

7-9月期の設備投資は2期連続の前期比マイナス

フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一

1. 設備投資は2期連続で前期比マイナス

7-9月期の法人企業統計は、売上高、経常利益が4-6月期の大幅マイナスから持ち直す一方、設備投資（ソフトウェアを含む）は2期連続で落ち込む結果となった（図表1）。春時点では不透明だった、新型コロナウイルス感染症の自社業績への影響を見極めたうえで、設備投資計画を下方修正する企業が増えていることが主因とみられる。1-3月期の時点では、経常利益が前期比二桁マイナスとなる一方で、設備投資はまだプラスを維持していた。

法人企業統計の設備投資は、GDPの2次速報値の基礎統計として注目されるが、7-9月期は前期比▲1.2%

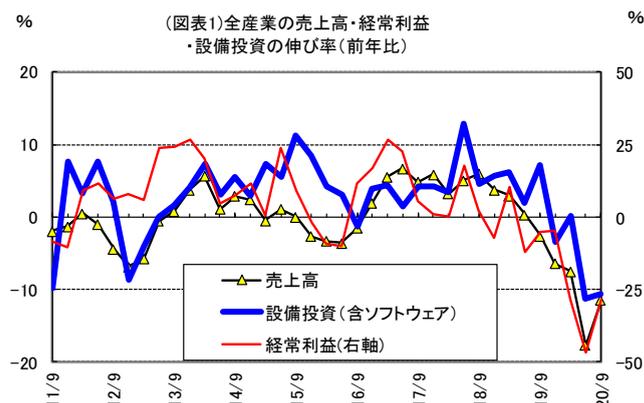
（ソフトウェアを含む）と、4-6月期の同▲7.1%に続き2期連続のマイナスとなった。前年同期比では▲10.6%で、市場予想の同▲12.1%との比較では、マイナス幅が小幅縮小している。7-9月期のGDP1次速報値における実質民間企業設備投資は前期比▲3.4%（年率換算：▲12.8%）だったが、この結果を受け、▲3%台の後半まで小幅下方修正される可能性が高まったとみる。

製造業・非製造業別では、製造業が前期比▲1.1%（4-6月期：同▲5.4%）、非製造業が同▲1.3%（4-6月期：同▲8.0%）で、いずれも同程度のマイナスとなっている。

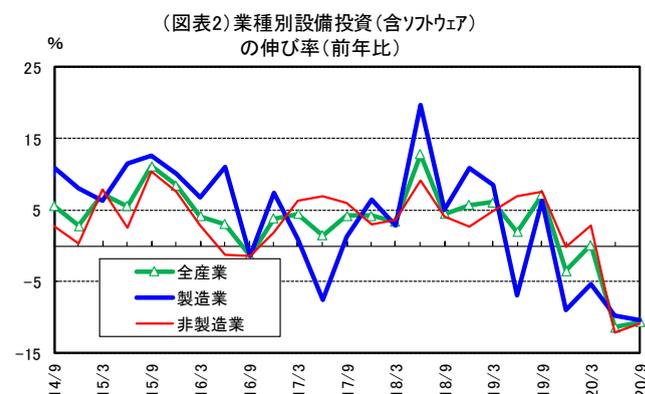
前年比ベースでは製造業が▲10.3%（4-6月期：同▲9.7%）、非製造業が同▲10.8%（4-6月期：同▲12.1%）と、いずれも10%強のマイナスである（図表2）。

製造業では、全11業種のうち8業種が前年比マイナスで、そのうち7業種が二桁マイナスとなっている。製造業全体の2割弱を占め、もっともウェートの大きい輸送用機械が同▲12.9%のマイナスとなったほか、電気機械（同▲29.1%）、食料品（同▲15.2%）などのマイナスが足を引っ張った。一方、情報通信機械は同+13.3%と、4-6月期の同+11.1%に続き2期連続の二桁プラスとなっている。

一方、非製造業は、全8業種のうち7業種でマイナスとなった。物品賃貸業（同▲33.2%）やサービス業（同▲22.8%）のマイナス幅が引き続き大きい。一方で、もっともウェートの大きい卸売業、小売業（同▲2.9%）、2番目にウェートの大きい情報通信業（同▲2.9%）のマイナス幅は相対的に小さい。製造業、非製造業問わず、情報通信関連業種の設備投資需要は底堅い。小売業も「巣ごもり」関連の投資需要が寄与している可能性がある。



(出所)財務省「法人企業統計」



(出所)財務省「法人企業統計」

2. 売上と利益は反発

設備投資と相関が高い売上高は、前期比+3.8%（4-6月期：同▲9.8%）と反発した。前年比では▲11.5%と5四半期連続の減収だが、マイナス幅は4-6月期の同▲17.7%から縮小している（前掲図表1）。業種別に見ると、製造業が同▲13.2%（4-6月期：同▲20.0%）、非製造業が同▲10.8%（4-6月期：同▲16.8%）と、いずれもマイナス幅が縮小している（図表3）。

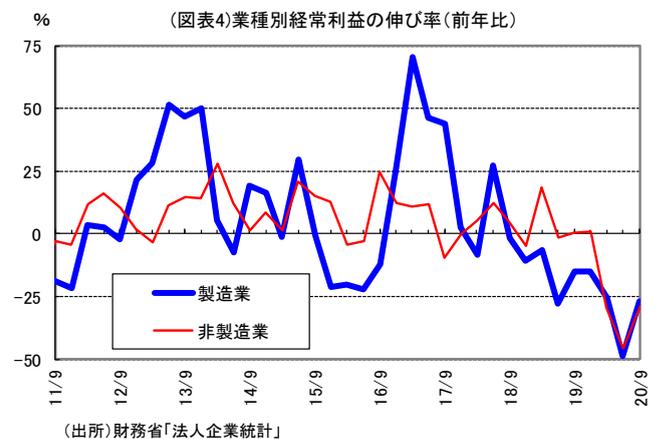
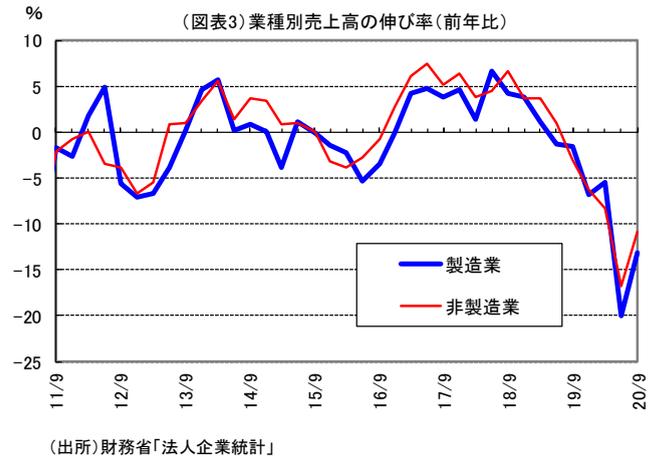
製造業は、4-6月期に続き全11業種が減収だが、4-6月期は全業種が二桁マイナスだったのに対し、7-9月期は、情報通信機械（同▲4.8%）と食料品（同▲6.2%）が一桁となっている。売上高で製造業の約2割を占める輸送用機械も同▲14.3%と、マイナス幅は4-6月期の同▲37.2%から大きく縮小した。

非製造業は、8業種中6業種で減収、2業種で増収という結果。非製造業の売上高の約半分を占める卸売業、小売業は同▲8.7%で、マイナス幅は4-6月期の同▲16.9%から約半分に縮小しており、これが全体のマイナス幅縮小に寄与している。2番目にウェートの大きいサービス業は同▲23.0%で、4-6月期の同▲31.8%からは縮小したものの、大幅マイナスが続いている。

経常利益は前期比+33.7%と、大幅減益だった4-6月期の同▲30.2%から反発した。2期前の1-3月期も同▲16.2%のマイナスだったこともあり、前年比では▲28.4%（4-6月期：同▲46.6%）とまだ大幅減益だが、減益幅は4-6月期から縮小している（前掲図表1）。ちなみに、4-6月期の減益幅は、金融危機下にあった2009年4-6月期の同▲53.0%以来の大きさだった。

業種別に見ると、製造業が前年比▲27.1%（4-6月期：同▲48.7%）、非製造業が同▲29.1%（4-6月期：同▲45.5%）となっている（図表4）。製造業では、11業種中8業種が減益、1業種が経常損失、2業種が増益となった。経常損失は鉄鋼で、これで2期連続。減益となった業種の中では、ウェートの大きい輸送用機械（前年比▲38.8%）をはじめ、機械類が軒並み大幅マイナスとなっているのが目立つ。

非製造業は、8業種中5業種が減益、1業種が経常損失、2業種が増益である。新型コロナウイルスの影響が直撃したサービス業（前年比▲54.7%）のマイナス幅が引き続き大きい。運輸業、郵便業は2期連続の経常損失だが、損失額は4-6月期の▲8,259億円から▲1,729億円まで縮小した。



3. 10-12月期の企業活動は足踏みへ

7-9月期の法人企業統計からは、7-9月期の企業活動が全体として持ち直しに向かいつつある様子が示されたが、反動増的な色彩も強く、水準的にもまだまだ厳しい。特に、設備投資の回復は遅れている。足元で再び感染者数は増加傾向を辿っていることを考えれば、10-12月期は再び足踏みが予想される。今年度の企業業績の大幅悪化が固まりつつある中、設備投資はしばらく低迷が見込まれる。足元の鉱工業生産が予想以上に堅調

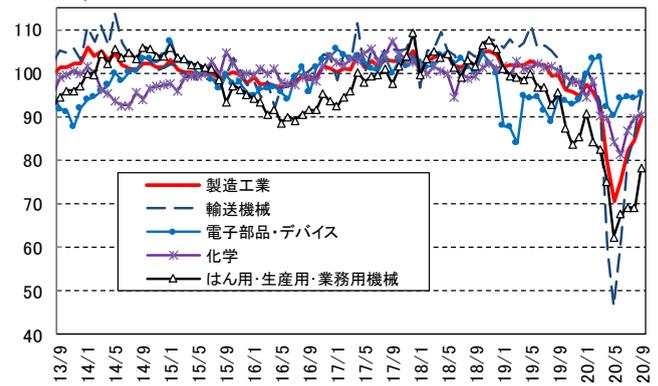
で、稼働率指数も製造工業全体で前年の9割程度まで戻っているのは一定の下支え要因となる可能性があるが(図表5)、潜在成長率が低下する中で、中長期的な成長期待も高まらない中、設備投資は当面軟調な推移が続く可能性が高い。

4. 有効求人倍率は18ヵ月ぶりの上昇

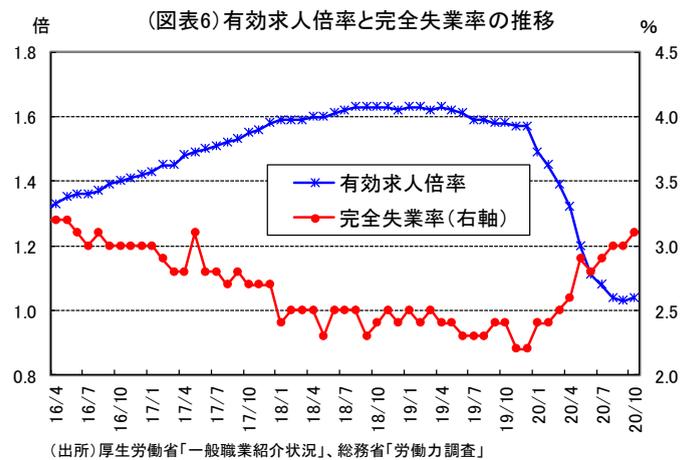
総務省の労働力調査によれば、10月の完全失業率(季調値)は3.1%と、9月から0.1%上昇(悪化)した(図表6)。失業率は基本的に遅行指標だが、雇用調整助成金をはじめとした政府の各種対策の効果もあり、依然として加速度的な上昇は避けられている。もっとも、産業別の就業者を見ると、主要14業種のうち、半数以上の9業種は対前年同月比で増加しているのに対し、宿泊業、飲食サービス業の減少幅だけが同▲43万人と突出している。足元の感染再拡大で、大きな助けとなった「Go To」も再び規模縮小を余儀なくされていることから、当該業種は再び苦境に立たされており、雇用環境が全体としてもさらなる悪化に向かうリスクは残る。Go To 縮小はやむを得ないが、政府としても的を絞った支援策の継続が必要と考えられる。

厚生労働省が発表した10月の一般職業紹介状況では、有効求人倍率(季調値)が1.04倍と、前月から0.01ポイント上昇した。分母となる有効求職者数(季調値)が前月比+1.1%、分子である有効求人数(季調値)が同+2.2%といずれも上昇した。有効求人倍率は、すでに夏場以降、下げ止まり傾向が明らかになっていたが、18ヵ月ぶりに前月の水準を上回った。雇用の先行指標である新規求人数が同▲5.8%のマイナスであることを考えれば、先行きについては予断を許さないが、地方の人手不足も依然深刻であることから、感染拡大の加速がない限り、有効求人倍率が節目の1倍を割り込む恐れは遠のいたとみてよさそうである。先行きはあくまで感染症の動向次第で、再び緊急事態宣言の発動ということにでもなれば状況は一変するが、政府は経済活動と感染対策を両立させるスタンスをぎりぎりまで維持する可能性が高い。特に、企業の存続と雇用の維持については、第三次補正予算でも十分に配慮するとみられ、雇用環境を下支えしよう。

(図表5)稼働率指数の推移



(出所)経済産業省「生産能力・稼働率指数」



(出所)厚生労働省「一般職業紹介状況」、総務省「労働力調査」

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先●

株式会社 明治安田総合研究所

〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411