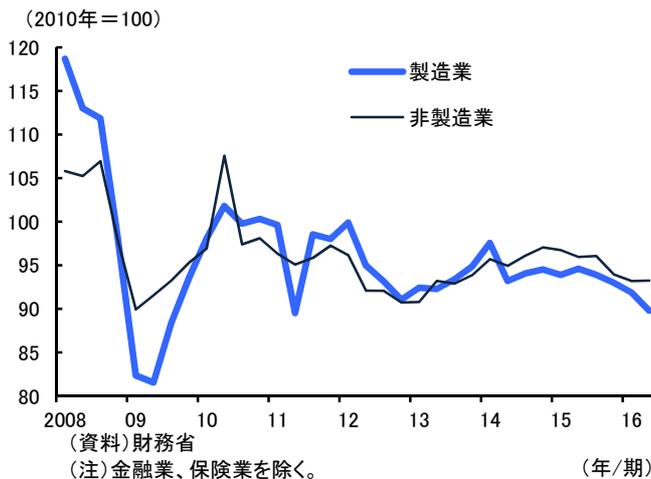


《QE予測シリーズ No.2016-4》

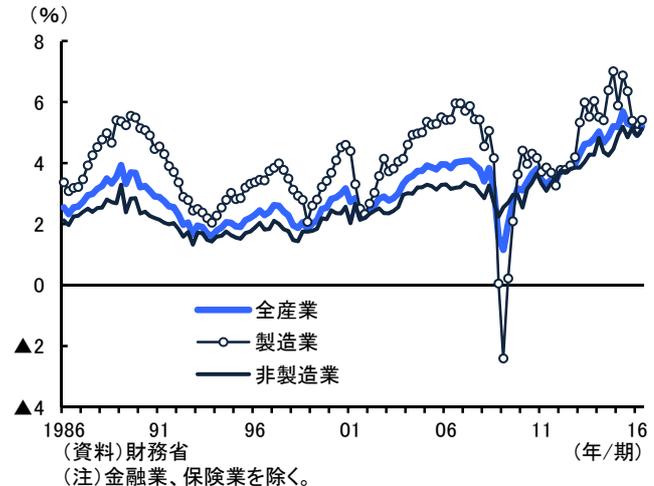
2016年4～6月期法人企業統計の評価と2次QE予測

- (1) 法人企業統計季報によると、4～6月期の売上高（全産業・季調値）は前期比▲0.6%と、6四半期連続の減収（図表1）。製造業が、内外需の低迷や円高を背景に、同▲2.3%と4四半期連続の減収となったものの、非製造業は、商品市況がやや持ち直したことから、同+0.1%と3四半期ぶりの増収。一方、経常利益は、全体で同+4.8%と4四半期ぶりの増益（図表2）。製造業が同+5.2%、非製造業が同+4.7%と、ともに増益。人件費の伸びがやや抑制されたこと（図表3）、円高による輸入原材料価格の下落などから変動費が抑制されたことが背景。依然脆弱な内外需、円高などを背景に、売上高は伸びにくい状況が続くものの、企業の経営体質は良好さを維持しており、企業収益がこの先大きく腰折れする事態は回避される見込み。
- (2) 設備投資についてみると、全産業（季調値）で前期比▲0.5%と、3四半期連続の小幅減少。製造業は同+2.0%と2四半期連続の増加。既存設備の老朽化や人手不足を背景に、維持・更新や合理化・省力化などの設備投資需要は堅調。一方、非製造業は、同▲1.9%と、3四半期連続の減少。円高などにより、インバウンド需要の拡大も一巡しつつあるなか、企業の成長期待は高まらず、キャッシュフロー対比でみた投資の勢いは、力強さを欠く状況が持続（同図表3）。
- (3) 今般の法人企業統計等を織り込んで改定される4～6月期の実質GDP（2次QE）は、設備投資、公共投資が小幅上方修正、在庫投資は横ばいとなる見込み。その結果、成長率は前期比年率+0.5%（前期比+0.1%）と1次QE（前期比年率+0.2%、前期比+0.0%）から小幅に上方修正される見込み（図表4）。

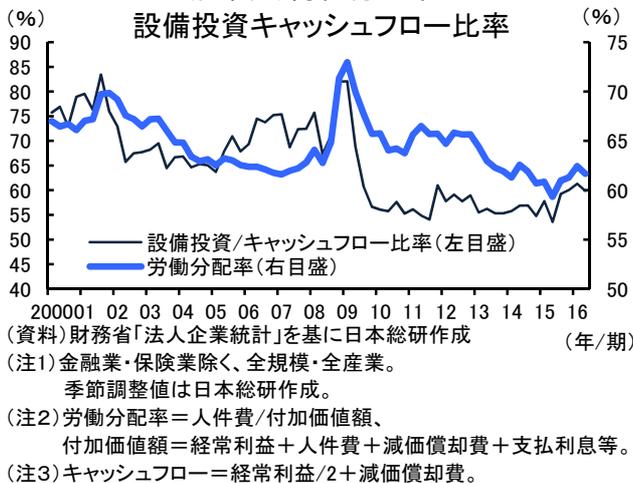
(図表1) 法人企業の売上高(全規模、季調値)



(図表2) 売上高経常利益率(季調値)



(図表3) 労働分配率と



(図表4) 2016年4～6月期GDP統計予測

| | 1次QE | | 2次QE | |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| | 前期比 | 前期比年率 | 前期比 | 前期比年率 |
| 実質GDP | 0.0 | 0.2 | 0.1 | 0.5 |
| 内需 (寄与度) | (0.3) | (1.2) | (0.3) | (1.4) |
| 民間 (寄与度) | (0.2) | (0.6) | (0.2) | (0.8) |
| 個人消費 | 0.2 | 0.6 | 0.2 | 0.6 |
| 住宅投資 | 5.0 | 21.3 | 5.0 | 21.3 |
| 設備投資 | ▲0.4 | ▲1.5 | ▲0.0 | ▲0.2 |
| 民間在庫 (寄与度) | (▲0.0) | (▲0.1) | (▲0.0) | (▲0.1) |
| 官公需 (寄与度) | (0.1) | (0.6) | (0.1) | (0.6) |
| 政府消費 | 0.2 | 0.9 | 0.2 | 0.9 |
| 公共投資 | 2.3 | 9.5 | 2.6 | 11.0 |
| 公的在庫 (寄与度) | (▲0.0) | (▲0.0) | (▲0.0) | (▲0.0) |
| 外需 (寄与度) | (▲0.3) | (▲1.0) | (▲0.3) | (▲1.0) |
| 輸出 | ▲1.5 | ▲5.9 | ▲1.5 | ▲5.9 |
| 輸入 | ▲0.1 | ▲0.3 | ▲0.1 | ▲0.3 |
| 名目GDP | 0.2 | 0.9 | 0.3 | 1.1 |

(資料)内閣府、財務省などを基に日本総研作成

【ご照会先】 調査部 研究員 菊地 秀朗 (kikuchi.hideaki@jri.co.jp , 03-6833-6228)

《QE予測シリーズ》は、直近四半期の日本経済、および法人企業統計の概況を解説するとともに、四半期別GDP速報の予測値と当面の景気見通しを示すものです。1次速報値と2次速報値について、年合計8回発表します。