

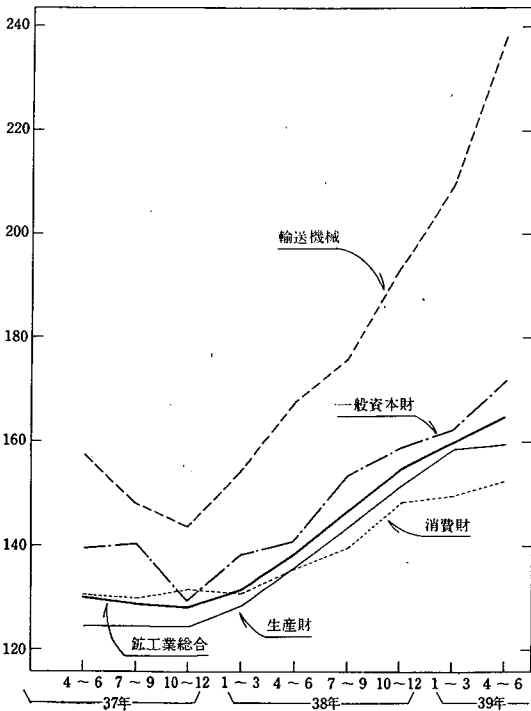
最近における

一般資本財生産の動向

—とくに設備投資動向の評価と関連して—

金融引締め後、鉱工業生産の増勢はいくぶん鈍化を示しているものの依然根強さを改めていない。これは、引締め以降在庫投資面ではいくぶん調整の動きがみられたものの、最終需要が引き続き堅調を維持しているためとみられる。ちなみに、引締め後本年6月までの財別生産動向をみると、生産財の伸び率は、ユーザー・流通段階の在庫調整を反映してかなり鈍化し、消費財でも製品在庫圧力などから増勢の著しい鈍化がみられたが、資本財(輸送機械、一般資本財)はなお根強い上昇を続けている(第1図参照)。この結果引締め前において大きなウェイトを占めていた生産財、消費財の生産増加寄与率は、引締め後大きく低下し、これに代わって資本財の寄与率が5割を占めるに至った(第1表参照)。このような資本財生産の堅調は、(第1図)

財別鉱工業生産の推移 (季節調整済み計数)



内外需の伸長にささえられた自動車、鋼船など輸送機械の一本調子の増勢によるところが大きい。これらを除きたいいわゆる一般資本財が着実に上伸してきた事実も見のすわけにいかない。そこで、ここではとくに設備投資の動きと関連の深い一般資本財の生産の動向について若干検討を加えてみた。

(第1表)

生産増加寄与率(季節調整済み)

	増加率		寄与率	
	38年 7~12月	39年 1~6月	38年 7~12月	39年 1~6月
産業総合	10.6%	7.7%	100%	100%
(鉱工業)	10.8	7.9	97	98
資本財	11.6	17.7	23	50
一般資本財	9.4	11.0	11	18
輸送機械	14.8	25.9	12	32
建設資材	11.9	6.9	9	8
消費財	9.2	1.7	21	6
耐久消費財	8.4	1.9	7	2
非耐久消費財	9.4	1.8	14	4
生産財	11.0	5.9	47	36

(注) 不規則変動をならすため各月とも3ヵ月移動平均値による。

(1) 更年後の一般資本財の生産は、1~3月に前期比+2.1%とやや伸び悩んだものの、4~6月には再び+6.0%となるなど、なおかなりの増勢を示している。このような根強い増加は何によってもたらされたのであろうか。この点を明らかにするため、まず一般資本財を資本財金属、資本財機械に区分し、資本財機械をさらに受注生産機種、見込生産機種に分けて検討してみると(注)これまで一般資本財生産の堅調をささえてきたものが主として資本財機械のうちの受注生産機種であることがわかる。反面、見込生産機種はすでに昨年末ころから頭打ち傾向を明らかにしており、最近ではむしろ減少ぎみとなっている。また、これまで大幅伸長を示してきた資本財金属もこのところ伸び悩みをみせはじめている。このように最近の資本財生産の動きは、程度の差こそあれ各部門とも上昇基調にあった引締め前の姿とは、かなり様相を異にしてきている(第2、第3図参照)。この

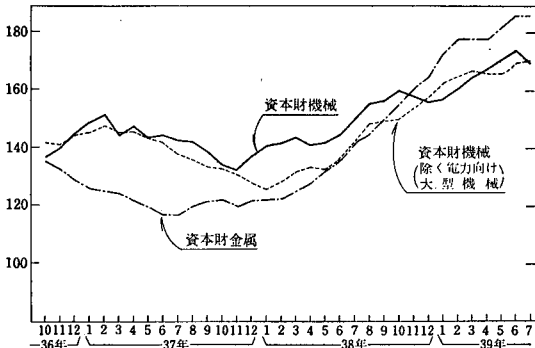
ような跋行的な動きが生じた背景を探ることが最近における一般資本財生産増加の性格を知るうえで有力な手がかりとなることはいままでもない。

(注) 一般資本財のうち、機械以外のもの(非鉄、鉄鋼)を資本財金属(ウェイト11.8%)とし、資本財機械(88.2%)をさらに便宜通産統計上在庫指数を採用しているものを「見込生産機種」(29.2%)、採用していないものを「受注生産機種」(59.0%)とみなして分類した。

(第2図)

一般資本財の生産推移

(35年=100)

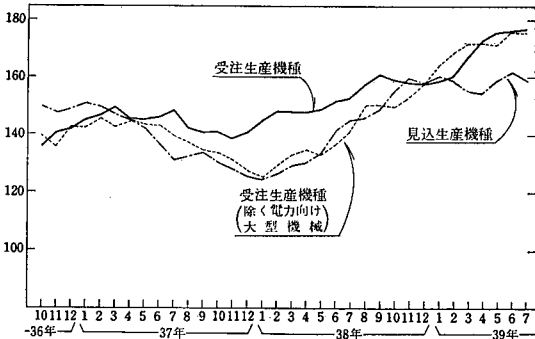


(注) 季節変動、不規則変動調整済み(センサス局法による)計数。

(第3図)

資本財機械の生産推移

(35年=100)



(注) 第2図と同じ。

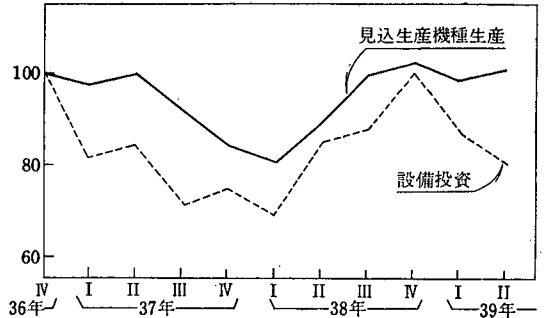
(2) そこでまず見込生産機種について、金融引締め前後を境としてなぜ生産が早くも減少傾向を示しはじめたのか、その原因をみてみよう。第1に指摘できるのは、比較的小回りのきく中小企業筋の設備投資が金融引き締めとともに落ち着いてきたことである。元来見込生産機種のなかには汎用性の高い小型機種が多く、その需要先のうちで中小企業のウェイトはかなり高い。これら中小企

業筋では、系列大企業からの要請や折柄の労働力不足などもあって合理化投資意欲が強く、昨年初来金融が緩和するにつれて積極的に機械購入を進めてきたが、これが昨年秋口ころからの金詰まり感の台頭とともに一巡をみるに至った(第4図参照)。

(第4図)

見込生産機種生産と中小企業の設備投資

(原計数、36/10-12=100)



(注) 設備投資は本行中小企業の業況予測(製造業)調査の実績値による。見込生産機種の生産は季節的ふれを除くためエア・コンディショナーを除外。

第2に見のがせないのはこの間における機械メーカー側の動きである。大企業筋からの受注が停滞さみであった大手機械メーカーのなかには、金融緩和とともにこれら中小企業の投資意欲に着目し、販売先に占める中小企業のウェイトを高めることによって操業度の維持をはかろうとする向きが多く、このため販売条件を極端に緩和するなど、かなり無理な売込み競争が行なわれてきた。ところが、金融の引き締めとともに、販売先の信用について不安が生じ、あるいはメーカー自体

(第2表)

主要工作機械メーカーの受取条件の変化

	手形比率	手形最長サイト
38年4~6月	82.8%	212日
7~9月	84.6	228
10~12月	82.6	245
39年1~3月	83.3	257
4~6月	81.1	242

(注) 日機連調べ。

手形比率は $\frac{\text{手形}}{\text{現金+手形}}$

の資金繰りのうえからも与信の拡大に限界がでてきたこと(第2表参照)などから、このような方法による販売拡張は徐々に後退を余儀なくされ、これが出荷の停滞に拍車をかけることとなった。この結果、流通段階を含めて在庫圧迫感が急速に強まり、汎用機械の市況軟化を招いたため、標準誘導電動機、金属工作機械などを中心に減産に踏み切らざるを得なくなったとみられる。

(3) これに対し、受注生産機械の動きをみると、引締め後も根強い増勢を示し、とくに4~6月の対前期比伸び率(季節変動修正後)は+10.9%という高率に達した。もっとも、このうちには、1~3月に極端に減少をみた電力業向けを中心とする大型機械が、4~6月には完工の集中からかなり水準をあげたこと(第3表参照)が大きく影響しており、これを除いてみると1~3月に+10.0%と大幅増加をみたあと、4~6月には+1.7%と伸びが鈍化したことになる。ただ、これら機械生産の場合その性格上不規則なふれが大きく、最近の動き(大型機械を除く)を月ごとにみると、4月、5月とやや減少をみたあと、6月、7月には再び増加を示すなど、高い水準で一高一低をくり返している。

(第3表)

電力向け大型機械の生産

(35年=100)

36年 4~6月	107.6	38年 1~3月	237.4
7~9月	144.4	4~6月	205.9
10~12月	147.6	7~9月	205.7
37年 1~3月	175.3	10~12月	198.2
4~6月	135.8	39年 1~3月	130.7
7~9月	193.8	4~6月	212.6
10~12月	162.3	*7~8月	122.3

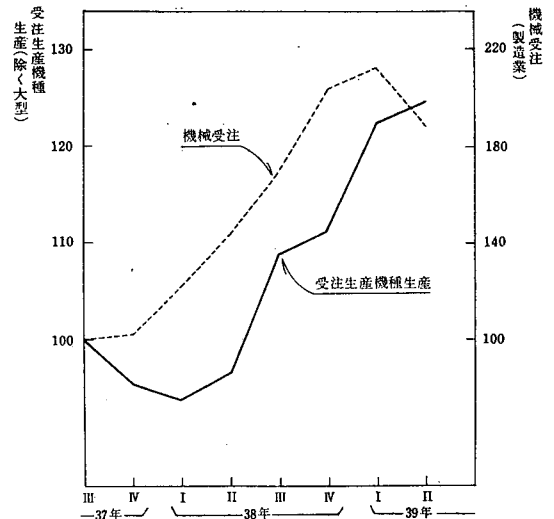
(注) 季節変動未修正。一般用ボイラー、一般用蒸気タービン、水力タービン、水車発電機、タービン発電機の5機種を各々のウェイトで合成、指数化したもの。*8月は速報による。

このように受注生産機械の生産が金融引締め後も根強い増勢を続けてきたのは、基本的には昨年の景気上昇期に増加をみてきた機械受注が、一定のラグをともなってそのまま生産面に顕現してきたためとみられる(第5図参照)。ただこの場合、

機種別の動きを前回の引締め当時と比較してみると、その内容にはかなりの相違があるように思われる(第4表参照)。

(第5図)

受注生産機械の生産と機械受注(37/7-8=100)



(注) 季節調整済み(センサス局法による)計数。機械受注のボトムを100とした指数。

(第4表)

受注生産機械の生産増加率および増加寄与率

	今回 (39.1~6/ 38.1~6)		(参考)前回 (36.7~12/ 35.7~12)	
	増加率	寄与率	増加率	寄与率
ボイラー・原動機	-23.9%	△43%	+18.0%	13%
土木建設鉱山機械	+20.0	20	+61.1	22
金属加工機械	+15.7	8	+18.5	6
繊維機械	+24.4	4	-20.1	△3
運搬機械	+30.9	15	+24.6	8
化学機械	+12.5	8	+6.0	3
その他の一般機械	+24.5	9	+8.2	2
一般機械部品	+24.4	5	+21.3	3
電動機器	+40.9	20	+33.8	10
発送配電機器	+8.9	9	+34.9	19
産業用電気機械	+47.6	18	+17.9	5
通信機械	+57.2	27	+56.9	12
産業用精密機械	+7.4	—	+43.0	—
総合	+13.1	100	+25.0	100

(注) 金融引締め時の対前年同期比増減率。

すなわち、特色の第1は、投資財関連部門向けないし電力業向け比重が比較的高い機種(ボイラー原動機、発送配電機器、金属加工機械)の生産が総じて落ち着いていることである。とくに電力向けを中心とする大型機械(ボイラー原動機、発送配電機器の一部)は、期によって不規則なふれはあるが、ならしてみれば、電力業の設備投資一巡を反映して減少傾向を示している。これは、これらの産業では前回の景気上昇期において巨額の設備投資が行なわれた結果、少なくとも現在の需要水準に比べて供給力になお裕りがあり、いわゆる誘発的な投資が起こっていないところに最大の原因があると思われる。とくに前回と異なり、今回の場合は景気がいわば爛熟期に達しないうちに、国際収支面の制約から早くも国内需要の増大を抑制せざるを得なくなったわけで、このことも、これら部門に対する需要水準を低くしている一因といえよう。

第2に上述の情勢と裏腹に、需要が着実な増加を続け(建設部門など)、ないしは需要拡大期待の強い業種(合繊、石油化学など)向け機械の生産が伸びているほか、合理化、事務機械化などの進捗にささえられた電子計算機類、官公需にささえられた通信機械などの伸び率が高いのが今回の特色である。すなわち、機種別にみると、繊維機械、化学機械、パルプ製紙機械などが着実な伸長を示しているほか、通信機械、運搬機械など官公需、建設需要を背景とした機械類の伸びが目立ち、また「産業用電気機械」(この分類項目のうち約74%は電子計器類)の増加もきわめて大きくなっている。

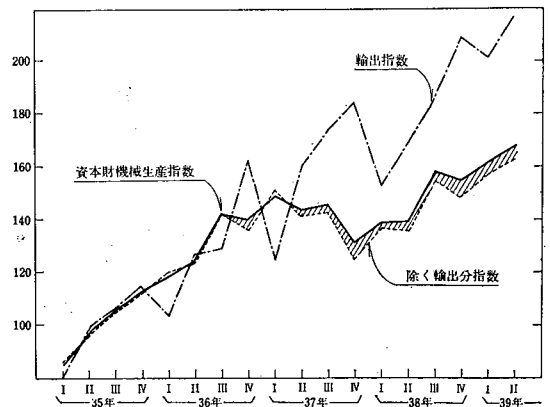
これを要するに、最近の受注生産機種の生産上昇は、官公需、建設需要などの増大に誘発された面が強いほか、企業の合理化要請によってささえられた面がかなり大きいものとみることができよう。

(4) 最後に資本財金属生産の動きをみると、これまで官公需(電線・ケーブル)、輸出(普通鋼鋼管)などにささえられて昨年7～9月以降毎期10%内外(季節変動調整後)の伸びを示してきたが、

4～6月には+3.6%と伸び率はかなり鈍化してきている。これは、電線・ケーブルが、受注は引き続き堅調ながら、原料である銅地金の不足から自然減産を余儀なくされていることによるもので、普通鋼鋼管は輸出好調を背景に引き続き増産基調にある。ただ最近では、生産の行過ぎから普通鋼鋼管には若干の荷余り傾向が生じはじめてきている。

(5) この間、最近の一般資本財生産の堅調をささえている一つの要因として見のがせないのは、輸出の果たしている役割である。資本財金属がこれまで大幅な増産を続けてきた有力なささえとして普通鋼鋼管の輸出好調があることはすでに述べたが、資本財機械についても程度の差はあれ同様の傾向がうかがわれる(第6図参照)。もちろんわが国の機械工業における輸出比率はなお低いが(輸送機械を除く資本財機械の輸出比率は38年度で、11.8%、なお35年度は9.5%)、最近では国産機械の品質向上に伴って輸出競争力が高まってきたほか、機械工業における生産能力の大幅な上昇によって企業の輸出努力が強まり、これが輸出を促進する力として働きつつあることも否定しえない。事実、輸出の伸び率の高いものは、おもに水(第6図)

資本財機械生産と輸出 (35年=100)



- (注) 1. 「資本財機械生産指数」は生産額ウェイトによる(輸送機械を除く)。
 2. 「輸出指数」は資本財機械の輸出通関額を35年を100として指数化したもの。
 3. 「除く輸出分指数」は基準時(35年)の生産額に占める輸出分の比率をもとに、その後の生産、輸出それぞれの伸びを勘案して作成。
 4. いずれも季節変動調整済み(センサス局法による)計数。

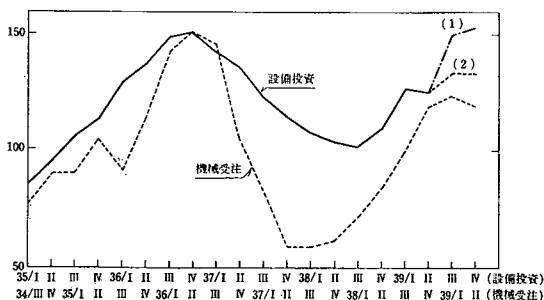
力用を主とした電力向け大型機械、金属加工機械など、ここ数年における供給力増加が大きく、しかも内需が相対的に不振な機種である。各種民間設備投資関連指標が前回のピークを更新するに至らない38年秋ころに、早くも一般資本財生産の面ではこれを上回る水準を示したのは、官公需関係機械生産水準の着実な上昇のほか、このような輸出比率の増大によるところも大きいものと思われる。

(6) 以上みてきたように最近の一般資本財生産の上昇は、38年央から下期にかけて回復のみられた機械受注が受注生産機種の生産増加となってあらわれてきたことに主因があり、他方見込生産機種ではすでに生産がいくぶん減少する傾向さえ示している。従来の景気転換局面において、見込生産機種における生産の変調がおおむね受注生産機種のそれに先行する傾向にあったことなどを考慮すると、最近におけるこうした動きは注目に値するが、いずれにしても今後一般資本財生産がいかなる推移をたどるかは、主として受注生産機種の生産動向いかんにかかっているとさえいえる。ここで生産の先行指標である新規機械受注額(製造業、季節、不規則変動修正値)の推移をみると、38年10~12月期まで急速な上昇を示したのち、39年にはいってほぼ横ばいとなり、4~6月期にはわずかながら減少する傾向さえ示すに至っている(第

(第7図)

設備投資と機械受注(製造業)

(35年=100)



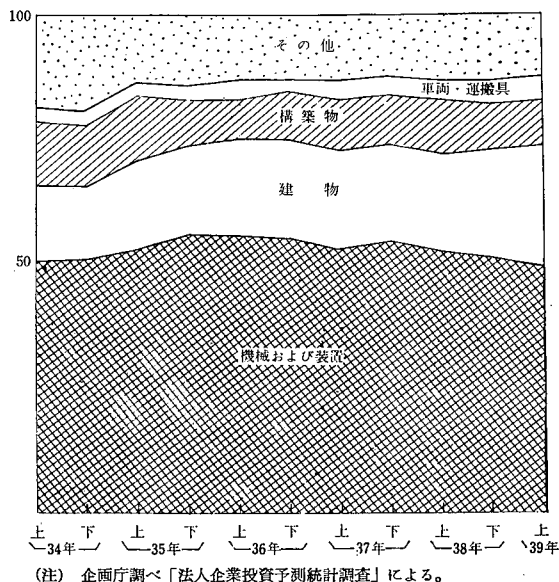
- (注) 1. 設備投資は本行統計局調べ「主要企業の短期観測」による(製造業の実績値、ただし(1)は予測値、(2)は(1)を過去の平均実現率で修正したもの)。
2. 機械受注は統計企画庁調べ(製造業)。
3. 設備投資と機械受注には2四半期のズレをもたせて作図。
4. いずれも季節変動調整済み(センサス局法による)計数。

7、9図参照)。したがってかりに、機械受注が生産ないし設備投資に対して半年ないし9ヵ月程度の先行性を持っているものと考えれば、資本財生産、ひいては製造業の設備投資は今後次第に落ちていくことが期待されよう。

ところで、最近集計された本行統計局調べの「主要企業の短期経済観測」によると、製造業の設備投資(季節変動修正計数)は、4~6月にやや落込みを示したあと、先行きについては、7~9月に前期比+20%、10~12月に同+2%となおかなり大幅な増加が見込まれており、第7図の示すように最近の機械受注から予想される動きとはかなり違ったものとなっている。このように両者の間に不一致が生じた一つの背景として、最近設備投資の重点が次第に変化し、機械、装置の比率が低下する反面、これにかわって建物、運搬具などの比重が増してきている事実を指摘できよう(第8図参照)。後者が機械受注面に反映しないことはいうまでもない。

(第8図)

設備投資計画の設備項目別割合



上 下 上 下 上 下 上 下 上
34年 35年 36年 37年 38年 39年

(注) 企画庁調べ「法人企業投資予測統計調査」による。

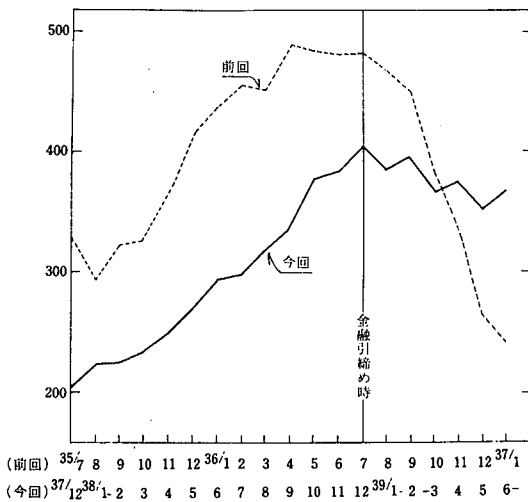
しかし、ごく最近の変化としてやはり金融引締め政策の影響を見のがすわけにいかない。企業の流動性は、総体としてみた場合水準としてはなおかなり高いものの、企業によっては、このところ

現預金の取りくずしがかなり進んでおり、これらでは、先行き借入難予想ともからんで仕振りが次第に慎重化しはじめている。たとえば繊維、機械業界などの企業のなかには新規投資の着工を一部繰り延べ、あるいは機械発注を見送るなどの動きも散見されてきている。もちろんこのような動きは業種により、また企業によって区々であり、一概にはいえないが、総じていえば、今後の設備投資は過去の平均実現率(実現額の当初予測額に対する比率の平均値)で修正された程度の伸び率(第7図②参照)で実現されてゆく公算も大きくなってきている。この点からいえば、一般資本財の生産も現在の引締め環境が維持されれば、先行き徐々に着落を取り戻す方向にあるといえよう。

(7) このように金融引き締まりの浸透につれ、設備投資は今後着落の方向に向かうとみられるが、さりとて過去の調整期にみられたような落込みが生ずるとは軽々には期待しえない。たしかに38年以降における設備投資の増勢は、機械、鉄鋼部門などにおける投資が比較的落ち着いているため、前回のブーム期にみられたような盛り上がり感に乏しいが、それだけに個々の企業にとって(第9図)

機 械 受 注 の 推 移

(単位・億円)



(前回) 35/7 8 9 10 11 12 36/1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 37/1
(今回) 37/12 38/1-2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 39/1-2-3 4 5 6-

(注) 127社中製造業。季節、不規則変動調整済み(センサス局法)計数による。

はそれぞれの投資計画をそれほど大規模なもの実感していないむきが多い。しかも、前回と違って景気上昇期間が短かく、いわば設備投資における循環変動の上昇初期段階で金融引締めが行なわれただけに底堅い性格を持っているとみられる。引締め後機械受注が減少済みであるといっても、前回の落ち方に比較するときわめて軽微なものにとどまっている(第9図参照)のも、そうした事情の反映とみられよう。また、最近における労働力不足の深刻化などから、これに対処するための合理化投資の意欲が強いことも、以前ほど容易に計画を変更しにくい要因として働いているとみられる。

このような設備投資動向の底堅さは、最近国際収支の天井に比べて総需要の水準が相対的に高くなり、しかも景気変動に対し比較的硬直的な官公需、建設需要、消費需要などが一貫して着実な増大を示しているだけに、大きな問題を提示しているといえよう。いわんや金繰り面ないしは先行き需要好転見越しなどから、ここで設備投資が再び早急な回復に転ずるような事態については、厳に警戒の要があるものと思われる。その意味で、前述の「主要企業の短期経済観測」にあらわれた企業の設備投資意欲の根強さは、注目されなければならない。

