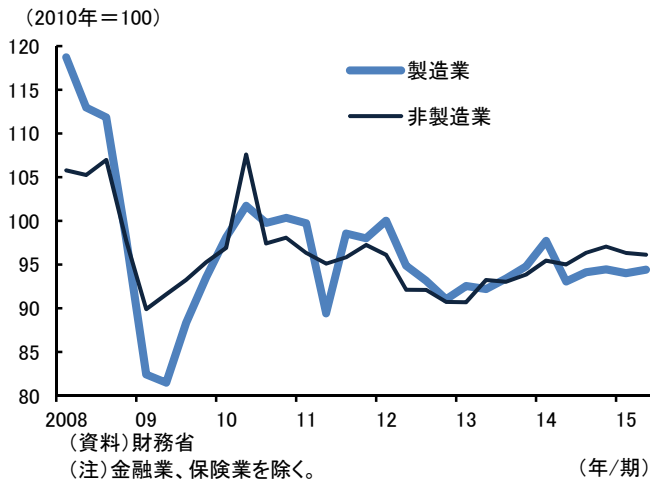


《QE予測シリーズ No.2015-4》

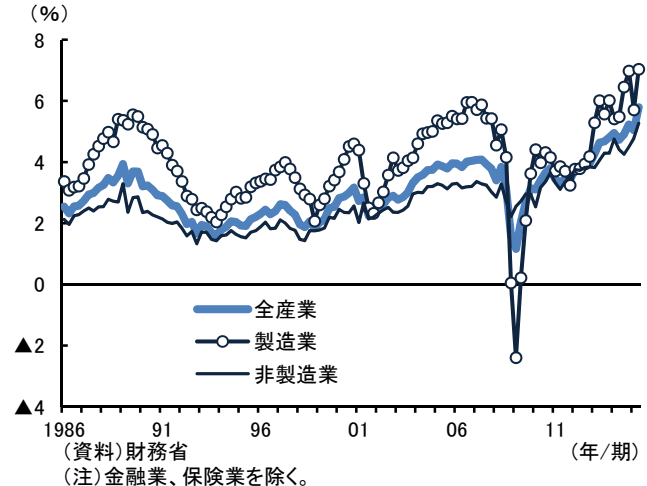
2015年4～6月期法人企業統計の評価と2次QE予測

- (1) 法人企業統計季報によると、2015年4～6月期の売上高（全産業・季調値）は前期比▲0.0%と、ほぼ横ばいながら2四半期連続の減収（図表1）。製造業（同+0.4%）は小幅持ち直したものの、国内個人消費の持ち直しペースが緩慢なことを背景に、非製造業（同▲0.2%）が減収。一方、経常利益についてみると、同+14.8%と2四半期ぶりの大幅増益（図表2）。製造業が同+23.8%、非製造業は同+10.3%と、ともに2ケタの力強い伸び。売上高の持ち直しが力強さを欠くなかでも、企業は良好な経営体質を背景に、過去最高の経常利益を計上。
- (2) 設備投資についてみると、全産業（季調値）で前期比▲2.7%と4四半期ぶりの減少。製造業が同+0.4%と小幅ながら4四半期連続の増加となる一方、非製造業が同▲4.4%と3四半期ぶりの減少。輸出の伸び悩み、国内の在庫調整の長期化などを受け、設備投資が一部先送りされている可能性。設備投資/キャッシュフロー比率、労働分配率をみても、企業経営の慎重姿勢の持続が確認可能（図表3）。もっとも、高水準の利益が続くなか、投資の腰折れは回避可能と判断。
- (3) 今般の法人企業統計等を織り込んで改定される2015年4～6月期の実質GDP（2次QE）は、設備投資、在庫投資、公共投資がそれぞれ小幅上方修正される結果、成長率は前期比年率▲1.1%（前期比▲0.3%）と1次QE（前期比年率▲1.6%、前期比▲0.4%）から上方修正される見込み。

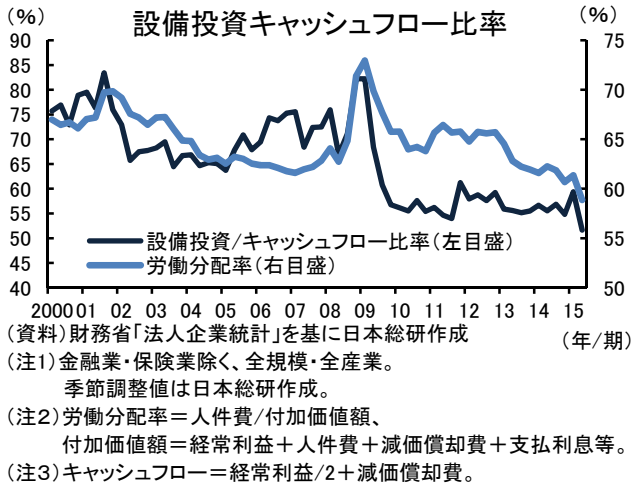
(図表1) 法人企業の売上高(全規模、季調値)



(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) 2015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	▲0.4	▲1.6	▲0.3	▲1.1
内需 (寄与度)	(▲0.1)	(▲0.5)	(▲0.0)	(▲0.1)
民間 (寄与度)	(▲0.3)	(▲1.3)	(▲0.2)	(▲0.9)
個人消費	▲0.8	▲3.0	▲0.8	▲3.0
住宅投資	1.9	8.0	1.9	8.0
設備投資	▲0.1	▲0.3	0.0	0.1
民間在庫 (寄与度)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.6)
官公需 (寄与度)	(0.2)	(0.8)	(0.2)	(0.9)
政府消費	0.4	1.7	0.4	1.7
公共投資	2.6	10.7	3.3	13.9
公的在庫 (寄与度)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)
外需 (寄与度)	(▲0.3)	(▲1.1)	(▲0.3)	(▲1.1)
輸出	▲4.4	▲16.5	▲4.4	▲16.5
輸入	▲2.6	▲9.8	▲2.6	▲9.8
名目GDP	0.0	0.1	0.1	0.3

(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。