

## 4～6月期法人企業統計の評価と2次QE予測

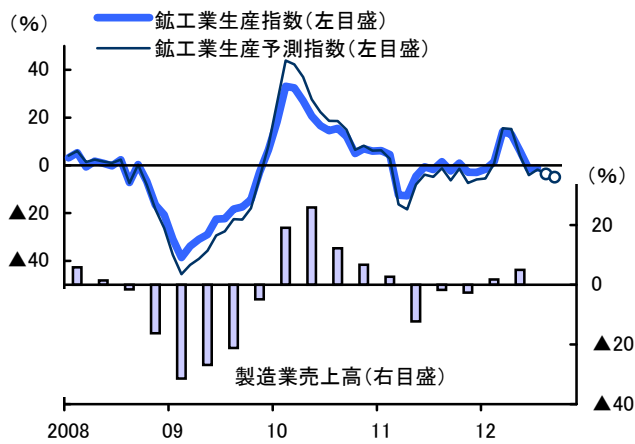
(1) 4～6月期の法人企業統計季報によると、売上高（全産業、以下同じ）は前年比▲1.0%と2四半期ぶりに減少。生産の回復やエコカー補助金の効果により輸送用機械が引き続き2ケタ増となったものの、厳しい業況が続く電気機械や、資源価格下落の影響を受けた商社などが減収。足許の生産は減産が見込まれており、企業収益の下振れ圧力は続く見込み（図表1）。なお、前期比では▲2.5%と4四半期ぶりに減少。

※今回の法人企業統計では中小企業を中心にサンプル替えが行われたため、統計が連続していない可能性がある。

(2) 設備投資（ソフトウェアを除く）は前期比▲0.5%と2四半期連続の減少（図表2）。震災からの復旧・復興活動の本格化を受けて製造業が4四半期連続で増加したものの、非製造業は2四半期連続の減少。欧州債務問題の深刻化や海外経済減速などへの懸念から、企業の設備投資に対する慎重姿勢は根強く、設備投資／CF比率はなお低水準（図表3）。

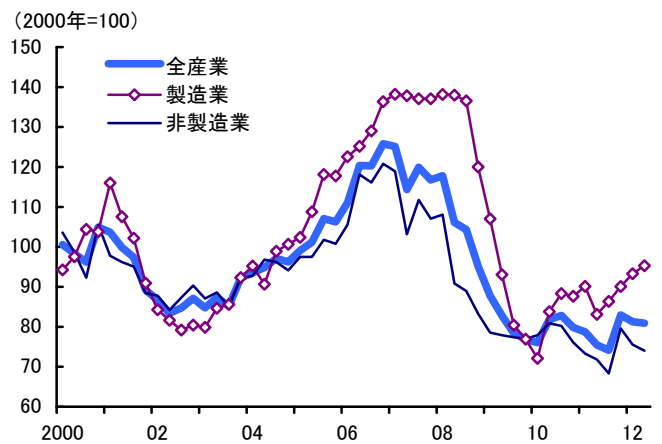
(3) 今般の法人企業統計等を織り込んで改定される4～6月期の実質GDP（2次QE）は、設備投資が下方修正される一方、公共投資は上方修正となる見込み。その結果、成長率は前期比年率+1.3%（前期比+0.3%）と1次QE（前期比年率+1.4%、前期比+0.3%）から小幅下方修正となる見込み（図表4）。

(図表1) 製造業売上高と鉱工業生産指数(前年比)



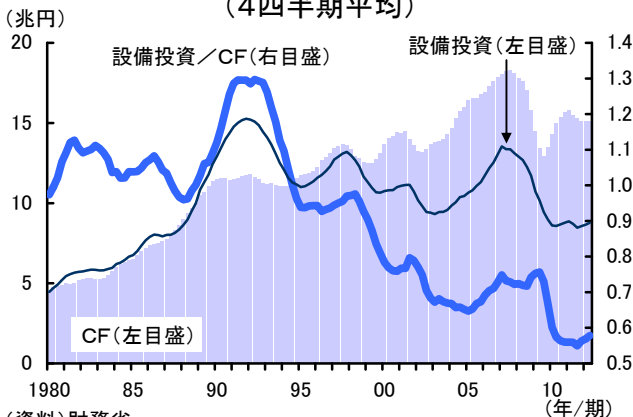
(資料)財務省を基に日本総研作成  
(注)予測指数の白抜きは2012年8月、9月の予測。

(図表2) 設備投資(除くソフトウェア、季調値)



(資料)財務省を基に日本総研作成  
(注)金融業、保険業を除く。

(図表3) 設備投資とキャッシュフロー  
(4四半期平均)



(資料)財務省  
(注1)CF=経常利益\*0.5+減価償却費。  
(注2)金融業、保険業を除く。

(図表4) 2012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	0.3	1.4	0.3	1.3
内需 (寄与度)	( 0.4)	( 1.7)	( 0.4)	( 1.6)
民需 (寄与度)	( 0.3)	( 1.1)	( 0.2)	( 1.0)
個人消費	0.1	0.6	0.1	0.6
住宅投資	0.8	3.4	0.8	3.4
設備投資	1.5	6.3	1.3	5.3
民間在庫 (寄与度)	(▲0.0)	(▲0.2)	(▲0.0)	(▲0.2)
官公需 (寄与度)	( 0.2)	( 0.6)	( 0.2)	( 0.6)
政府消費	0.3	1.2	0.3	1.2
公共投資	1.7	7.2	2.0	8.3
公的在庫 (寄与度)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)
外需 (寄与度)	(▲0.1)	(▲0.3)	(▲0.1)	(▲0.3)
輸出	1.2	4.8	1.2	4.8
輸入	1.6	6.4	1.6	6.4
名目GDP	▲0.1	▲0.6	▲0.1	▲0.6

(資料)内閣府などを基に日本総研作成