

最近の資本財生産・出荷

にみる設備投資の動向

(1) 年明け後、鉱工業生産、出荷は着実な回復を示している。そのなかで、生産財関係も漸増しているが、とくに目立つのは機械を中心とする資本財の著増である。通常、景気回復の初期には在庫回復を反映して、生産財関係の生産、出荷が大きくふえるものであり、資本財の生産、出荷が目立って増加するのは、景気がかなり上昇してからのことである。前回の景気回復期においても、34年下期ごろになってはじめて資本財の生産、出荷

の伸びが目立った。その点今回は、景気回復初期において早くも資本財に増加がみられ、特徴的な姿を示している。

本年1～3月における資本財(輸送機械を除く、以下同じ)の生産、出荷を昨年10～12月に比べると、それぞれ+10%、+12%と大きくふえている。本年4月(速報)も前月比で生産は+10%、出荷は+9%と著増している(第1表)。もちろんこの間、輸出と官公需向けの活況持続が資本財生産、出荷の水準をささえていることも確かであるが、第2、3表にみるように輸出、官公需向けの本年1～3月の水準は37年10～12月より低下している。これらの点からみると、1～4月における資本財生産、出荷の伸びは、主として民間設備投

資本財などの関連指標

(季節変動修正済みカッコ内前期(月)比増減率%)

	資本財 生産指数 (輸送機 械を除く 35年 月平均 =100)	資本財 出荷指数 (輸送機 械を除く 35年 月平均 =100)	機 械 受 注 (船 舶 を)		機 械 販 売 (船 舶 を 除く)	機 械 受 注 注 高 (船 舶 を 除く)
			海 運 を 除く 民 需			
36年	124.7	126.2	3,235	2,626	2,420	8,782
4～6月	(+ 2.9)	(+ 4.7)	(+11.9)	(+11.9)	(+ 7.1)	(+12.9)
7～9月	138.7	138.4	3,191	2,569	2,598	9,531
	(+11.2)	(+ 9.7)	(Δ 1.4)	(Δ 2.2)	(+ 7.4)	(+ 8.5)
10～12月	137.0	136.0	2,844	1,968	2,640	10,048
	(Δ 1.2)	(Δ 1.7)	(Δ 10.9)	(Δ 23.4)	(+ 1.6)	(+ 5.4)
37年	151.0	149.3	2,280	1,558	2,796	9,882
1～3月	(+10.2)	(+ 9.8)	(Δ 19.8)	(Δ 20.8)	(+ 5.9)	(Δ 1.7)
4～6月	138.7	142.1	2,217	1,364	2,822	9,533
	(Δ 8.1)	(Δ 4.8)	(Δ 2.8)	(Δ 12.5)	(+ 0.9)	(Δ 3.5)
7～9月	137.8	136.7	2,021	1,331	2,820	8,757
	(Δ 0.6)	(Δ 3.8)	(Δ 8.8)	(Δ 2.4)	(Δ 0.1)	(Δ 8.1)
10～12月	129.2	127.1	2,050	1,374	2,559	8,246
	(Δ 6.2)	(Δ 7.0)	(+ 1.4)	(+ 3.2)	(Δ 9.3)	(Δ 5.8)
38年	142.6	142.8	2,283	1,362	2,758	7,980
1～3月	(+10.4)	(+12.4)	(+11.4)	(Δ 0.9)	(+ 7.8)	(Δ 3.2)
38年 1月	142.7	138.8	744	465	907	8,022
	(+ 9.0)	(+ 7.7)	(+ 4.5)	(+14.8)	(+ 5.5)	(Δ 1.2)
2月	148.8	148.6	771	484	930	7,997
	(+ 4.3)	(+ 7.1)	(+ 3.6)	(+ 4.1)	(+ 2.5)	(Δ 0.3)
3月	136.2	140.9	767	413	921	7,921
	(Δ 8.5)	(Δ 5.2)	(Δ 0.5)	(Δ 14.7)	(Δ 1.0)	(Δ 1.0)
4月	149.7	153.4	—	—	—	—
	(+ 8.9)	(+ 9.9)	(—)	(—)	(—)	(—)

(注) 生産指数、出荷指数は通産省調べ。

機械受注統計は経済企画庁調べ(127社)をセンサンス法で季節変動修正したもの。ただし、機械受注のうち「海運を除く民間」のみは連環比率法により当局で季節変動を修正したもの。

資本財機械輸出の推移

(単位・億円、比率%)

	資本財(輸送機械を除く)輸出(通関)	資本財輸出の資本財(輸送機械を除く)総生産に占める比率
37年1～3月	510 (421)	8.2 (8.6)
4～6月	655 (559)	10.4 (10.7)
7～9月	708 (568)	11.4 (9.8)
10～12月	752 (662)	12.6 (11.0)
38年1～3月	579 (510)	10.0 (8.2)

(注) カッコ内は前年。

資本財(輸送機械を除く)輸出は機械類通関輸出から家庭用電気機器を除いたもの。

(第3表)

公共部門資本形成の推移

	通信機械 出荷指数 (季節変動修正済み)	財政資金公共事 業関係項目対民間 支払額
		百万円
37年1～3月	152.3	2164 (+30.0)
4～6月	187.0	3034 (+31.9)
7～9月	202.8	2290 (+25.2)
10～12月	174.7	3451 (+12.4)
38年1～3月	149.8	2329 (+7.6)

(注) 上表は、官公需向けの資本財出荷の大勢をみるため①官公需向けウェイトの高い通信機械出荷指数の動きと②公共事業関係の対民間支払額の動きを示したもの。通信機械出荷指数は通産省統計、35年月平均=100。財政資金公共事業関係項目対民間支払額は公共事業費、道路、治水、港湾、各特別会計、国鉄の各支払額を集計。カッコ内前年同期比(%)。

資に関連したものである。

資本財の動きと民間設備投資との関連をいっそうはっきりとらえるために、資本財出荷から機械(資本財分に限定)の輸出を控除し、これに輸入機械を加えた動きを試算してみると、こうした指標でみる設備投資(工事ベース)は資本財出荷原指数でみる場合以上に37年10～12月にかけての落ちは大きく、本年1～3月の上昇は大きく表われる(第4表)。

(注) 官公需についても輸出入同様の調整を要するが、技術的に困難なので一応これを除外した。ただ第3表の推移からみて輸出入を調整した場合と同様の傾向と思われる。

(第4表)

資本財の出荷動向(35年月平均=100)

(ウエイト)	資本財 出荷指数(A) (輸送機械 を除く)	輸 出 (B)	輸 入 (C)	国内向け 資本財 機械 (A-B+C)
(100.0)	(9.6)	(8.3)		
36年 4～6月	127.9(89)	136.7	153.3	127.5(87)
7～9月	141.3(98)	138.9	162.9	141.5(96)
10～12月	136.1(95)	162.0	169.7	134.6(91)
37年 1～3月	143.7(100)	124.6	187.4	147.3(100)
4～6月	143.8(100)	160.1	190.9	144.3(98)
7～9月	139.7(97)	173.1	207.8	140.3(95)
10～12月	127.1(88)	183.9	185.4	124.8(85)
38年 1～3月	137.7(96)	141.7	177.8	138.9(94)

(注) 資本財出荷指数には内需、輸出の区分がないため、次の方法で輸出入(上表B)の控除を行なった。統計上の基準時である35年中の資本財総生産額(通産省調べにより機械総生産額から民生用電気機器と輸送機械を控除したもの)を100とし、同年中の資本財輸出額のウェイトを算出(9.6)。このウェイトを用いて、資本財出荷指数と、資本財輸出額を指数化したもの(35年=100)とによって輸出入向け出荷分を控除。輸入についても同様の方法で推計。
カッコ内は資本財出荷指数季節変動修正済みピーク時を100とする指数。

(2) では、このように本年1～3月において、民間設備投資などの動きにかなり目立った高まりがうかがわれるのはなぜか。その原因をみてみよう。

まず第1に、発電関係の機械生産、出荷の集中があげられる。若干の電力会社で、本年5～7月ころに発電用機械の完工、据付けが集中するという事情があり、これを反映して生産の完成、出荷が本年初以来逐次高まってきたことが1～3月の

設備投資を高めた一因である。

第2に、ビル建築などに伴う関連機械(エレベーターなど)の生産、出荷が漸増しており、とくに本年初め以降その増勢が高まっていることも最近の資本財生産の増加をささえる一因といえよう。

(注) エレベーター生産の推移

	前年同期(月)比増加率
37年 1～3月	+ 7.9%
4～6月	+ 23.0
7～9月	+ 13.6
10～12月	+ 15.3
38年 1～3月	+ 21.3
4月	+ 71.3

(3) しかし、最も大きな要因は、引締め下で繰延べを余儀なくされていた設備投資が、本年にはいって急速に進捗をみつつあることである。この間の事情を、本行調べ「主要企業短期経済観測」によってみると、明確にその事実が表われている(第5表)。すなわち、機械メーカーの製品、仕掛品在庫は37年10～12月まで増加を続け、売上げが急減したあと、本年1～3月には在庫急減(製品-2.9%、仕掛品-11%)をみている。とくに仕掛品の動きが大きいのは引取り遅延を映じて一時スロウダウンを余儀なくされていた生産が、この時期に再び急速に進みはじめたことを物語っていると見える。また、このような生産の上昇にもかかわらず、製品在庫も、37年10～12月(前期比+6.4%)

(第5表)

機械工業の総売上高と製品・仕掛品在庫高推移

(単位・億円)

各月末	総売上高	在 庫 高		
		製 品	仕 掛 品	合 計
37年 3月	4,261(100.0)	1,586(100.0)	1,918(100.0)	3,504(100.0)
6月	4,325(101.5)	1,670(105.3)	2,060(107.4)	3,730(106.4)
9月	4,356(102.2)	1,731(109.1)	1,965(102.5)	3,696(105.5)
12月	4,107(96.4)	1,841(116.1)	2,016(105.1)	3,857(110.1)
38年 3月	4,496(105.5)	1,787(112.7)	1,793(93.5)	3,580(102.2)

(注) 本行主要企業短期観測、機械工業(輸送機械を除く)67社分。
カッコ内は37年3月=100とした%。

に大幅増加をみたあと、本年1～3月には売上げが急増したため2.9%減少している。

(4) こうした動きは、第1に金融引締め下において、異常な膨張をみた企業間信用の圧力その他によって、設備投資を行なうメーカー側の金繰りがひっ迫し、一部に製品自体の引取りを遅らせる動きがふえたことの反動として理解される。しかし、第2に、企業の投資態度における若干の変化による面も見のがせない。すなわち、機械発注を行なうメーカーの側では、金融引締め下において需給の悪化から機械据付け、設備完工による能力増をできるだけ押えるため、新規発注の抑制とあわせて、完成機械の引取りを極力渋っていた面がある。それが、本年にはいって景気の先行きに若干の明るさを加えるとともに需給好転を見込んで次第に機械の引取りをはじめてきている。中小企業などではさらに一歩進んで、最近では労働節約をねらった合理化などを進めているので、その面からの機械購入もふえているようである。

(5) 機械を引き取る側からみて、以上のような変化がみられたが、これと並んで機械メーカーの側にも次のような変化がみられた。金融引締めの浸透に伴い受注が急減し(海運を除く民需では37年6月ごろには受注額が1年前のピーク時に比し半減)、その後も受注の不振が続いたので、受注残高を極度に食いつぶすことを恐れて生産自体をある程度押えることにより生産水準の低位安定をはかるようになった。

こうした生産抑制がとくに37年7～9月、10～12月と著しくなったことは船舶を除く機械販売額がこの時期に大きく落ち込んでいることにも表われている(第1表)。こうして受注の急減が長く続いたにもかかわらず、受注残はなだらかに減少し続けた。ところが、年明け後受注の底入れが確認され、先行き見通しが好転しはじめるにつれて再び生産水準が上昇してきており、これが本年1～

3月の資本財生産を目立って押し上げた一因である。こうした諸般の動きからみれば、本年1～3月の資本財生産、出荷が民間設備に関連してかなり急速な伸長をみせているとはいえ、それはいわば引締め期に機械生産、出荷が異常に抑圧されていたことの反動という性格が強い。

以上のように、最近の資本財生産、出荷の動きは、発電関係の完工集中、景気調整下に繰り延べられていた機械引取りの再開など、かなり一時的な面が大きい。その面から考えると資本財の生産・出荷が今後もある程度は伸びを続けるとしても、このままの勢いで上昇し続けるとは思われない。もとよりこの間民間設備投資の新規工事が再び台頭すれば別であるが、現在の機械受注の動向などからみて、まだそうした公算は少ないものと思われる。

