

Ⅲ 実体経済の動向

1. 景気回復過程とその特色

48年秋の石油危機以降戦後最大の景気後退に遭遇したわが国経済は、50年に入るとともにようやく景気底入れの局面を迎えた。しかしながら、経済各分野にわたり石油ショックの後遺症がなお色濃くみられたため、その後の景気回復テンポは極めて鈍く、そのパターンも従来とは大きく様相を異にした。

(景気反転とその要因)

まず企業活動の面では、49年中鋭角的な落込みをみた鉱工業生産、出荷は、50年1、2月を底に反転上昇を示し、製品在庫も49年末をピークに減少に転ずるなど50年1～3月期にはようやく減産・在庫調整のスパイラルに歯止めがかかるに至った(表Ⅲ-1-1)。これを背景に長期低迷状態

(表Ⅲ-1-1)

主 要 景 気 指 標 の 動 き

(前期(年)比・%、*印を除き季節調整済み)

	49年	50年					49 暦 年*	50 暦 年*
	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月			
名 目 G N P (年 率)	2.8 (11.8)	0.0 (0.0)	3.3 (13.8)	1.7 (7.2)	2.0 (8.4)		19.3	9.4
実 質 G N P (年 率)	0.2 (0.9)	- 0.3 (- 1.0)	1.1 (4.3)	0.9 (3.5)	0.4 (1.8)		- 1.2	2.0
個 人 消 費	- 0.8	4.4	- 0.1	1.4	0.6		1.4	6.1
民 間 住 宅 投 資	1.4	- 5.7	14.6	- 0.5	- 1.1		- 11.2	5.0
民 間 設 備 投 資	- 5.3	- 6.4	- 0.4	- 2.1	- 3.7		- 10.4	- 14.4
政 府 支 出	5.6	3.8	0.1	2.9	0.7		- 1.1	11.0
政府固定資本形成	4.3	6.3	1.2	2.0	0.2		- 7.4	13.3
(国 内 最 終 需 要)	(- 0.4)	(1.6)	(0.8)	(1.0)	(- 0.2)		(- 2.5)	(2.9)
民 間 在 庫 投 資	- 13.2	- 68.9	10.6	45.4	- 19.2		2.1	- 66.7
輸 出 等	4.7	- 1.3	- 1.9	- 1.4	5.2		21.2	4.7
輸 入 等	- 2.6	- 4.6	- 3.7	2.6	- 1.2		12.4	- 8.0

にあった商品市況も1月後半を底に上昇に転じた。このようにマクロ指標でみる限り景気は1～3月期を底に回復過程に入ったとみることができ。実質GNPも1～3月期微減のあと、4～6月期、7～9月期と緩やかながら増勢を続けた。

それでは、こうした景気の反転をもたらしたのは何か。まず第1の要因としては、後に詳しくみるとおり流通、原材料在庫の調整一巡に伴う在庫投資内部の循環的な要因が挙げられる。

第2の要因は、総需要抑制策が漸次転換されたことの効果である。まず財政支出は49年度下期に入って上期中抑制の反動から増加を示していたが、50年1～3月期も49年度公共事業等の契約わく消化促進措置などから固定資本形成を中心かなりの伸びを続けた。また住宅建設が50年度初著しい増加をみたことにも、住宅金融公庫の融資実行円滑化措置によるところが大きい。一方金融政策面でも、公定歩合引下げとあわせて窓口指導の運用も漸次強力化されたことが、景気後退に伴う金融の自律的緩和と相まって、春以降の在庫投資

の反転に寄与したと思われる。

第3の要因は、物価の着着きに伴う実質需要増大効果である。国内最終需要(実質GNPベース)をみると、1～3月期に個人消費支出、財政支出の好伸から前期比再びプラスとなった(表Ⅲ-1-1)。個人消費支出の増加には当期における消費者物価の予想外の着着きがかなり寄与したとみてよい。また政府固定資本形成の実質ベースの伸びが名目ベースを上回ったことなどにも物価着着きの効果がうかがわれる。

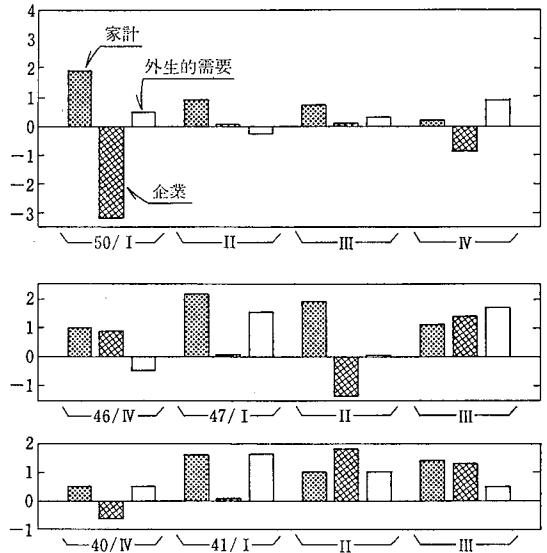
(浮揚感なき回復過程)

以上のような要因から、景気は年初に一応底を打ったが、その後の上昇力は弱く、企業・家計にとっては浮揚感に極めて乏しい回復過程が続いた。このような回復過程をたどった要因としては、まず第1に景気回復の主導役がなかったことが挙げられる。振り返ってみると、40年不況からの脱出過程では、輸出と設備投資が回復をリードし、また47年は財政支出と設備投資が主導役となるなど過去の回復期には必ず最終需要の力強い立直りがあり、これに前向きの在庫投資が加わって景気は拡大局面へとつながった。ちなみにGNPベースの需要項目を家計部門の需要(個人消費と民間住宅投資)、企業部門の需要(民間設備投資と民間在庫投資)および外生的需要(財政支出と輸出)とに分けてみると(図Ⅲ-1-1)、前々回、前回とも家計部門が景気下支えの役割を果たすなかでまず外生的需要が景気回復の主導役をつとめ、それが漸次企業部門へ引継がれていくパターンをとっている。これに対し、今回の回復過程においては、家計部門の景気下支え力が従来に比べると総じて弱いなかで外生的需要も、年前半は世界的な同時不況を映じた輸出の不振を主因に、後半は

(図Ⅲ-1-1)

需要部門別成長寄与度の推移 —景気のリズムから4四半期間の動き—

(単位・%)



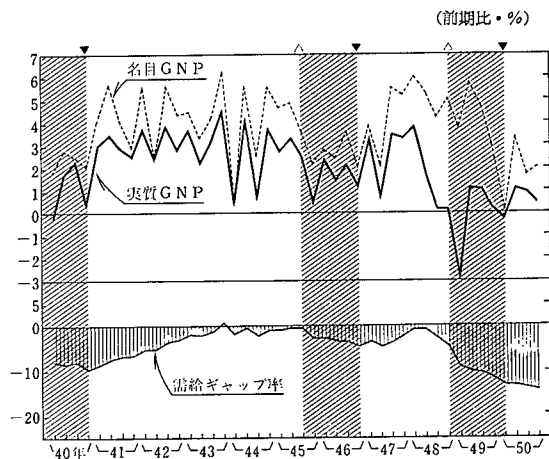
- (注) 1. 実質GNPベース、前期比寄与度
2. 家計需要=(個人消費支出)+(民間住宅投資)
企業需要=(民間設備投資)+(民間企業在庫品増加)
外生的需要=(輸出等)+(政府経常支出)
+(政府固定資本形成)+(政府在庫品増加)

輸出が漸次回復に向ったにもかかわらず、補正予算実施までのギャップや地方公共団体の財源難を背景とした財政支出の息切れを主因に盛上りを欠き、景気回復のリード役となり得なかった。このため、企業の投資活動も50年を通じて停滞から脱するには至らなかった。

浮揚感なき回復過程となった第2の要因は、大幅な需給ギャップが50年を通じて縮小しなかったことである。能力GNPの算定には問題もあるが、ここでは一応の前提を置いて需給ギャップ率を算定し、過去の同一局面と比べてみると(図Ⅲ-1-2)、前回、前々回はGNPベースの需給ギャップ率は10%を上回ったことはなかったが、今回の場合、50年10～12月期もなお約15%の高水準にある。また需給ギャップ率のピークは前々回が景

(図Ⅲ-1-2)

G N P 等の推移



気ボトム時、前回は景気ボトム後2期目であったが、今回は3期目(50年10~12月期)に至ってもなお引続き拡大をみている。特に今回の場合、49年初来の設備投資停滞から生産能力の伸び自体が従来に比べ鈍化していることからみて、こうした大幅な需給ギャップの残存は最終需要の回復力がいかに弱かったかを示している。

また逆にこうした大幅な需給ギャップが一方で設備投資調整を長びかせることによって最終需要の回復力を弱め、他方で低操業からくる固定費負担増と販売価格低迷との板ばさみによる企業収益悪化をもたらした。

その結果、このような需給ギャップの残存にもかかわらず、固定費負担増等を背景に企業の増産インセンティブが強まり、夏場にかけて建設用鋼材、合成樹脂などをはじめ生産の先走りが目立つようになって、49年秋来進展してきた製品在庫の調整が景気回復の途上において足踏みする(表Ⅲ-1-2)こととなった。その後秋口から素材関連業種を中心に再び生産調整の動きが拡がり、

(表Ⅲ-1-2)

生産、出荷、在庫率の推移

(季節調整済み、前期比・%)

		49年	50年				
		10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	
生産	鉱工業生産	-6.0	-8.5	4.0	2.9	0.1	
	一般資本財	-9.2	-7.5	-3.5	-1.9	-1.0	
	建設資材	-10.5	-8.7	7.5	1.3	-0.9	
	消費財	-2.4	-8.4	7.9	4.0	-0.1	
	生産財	-7.3	-9.7	4.4	5.7	1.6	
出荷	鉱工業出荷	-4.8	-6.0	4.6	1.7	0.5	
	一般資本財	-8.5	-3.7	-4.4	-1.2	-1.7	
	建設資材	-9.9	-2.8	5.6	-1.6	-1.5	
	消費財	-2.6	-2.1	6.2	0	1.8	
	生産財	-6.6	-8.6	5.3	5.3	0	
製品在庫率	鉱工業製品在庫率	153.8	147.9	139.4	139.5	141.7	
	一般資本財	165.1	149.8	166.9	159.5	163.5	
	建設資材	179.3	154.5	153.9	162.7	164.3	
	消費財	135.7	115.6	109.3	107.6	100.4	
	生産財	161.9	177.2	161.9	154.1	163.5	
製造工業稼働率指数		84.2	77.5	81.1	83.5	82.9	

(注) 製品在庫率は各期末月の水準。

10~12月期の鉱工業生産は前期比ほぼ横ばいとなり、実質GNPも前期比微増にとどまった。

さらに第3の要因としては、今回景気底入れ後においても企業収益の悪化が著しかった点が挙げられる。これは後に詳しくみるように、異常なインフレーションの収束過程に伴うゆがみの現れであるが、マクロ的には実質GNPが緩やかながら上昇したにもかかわらず、名目GNPの伸びが大幅な鈍化をみたことが大きく響いたものといえよう。すなわち、実質GNPは49年に前年比-1.2%とマイナスを記録したあと、50年には同+2.0%と小幅ながらプラスに転じたが、名目GNPは49年の+19.3%から50年には+9.4%へと大きく鈍化した。このような名目GNPの急速な鈍化は、企業収益の改善テンポを遅らせ、企業の景況感を景気の実態以上に弱いものとした。

以上のように、景気底入れ後の回復テンポは遅々として重く、これが以下にみるように、雇用をはじめ種々の分野に大きなインパクトを与えたが、こうした景気浮揚力の弱さには、①異常インフレの収束過程として避けがたいデフレ圧力、②石油危機を契機に現実味を増した成長減速に対する企業、家計の模索、といったいわば構造的要因が深く絡んでいる。特に企業、家計両面にわたり先行きの不確実性が増大し経済主体のコンフィデンスが動揺した点が特色で、やや中期的視点から50年経済を位置づければ、異常なインフレーションを克服しそれが残したゆがみの治癒に努めながら、一方では高度成長下のぜい肉を落しつつ新たな成長軌道を模索し、それへの適応を図るべく苦悩した一年であったといえよう。

以下では上記のような今回景気回復過程における各経済主体のビヘイビアおよびその特色について(表Ⅲ-2-1)

て順次みていこう。

2. インフレ収束過程における家計行動

(1) 個人消費の伸び悩みとその特色

50年中の個人消費支出(実質、GNPベース)は前年比+6.1%と実質GNPの伸び(前年比+2.0%)を大きく上回っており、景気支持力はそれなりにあったといえる。しかしながら、過去の景気回復局面と比べてみると実質GNPへの上昇寄与度はかなり小さく、しかもその足取りは、前半は1～3月期大幅増加のあと4～6月期横ばい、また年後半も7～9月期持直しのあと10～12月期は微増といったように、回復と停滞を波動的に繰返した(表Ⅲ-2-1)。従来かなり安定的とみられていた個人消費がこのような不安定な動きに終始したことが、個人消費の景気支持力をさらに弱く見せることとなり、企業の需要見通しを混迷さ

消費支出の動向

(季節調整済み前期比・%、カッコ内は実質ベース)

		50 年			
		1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
G N P ベース 個 人 消 費 支 出		4.6 (4.4)	3.0 (- 0.1)	3.3 (1.4)	3.2 (0.6)
全 国 勤 労 者 世 帯	消 費 支 出	6.8 (6.0)	2.2 (- 0.6)	1.3 (- 1.0)	3.0 (0.7)
	生活必需的支出	(3.4)	(- 1.0)	(0.4)	(- 0.3)
	被服費	(6.2)	(- 0.4)	(- 3.7)	(2.7)
	耐久消費財支出	(15.0)	(- 6.4)	(- 3.3)	(9.8)
	選択的サービス支出	(5.9)	(1.8)	(- 0.5)	(- 0.6)
	可処分所得	5.7 (4.9)	2.5 (- 0.3)	3.9 (1.5)	- 1.4 (- 3.6)
農 家 世 帯	消 費 性 向	77.3	77.1	75.3	78.6
	農 家 家 計 費	4.6 (3.8)	2.1 (- 0.7)	3.6 (1.3)	1.9 (- 0.4)
	可処分所得	8.9 (8.1)	2.5 (- 0.3)	1.2 (- 1.1)	2.8 (0.5)
消 費 性 向		76.1	75.8	77.7	77.0

せる一因となったとみられる。

こうした個人消費の伸び悩みは勤労者世帯に特に顕著にみられるので、以下では全国勤労者世帯(家計調査ベース)を中心に50年中の動きをみておこう(注1)。

(注1) 農家世帯の家計費は49年に前年比-1.4%と勤労者世帯(-2.4%)に比べて落込み幅が小さかったが、50年も同+4.7%(勤労者世帯+4.5%)と相対的に堅調。これは農外所得が伸び悩んだにもかかわらず、農業所得が農産物価格の上昇、肥料、農薬等農業生産資材価格の落着きなどから好伸したため、農家所得が相対的に高い伸びを維持したことが大きいとみられる。

(所得の伸び悩みと慎重な消費態度)

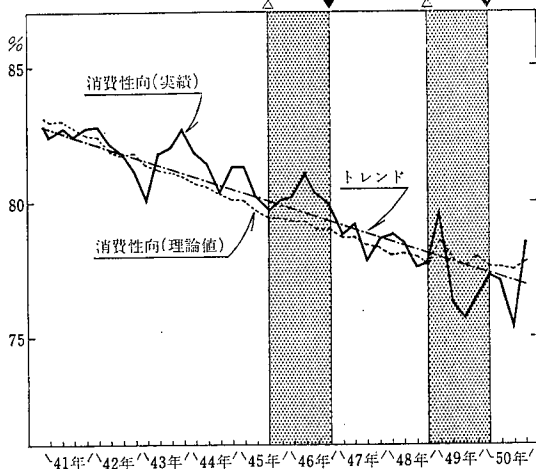
個人消費の回復力の鈍さの背景として、まず挙げられるのは実質所得の伸び悩みである。勤労者世帯の実質可処分所得は、49年に前年比-0.1%となったあと50年は同+2.6%の伸びにとどまった。これには、①春闘ベア率が低水準にとどまったこと(労働省集計、前年比+13.0%)、②賞与が企業収益の不振から低く抑えられたこと、③生産の回復がはかばかしくなかったことによる時間外手当等の伸び悩み、などから名目所得の伸びが大きく鈍化したうえ、④消費者物価が落着き傾向を強めたとはいえ年平均では依然二けたの上昇となったことが響いたものである。

個人消費伸び悩みの第2の要因は、消費者が総じて慎重な消費態度をとり続けたことである。勤労者世帯の消費性向の推移をみると(図Ⅲ-2-1)、49年に大きく落込んだあと50年7~9月期までは長期すう勢線をほぼ一貫して下回り、10~12月期には冬季賞与低水準による所得の減少に伴いかなりの上昇をみたものの、年を通じてみれば小幅の上昇にとどまった。

しかしこうした慎重な消費マインドの背景は、49年のそれとはかなり異なっているようにうかがわ

(図Ⅲ-2-1)

消費性向の推移



(注) 1. 全国勤労者世帯ベース、季節調整済み。

2. トレンドは63年第1四半期~75年第3四半期の一次トレンド。

3. 理論値は次の回帰式による。

$$C/P = 0.6816Yd/P + 11,761.4$$

$$(90.5) \quad (15.8)$$

$$\bar{R}^2 = 0.9938$$

$$DW = 1.0818$$

計測期間：63年第1四半期~75年第3四半期

C/P：実質消費支出

Yd/P：実質可処分所得

4. ▲景気のピーク、▼景気のボトム。

れる。すなわち、46年においては総じてみれば異常インフレによる先行き見通し難や金融資産の実質価値の低下に対処した防衛的態度が特徴的であった。これに対して50年は不況感が一段と強まるなかで、企業収益の大幅低下や人員整理・一時帰休の拡大等をながめた雇用不安の台頭や予想外の低率ベア等により将来所得に対する不安が高まったのが特色であるといえよう。このため消費者物価の騰勢鈍化も消費者のコンフィデンスを回復させるまでには至らなかった。このようないわゆる恒常所得の下方修正を背景とした消費者心理の動揺は、異常なインフレーションの後遺症がなお根強く尾をひいていることによる面と減速経済への移行過程で家計においても新しい均衡水準に向って調整が始まったことによるいわば構造的な面とを

合わせ持っているものと考えられ、その意味で消費者コンフィデンスの動揺は調整期における過渡的現象であるともいえよう。従って今後景気が緩やかながらも着実な回復過程をたどり、物価も落ち着き傾向を続ければ、個人消費は安定的な伸びを取戻すであろうと思われる。

なお、回帰式を利用して個人消費の動向(家計調査報告、勤労者世帯)における実質所得、雇用情勢、物価動向のそれぞれの影響度合を計測してみると(表Ⅲ-2-2)、物価動向については49年末以降の消費者物価の落ち着きを映じて消費にむしろプラスに寄与している反面、雇用情勢が消費に及ぼすマイナスの影響は、49年に比べて高まっている。一方実質所得の伸びは、年間を通してみると消費にプラスの影響を及ぼしたものの、1～3月期の消費増加に大きく寄与したあとはむしろマイナスに寄与したことが多かった。

(階層間の跛行性)

以上のような慎重な消費態度は引続き低所得層ほど顕著にみられた。すなわち、階層別の消費性向の推移をみると、高所得層は50年初にやや低下したあと再び上昇し、他方低所得層は依然低水準にあり(図Ⅲ-2-2)、49年中にみられた高所得層と低所得層との間の消費性向の逆転現象は50年初にやや縮小したあと再び拡大した。これは物価や景気情勢に対する反応の仕方が階層間で異なるためとみられる。特に低所得層の消費性向が低位にあるのは、雇用情勢への反応が相対的に敏感で、50年に入って物価の落ち着きがかなり顕著となっても将来の実質所得に対する見方が引続きかなり厳しいためといえよう。こうした差異は耐久消費財に対する購買姿勢により顕著にあらわれており、高所得層における持直し傾向、低所得層での低迷持続と際立った対照をみせている(図Ⅲ-2-

(表Ⅲ-2-2)

個人消費支出(実質)の要因分解

	実質消費支出 (前年<期>比)	実質所得要因	雇用要因	物価上昇率 要 因	その他の 要 因
47 年	4.1	5.2	- 0.1	0.2	- 1.2
48 〃	5.0	5.1	0.4	- 0.8	0.3
49 〃	- 2.2	0.2	- 0.2	- 1.3	- 0.9
50 〃	4.7	3.0	- 1.1	1.3	1.5
49年 1～3 月	- 6.6	- 8.0	- 0.1	- 0.8	2.3
4～6 〃	2.9	6.7	- 0.1	0.1	- 3.8
7～9 〃	2.2	2.7	- 0.2	- 0.1	- 0.2
10～12 〃	- 3.0	- 3.7	- 0.5	0.0	1.2
50年 1～3 月	6.0	4.4	- 0.2	1.0	0.8
4～6 〃	- 0.6	- 0.3	- 0.3	0.1	- 0.1
7～9 〃	- 1.0	1.4	- 0.3	0.3	- 2.4
10～12 〃	0.7	- 3.3	0.0	0.2	3.8

(注) 次の回帰式により分解。

$$C/P = 0.6978 Yd/p - 2.9195 L - 94.8305 \dot{P}/P + 14.506.0749$$

$$(70.2283) \quad (-3.5874) \quad (-2.9096) \quad (11.3031)$$

$$\bar{R}^2 = 0.9942$$

$$D.W. = 1.8501$$

C/P : 実質消費支出

Yd/p : 実質可処分所得

L : 有効求職者数

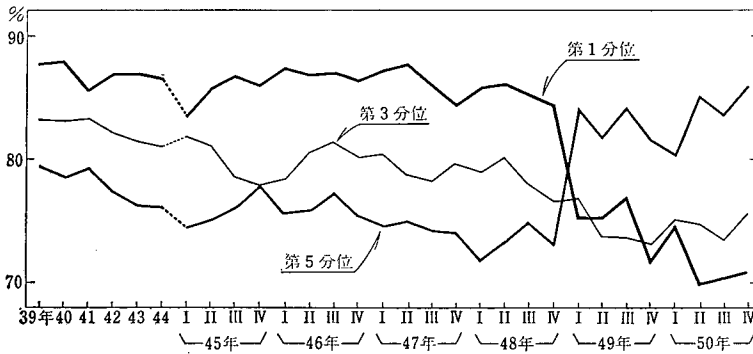
\dot{P}/P : 消費者物価指数前年同期比

3)。

しかし、慎重な消費態度が続いたといっても、消費支出をすべて一様に切詰めるというような委縮した態度であったわけではない。例えば乗用車

(図Ⅲ-2-2)

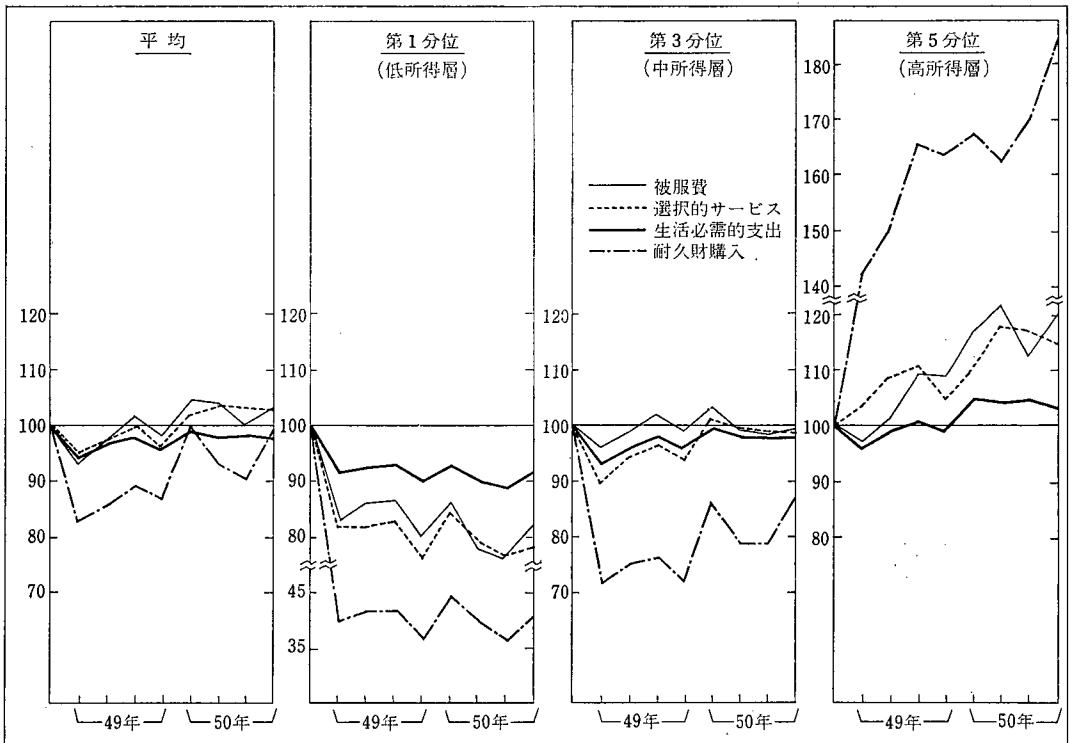
階層別消費性向の推移(全国勤労者世帯)



(注) 1. 総理府「家計調査報告」による。
2. 四半期は季節調整済み。

(図Ⅲ-2-3)

所得階層別消費動向(全国勤労者世帯)



(注) 1. 総理府「家計調査報告」による。
2. 48年10～12月 = 100 として指数化(季節調整済み)。

の売行きは、石油ショック後の落込みから49年秋以降回復を示していたが、50年に入ってから50年度公害対策車移行前の駆け込みという事情もあったものの、総じて石油ショック前に匹敵する好調を続けた(50年間乗用車新車登録台数は前年比27.2%増)。

また全国勤労者世帯の家計調査における消費内容をみても、食料費等の生活必需的な支出の伸びが抑えられているのに対し、本来随意性の高い被服費、教養娯楽費などが緩やかながらも着実に回復しているのが目立つ。これらの点からみて、最近の消費者の態

度には、家計支出の総わくの伸びを抑えながらも、そのなかでこれまでの支出膨張を見直す一方、支出の重点化によって効用の増大を図る質的な変化がうかがわれるように思われる。

(1) 住宅投資動向

(回復の要因)

49年に大幅な落込みをみた民間住宅投資は、50年に入って1～3月期前期比－5.7%(GNPベース、実質)と減勢を続けたあと、4～6月期には同＋14.6%と著伸を示し、その後やや伸び悩んだものの、年全体としては前年を5%方上回った(49年の前年比－11.2%)。このような民間住宅投資の持直しは基本的には、住宅に対する潜在需要が根強いことを示すものであろう。近年住宅充足率(総住宅戸数/総世帯数)は100%を上回りすでに量的には必要最小限の住宅は確保されているものの、家屋の老朽化、1人当り居住面積の狭さなど質的側面を考慮すると、住宅に対する潜在需要は依然根強く、特に49年には地価、建設資材の高騰などから住宅建設が極端に抑制されたため(注2)、50年に持越された需要がかなりあったとみられる。

(注2) 例えば住宅の除却率(除却戸数/住宅ストック)をみると49年は0.60%と前年(0.71%)を大きく下回っているが、これも49年中住宅新築が抑制されたことを示すものと思われる。

民間住宅投資持直しの第2の要因は住宅金融の拡大である。近年、金融的要因を通じて民間住宅投資の景気感応度が高まっているが、50年はまさしくその色合いが濃かった。今回の場合、47年央以降の物価高騰に伴い建設費、土地代金等住宅取得費用が急上昇したため、民間住宅投資の外部資金調達依存度が大幅に上昇した(注3)あとだけに、金融緩和進展を背景とした民間金融機関の住宅ロ

ーン積極化の効果は大きかった。

(注3) 建設省の「民間住宅建設資金実態調査結果」によると個人持家住宅建築資金の民間金融機関への依存度は45年の15.0%から48年には27.1%へと大幅上昇。

また、こうした民間金融機関の住宅ローン積極化に加え、住宅金融公庫融資の果たした役割も見逃せない。政府は住宅金融公庫融資について2月の第1次不況対策において49年度追加わくの融資実行円滑化の措置をとったあと、引続き50年度分についても受付・融資実行の繰上げを行い、さらに9月の第4次不況対策では7万戸分の増わくを決定した(この結果、50年度の融資わくは26万戸と前年度比＋5.1%)。こうした公庫融資積極化が上記の繰延べ需要の顕現化に大きく寄与したことは間違いない。ただ、住宅金融公庫の上期融資分は4月から急ピッチでわく消化が図られたが、下期融資分についてはわく消化のペースがスローダウンしたため、公庫資金住宅の着工は、4～6月期に著伸したあと秋口以降息切れし、また年末に再び持直すというフレの大きい動きを示した。

第3の要因は地価、建設資材価格などの落ち着きである。50年中の木造住宅標準建設費指数(建設工業経営研究会調べ)は前年比＋1.5%(49年同＋22.6%)の小幅上昇にとどまり、また全国市街地価格指数(住宅地、日本不動産研究所調べ)も50年9月現在で前年比－5.2%(49年9月同＋10.1%)と鎮静化した。こうした住宅建設費用の相対的な割安感ないし長期的な価格上昇予想からの値ごろ感が民間住宅投資の持直しに寄与したことは確かである。

(所得伸び悩みの影響)

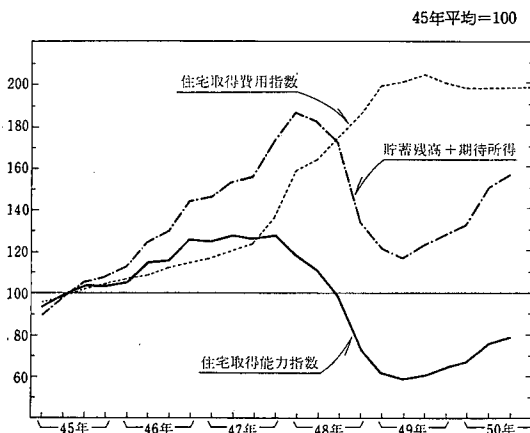
以上のように住宅に対する潜在需要の根強さ、住宅投資環境の好転を背景に民間住宅投資は回復

過程に入ったが、その回復テンポは、いまひとつはかばかしくなかった。これは前記の個人消費と同様、所得伸び悩みの影響が少なからずみられたためである。

所得の伸び悩みが借入れ返済能力の低下懸念等を通じて住宅建設に及ぼした影響を具体的にはあくするために、その時々所得・貯蓄および現実の所得の伸びを延長した将来の期待所得の合計額の推移と、平均的な住宅取得費用(地価+住宅建築費)の推移を対比してみた(住宅取得能力指数、図Ⅲ-2-4)。これによると、住宅の取得能力は48年初から急激に落込んだあと49年央ごろから再び上昇に転じているが、所得の伸び悩みを主因に回復テンポが鈍く、その水準は基準時(昭和45年)を依然2～3割方下回っている。現実には家

(図Ⅲ-2-4)

住宅取得能力指数等の推移



- (注) 1. 住宅取得費用指数は、木造住宅標準建築費指数(建設工業経営研究会調べ)と地価指数の加重平均。なお地価指数は全国市街地価格指数(住宅地、日本不動産研究所調べ)を直線と補間し、四半期データに組替え、45年平均=100として指数化。
2. (1) 貯蓄残高は、49年貯蓄動向調査(全国勤労者世帯、総理府調べ)をベースに、家計調査報告(同)を援用し、四半期データに組替え。
- (2) 期待所得は、先行き30年間に期待される所得の割引現在価値。具体的には可処分所得(同上)を世帯主定期収入の伸び率(過去2年間の平均)で推計し、CPI上昇率(過去2年間の平均)で割引いて算出。
3. 住宅取得能力指数は、貯蓄残高と期待所得の合計を住宅取得費用指数でデフレートしたもの。

計は雇用不安、所得不安の高まりに伴い将来の期待所得をさらに低く予想していた公算も大きく、この指数で示される以上に家計の住宅ローン金利、元本返済に対する負担感は強かったものとみられる。このほか民間住宅投資の回復力の鈍さについては、企業収益の不振による給与住宅の停滞ならびに企業の持家奨励策の足踏みといった事情も見逃せない。

3. 今次景気回復過程

における企業の投資行動

(1) 設備投資の動向

すでにみたとおり今次景気回復の鈍さには、設備投資の長期停滞が大きく響いている。これには企業収益力の著しい低下、大規模な遊休設備の存在といった要因に加え、特に今回の場合、企業の中期需要見通し自体の下方屈折といった新たな要因が絡んでいる。この意味で今回の長期停滞には、循環的要因に加え、減速経済に対する企業の適応過程といった構造的要因も響いている。

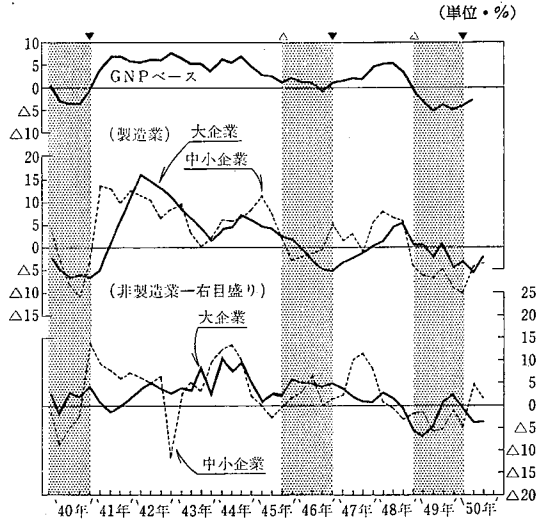
(設備投資の長期停滞)

49年に鋭角的に落込んだ民間設備投資(GNPベース、実質)は、50年初の景気底入れ後も減勢を続け、50年10～12月期まですでに8期連続の減少となり、この間の落込み幅(−29.4%)は従来の景気調整期(ピーク、ボトムと比較、前々々回−2.9%、前々回−13.1%、前回−2.1%)をはるかに上回った(図Ⅲ-3-1)。50年平均としても前年比−14.4%と前年(同−10.4%)を上回る落込みとなり、このため、50年10～12月期の設備投資額のレベルは、実に44年末ごろ並みの低さとなった。

これを、製造業・非製造業別ならびに規模別に

(図Ⅲ-3-1)

設備投資の推移



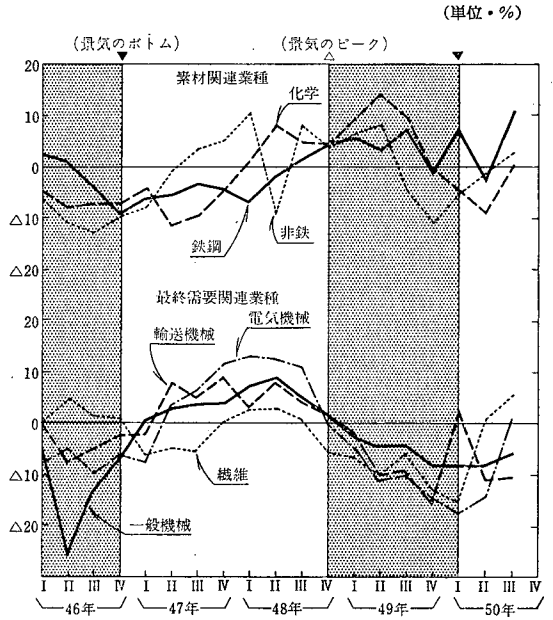
- (注) 1. いずれも季節調整済み実質3期移動平均値の前期比(%)。
 2. 規模別、業種別は、法人企業統計季報の計数を、卸売物価(投資財)で実質化。
 3. ▲景気のピーク、▼景気のボトム。

みると(図Ⅲ-3-1)、まず製造業では、従来景気底入れとともに下げ止まり傾向のみられた大企業が、今回の場合、むしろ減勢をやや強め、中小企業も落込み幅が縮小するにとどまった。また非製造業では、これまで景気後退期にも比較的底堅い動きを示し、設備投資全体を下支えする役割を果たすことが多かった大企業が景気底入れ後も引続きマイナスに寄与し、非製造業中小企業も長期の落込みの反動もあって50年に入って増加に転じたものの回復のテンポは鈍かった。

また業種別には、まず製造業では素材関連業種、最終需要関連業種とも50年を通じて停滞裡に推移したが、ややし細にみると両業種の間に若干差異がみられた(図Ⅲ-3-2)。すなわち、素材関連業種では、前回景気回復期に設備投資の立直りが遅れたこともあって、石油ショック後もしばらくは比較的高い水準で推移したが、49年末から50年にかけて化学、非鉄が減勢に転じたほか、鉄

(図Ⅲ-3-2)

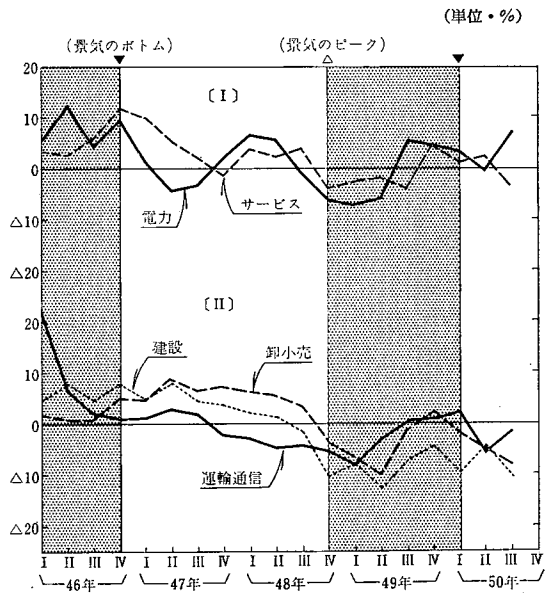
その1 業種別設備投資動向(製造業)



- (注) 1. 法人企業統計季報による。
 2. 季節調整済み3期移動平均値(実質)の前期比%。

(図Ⅲ-3-2)

その2 業種別設備投資動向(非製造業)



- (注) 1. 法人企業統計季報による。
 2. 季節調整済み3期移動平均値(実質)の前期比%。
 3. 業種区分は次のとおり。
 (I): 比較的堅調な業種。
 (II): 停滞の続いている業種。

鋼が増勢頭打ちとなるなど、景気底入れ後にむしろ停滞色を強めた。これに対し最終需要関連業種の多くは、すでに48年央までに設備投資循環のピークに達し、その後景気後退に合わせ設備調整が相対的にスムーズに進展をみていたこともあり、50年に入ると繊維が低水準ながら増加に転じたほか、電気機械、一般機械等も落込みに歯止めがかかったかたちとなった。

次に非製造業では、48年末から49前半にかけて一時的に落込んだ電力が、その後電源開発投資、公害防止投資を主体として比較的堅調に推移し、サービス・卸小売中小企業も金融緩和の進展とともに緩やかながら回復傾向がみられたが、建設、卸小売大企業は48年末来の低迷基調にさしたる変化はみられなかった。

(投資内容の変化)

こうした設備投資の長期停滞は、投資内容にも大きな変化をもたらした。企業の投資動機(開銀

調査)をみると(表Ⅲ—3—1)、需要増に対処した能力増強投資のウェイトは、50年度は2年連続してかなりの低下となったものとみられ、これが今回の設備投資停滞の主因をなしたことがわかる。また、独立的投資は省力化、新製品開発、新規事業進出投資なども50年度にはウェイトがやや低下した反面、合理化・公害防止投資等のウェイトが上昇、特に公害防止投資のウェイトは40年代後半に一貫して急テンポの上昇を続け、50年度には19.3%にまで達している(47年度9.6%)。

もっとも、50年度の公害防止投資には、49年度までの一本調子の伸びに比べると増勢に変化がうかがわれる。開銀上記調査による50年度公害防止投資は前年度比+8.4%と相対的に高い伸びが見込まれているが、49年度(同+83.5%)に比べ増勢はさすがに大きく鈍化した。こうした公害防止投資の鈍化には、近年、装置産業を中心に公害規制強化等に伴い急ピッチで進められていた既存設備

(表Ⅲ—3—1)

設 備 投 資 内 容 の 変 化

(投資額構成比・%)

	44年度	45年度	46年度	47年度	48年度	49年度	50年度
能 力 増 強 (需要増に対処)	53	56	48	37	44	38	31
合 理 化 (コスト引下げ)	29	24	32	38	16	16	20
省 力 化 (労働力不足に対処)	4	5	5	3	7	7	4
新 製 品 開 発 出 新 規 事 業 進 出	9	8	9	11	5	8	5
そ の 他 (研究開発、公害防止等)	5	7	6	11	28	31	40
計	100	100	100	100	100	100	100
公 害 防 止 投 資 比 率 (A)	—	4.7	6.0	9.6	11.2	17.3	19.3
(B)	(5.0)	5.3	7.6	8.6	10.6	15.7	18.6

(注) 1. 日本開発銀行調べ、製造業工事ベース(ただし、投資内容の一部項目につき統廃合を行った)。

2. 公害防止投資比率 (A)は 開銀調べ全産業ベース。
(B)は 通産省調べ全産業ベース。
ただし、44年度は支払いベース。

への公害防止装置の取付けがピークを越えたことが大きく響いているが、このほか企業収益悪化に伴い公害防止投資についてさえ手控えの動きがみられたことも一因とみられる。

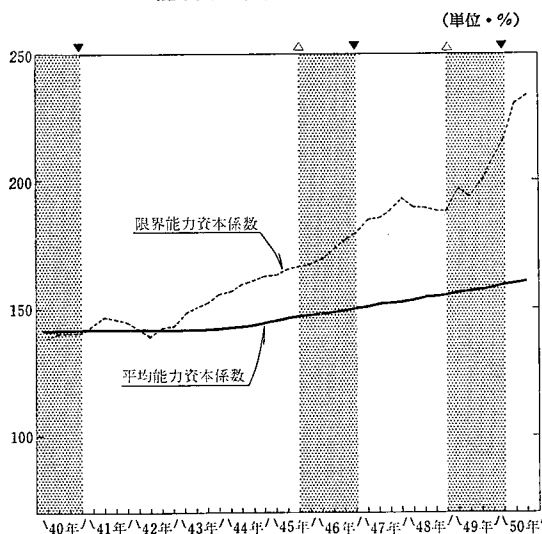
いずれにせよ、こうした生産能力の増大につながらない投資のウェイト増大は能力資本係数の上昇をもたらし、特に限界能力資本係数は49年以降鋭角的な上昇をみた(図Ⅲ-3-3)。平均資本係数の上昇テンポはこれに比べ緩やかであるが、最近の限界資本係数の急上昇から推して今後は平均資本係数の上昇テンポはやや速まるものとみられる。

(設備投資停滞の要因)

以上のような設備投資の停滞の要因としては、まず第一に大規模な遊休設備の存在が挙げられる。最終需要の回復テンポが鈍く、なかでも生産

(図Ⅲ-3-3)

能力資本係数の推移



(注) 1. 国民所得統計(第2次産業)ベース、45年価格、季節調整済み。

2. 各係数の定義は次のとおり。

$$\text{平均能力資本係数} = \frac{\text{期末粗資本ストック}}{\text{期中能力産出高}}$$

$$\text{限界能力資本係数} = \frac{\text{期末粗資本ストック増加額}}{\text{期中能力産出高増加額}}$$

3. ▲景気のピーク、▼景気のボトム。

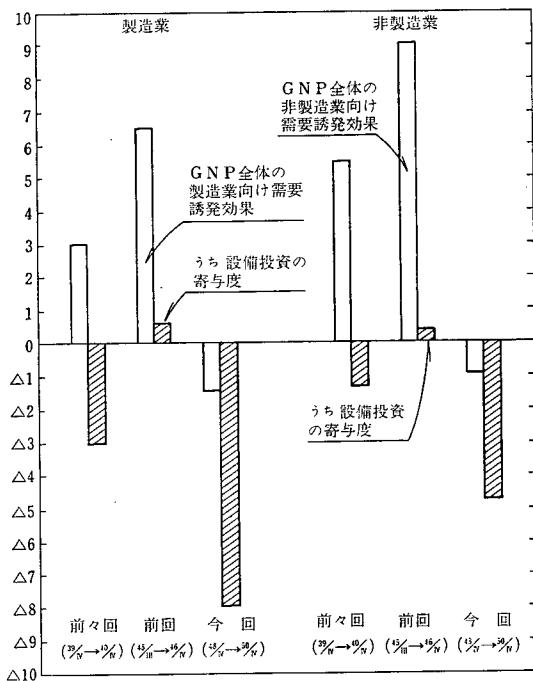
誘発効果が大きい輸出、在庫投資ならびに設備投資自体が低調であったため、設備の遊休度合が目立って改善するまでに至らなかった。ちなみに、製造工業の稼働率指数は50年3月を底に上昇に転じたが、そのテンポは極めて緩やかで年末までに今回の落込み幅(ボトムのピーク比-24.8%)の約5分の1を戻したにとどまった。

第2の要因は、現実の企業収益が低迷を続ける一方、先行きの価格や需要の見通しも慎重化したため、企業の期待収益率が一段と低下したことである(「企業収益」については後述)。

第3には、上記要因とも関連するが設備投資自体の減少が誘発需要の減少を通じてさらに設備投資の削減を招来するといったスパイラルが強くみられたことである。もとより設備投資の減少は、

設備投資の製造業、非製造業別誘発需要

(単位・年率%)



(注) 産業連関表の生産誘発係数に各期のGNP各構成項目を乗じて各業種における生産誘発額を算出。これを製造業、非製造業別に集計したあと、当該期間の増減率を求めた。

需要、供給能力両面に響くが、需要面では直ちに有効需要の減少となる一方、供給能力への影響にはかなりのタイムラグが伴う。今回の設備投資の長期停滞には、設備投資の減少自体が需給ギャップを拡大し、さらにこれが追加的な設備投資の削減を誘発した面が少なくないと思われる。ちなみに設備投資の製造業、非製造業別誘発需要を産業連関表によって試算してみると(図Ⅲ-3-4)、今回景気調整期においては設備投資が製造業、非製造業とも前回はもとより前々回をも大きく上回る需要減少要因として寄与したことがわかる。

以上の諸要因は異常インフレ収束に伴う長期不況下に従来に比べ増幅された面はあるが、いずれも過去の調整期にもみられたいわば短期的、循環的なものといえる。今回の場合、こうした要因に加え、オイルショックを契機

(図Ⅲ-3-5)

とした長期的、構造的な要因の影響が大きい。この結果、従来の設備投資の中期循環メカニズムのパターンが妥当しなくなったという側面も無視できない。

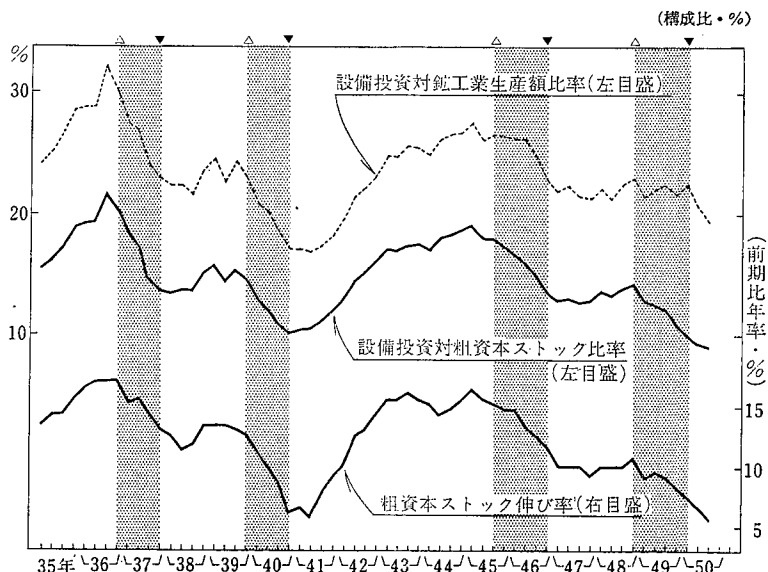
いま設備循環の一指標である設備投資対粗資本ストック比率の推移をみると(図Ⅲ-3-5)、最近10年間に45年初と48年末とに二つの山を記録している。このうち、48年末の山は突発的な石油危機の発生によって投資の腰が折られたため、盛上りに乏しく、すぐに下降局面に入ってお

り、50年はその下降過程としてとらえることができるが、その水準はすでに50年初には前回はもとより前々回のボトム水準をも下回っている。にもかかわらず、すでにみたように設備投資が引続き減勢を続けたのは次のような長期的、構造的な要因が影響していることを示唆するものといえよう。

その第1は企業の中期的需要見通しが下方屈折したとみられる点である。

これを実証的に裏付けるのは極めて難しいが、いま、50年度の設備投資の修正状況と稼働率の推移をみると(図Ⅲ-3-6)、自動車、化学、繊維、電気機械等多くの業種では、稼働率の上昇にもかかわらず、年初来設備投資の減額修正を逐次進めているほか、鉄鋼も年央以降、投資マインドがかなり弱気化している。この点からみて、景気底入

設備投資の中期循環関連指標の推移(製造業)



(注) 1. いずれも国民所得統計(実質値)ベース季節調整済み。

2. 設備投資対GNP比率は $\frac{\text{第2次産業設備投資額}}{\text{鉱工業生産額}}$

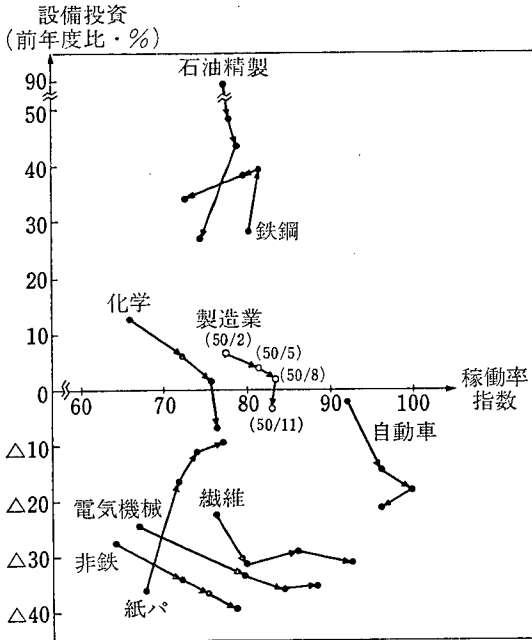
設備投資対粗資本ストック比率は $\frac{\text{第2次産業設備投資額}}{\text{第2次産業粗資本ストック}}$

3. 粗資本ストック伸び率は、前期比年率・%。

4. ▲景気のピーク、▼景気のボトム。

(図Ⅲ-3-6)

設備投資計画の修正状況と稼働率の推移



- (注) 1. 日本銀行「主要企業短期経済観測」、通産省「稼働率指数」による。
 2. 各時点における設備投資(50年度計画前年度比伸び率)と稼働率指数の推移をプロット。
 3. 自動車、石油精製の稼働率指数は、それぞれ、輸送機械、石油・石炭製品の指数をとった。

れ後も企業の投資マインドが冷込んだままであるのには、これまで企業がばくとして抱いていた減速経済への移行という認識が新たに現実味を帯びたものとしてしだいに強く意識されるに至ったことがかなり響いているのではないかとみられる。

第2は、上記中期的な需要見通しの下方屈折や環境問題など投資環境の悪化等に伴い企業の投資ビヘイビアが高度成長期の供給先行型から需要追随型へと一段と傾斜しつつある点である。少なくとも、40年代前半までは、企業は需要先取的に投資を行ったが、その後内外情勢をめぐる不確実性の増大、設備投資の大型化、物価上昇による設備投資コストの増大などを背景として投資リスクが高まり、企業はしだいに需要追随型の投資ビヘ

イビアをとるようになった。さらに50年には中期需要見通しの下方屈折といった要因が加わり、こうした傾向を一段と拍車したのではないかとみられる。

このような中長期的な要因は、今後の設備投資に対し引続き抑制要因として作用しようが、一方では石油危機以降の原材料価格等の相対関係の著しい変化により業種によっては既存設備が不採算化し潜在的に設備更新のインセンティブが生じていることも看過し得ないところである。今後企業が緩やかとはいえ着実な需要回復に自信を強め、期待収益率もそれなりに上昇すれば、現在の設備投資対粗資本ストック比率の低さからみて、早晚設備投資の減勢にも歯止めがかかり、減速経済下における設備投資の新たな循環メカニズムが作動する可能性もあるとみられる。

(2) 在庫投資の動向

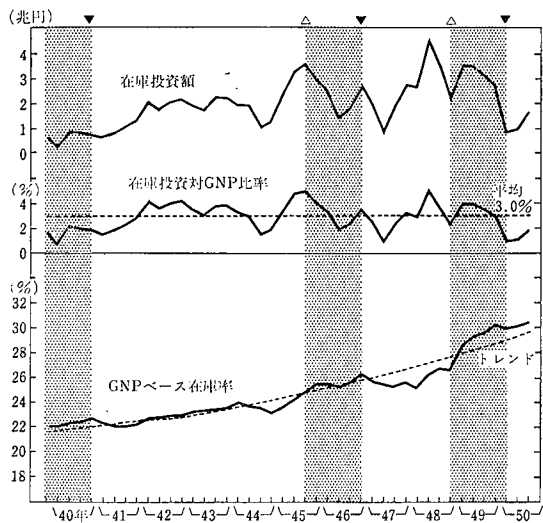
すでにみたように今次景気回復過程における在庫投資の特色は、最終需要の回復力の鈍さを背景に在庫投資も景気浮揚力に乏しく、むしろ秋口から年末にかけては製品在庫を主体に軽度の再調整がみられたことである。

(在庫投資の足取りと特色)

まず国民所得統計ベースの民間在庫投資(実質)の動きをみると(図Ⅲ-3-7)、49年1～3月期をピークに減少を続け、特に50年1～3月期には極めて大きな落込みとなったが、4～6月期には再び増加に転じた。こうした在庫投資反転の主たる要因は従来の景気回復期と同様、在庫調整一巡後の在庫投資自体の循環的なものであった。今次景気調整局面初期においては、企業のインフレ心理等を背景に従来に比し在庫調整の開始が大幅に遅れたが、その後物価の落着き傾向と景気後退

(図Ⅲ-3-7)

在庫投資額、在庫投資比率、在庫率



- (注) 1. 国民所得統計ベース、45年価格季節調整済み。
 2. $\text{GNPベース在庫率} = \frac{\text{民間在庫残高}}{\text{最終需要}}$
 ただし
 最終需要 = GNP + 輸入等 - 民間在庫投資
 3. ▲景気のピーク、▼景気のボトム。

に伴い企業の在庫過剰感とはみに高まり、特に49年央以降在庫調整が急速に進展するところとなった(ちなみに、49年7～9月期から50年1～3月期までの3四半期間における在庫投資の平均減少率は37.3%とこれまでになく大きく、50年1～3月期の在庫投資額は49年4～6月期の $\frac{1}{4}$ に低下)。このように今回の在庫調整は開始が大幅に遅れたがその後は急速に行われ、50年初には流通在庫、原材料在庫等では在庫調整が一巡する条件がほぼ整っていたようにかがわれる。しかし、在庫投資が増加に転じた4～6月期以降の足取りは従来の景気回復期と比べ様相を大きく異にした。振り返ってみると、過去の景気後退末期から回復初期における在庫投資パターンは、流通段階の在庫調整一巡、金融緩和に伴う在庫保有コスト低下→流通段階での在庫補充→メーカー出荷の持直し→製品在庫減少→原材料在庫の積増し、減産緩和とい

った径路をたどることが多く、こうした在庫投資の反転が最終需要の増加を増幅し、それがまた流通、原材料在庫の積増しを呼ぶといったかたちで在庫投資が景気回復に積極的な役割を果たしてきた。今回の場合もすでに述べたように流通、原材料在庫の調整一巡が景気底入れの一因となったのであって、在庫循環における上記のような基本メカニズムがある程度まで働いていたのであるが、その後こうした在庫投資の回復メカニズムは長続きしなかった。すなわち、4～6月期に続き7～9月期も、在庫投資全体としては増加となったが、商況の軟弱地合い等からみて流通・ユーザー筋の在庫積増し態度は再び慎重化し、また製品在庫の増加も内容的には前向きの積増しは消費財の一部に限られ、大半は出荷の伸び悩みを映じた在庫増の性格が濃く、春ごろ流通在庫、原材料在庫を中心に回復の緒につきかけていた在庫投資が早くも一服したのがむしろ実態とみられる。10～12月期に入ると生産調整の強化や減産緩和の見直しなどにより足踏み状況となった製品在庫調整を再び進める動きがみられ、他方流通、ユーザー筋では引続き慎重な在庫投資態度を続け、一部鋼材など前期積み上った在庫を圧縮する動きも生じたため、在庫投資は3期ぶりに前期比マイナスとなった。こうした在庫投資の回復力の弱さの要因としては、まず第1に最終需要の回復力の鈍さが挙げられる。50年初に在庫調整がおおむね一巡していた流通段階においても先行きの需要見通しに確信が持てず在庫手当に慎重だったため、前記在庫循環の基本メカニズムが持続しなかった。第2は在庫率(特に製品在庫率)の水準の高さが最終需要の見通しとの関係で前向きの在庫投資にブレーキをかけることとなった。第3には、急角度の稼働率

低下により固定費負担が増加し、企業は最終需要の回復力が弱いにもかかわらず増産に走りがちとなり、これが製品在庫調整を長期化させる要因となった。

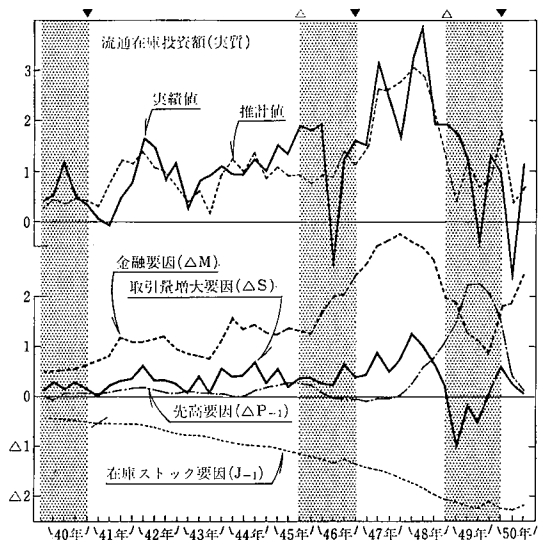
(形態別にみた在庫投資動向)

次にこうした在庫投資の動きを形態別にみてみよう。まず流通在庫は、マクロ的にみる限り49年末前後に調整がほぼ一巡したものとみられ、49年10～12月期以降増加に転じた。もっとも、調整一巡後の流通在庫の足取りをみると、10～12月期、1～3月期とかなり増加したが、4～6月期以降は総じて盛上りを欠いた。こうした4～6月期以降の流通在庫投資停滞の背景としては、取引量の増勢の鈍さに加え、これまで流通在庫投資の押上げ要因として作用していた先高感が一時的にせよやや後退したことが指摘できる。いま流通在庫投資の変動における取引量増大、金融状況、先高見込、在庫ストックの高さなどの影響度合を計測してみると(図Ⅲ-3-8)、50年4～6月期以降、取引量要因、先高見込要因がいずれもマイナス方向に寄与し、金融要因がプラスに作用した。またこれまでの流通業者の仕入れ態度(流通手当量)と最終需要量の関係をみると(図Ⅲ-3-9)、流通手当量が過去3回の回復局面では前記在庫循環の基本メカニズムにもみたとおり、最終需要の回復に先行して回復に転じ、景気の回復をリードする一因となった。しかし、今回の場合はひとまず最終需要の回復に先行して回復に転じたものの、その後の流通手当量の伸び率は最終需要の伸び率を多少上回っているに過ぎず、過去の回復期に比べその伸び率は相対的に小幅にとどまっている。これは流通業者が最終需要の伸び悩みをながめ、在庫投資態度を慎重化しているためで、こうした流通在庫

(図Ⅲ-3-8)

流通在庫投資の要因分解

(単位：千億円)



(注) 1. 要因分解の推計式は次のとおり。

$$\Delta J = 0.0714 \Delta S + 0.0369 \Delta M + 6.2397 \Delta P_{-1} - 0.036 J_{-1} \\ (2.8410) \quad (3.6820) \quad (2.7812) \quad (2.3051) \\ + 8.8175$$

$$\bar{R}^2 = 0.4933 \quad D \cdot W = 1.5775$$

(計測期間 35/Ⅱ～50/Ⅰ)

ΔJ：流通在庫投資額(実質ベース)

法人季報卸小売業の棚卸資産残高をWPI(総平均)でデフレートして前期差をとった。

ΔS：同売上高をWPIでデフレートして前期差をとった。

ΔM：卸小売業向け貸出増加額(全国銀行、含信託勘定)

ΔP-1：WPI前年同期比(1期ラグ)

J-1：実質棚卸資産残高(")

2. ▲景気のピーク、▼景気のボトム。

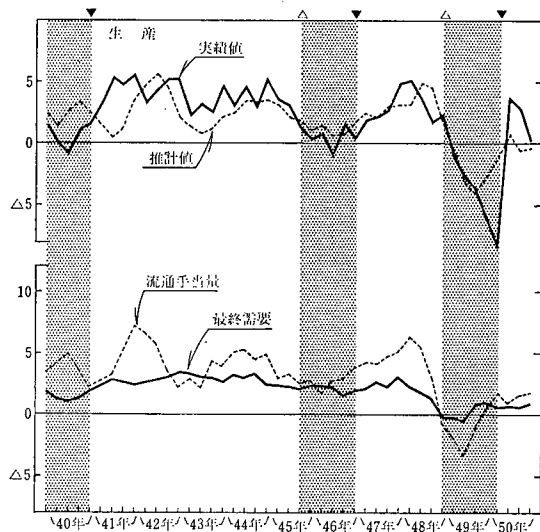
投資の回復力の弱さは今在庫循環における大きな特色の一つといえよう。もっとも、このように流通在庫投資が低調が続けた結果として、流通在庫率は従来のすう勢線を4～6月期以降下回って乖離幅はしだいに拡大しており、この点からみると少なくともマクロ的には流通段階において先行きの需要見通しに確信が持てれば再び前向きの在庫投資に転ずる条件が整っているとみられる。

一方、原材料在庫投資は49年を通じて低下を続けたあと50年1～3月期をボトムに4～6月期か

(図Ⅲ-3-9)

生産、流通手当量、最終需要の関係

(季節調整済み、前期比・%)



(注) 1. 生産と流通手当量の回帰式は次のとおり。

$$\hat{\phi} = \sum_{i=0}^3 w(i) R_{-i} - 1.1643$$

w(i) (i=0, 1, ..., 3)

0.1908, 0.4045, 0.3409, 0.0
(1.7726) (6.3290) (4.4645) (0)

2次のアルモンラゲ

 $R^2=0.4777$, $D \cdot W=1.2855$

計測期間 38/Ⅱ～50/Ⅱ

 $\hat{\phi}$ = 鉄工業生産(季節調整済み、実質、前期比%)

R = 流通手当量(" " ")

ただし

流通手当量 = 卸小売売上高 + 在庫増減額

(法人企業統計季報卸小売売の各数値を)
WP I 総平均で実質化して試算

2. 最終需要 = GNP + 輸入等 - 在庫投資(国民所得ベース)。

3. 50年10～12月は、一部推計。

4. ▲景気のピーク、▼景気のボトム。

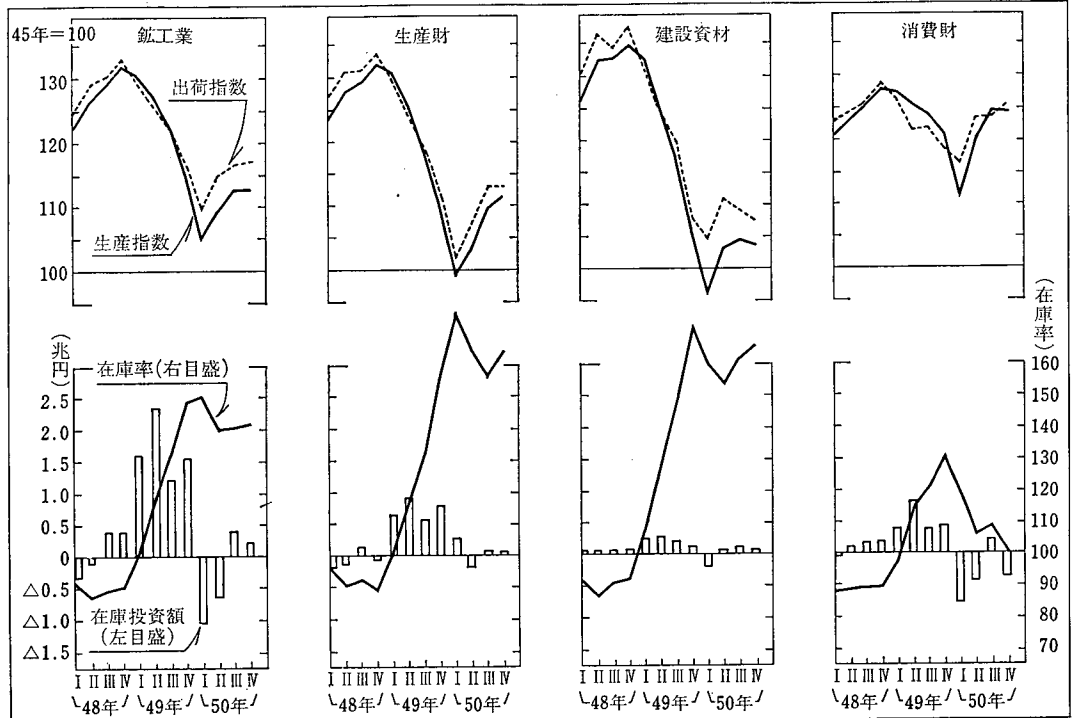
ら増加に転じ、原材料在庫調整は流通在庫調整にはほぼ1四半期遅れて一応一巡したかたちとなったが、今次原材料在庫調整の際立った特色は、原材料在庫率がかなり高いところで調整が一巡した点である。50年3月の原材料在庫率は前回、前々回不況期を上回って40年以降のピーク水準にあり、またその後の在庫率も原材料手当ての進捗と、原材料消費量の伸び悩みから高水準を続けた。もっとも、日本銀行「主要企業短期経済観測」によると、この間に企業の原材料在庫に対する過剰感

は、鉄鋼、非鉄等の一部業種を除き漸次薄らいでいる。この背景には、石油ショックなどを契機に不測の事態に備えて原材料の在庫はある程度余裕をもって保有したいとする企業の投資態度の変化(適正在庫率の上昇)や需給引緩み局面でも特に原材料については先高感が払しょくされていなかったこと等の事情がある。しかもこうした状況の下で、生産が年初来増加に転じたため、生産増と原材料手当て増との相乗作用も一部働き在庫率のピークで原材料在庫調整が一巡し、その後増勢に転じたとみられる。

最後に、50年中の製品在庫は、大きく分けてみると年前半の在庫調整進捗と年後半の調整足踏みという姿をとった(図Ⅲ-3-10)。1～3月期は出荷の減少を上回る大幅な減産を主因に在庫は純減となり、しかもこの間の在庫の減少率(前期比-5.0%)は四半期ベースで既往のピークを記録するなど製品在庫の調整テンポはこれまでになく急ピッチであった。さらに4～6月期にも、生産が回復に転じたにもかかわらず、出荷がそれを上回って増加したため、在庫は引続き純減となり、製品在庫調整はいわば理想的なカタチで一段と進捗した。ところが7～9月期には3期ぶりに増加となって、調整は足踏み状態となった。これには乗用車の排ガス規制実施前の在庫増など特殊要因もあるが、主因は①すでにみたように流通手当量の回復力が、最終需要の伸び悩みに見合ったかたちで過去の回復期に比べ相対的に緩やかなためメーカー出荷が伸び悩んだこと、②一方生産は4～6月期の回復が大きかったあと、固定費負担軽減のインパクトもあって絞り切れなかったことのためである。その結果、10～12月期には製品在庫調整を再び進めるため減産を強化ないし減産緩和

(図Ⅲ-3-10)

財別生産、出荷、在庫、在庫率の推移



(注) 1. 鉄工業指数(季節調整済み)による。

2. 生産、出荷は期中平均指数、在庫投資額は、45年基準価格による実質値(年率)、在庫率=在庫指数(期末)÷出荷指数(期中平均)。

のテンポを見直す動きが広がったが、出荷が生産を上回る減少となったため、在庫は小幅ながら増加し、総じて在庫調整の足踏みが続いた。もっとも、在庫調整の進展状況を財別にみると、消費財が早くから調整に入り在庫率がかなり低水準になっていることもあってすでに調整一巡をみているが、その他の財の調整は、51年へと持越されることとなった。また業種別にみると、最も遅れて調整の始まった鉄鋼の在庫調整が10～12月期以降本格化したほか、製品在庫率の水準が特に高い非鉄鉄、一般機械、紙パ(板紙)等の調整意欲もなお根強い反面、電気機械、通信電子部品、自動車、精密機械、繊維等では調整が一巡するなど強い跛行色がみられた。

4. 財政政策の転換と景気対策効果

(財政政策の転換)

48年度以降抑制的に運営されてきた財政政策には、50年に入ると、2～3月にかけて総需要抑制の政策基調のわく内で摩擦現象やひずみに対処する見地から弾力的な配慮が加えられ、その後は漸次景気の着実な回復に比重をおいた政策運営に移されていた。

すなわち、政府は2月、3月、6月、9月の4次にわたるいわゆる不況対策の中で、財政面では公共事業および住宅建設の促進を中心とした施策を講じたが、このうち第1次から第3次までの不況対策では、財政支出の追加という形ではなく、

既定予算の執行促進にねらいがおかれた。

政府は、まず50年2月には第1次不況対策として49年度第4四半期の公共事業契約わくの消化促進を決定するとともに、50年度上期公共事業についても円滑な執行を図ることとした。次いで3月の第2次不況対策では、50年度上期の公共事業につき、上期中の契約目標率を平年度並みの65～66%程度とし、年度当初から契約を円滑化するように配慮したが、6月の第3次不況対策で同目標率を70%程度に上げた。

このように公共事業を中心に執行促進が図られたものの、最終需要の増加テンポは依然鈍かったため、9月には景気の着実な回復と雇用の安定を目的として第4次の不況対策が決定された。同対策では当初予算の執行促進を図るとともに、治水、上下水道、公園、農業基盤整備、道路、東北・上越新幹線、災害復旧等の事業を対象に事業費ベース(国・地方合計)で約8,000億円の公共投資追加が決定された(住宅金融公庫の貸付わく追加についてはⅢ—2—(1)および表Ⅲ—4—1参照)。同時にこれに伴う地方公共団体の財政負担増大に対処するため財源難から公共投資の執行遅れが懸念された地方公共団体に対しては地方債発行わくの拡大(2,066億円)が図られた。また51年に入ってから国50年度公共事業について年度内の契約目標率を98%程度(平年度の45年度実績96.6%、49年度同92.1%)に上げるなどの対策が講じられた(表Ⅲ—4—1～2)。

なお、第1次から第3次不況対策の中で中小企業者による公共事業の受注機会を増大させる趣旨から中小企業向け契約目標率(49年度30%、50年度32.9%＜第3次不況対策＞)が定められた。

(表Ⅲ—4—1)

財政面からの景気浮揚措置

○第1次不況対策(50年2月14日閣議決定)

1. 49年度第4四半期の公共事業等の契約わくの消化促進。
2. 財政投融资対象融資機関の49年度第4四半期の事業の促進。

○第2次不況対策(50年3月24日閣議決定)

1. 50年上半期の公共事業の円滑な執行(契約目標率平年度並みの65～66%程度)。
2. 地方公共団体に対して公共事業の円滑な執行を要請。
3. 49年度地方債発行わくの追加(1,771億円)および50年度地方債の円滑な発行。

○第3次不況対策(50年6月16日閣議決定)

1. 住宅建設の促進(住宅金融公庫の50年度下期個人住宅貸付わくを4万8千戸分を上期に繰上げ実施)。
2. 公害防止事業および安全対策事業の促進(開銀および公害防止事業団の50年度公害防止関連融資わくを合計500億円追加)。
3. 50年度上半期の公共事業等の円滑な執行(契約目標率70%程度)。

○第4次不況対策(50年9月17日閣議決定)

1. 公共事業等の促進(下期公共事業等について事業費ベースで約8,000億円追加)。
2. 住宅建設の促進(住宅金融公庫の50年度下期個人住宅貸付わくを7万戸相当分2,600億円＜事業規模約5,600億円＞を追加)。
3. 公害防止等民間設備投資の促進(開銀の50年度貸付契約わくを約950億円追加)。

(景気対策の効果)

このように50年中の財政面からの不況対策は、第1次から第3次までにおける予算の執行促進と、第4次での財政支出追加という形で展開されたが、その景気浮揚効果がどのように現れたかを次にみてみよう。

まず50年1～3月の財政支出は、49年度上期における支出抑制の反動も加わってかなりの増加を示し、また50年度上期中も、国の公共事業は契約進捗率が政府の目標(70%)をほぼ達成するなど、総じて順調な進捗をみた。この結果GNPベース

(表Ⅲ-4-2)

公共事業等の契約進捗率および公共投資(GNPベース)の推移

(単位・%)

	契 約 進 捗 率				50年度公共投資(GNPベース)		
	45年度 (平年度)	49年度	50年度	同左契約額 前年度比	名 目	実 質	実質GNPに 対する寄与度
第 1 四 半 期	<42.4> 41.2	<33.4> 32.3	<45.6> 41.0	+ 36.7	+ 3.8	+ 1.2	+ 0.1
2 〃	<23.3> 22.7	<19.4> 18.7	<22.6> 20.3	+ 17.0	+ 1.7	+ 2.0	+ 0.2
3 〃	<18.8> 18.3	<23.3> 22.5	<21.0> 18.9	- 9.7	+ 0.1	+ 0.2	+ 0.0
4 〃	14.8	18.9	16.9	- 3.4	—	—	—
上 期	<65.8> 63.9	<52.8> 51.0	<68.3> 61.3	+ 29.5	+ 6.9	+ 5.3	+ 0.5
下 〃	33.1	41.4	35.8	- 6.8	—	—	—
年 度	96.6	92.1	97.0	+ 13.2	—	—	—
翌年度への繰越し等	3.4	7.9	3.0	—	—	—	—

- (注) 1. 契約進捗率のカッコ内は当初予算現額比。50年度の最終予算現額は推計。50年度第4四半期および50年度の未契約等は推計。
 2. 調整項目があるため上期と下期を合計しても年度に一致しないところがある。
 3. 50年度公共投資(GNPベース)は季節調整済み計数の前期比。

の公共投資(実質、季節調整済み)は49年度下期に前期比9.9%増、50年度上期に同5.3%増となり、それだけで49年度下期及び50年度上期の実質GNPをそれぞれ前期比0.9%、0.5%程度引上げる効果をもった(表Ⅲ-4-2)。

しかしながら、その後10～12月にかけての公共投資の支払は伸び悩んだ。これは、①地方公共団体では、年度初め4～5月ごろまでは国の要請を受けて上期集中発注方針を打出した向きが多かったが、夏場にかけて予想以上に税収不足問題が深刻化してきたため単独事業の執行留保や補助事業の新規着工繰延べ等の動きが目立ち、秋口以降その傾向が一段と濃化したこと(注4)、②さらに50年度の国の公共事業費予算額(一般会計に公社、公団等を加えたもの)がほぼ前年並み(前年度当初予算比+0.2%、推計)であったため、上期執行促進の反動減が現れ、この間第4次不況対策による追加の執行も補正予算や財政特例法の成立遅延を

主因に出遅れたこと、などによるものである。こうした支払い伸び悩みを映じ、10～12月の実質GNPベースの公共投資は前期比はほぼ横ばい(速報+0.2%)にとどまり、財政支出の中だるみを招来することとなった。第4次不況対策の効果は51年に入ってから漸次現われはじめたが、地方公共団体では単独事業の減額補正や翌年度への執行繰延べの動きが尾を引いたほか、例年12月補正で大幅に増額される人件費等経常経費が本年度は深刻な財源難を反映してかなり圧縮されるという傾向がみられたため、財政が景気を押上げる力はさほど強くなかったようにかがわれる。

(注4) 国の予算、財政投融资計画(いずれも補正後)および地方財政計画(改訂後)によって50年度公共事業費(国、地方公共団体合計)に占める地方公共団体の割合を推計すると約46%(うち単独事業約29%、補助事業約17%)となるが、こうした事情からこの比率はかなり低下したものとみられる。

(財政収支の悪化と景気調整機能)

以上のように、50年の財政政策は景気回復を目

指す運営に転換されたが、その効果が期待されたほど大きく現れるには至らなかった。これには、企業の中期需要見通しの下方屈折といった新たな要因を背景に企業の投資意欲が冷却し、家計の消費態度も慎重な状況のもとでは、財政支出による需要誘発効果が十分発揮されにくいといった事情もあったと思われる。しかし同時に経済の名目成長率が急速に鈍化し、これを反映して税収が予想以上の落込みを示したため、財政支出の追加規模自体が制約されたことによる面も否定できない。

第4次不況対策を受けて編成された国の50年度補正予算では特例国債を含む34,800億円の国債追加発行(50年度通計では54,800億円)が図られ、この結果、国債依存度は一挙に26.3%(当初見込み9.4%)まで上昇したが、一般会計での公共事業費の追加補正は4,200億円程度であり、こうした多額の国債増発の大部分は実質的には租税の減収補てんに振向けられることとなった。同時に財政投融资も追加されたが、補正後の50年度公共事業費予算規模(一般会計に公社、公団等を加えたもの)は49年度補正後比+8%程度(推計)にとどまった模様である。

地方公共団体についても、歳入不足に対処して減収補てん債を中心とした地方債の発行わく拡大(13,812億円)や地方交付税の減額補てん(11,005億円)等の地方財政対策が講じられたが、歳入面の制約は完全には解消されず、単独事業を中心とする公共投資の執行留保や人件費等経費の節減を余儀なくされた。

このように、50年の財政運営はここ一兩年の成長屈折に伴う税収不足のもとで、財政収支の悪化を防ぎつつ景気調整機能の発揮を要請されるという難しい立場に立たされたが、こうした事情は51

年度にもそのまま持越されることとなった。すなわち、国の51年度一般会計予算では、国債発行額が72,750億円の巨額に達し国債依存度も29.9%へさらに上昇したにもかかわらず、引続く税収の不振から予算規模は50年度当初予算比+14.1%と40年度以来の低い伸びとなっており、また地方公共団体についても、地方財政計画等でみると税収の不振を主因に伸び率が相当鈍化するものと見込まれている。国の予算においては、景気回復の支柱が公共投資におかれ、一般会計の公共事業関係費は50年度当初予算比では+21.2%と一般会計の伸びを上回る伸びとなっており、公共投資への重点配分の努力が払われたが、第4次までの不況対策を織込んだ50年度補正予算との対比では+6.4%の伸びにとどまっている。

政府が国会に提出した「中期財政展望」によれば、中期的にも国債依存度が高いまま推移するものと見込まれており、今後の財政運営は財政収支の改善と景気調整機能の発揮という局面によっては両立しにくい目標を追求しなければならないことが予想される。従って、今後は税体系や受益者負担の見直しをも含めた歳入のあり方とともに、国債費が急増する傾向のもとで財政硬直化をいかに防止していくかについての真剣な検討が要請されよう。また政策決定からそれが執行されるまでの時間の遅れを極力縮小することが、財政の景気調整機能を高めるうえで不可欠であることは50年の経験によっても明らかであり、地方公共団体に対する財源対策、公共事業に関する設計から施行までの時間短縮等の面で一層肌目細かい対策が望まれる。

5. 企業収益、雇用動向

(1) 企業収益の動向

(50年度上期は大幅悪化)

今次景気回復過程における景気浮揚感の欠如は、企業収益力の著しい低下によるところが大きい。

日本銀行「主要企業短期経済観測」によれば50年度上期の主要企業の経常利益は、景気底入れにもかかわらず4期連続の減益となったが、なかでも製造業の落込みが目立った。製造業は48年度下期に減益に転じたあと逐期減益率を拡大し、50年度上期には6割近く的大幅減益となり(経常利益額は既往ピークである48年度上期の15%強)、売上高経常利益率も、48年度下期以降低下を続け、50年度上期には0.76%と前回景気調整期のボトム(46年度下期 3.63%)を大きく下回った(49年度下期1.90%)。この間、非製造業は49年度下期に増益を記録したあと再び減益となったが製造業に比べ落込み幅は小幅にとどまった(表Ⅲ-5-1)。

このように製造業全体として収益悪化をみるとともに、業種間・企業間の明暗の格差が一段と拡大したのも50年度上期の特色であった。まず業種別にみると繊維、石油精製、紙パ、非鉄が前期に引続く欠損となり、鉄鋼が大幅欠損に転じたほ

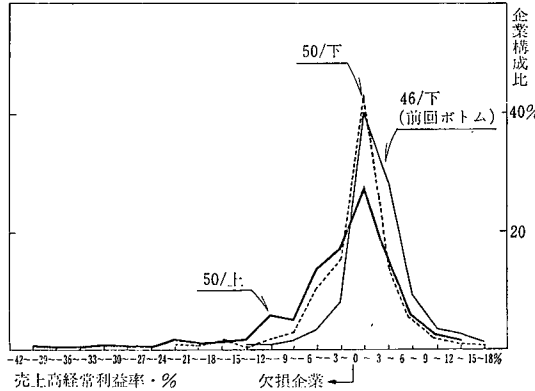
(表Ⅲ-5-1)

か、化学、セメント、造船、重電等が大幅減益となったが、概してみると素材および設備投資関連業種の収益悪化が目立った。その反面、自動車は既往最高の収益を記録し、また家電も増益となった。

次に、企業別の収益率の分布状況(日本銀行「主要企業短期経済観測」ベース、図Ⅲ-5-1)を前回減益期の46年度下期と比較すると、収益率(欠損率)の分散度が著しく大きく、しかもそれが欠損企業の割合の高さによってもたらされていること、従って売上高経常利益率の分布も平均値よりもむしろ低い方に偏りがあることなど、が分る。

そこで、このような製造業における企業収益悪(図Ⅲ-5-1)

収益率の企業分布(製造業)



(注) 日本銀行「主要企業短期経済観測」による。

企 業 収 益 の 動 向

(単位・%)

		48/上	下	49/上	下	50/上	下	前回ボトム
製造業	経 常 利 益 (前期比増減率)	32.1	△ 7.7	△ 19.6	△ 47.2	△ 59.9	106.8	—
	経常利益対売上高比率	6.05	4.89	3.59	1.90	0.76	1.51	46/下 3.63
非製造業	経 常 利 益 (前期比増減率)	△ 2.0	△ 22.7	△ 15.4	28.1	△ 17.0	3.7	—
	経常利益対売上高比率	1.67	1.08	0.81	1.03	0.88	0.86	47/上 1.52

(注) 1. 日本銀行「主要企業短期経済観測」による。
2. 50/下は実績見込み(2月調査)。

(表Ⅲ—5—2)

増 減 (Δ) 益 率 の 寄 与 度 分 解

(単位・%)

	今 回				前 回			
	48/下	49/上	下	50/上	45/上	下	46/上	下
増 減 (Δ) 益 率	+ 4.3	Δ 10.5	Δ 48.1	Δ 59.9	+ 0.7	Δ 15.5	Δ 20.3	Δ 4.0
数 量 効 果	+ 8.8	Δ 7.3	Δ 7.9	+ 4.8	+ 16.7	+ 26.5	+ 15.6	+ 57.2
売 上 数 量 増 加	+ 26.2	Δ 22.8	Δ 28.2	+ 17.7	+ 48.9	+ 80.2	+ 47.1	+173.1
投 入 〃	Δ 17.4	+ 15.5	+ 20.3	Δ 12.9	Δ 32.2	Δ 53.3	Δ 31.5	Δ 115.9
価 格 効 果	+112.3	Δ 36.0	Δ 119.0	Δ 16.1	+ 8.9	+ 5.1	+ 17.5	+ 9.9
製 品 価 格 上 昇	+281.3	+293.3	+ 65.9	+ 4.7	+ 38.9	Δ 5.2	Δ 10.4	Δ 16.5
投 入 〃	Δ 169.0	Δ 329.3	Δ 184.9	Δ 20.8	Δ 30.0	+ 10.3	+ 27.9	+ 26.4
そ の 他	Δ 116.8	+ 32.8	+ 78.8	Δ 48.6	Δ 24.9	Δ 47.5	Δ 53.4	Δ 7.1

(注) 1. 日本銀行「主要企業経営分析」による。ただし50/上は、同「短期経済観測」(11月調査)による推計。
2. 寄与度分解は、純利益の定義式 $\pi = PQ - P_m(KQ) - C$ を次のように変形したあと各辺を π_{-1} で除して計算。

$$\Delta \pi = \underbrace{\left\{ (PQ - P_m(KQ)) \right\} \frac{\Delta Q}{Q}}_{\text{数量効果}} + \underbrace{\left\{ (PQ) \frac{\Delta P}{P} - P_m(KQ) \frac{\Delta P_m}{P} - P_m(KQ) \frac{\Delta K}{K} - \Delta C \right\}}_{\text{製品価格上昇分 投入価格上昇分 投入原単位低下分}}$$

ただし、 π = 純利益、 P = 製品価格(製造業産出物価)、 P_m = 投入物価(製造業投入物価)、 Q = 売上数量、 K = 投入原単位(生産物1単位当りの投入原材料比率)、投入費用 = 期中商品仕入高 + 材料費 + 労務費の $\frac{1}{2}$ + 動力費等、 C = 固定費 (= 販売管理費 + 労務費の $\frac{1}{2}$ + 経費 + 営業外費用)。なお、 P_m については1四半期のラグを想定。

化の背景をみるひとつの手がかりとして、減益の要因を売上、投入数量の変化と価格変動の影響とに分解し、前回減益期(46年度)と比較してみよう(表Ⅲ—5—2)。まず数量効果をみると、前回は各期とも増加を続け増益要因として寄与し、特に46年度下期には売上数量の好伸を主因に大幅な増益要因となったのに対し、今回は50年度上期にようやく3期ぶりに増加したものの、景気回復の鈍さを映じてその増益寄与度は極めて小さかった。また価格効果についてみても、前回は製品価格は下落したものの、輸入原材料等投入価格が円切上げもあってかなりの低下をみたため増益要因として寄与したが、今回の場合、製品価格は上昇したものの、投入価格の上昇がこれを上回ったため、50年度上期も引続き減益要因として寄与した。これは、製品価格が大幅な需給ギャップを反映して50年初来落着き傾向を強めたのに対し、投入価格は過去の高値手当て分の影響が尾をひき上昇を続

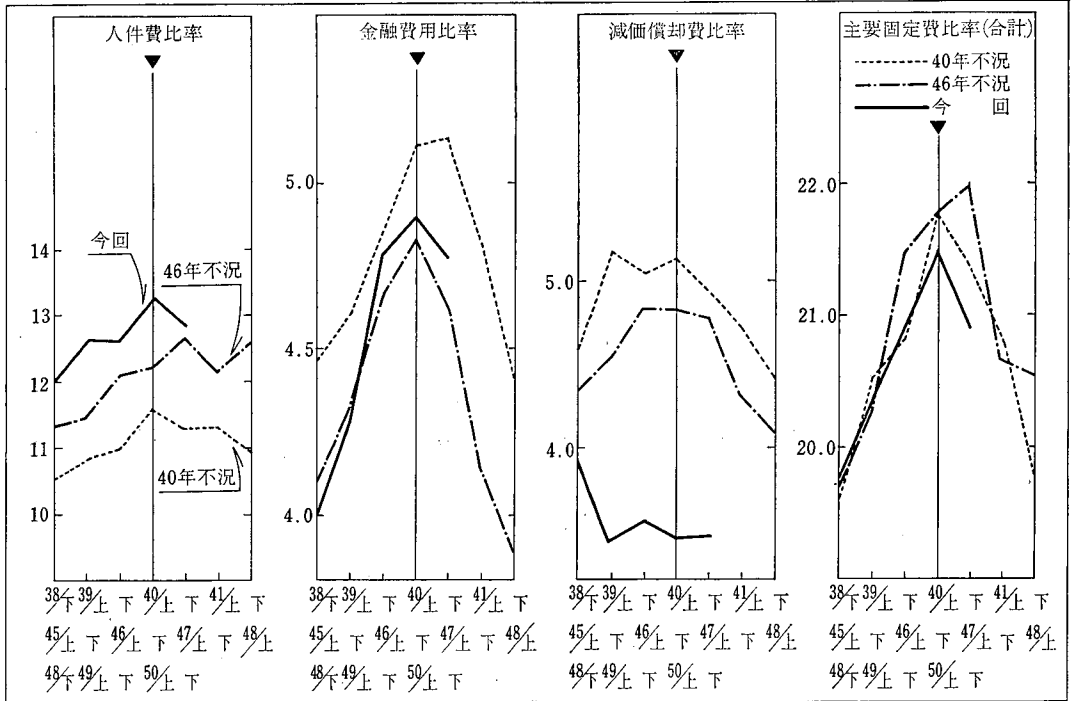
けたためである。このように今回は前回とは対照的に数量、価格両面とも企業収益の足を引張ったが、特に50年度上期は価格面のマイナス効果が大きく影響した。

このほか50年度上期の企業収益悪化には、固定費の上昇も大きく響いている(図Ⅲ—5—2)。まず人件費をみると、50年度上期は春闘ベアが前年に比べ低位となったほか、一時帰休等雇用調整の進展もあって比較的低い伸びにとどまったにもかかわらず、売上高の伸び悩みを反映して人件費比率は大幅に上昇し、前回、前々回不況期の水準をさらに大きく上回った。このことは企業が需給引緩みのため人件費コスト・アップ分を十分に価格転嫁できず、結局のところ収益の圧縮ないし蓄積への喰い込みによって人件費を吸収せざるを得ない結果となったことを意味している。次に金融費用については、公定歩合の引下げなどを映じて平均金利は低下をみたものの、借入金が後向き需資を

(図Ⅲ-5-2)

主要固定費の売上高比率

(単位: %)



- (注) 1. 日本銀行「主要企業経営分析」・製造業ベースによる。
 2. 50/上・下は日本銀行「主要企業短期経済観測」・製造業の伸び率を利用して延長。
 3. ▽は売上高経常利益率のボトム。

中心に増加したことから緩やかながらも増加を続けた。このため金融費用の対売上高比率は40年不況時ほどではないにせよかなりの高水準となった。この間、減価償却費は49年初来の設備投資停滞を映じて引続き低水準にとどまった。なお、単当たり固定費は、景気回復期には操業度上昇に伴って減少するのが通例であるが、50年度上期については、需要回復テンポが鈍かったためほとんど軽減されなかった。

(50年度下期は大幅増益)

日本銀行「主要企業短期経済観測」によると、主要製造業の50年度下期収益は、4期連続減益のあと、欠損業種の赤字幅縮小を主因に大幅増益(前期比+106.8%)が見込まれている。業種別にみ

ると、非鉄が赤字幅を拡大するが、鉄鋼、石油精製、繊維はなお欠損計上ながら赤字幅を大幅に縮小、一方自動車、電気機械は、輸出伸長もあってかなりの増益となる見込みである。

こうした大幅増益の主たる要因としては、①売上高が11月央以降の市況続伸や1～3月期の出荷持直し等から前期を上回る伸びとなること、②雇用調整等各種の合理化努力の効果から経費負担が相対的に軽減されること、③金融費用も資金需要の落ち着きや借入れ金利の低下から圧縮されること(特に繊維、電気機械)、などの事情が指摘できよう。

しかしながら利益水準をみると、経常利益額はなお既往ピークである48年度上期水準の3割強

に過ぎず、また売上高経常利益率も1.51%(前期0.76%)と前回不況期のボトム(46年度下期3.63%)を依然大きく下回っている。さらに砂糖、平電炉、石油精製等の業種では債務超過の企業が多数に上るなど、引続き厳しい状況が続いている。

このような収益基調の不芳に加え、先行き減速経済への移行をも展望し、従来からの不況対策をやや長期的な観点を加えてさらに拡大する動きが散見され、工作機械、セメント、非鉄、繊維等では不要不急の機械設備の売却、不採算工場の閉鎖・売却、雇用調整、販売部門の別会社化等によるぜい肉落しが進められつつある。同時に石油精製、平電炉、特殊鋼、繊維等の業種では業務提携、合併等業界再編成の動きもみられはじめており今後の成行きが注目される。

2) 雇用動向

(雇用調整の進展とその背景)

50年初の景気底入れにもかかわらず雇用情勢はじりじりと悪化した(表Ⅲ-5-3)。従来、有効求人倍率は景気のボトム近辺で下げ止まりを示したが、今回は景気底入れ後も引続き低下傾向をたどり50年11月には0.52倍と現行方式の統計作成開始(38年)以来の低水準を記録した。また、これまで不況期ですらほとんど減少したことがなかった

常用雇用者数(全産業ベース)も年を通じて減少傾向を続け、12月には前年水準を1.9%方下回った。さらにこの間、完全失業者数は9月には100万人の大台に達し、失業率も10月には2.2%と34年以來の高水準となった。もっとも年末には、有効求人倍率が底入れしたほか、更年後、常用雇用の減勢にも歯止めがかかりつつあるなど雇用情勢はようやく最悪期を脱する兆しがみられた。

このような労働力需給の大幅な引緩みは、いうまでもなく企業の雇用調整が景気底入れ後も従来になく広範囲に実施されたことによる。いま労働省調査によって製造業における雇用調整実施状況をみると、景気ボトムの50年1～3月期には全体の74%の企業が何らかの形で雇用調整(残業規制を含む)を実施し、その後生産の回復とともにやや減少したが、10～12月期においてもなお59%の企業が雇用調整を実施した。こうした雇用調整の動きは特に大企業に目立った。労働省調べによると、規模1,000名以上の企業では50年末でもなお7割強の企業が実施しているのに対し、規模30～99名の中小零細企業の実施割合は3割強にとどまった。また業種別には、家電、繊維、自動車等消費財関連業種ではすでにみたとおり比較的早期に在庫調整が一巡し生産が回復傾向を示したほか、

(表Ⅲ-5-3)

労働関係指標の推移

	有効求人倍率			新規 求人倍率	常用雇用*		完全 失業者数	完全 失業率	所定外* 労働時間 (製造業)
	有効求人*	有効求職*			(全産業)	前 同 期 年 比			
	倍	%	%	倍	%	%	万人	%	%
49年7～9月	1.09	— 13.8	5.8	1.26	— 0.3	0.6	73	1.39	— 13.5
10～12〃	0.85	— 13.1	11.8	1.04	— 0.5	— 0.1	85	1.62	— 13.1
50年1～3月	0.73	— 9.4	5.8	0.98	— 0.7	— 1.1	88	1.68	— 11.9
4～6〃	0.64	— 5.9	7.0	0.96	— 0.7	— 2.1	95	1.81	— 1.2
7～9〃	0.55	— 7.4	6.9	0.97	— 0.3	— 2.1	102	1.92	9.5
10～12〃	0.53	— 5.2	— 0.4	0.93	— 0.4	— 2.0	114	2.16	4.6

(注) *は季節調整済み前期比増減率。

早くから雇用調整に取り組んだ(繊維等)こともあって年後半には逆に求人を増加させる先がかなり増えたが、鉄鋼、非鉄、重電等素材関連業種では50年末においてもなお多くの企業が雇用調整を進めた。

この間、雇用調整の方法もこれまでにみられた中途採用の削減・停止や残業時間の規則等に加え、今回は雇用調整給付金制度(50年1月実施)の利用もあって一時帰休が広範化したこと、不要部門や管理機構の縮小に伴う配置転換や外部出向を大規模に行う企業が多くみられたことなどが目立った。このうち一時帰休は50年前半には多くの業種で実施されたが、年後半以降は、労働集約的な繊維、弱電等の雇用調整が比較的早期に一巡したこと、業況悪化の著しい業種においてもその長期化は従業員の士気低下を招来することもあってかなり減少した。

このように景気底入れ後も雇用調整が広範囲に

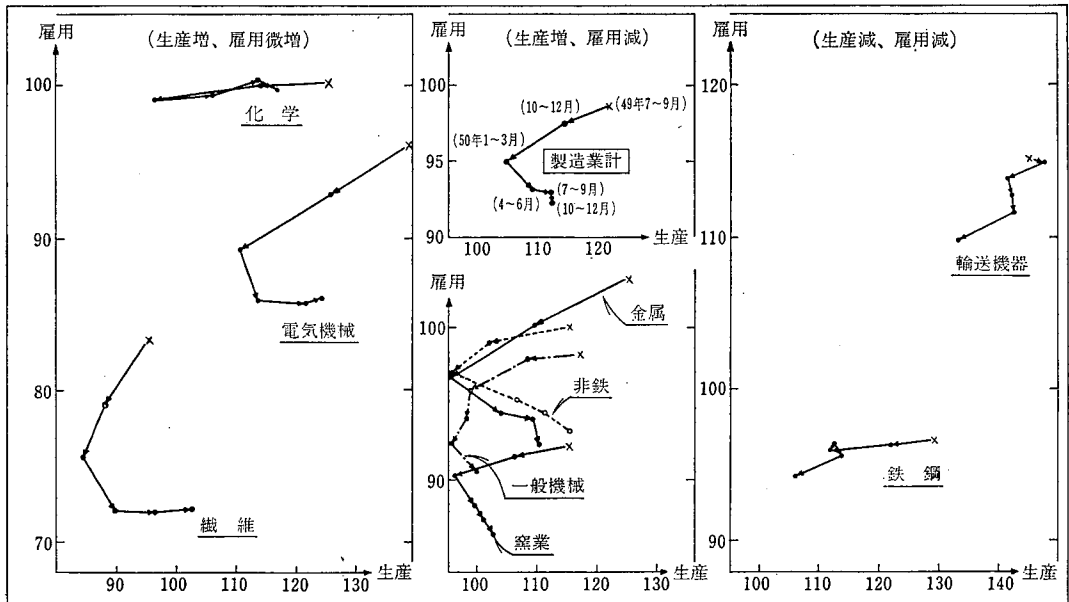
実施された背景としては、まず第1に景気回復テンポの鈍さと過剰労働力の存在とが指摘しうる。49年から50年にかけての不況の深刻化にもかかわらず、企業は終身雇用制という労働慣行や先行きの景気回復期待もあってドラスティックな人員整理を手控え、その結果として大量の過剰労働力を抱え込んできた。ところが景気底入れ後の回復テンポが鈍く、企業の需要回復の見通しが揺らぎ収益面からの圧力もあって50年を通じて漸進的なたちながら雇用調整を押し進めざるを得なかった。

第2の要因として企業の多くが、50年に入って先行きの減速経済移行の必然性を強く認識するに至り、中期的展望の下にそれに見合った雇用体制造りに取り組み始めたことが挙げられる。現に、日本銀行「主要企業短期経済観測」によって製造業の雇用人員判断をみると、景気後退の深化とともに急速に高まった企業の人員過剰感は、50年に入

(図Ⅲ-5-3)

鉱工業生産と常用雇用の関係

(49年7~9月→50年10~12月の動き、45年=100)



って景気が底入れしたにもかかわらずさらに高まりをみせており(注5)、また鉱工業生産と常用雇用との関係をもても(図Ⅲ—5—3)、生産が増加に転じた業種でも常用雇用の増加には極めて慎重で、残業の増加やパートの採用等で対処する先が多く、なかでも一般機械、非鉄等の業種では生産増にもかかわらず、雇用はむしろ減少させているなど従来の景気回復過程とは異なったパターンをとった。

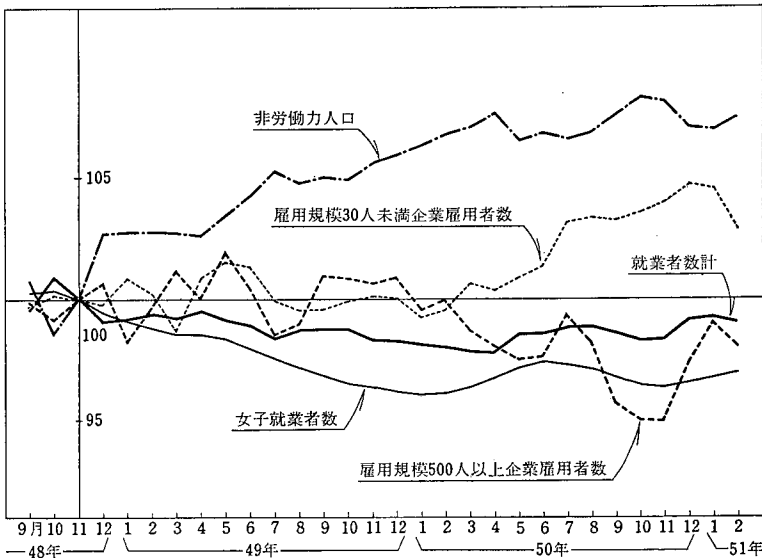
(注5) 製造業の雇用人員判断

調査時点	49年5月	11月	50年5月	11月
現状判断	△6	21	43	44
先行き見通し	△10	△2	33	34
1. 日本銀行「主要企業短期経済観測」				
2. DI(雇用が過剰とみる企業の割合—不足とみる企業の割合)				

(図Ⅲ—5—4)

就業者数等推移

(季節調整済み、48年11月=100)



(就業構造のゆがみ)

以上のような雇用調整の進捗にもかかわらず、就業者数は50年春ごろから一進一退のうちにも増加傾向をたどった。しかし、こうした就業者増加の内容をみると(図Ⅲ—5—4)、不完全な就業とみられる分野での増加が大きい。すなわち就業者のうち雇用者の増加テンポは相対的に鈍く、それも零細企業(雇用規模30人未満)の雇用増加が目立ち、大企業(雇用規模500人以上)雇用者は大勢として減少傾向を続けた。また家族従業者も50年初来顕著な増加に転じたほか、農林業就業者も近年の減少傾向が大幅に鈍化するというかたちで全体の就業者増加に寄与した。こうした零細企業等の

就業者増加には従来の人手不足をこの機会に解消するといった前向きのもものないではないが、かなりの部分は労働力市場における大幅な需給緩和のしわ寄せの結果とみられる。