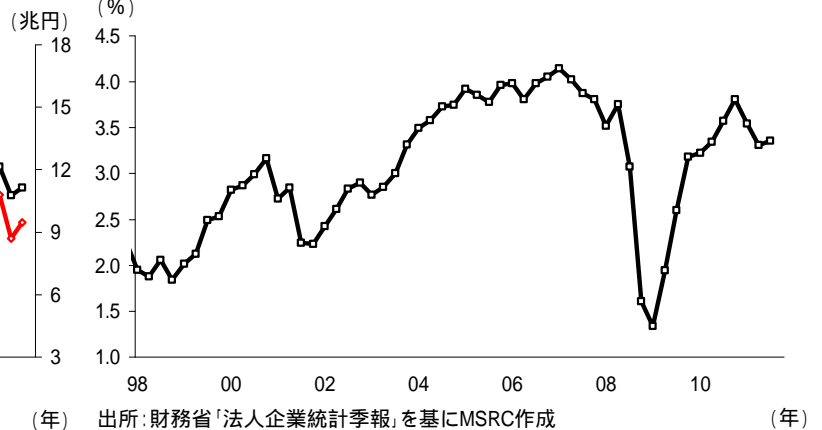
		10/4-6	7-9	10-12	11/1-3	4-6	7-9	
売上高	全規模・全産業	20.3	6.5	4.1	0.3	11.6	1.9	
		製造業	25.9	12.2	6.7	2.7	12.3	1.7
		非製造業	18.1	4.1	3.0	0.7	11.3	2.0
	規模別	大企業	9.1	5.7	3.8	0.7	0.6	3.1
		中堅企業	7.6	2.1	2.2	0.4	1.0	4.1
		中小企業	35.6	9.1	7.0	1.2	23.6	9.3
経常利益	全規模・全産業	83.4	54.1	27.3	11.4	14.6	8.5	
		製造業	553.0	209.0	20.0	12.5	15.3	18.7
		非製造業	33.1	19.9	31.6	26.8	14.2	2.7
	規模別	大企業	79.5	78.1	33.1	12.4	3.9	13.9
		中堅企業	84.1	40.3	10.7	5.1	0.5	6.2
		中小企業	90.4	24.1	27.2	19.0	38.3	5.7

出所：財務省「法人企業統計季報」を基にMSRC作成

売上高・経常利益(全規模・季節調整値)



売上高経常利益率(全規模・季節調整値)



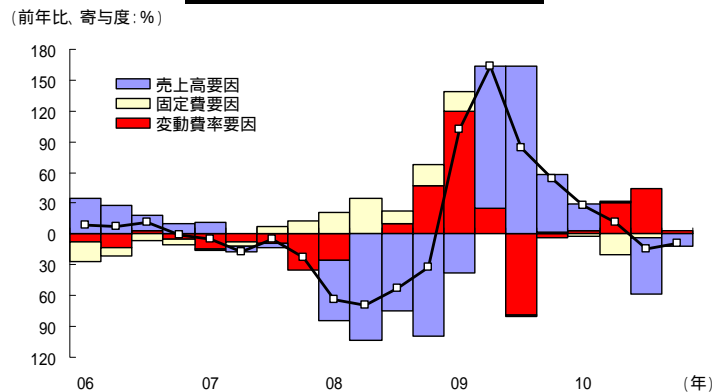
出所:財務省「法人企業統計季報」を基にMSRC作成

出所:財務省「法人企業統計季報」を基にMSRC作成

(年)

全規模・全産業について経常利益の動きを要因分解すると、供給制約の解消に伴い、減少幅が大きく縮小したとはいえ、売上高の減少が続いていることが減益の主因となっている。コスト面をみると、固定費(ここでの固定費は人件費、減価償却費、純金融費用としている)のうち、人件費は小幅ながら増加したものの、固定費全体では減少に転じている。また、企業のコスト抑制の動きもあり、変動費率の改善が続いていることも、利益を下支えする方向に寄与している。

経常利益の要因分解(全規模・全産業)

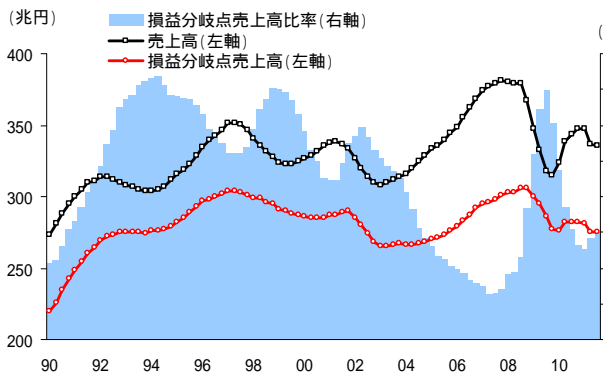


注:固定費=人件費+減価償却費+純金融費用、変動費=売上高-経常利益-固定費とした  
出所:財務省「法人企業統計季報」を基にMSRC作成

損益分岐点売上高をみると、固定費、変動費を抑制していることから損益分岐点売上高は低下しているものの、売上の回復が遅れているため、損益分岐点売上高比率は上昇している。また、労働分配率も上昇してきているが、当方の試算による季節調整値の動きをみると、前期と比べ利益が改善する一方、人件費を抑制していることから限界的には低下している。

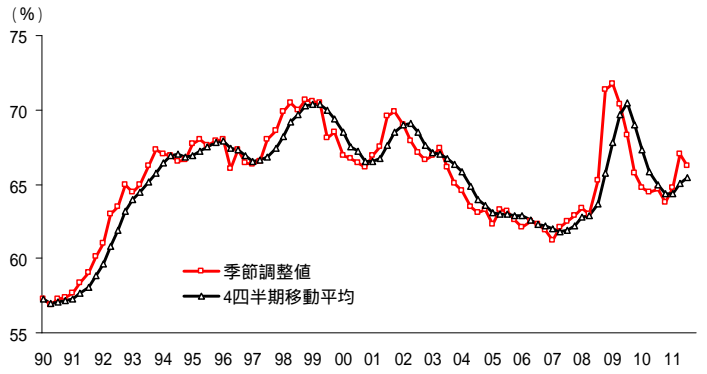
今後の企業収益については、持ち直しの動きが続くとみているものの、欧州債務問題の動向、海外経済の減速や円高の進行、さらにはタイの洪水の影響など下振れリスクが高い点には注意が必要であろう。また、このように事業環境の不透明感が強い状況下で企業のコスト抑制姿勢が続くと見込まれることから、企業間取引や雇用・所得、設備投資などを通じて収益の回復が内需へ波及していく動きは緩やかなものに留まるとみられる。

売上高と損益分岐点売上高



注: 損益分岐点売上高=固定費/(1-(変動費/売上高))  
 損益分岐点売上高比率=損益分岐点売上高/売上高、4四半期移動平均  
 出所: 財務省「法人企業統計季報」を基にMSRC作成

労働分配率の推移



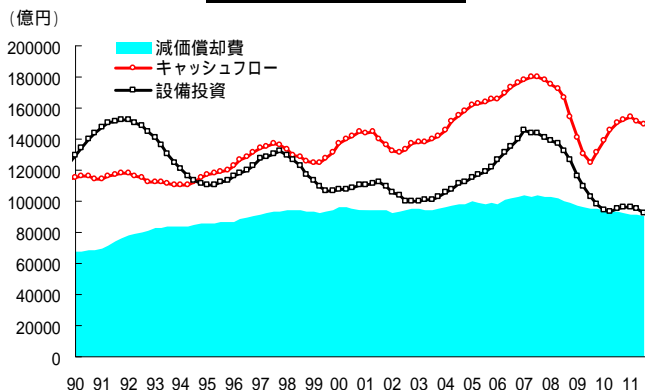
注: 労働分配率=人件費/(経常利益+人件費+減価償却費+支払い利息等)  
 季節調整はMSRC

出所: 財務省「法人企業統計季報」を基にMSRC作成

7-9月期の設備投資は全規模・全産業ベースで前年同期比 9.8%（前期：同 7.8%）と2四半期連続の減少となり、減少幅も拡大している。また、2次QEの推計に用いられるソフトウェアを除くベースでも、前年同期比 11.0%（前期：同 8.2%）と2四半期連続で減少し、減少幅も拡大するとともに、季節調整済み前期比では 2.7%（前期：同 6.3%）となるなど、弱めの結果となっている。ただし、今回の結果は資本財総供給など供給側の統計と比べて明らかに弱く、設備投資の実態を表しているかどうかについては留意が必要であろう（復旧関連の投資については、固定資産投資ではなく修繕費として計上されている可能性もある）。なお、設備投資の水準は、依然としてキャッシュフローとの対比でみて、低水準に留まったままにあり、企業は投資への慎重な姿勢を崩していないものとみられる。

今後については、被災した設備の復旧需要やキャッシュフローの悪化に歯止めがかかってきたことなどから、設備投資の調整ペースが緩和されてくるとみられる。ただし、日銀短観（9月調査）の設備投資計画は前回の調査から小幅な修正に留まっており、回復の動きに加速感は窺われぬ。加えて、海外経済の減速、円高の進行など事業環境が不透明な状況にあることから、設備投資の回復には時間を要するとみられる。

設備投資・キャッシュフロー

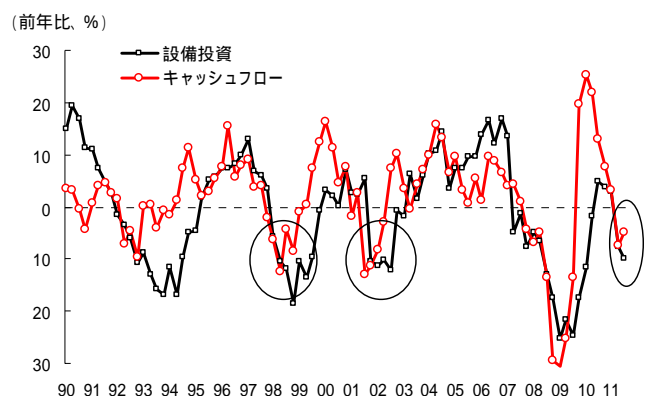


注: キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費、設備投資はソフトウェア含む  
 4四半期移動平均

出所: 財務省「法人企業統計季報」よりMSRC作成

(年)

設備投資・キャッシュフローの推移(全規模・全産業)



注: キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費

出所: 財務省「法人企業統計季報」よりMSRC作成

(年)

**【金融商品取引法に係る重要事項】**

みずほ証券で取り扱いの商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料（国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.20750% [税込み]、最低2,625円 [税込み]）の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸費用、等）をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等：みずほ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第94号

加入協会：日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、

社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

**株式会社みずほ証券リサーチ&コンサルティング**

〒103-0027

東京都中央区日本橋1-17-10

TEL：03-5203-6501 FAX：03-5203-6499

URL：<http://www.mizuho-msrc.com/>

**みずほ証券リサーチ&コンサルティング**

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。