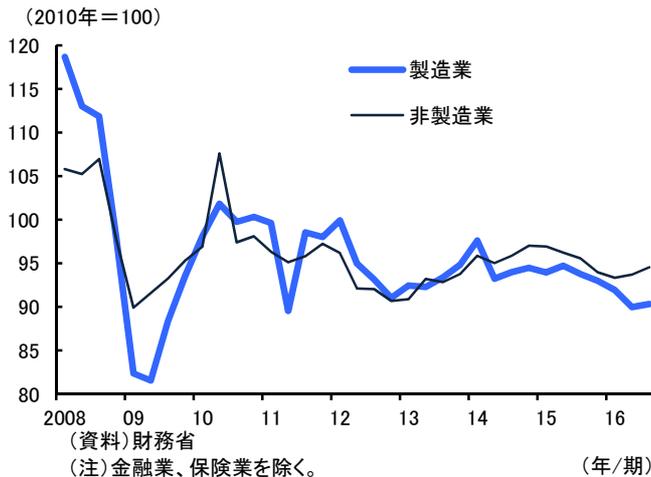
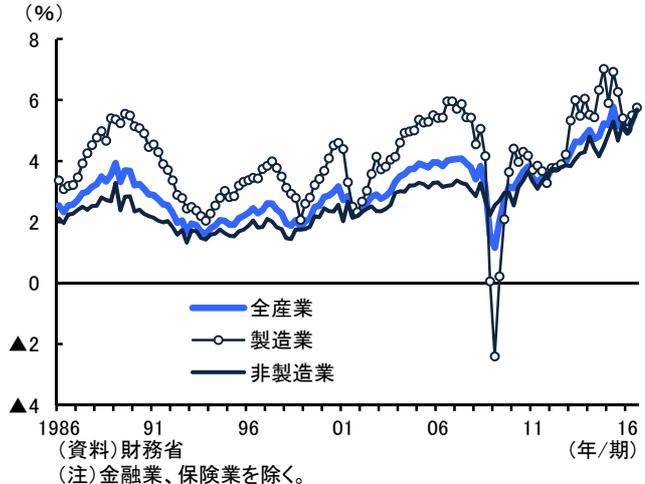
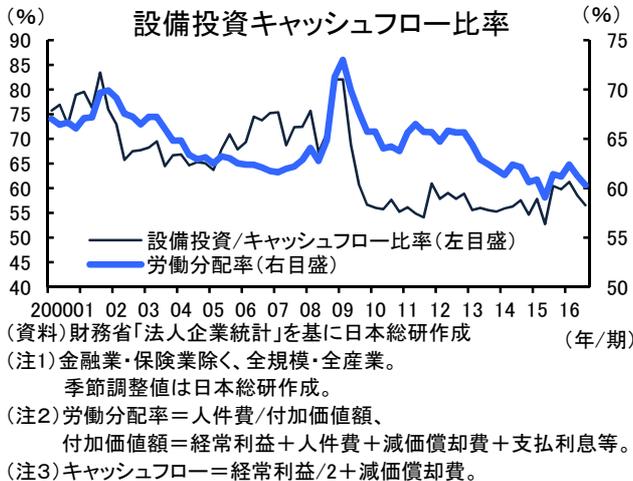


《QE予測シリーズ No.2016-6》

2016年7～9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、7～9月期の売上高（全産業・季調値）は前期比+0.8%と、7四半期ぶりの増収（図表1）。製造業が、輸出の持ち直しを背景に、同+0.4%と5四半期ぶりの増収となったことに加え、非製造業も、緩やかな内需の持ち直しと住宅投資の増加などを受け、同+0.9%と2四半期連続の増収。一方、経常利益は、全体で同+7.9%と2四半期連続の増益（図表2）。人件費の伸び抑制（図表3）、円高による輸入原材料価格の下落に伴う変動費の抑制などが背景。内需が依然脆弱ななか、売上高の力強い伸びは期待しにくいものの、企業の経営体質は良好さを維持しており、企業収益は当面高水準での推移が続く見込み。
- (2) 設備投資についてみると、全産業（季調値）で前期比+0.4%と、4四半期ぶりの小幅増加。製造業は同▲2.5%と3四半期ぶりに減少した一方、非製造業が同+2.1%の増加。既存設備の老朽化や人手不足を背景とした維持・更新や合理化・省力化投資、増勢一服も、なお高水準にあるインバウンド需要への対応のための投資などは堅調が続く見込み。もっとも、企業の成長期待が高まらないなか、キャッシュフロー対比でみた投資の勢いは、依然として弱い状況（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7～9月期の実質GDP（2次QE）は、設備投資、公共投資が上方修正、在庫変動が下方修正となる見込み。その結果、成長率は前期比年率+1.7%（前期比+0.4%）と1次QE（前期比年率+2.2%、前期比+0.5%）から下方修正される見込み（図表4）。ただし、今回発表分より平成23年基準への改定及び08SNAへの対応が実施され、研究開発などが計上される予定。この結果、GDP水準が上方改定されるほか、設備投資・公共投資の寄与度がやや増加するため、成長率は+1.7%から小幅上振れする可能性。

（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7～9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	0.5	2.2	0.4	1.7
内需 (寄与度)	(0.1)	(0.4)	(▲0.0)	(▲0.1)
民間 (寄与度)	(0.0)	(0.2)	(▲0.1)	(▲0.3)
個人消費	0.1	0.2	0.1	0.2
住宅投資	2.3	9.6	2.3	9.6
設備投資	0.0	0.1	0.4	1.5
民間在庫 (寄与度)	(▲0.1)	(▲0.3)	(▲0.2)	(▲1.0)
官公需 (寄与度)	(0.0)	(0.2)	(0.1)	(0.2)
政府消費	0.4	1.7	0.4	1.7
公共投資	▲0.7	▲2.7	▲0.6	▲2.4
公的在庫 (寄与度)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)
外需 (寄与度)	(0.5)	(1.8)	(0.5)	(1.8)
輸出	2.0	8.1	2.0	8.1
輸入	▲0.6	▲2.4	▲0.6	▲2.4
名目GDP	0.2	0.8	0.1	0.4

(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。