

### Ⅲ 実体経済の動向

#### 1. 52年の景気動向とその特色

日本経済は52年春で景気回復3年目を迎えたが、52年中の回復テンポは総じてなお鈍く、秋以降は国際収支の大幅な黒字を背景に為替相場の円高が急速に進んだ。もっとも52年末近くからは企業の生産抑制や公共投資促進効果の浸透等を背景に在庫調整が進展、商品市況も持直しに転じ、そ

の後本年春にかけてやや明るさが広がった。大幅な円高に伴うデフレ効果が懸念されるなかで、本年にかけてむしろ景気が明るさをみせたのは、累次にわたる財政面からの需要追加や金利引下げの効果によるところが大きい。他方、企業経営の面において、石油危機後4年を経て雇用の調整、借入金の圧縮等コスト削減努力が進み、また円高に伴って輸入原料コストが低下に向うなど、徐々に新しい事態への底固めの条件が整いつつある点も見逃せないと思われる。特に、業種によっては固定費圧力の緩和が生産抑制の協調を容易にし、在庫調整による需給の改善、販価の持直しを

(表Ⅲ-1-1)

#### G N P の 推 移

(前期<年>比・%、四半期は季節調整済み)

	51年	52 年					51 年	52 年
	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月			
名 目 G N P (年 率)	1.7 ( 7.0)	3.8 ( 16.2)	4.4 ( 18.9)	1.0 ( 4.1)	1.2 ( 5.0)	12.9	11.7	
実 質 G N P (年 率)	0.8 ( 3.4)	2.1 ( 8.8)	1.7 ( 6.8)	0.4 ( 1.8)	1.0 ( 4.2)	6.0	5.1	
個 人 消 費	0.6	0.8	1.0	0.5	0.6	4.4	3.3	
民 間 住 宅 投 資	△ 4.5	4.0	2.0	△ 3.8	4.5	6.9	△ 0.2	
民 間 設 備 投 資	2.3	1.3	△ 1.7	△ 0.1	1.2	3.4	2.9	
民 間 在 庫 投 資	13.3	△ 5.4	14.8	△ 31.8	9.2	40.2	8.4	
政 府 支 出	△ 0.5	1.7	5.0	4.4	1.2	2.4	7.1	
(うち 固定資本形成)	( △ 3.0)	( 3.6)	( 8.6)	( 6.0)	( 0.1)	( 1.7)	( 10.2)	
輸 出 等	3.6	4.8	1.6	1.0	△ 3.2	16.8	10.4	
輸 入 等	2.3	△ 1.9	1.6	△ 1.2	△ 3.8	8.0	2.0	
国内民間最終需要(注1) (年 率)	( 0.5 2.0)	( 1.2 4.7)	( 0.5 2.2)	( △ 0.0 △ 0.0)	( 1.1 4.4)	4.4	2.9	
外 生 需 要(注2) (年 率)	( 1.5 6.0)	( 3.3 13.7)	( 3.3 13.8)	( 2.7 11.3)	( △ 0.9 △ 3.6)	8.9	8.7	
GNPベース需給ギャップ 率(注3)	12.5	11.7	11.5	12.2	12.4	11.9	12.0	

(注) 1. 国内民間最終需要=個人消費+民間住宅投資+民間設備投資

2. 外生需要=政府支出+輸出等

3. GNPベース需給ギャップ率は次の能力生産関数をもとに試算。

$$\text{能力GNP} = \exp\{0.5068L_n(L^P \cdot H^P) + 0.4932L_n(K - 1) + 0.0095\text{TRD} - 1.1755\}$$

$L^P$  : 推定される最大労働力人口

$H^P$  : " 労働時間

$K$  : 粗資本ストック(取付ベース)  $\text{GNPベース需給ギャップ率} = 1 - \frac{\text{GNP}}{\text{能力GNP}}$

TRD: トレンド(42/1-3月以降每期+1.0、47/4-6月以降0.5)

促がす要因として働いたものと考えられよう。

以下、52年の実体経済の動向を回顧することにしてしよう。

#### (景気の推移)

52年の経済は、50年、51年の場合と同様、前年から持越された過剰在庫の調整局面として始まった。すなわち、51年後半には最終需要の伸び悩みから在庫が積上り、多くの品目で商品市況が軟化した。52年1～3月期には輸出の伸長、公共投資の進捗などから実質GNPの伸びが年率8.8%にまで高まり(表Ⅲ—1—1)、鉱工業指数の動きとしても、生産抑制下で出荷が大幅に伸び、その結果製品在庫が減少するといったバランス回復の姿を示した。しかし4～6月期、7～9月期にはいると、企業の減産は強化されたものの、設備投資が再び微減するなど最終需要が停滞したため、鉱工業の生産、出荷はともに2四半期連続マイナス(7～9月期の出荷は横ばい)を記録し、実質GNPも7～9月期には前期比年率1.8%にまで鈍化した。もっともこの間、7～9月期には鉱工業の製品在庫が減少となり、財別にもすべての最終需要財で在庫減らしが進んだことは注目されてよいであろう(表Ⅲ—1—2)。

こうして減産による在庫減らしの体制が整いつつあったところへ10～12月期には公共投資と電力投資の需要効果がしだいに明らかとなり、建設財や一般資本財では出荷の好伸を主因に引続き製品在庫が減少した。生産面でも最終需要財はいずれも増加に転じ、これを映じて遅れていた生産財の製品在庫調整も進捗をみた。こうした需給改善の傾向は更年後一層明らかとなり、鉱工業の生産・出荷はともに昨年11月から本年3月にかけて5か月連続して増加し、この間製品在庫率は今回の景

(表Ⅲ—1—2)

#### 生産・出荷・在庫の推移

(季節調整済み、前期(年)比・%)

		51年	52年					51年	52年
		10～ 12月	1～ 3月	4～ 6月	7～ 9月	10～ 12月			
生    産	鉱 工 業	1.2	1.1	- 0.1	- 0.2	1.5	11.1	4.1	
	一般資本財	4.1	2.6	- 1.8	0.8	2.7	9.4	8.6	
	建 設 財	1.2	- 0.7	- 1.7	- 1.5	2.4	9.6	0.4	
	消 費 財	0.9	3.2	1.3	0.0	2.6	13.8	7.1	
	生 産 財	0.3	0.6	- 0.8	- 0.7	0.4	12.9	2.1	
出    荷	鉱 工 業	0.4	2.6	- 1.0	0.0	1.7	10.3	3.9	
	一般資本財	6.3	1.5	0.2	0.3	4.8	8.1	9.8	
	建 設 財	0.4	- 0.6	- 2.0	- 0.3	4.0	8.0	0.5	
	消 費 財	1.1	4.7	- 0.8	1.6	1.0	9.4	7.2	
	生 産 財	0.0	1.3	- 1.7	0.0	0.8	12.1	1.6	
在    庫	鉱 工 業	4.1	- 0.6	3.5	- 0.7	0.3	7.3	3.0	
	一般資本財	4.8	3.0	1.8	- 1.0	- 2.1	5.3	1.5	
	建 設 財	5.9	1.3	0.9	- 3.6	- 5.0	3.0	- 6.1	
	消 費 財	2.1	- 2.8	5.7	- 1.3	3.0	18.3	4.5	
	生 産 財	3.7	0.6	2.9	0.8	- 1.0	2.2	3.7	

(注)「通産統計」による。在庫は当期(年)末の対前期(年)末比。

気回復期としては最低の水準にまで低下した。ちなみに生産・出荷水準は3月に至り約4年ぶりにようやく過去のピークを上回ることになった。この間商品市況も、品目ごとの跛行性は残しながらも、セメント、条鋼類をはじめ鋼板類、繊維といった主力商品を含めて持直しをみせている。

#### (52年経済の特色)

上記のような推移のなかで、52年の経済には次のような特徴的な動きがみられた。

第1は急速な円高や海外における対日輸入抑制の動きなど輸出に対する制約要因が強まったことである。52年中貿易収支は173億ドル、経常収支で109億ドルという史上最高の黒字を記録し、これを映じて円相場は年間22%、本年4月3日の高値(1米ドル当り218円20銭)までの通計では34%もの高騰を示した。また欧米諸国を中心にわが国の輸出増加や貿易・経常黒字に対する批判が高ま

り、わが国に対しマクロ的には「内需中心の経済成長」を、また個別商品のベースでは輸入増加の要請とあわせ輸出の自主規制等を求める動きが強まった。こうした輸出環境の悪化が先行きどの程度輸出数量の減少につながるか、今の段階では即断できないが、少なくとも石油危機後52年までの4年間のように年率13%もの高率で輸出(実質GNPベース)を伸ばし続けうる環境でなくなったことは否定できない。事実、52年中の足取りをみても(表Ⅲ-1-1)、実質GNPベースの輸出の伸びは1~3月期の前期比+4.8%から10~12月期の-3.2%にかけて尻すぼみとなっている(更年後1~3月期は輸出数量が再びかなり増加しているが、これには後述のように船積み急ぎの動き等一時的要因の影響がある)。

ちなみに、石油危機以後52年まで4年間実質GNPは12.8%(年平均+3.0%)の増加をみたが、これは輸出の63.3%増(同+13.0%)によって支えられた面が大きく、財政支出の20.6%増(同+4.8%)と個人消費の16.2%増(同+3.8%)もそれに寄与したが、この間企業のストック調整が急速に進んだため設備投資は17.5%もの大幅減少を示し、また在庫投資もほぼ半減した。

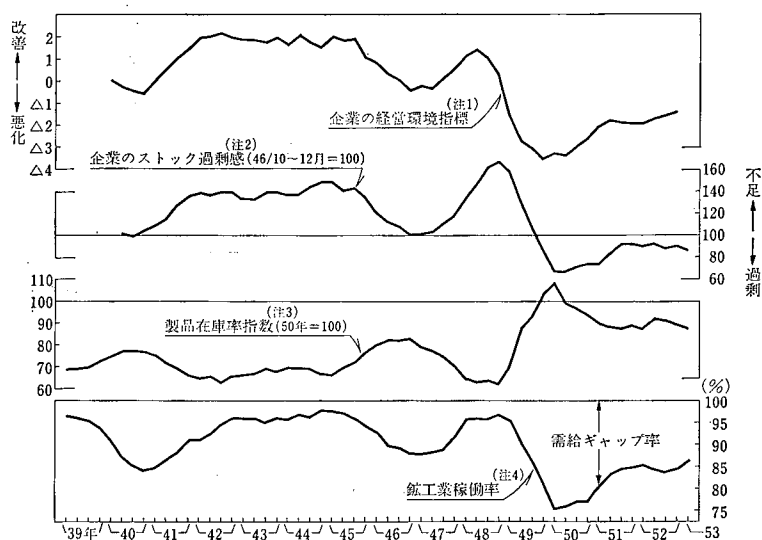
こうした過去4年間の推移に照してみるときここきての輸出環境の悪化はこれまでのような回復パターンを続けることを困難にしつつあると

いえよう。

特徴の第2は、石油危機後の情勢に対処しようとする企業の減量経営努力が、引続き国内民需の停滞につながる要因となった一方、他面ではそうした適応努力の成果に金利の低下や為替円高に伴う原料コスト低下等も加わって、業種や企業によっては低成長下で何とか利益をあげうる体制を整えはじめたことである。52年中の設備投資、個人消費の伸び率はともに前年に及ばず、住宅投資はわずかながら前年比減少となった(表Ⅲ-1-1)が、こうした国内民需停滞の背景には、企業の雇用や設備に対する過剰感が強く(図Ⅲ-1-1)、その調整が企業の支出活動を抑制する要因として働いたばかりでなく、賃金や雇用の動きを通じ

(図Ⅲ-1-1)

#### 企業の経営環境、ストック過剰感の推移



- (注1) ① 製品供給判断D. I.  
② 設備判断D. I.  
③ 全銀貸出約定平均金利  
④ 卸売物価前年比  
⑤ GNP前年比  
⑥ 米ドル直物相場

の6つについて主成分分析法を用いて作成。

- (注2) 主要企業短観D. I. (製品在庫、原材料在庫、生産設備、雇用人員)についてミシガン方式を用いて作成。

- (注3) 47年以前は45年基準指数を使用(季節調整済み)。

- (注4) 日本銀行調査局で試算。生産能力は次式を使用。

$Q^P$  : 鉱工業生産能力

$$Q^P = \exp \{ 0.4266 \ln (L^P \cdot H^P) + 0.5734 \ln (K_{-1}) + 0.0116t - 0.6420 \}$$

$L^P \cdot H^P$  : 推定される最大労働投入量

$K_{-1}$  : 製造業粗資本ストック(期初)

$t$  : タイム・トレンド(42/1~3月以降每期+1.0、ただし45/4~6月以降横ばい)

て、家計の支出態度にも影響を与えたことが指摘できよう。反面、石油危機後4年を経てさすがに企業のコスト削減努力はかなりの効果をあげており、金利低下の効果とも相まって、製造業主要企業の固定費コストは売上げが伸び悩むなかでもほぼ一貫して低下を続けている(図Ⅲ-1-2)。また急速な円高を映じて製造業の投入物価は52年春ごろからかなりのテンポで低下しており、輸入原燃料の投入が多い石油、鉄鋼、繊維等の業種では変動費コストも低下に転じている(後記3. 参照)。

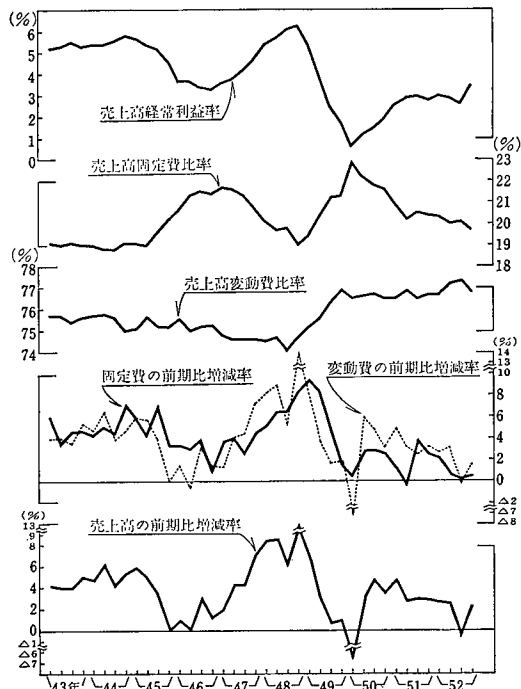
第3の特徴は業種別の生産・収益状況に跛行性が目立ち、しかもその明暗を分ける要因が多様化したことである。すなわち業種別の生産動向をみると、まず第3次産業の生産が緩やかながら引続き拡大基調をたどり、52年後半には石油危機前の48年水準を1割方上回った(図Ⅲ-1-3)のに対し、製造業の回復テンポは鈍く、ようやく48年当時の水準に復したに過ぎない。また製造業内部においても自動車、精密機械、医薬品等の輸出・個人消費関連では生産・収益が

順調に増加したのに対し、鉄鋼、繊維、化学等の素材業種や、機械関係でも設備投資関連主体の業種では生産、収益の低迷が続いた(図Ⅲ-1-4および後掲図Ⅲ-3-2)。こうした業種別跛行性は主として石油危機後の原料価格高騰や需要構成の変化の影響が尾を引いたためとみられるが、52年にはこれに急速な円高という新たな要因が加った。石油価格の大幅上昇は、

一口にいって輸入原燃料の投入比率が高い素材産業に不利、国産製品の投入比率が高い加工型産業

(図Ⅲ-1-2)

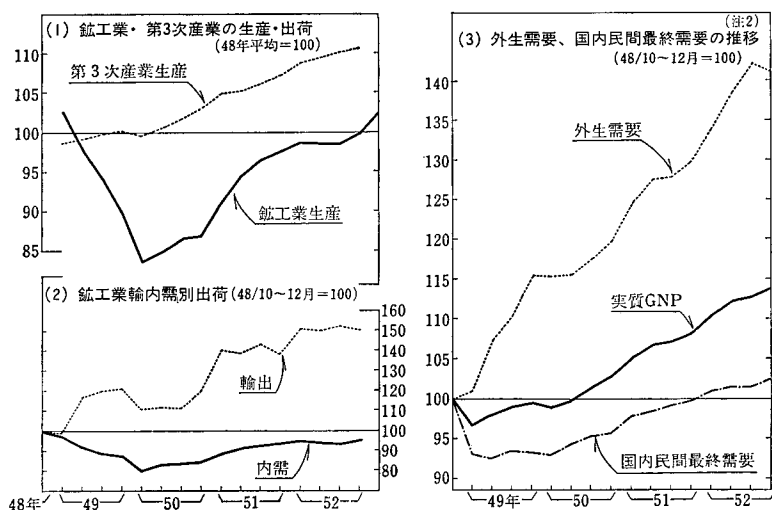
#### 利益率とコスト比率の推移(季節調整済み)



(注) 1. 「法人企業統計季報」より作成。  
2. 固定費=人件費+減価償却費+金融費用とした。

(図Ⅲ-1-3)

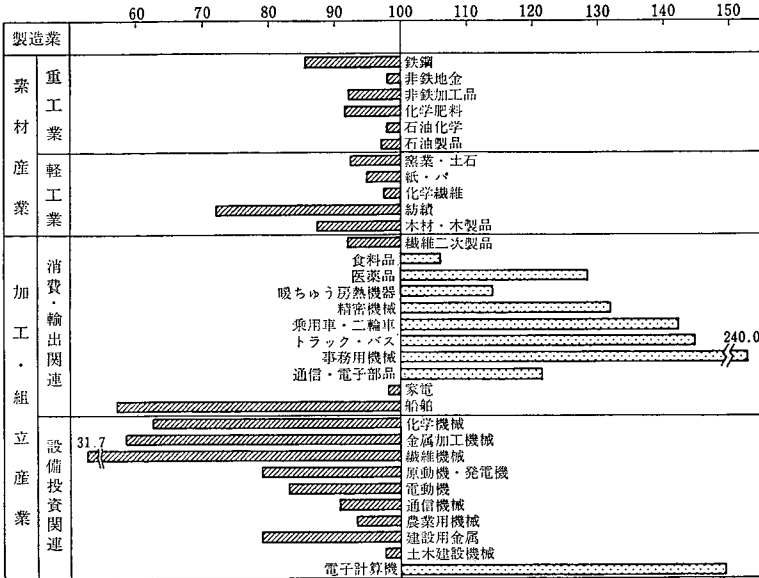
#### 需要回復の跛行性(季節調整済み)



(注) 1. 鉄工業は通産省「通産統計」による。第3次産業生産は通産省「第3次産業活動指数(試算)」による。輸入需別内訳は48~51年は45年基準指数を使用、52年は50年基準指数を用いて延長。  
2. 国内民間最終需要=個人消費+民間住宅投資+民間設備投資  
外生需要=政府支出計+輸出等

(図Ⅲ-1-4)

製造業生産の回復状況(52/10~12月の48/10~12月&lt;ピーク&gt;比)



(注)「通産統計」より作成。

に有利という方向で影響をもたらしたが、これに対し、大幅な円高はその一次的影響として、逆に前者に有利、後者のうち輸出比率の高い業種に不利に働き、同時に業種ごとの対外競争力の強弱を一層際立たせることとなった。

以下、上記三つの特徴に留意しつつ52年の実体経済動向を振り返ってみたい。

## 2. 企業投資・雇用面での調整続く

### (1) 在庫投資の動向

52年には、51年の場合に引き続き、前年後半に最終需要の鈍化等によって積上った過剰在庫の調整が必要とされた。そうした調整は52年秋口ごろから進展をみせ、年末以降はその効果が商品市況の面にも現れている。石油危機後の4年間は企業の在庫過剰感が容易に払拭されず、その意味では在庫の調整圧力が絶えず底流していたといえるが、そのなかでも、不安定な最終需要の動向や企業の

操業度引上げ意欲の根強さ等を背景に、在庫の積上りとその調整という小さな循環が再三繰返されてきた。その意味で現在は、50年前半、51年前半の前2回の調整に次ぐ第3回目の在庫調整がかなり進展した局面とみなせよう(調査月報53年4月号論文「最近の在庫投資動向について」参照)。52年中の在庫調整局面での特徴としては、①メーカーの製品在庫と輸入素原材料在庫については、在庫率が高く過剰感も強かったのに対し、流通

在庫や製品原材料在庫は比較的早めに調整が進んだこと、②それにもかかわらず、流通・ユーザー段階での在庫手当態度は慎重で、これが製品在庫の調整を遅らせたとみられること、の2点が指摘できる(図Ⅲ-2-1)。

### (在庫調整を遅らせていた要因)

まず、メーカーの製品在庫調整が遅れた事情をみるため、鉱工業統計により製品在庫率と生産、出荷との関係を過去の在庫調整局面と対比させてみよう(図Ⅲ-2-2)。以前の在庫調整局面では、景気底入れ後まず出荷が回復し生産の伸びがこれにおくれる局面(生産/出荷比率が低下)で製品在庫率指数が急速に低下に向い、その後在庫率がしばらく低水準を続けたあと、やがて生産が大きく伸びる段階(生産/出荷比率の上昇)に入るとともに再び在庫の積増しないし積上りの局面に入るといった一種の在庫率循環がかなり明確なたちをとって現れる例が多かった。今回の場合、製

品在庫率が49年中にこれまでにない高さにまで上昇したあと、51年前半までは従来とほぼ同じかたちで低下をみたが、同年後半には出荷伸び悩み等を映じて、生産/出荷比率がかなり高い水準にまで上昇、つれて製品在庫率も再び上昇した。こうした動きは52年中にもみられ、生産の抑制色が強まったにもかかわらず出荷の落込みが大きかったため、生産/出荷比率が低下せず、製品在庫率は過去のピーク並みの高水準のまま上昇・低下を繰返した。

こうした製品在庫調整の遅れは基本的には最終需要の弱さに起因するものであり、52年中の推移としても4～6月期から7～9月期にかけての末端実需の停滞が在庫の過剰感を強めた。しかし、それだけでなく在庫が多少減少し需給地合いが改

善に向かった場合、収益が低迷していることから固定費負担の軽減を図るため企業が減産緩和に走りがちであったことも、調整を長引かせる大きな要因であった。

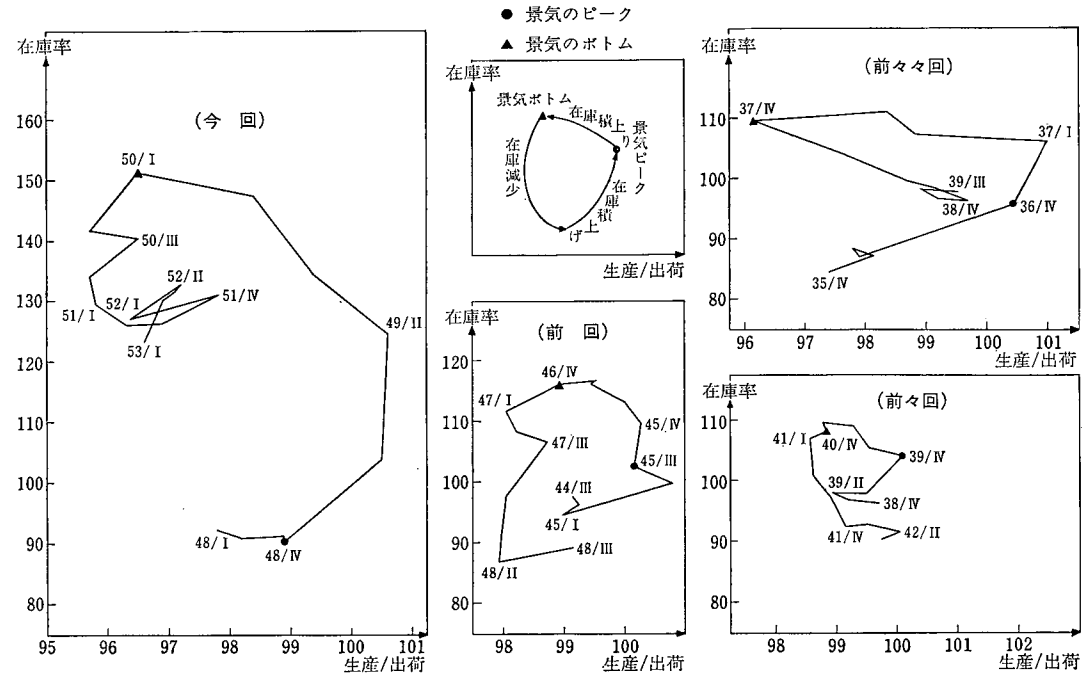
つぎに、流通・ユーザー段階における在庫調整が早めに進展したにもかかわらず、それらの段階で積極的な積増しがほとんどみられなかった点について、流通業者が何故慎重な投資態度に終始したのか、その背景を検討してみよう。

流通在庫のなかで変動が比較的大きく、各生産段階での原料・中間製品購入態度を反映しているとみられる生産財の流通在庫についてみると(図Ⅲ-2-3)、生産財関係の流通筋は石油危機以降はほぼ一貫して在庫減らしを続けてきた。この第1の理由は需要先の最終需要財段階における生産

(図Ⅲ-2-2)

在庫調整局面の比較

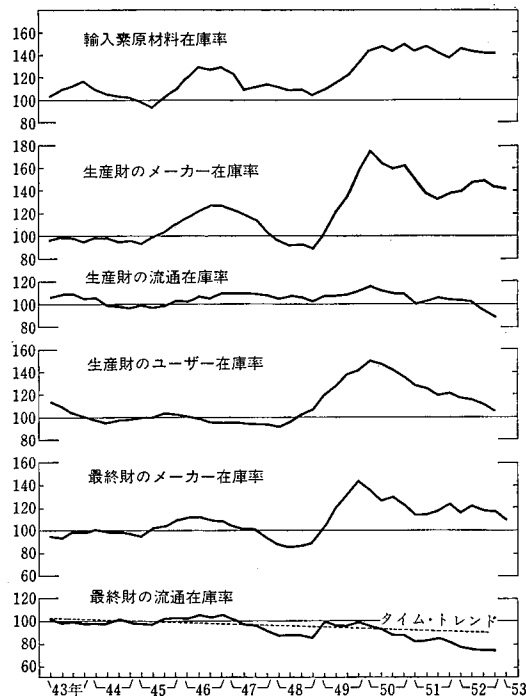
(季節調整済み、45年=100)



(注) 1. 今回、前回は船舶を除く鉱工業ベース、前々回、前々々回は船舶を含む鉱工業ベース。  
2. (今回)は50年基準指数を使用、在庫率=  $\frac{\text{期末在庫}}{\text{期中平均出荷}}$  とした。

(図Ⅲ-2-1)

## 段階別在庫率の推移(45年=100)

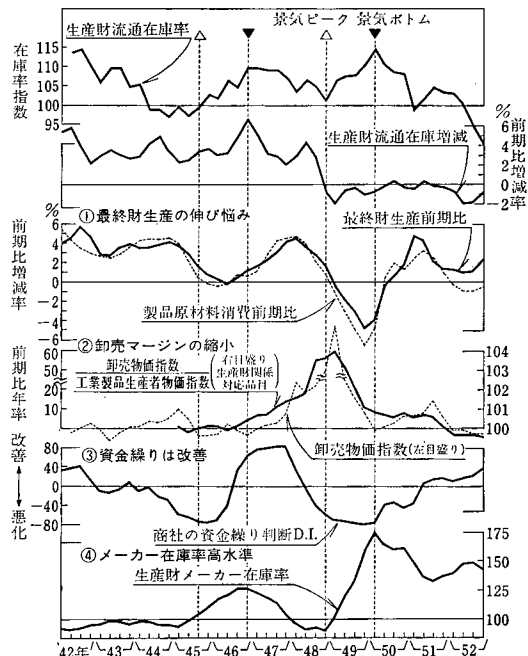


- (注) 1. 輸入素原材料在庫率、生産財のメーカー在庫率、生産財のユーザー在庫率、最終財のメーカー在庫率はいずれも「通産統計」から作成。生産財の流通在庫率、最終財の流通在庫率は「商業動態統計」から作成。いずれも季節調整済み。なお、生産財のユーザー在庫率は機械、金属、繊維(紡績・製綿・製糸を除く)、プラスチック製品工業の計。  
2. 53年1～3月のメーカー在庫率は50年基準指数により延長。

が伸び悩んだことである。加えて機械工業等を中心に最終需要財メーカーでは投入原単位引下げの動きが目立ち、特に52年中は製品原材料消費の減少が続いたため、この面からも生産財に対する需要減退が強まった。第2に、メーカー段階の在庫率が依然高水準にあり、流通業者にとっては商品がいつでも好きなときに手当てができる状態にあった。第3に、上の二つの理由から生産財の需給緩和は著しく、その価格が52年末まではほぼ一貫して弱含みを続けたため、値上げ先取りの在庫積増しのインセンティブがほとんど働かないばかりか、下手に動けば値下り損をこうむるといった状況にあったことが挙げられる(こうした事情は、

(図Ⅲ-2-3)

## 流通在庫の変動要因(生産財)



- (注) 1. 「通産統計」、「物価指数年報」、日本銀行「主要企業短期経済観測」より作成。  
2. 資金繰り判断D.I. および物価を除き季節調整済み、在庫率は45年=100の指数。  
3. 流通在庫は「商業動態統計」より集計し、WPI(生産財)で実質化。  
4. 前期比増減率は3期加重移動平均値。

流通業者の粗マージン率が52年に入って大幅に縮小したことからもうかがわれる)。生産財の流通在庫に関する上記のような事情はユーザーの原材料在庫や最終需要財の流通在庫についてもほぼそのままだてはまり、最終需要の弱さ、メーカーの生産・供給余力の大きさ、価格・コスト面からの在庫保有インセンティブの弱さ等が原因となって52年中は流通・ユーザー段階での在庫投資態度は極めて慎重であった。

## (52年秋口以降の調整を促した要因)

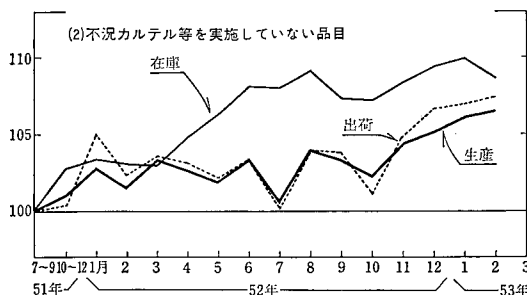
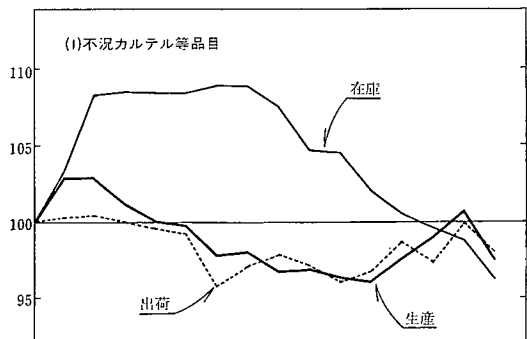
以上にみたような在庫調整の足踏み状況は52年秋口からしだいに変化し、最近にかけて調整がかなり進捗するとともに商品市況も持直した。その要因の一つは、いうまでもなく公共投資や電力投資等景気対策の需要効果が現れたことである。同

時に素材関連業種を中心に減産が強化されたことも調整を促すうえで大きな役割を果たした。ちなみに製品在庫の推移を不況カルテルの結成、通産省のガイド・ポスト等によって業界全体として減産に取組んだとみられる品目(普通鋼鋼材、紡績等生産財主体)とそれ以外の品目に分けてみると(図Ⅲ-2-4)、前者は夏場以降減産強化とともにかなりのテンポで在庫が減少に向っているのに対し、後者は生産・出荷が年末にかけてやや上向いているものの在庫は春に積上ったままほぼ横ばいにとどまった。

52年央ごろから不況カルテル結成の動きが増加したほか、通産省のガイドラインによる減産(鉄鋼)や自主減産の強化もみられたが、こうした動きの背景としては、それら業界の市況悪化と収益

(図Ⅲ-2-4)

不況カルテル等品目の生産・在庫動向



- (注) 1. 鉄工業指数より作成、季節調整済み、51/7～9月=100。  
2. 不況カルテル等品目は52年中に不況カルテル結成や通産省のガイドライン等により業界全体が足並みをそろえて減産に取組んだとみられる33品目(生産ウエイト10.4%)。

低迷が著しく、需給改善、市況回復のための協調に向けて業界の足並みがそろいやすかったことが大きいと考えられる。また、後にみるように秋ごろからは企業のコスト削減努力の奏効や円高による輸入原燃料コストの低下などにより企業の損益分岐点売上高比率が下り、それだけ企業の減産耐久力が持直してきたことも生産抑制を持続させる大きな支えとなった。もっとも流通・ユーザー筋の在庫手当てはなお概して慎重のようであり、更年後の市況持直しのなかでも、建設財等に在庫補充に急ぐ動きがみられた程度にとどまっている。製品在庫の調整進展や商品市況の持直しが進むなかで、投資態度に今後どのような変化が出てくるかは、結局最終需要の回復テンポと、企業の景気先行き観の動向いかににかかってこよう。

## (2) 設備投資の動向

企業の設備過剰感は52年中も根強く、設備投資は停滞基調のまま推移した。53年度についての各機関の設備投資計画調査では前年度比7～17%増程度とかなりの幅があるが、いずれについても政策意図による電力の大幅増加がその主軸となっており、それ以外を括てみると極めて低調な伸びにとどまっている。

こうした設備投資動向の背後には、素材業種を中心とする過剰ストックの調整が依然投資を強く抑制しているという事情があるが、反面、構造不況業種での設備廃棄を含めて、ストック調整が徐々に進行し、ひとところに比し供給能力の伸びが鈍っていることも事実である。このように、52年は過剰ストックの調整が依然尾を引き、これに先行き見通し難や企業収益の低水準も加わって設備投資は低調に推移したが、そうした流れの中で、長期低迷からの回復の基盤が幾分とも整う方向にあ



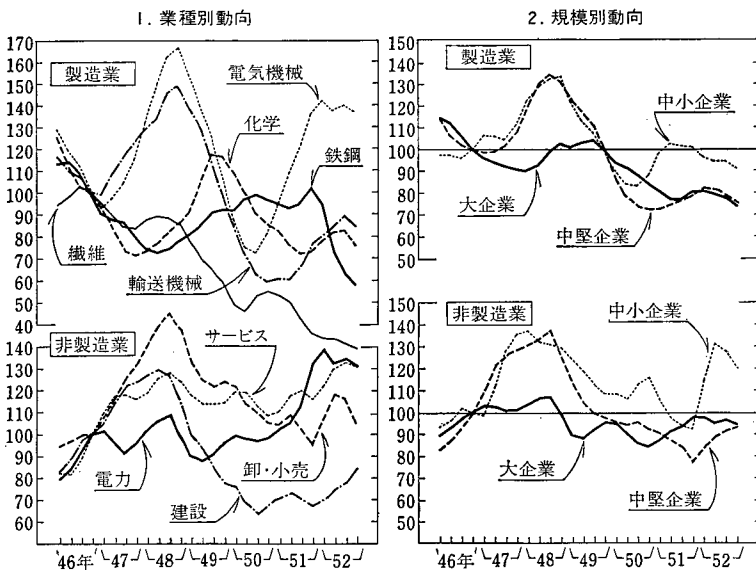
るとの見方も可能であろう。

#### (製造業の投資は停滞)

民間設備投資(GNPベース実質)は石油危機後2年に及ぶ大幅減少のあと51年1～3月期に増加に転じ、その後緩やかながらも52年1～3月期まで5四半期連続で増加したが、4～6月期には同-1.7%と減少し、その後も7～9月期同-0.1%、10～12月期同+1.2%と総じて停滞を続けた。この結果、52年年間としては前年比+2.9%と前年の伸び率(+3.4%)を下回り、その投資規模は既往ピークの48年水準をなお17.5%も下回った。

52年の動きを法人企業統計季報によつて業種別にみると(図Ⅲ-2-5)、まず製造業では自動車、電気機械、食料品など最終財関係業種の一部に増勢を続けるものもみられたが、鉄鋼が前年までの大型継続投資の一段落などから大幅に落込んだほか、繊維も減少を続けるなど素材産業を中心に多くの業種で低調な地合いが続いた。石油精製(図Ⅲ-2-5)

設備投資動向(季節調整済み3期加重移動平均、46/10～12月=100)



- (注) 1. 設備投資額は法人季報有形固定資産新設額、デフレーターはWPI投資財。  
2. 大企業—資本金10億円以上。中堅企業—資本金1億円以上、10億円未満。  
中小企業—資本金100万円以上、1億円未満。

や紙・パなどごく一部では備蓄能力の拡大や好採算品目への転換などに取組む動きもみられたが、大勢としては計画自体を低く抑えたほか、その実行に際しても上期中は出来るだけ後へずらしながら維持補修等緊要度の高いものに絞って実行するといった慎重な投資姿勢が目立った。これを企業規模別にみても、大手・中堅製造業では前年緩やかな回復を示したあと52年中は減少を続けたほか、前年の回復過程においては大企業に対して先行的に回復を示してきた中小製造業についてもその後の在庫減らし等を目指した生産の抑制や、企業収益の低迷などを映じて前年後半以降の減少傾向が続いた(図Ⅲ-2-6)。この間、いわゆる構造不況業種では、他の業種に比べて一層投資が抑制されたほか電炉、繊維紡績等では設備廃棄の動きもかなり具体化してきたため、生産能力は低下傾向をたどった(図Ⅲ-2-7)。

一方、非製造業では電力が電源開発投資を主体

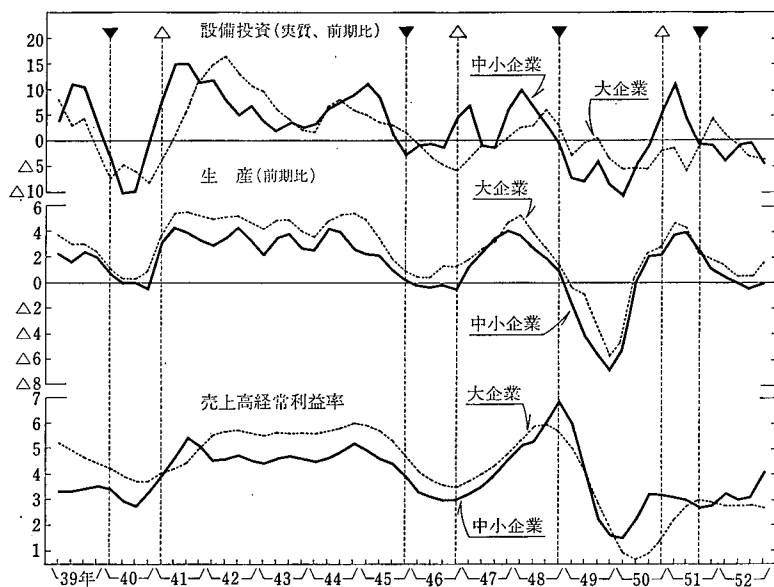
に引続き大幅増加となったほか、卸・小売業、サービス業も一高一低のうちに増勢をたどるなど全体として緩やかながらも増加を続けた。これを規模別にみると、大企業は比較的緩やかな増加にとどまった一方、前年減少の中堅企業はかなりのテンポで持直し、中小非製造業も年後半こそやや頭打ちとなったものの投資水準を大きく高めた(図Ⅲ-2-5)。こうした中小非製造業における設備投資の内容については統計的な把握が難

しいが、この分野に関連が深いとみられる自動販売機や冷凍ショーケース、金銭登録機、エレベーターなどの出荷増が目立っていることなどから判

断すると、卸・小売業、サービス業等を中心に売上げ増加をねらった能力拡大投資等の動きがある程度活発化したものと思われる(図Ⅲ-2-8)。

(図Ⅲ-2-6)

### 中小企業製造業設備投資関連指標

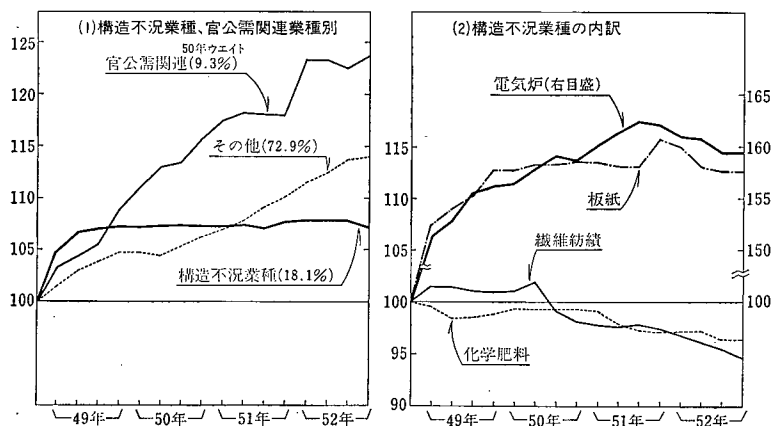


(注) 設備投資、売上高経常利益率は法人季報ベース、生産は中小企業庁試算、中小企業生産指数を使用。なお、計数は3期加重移動平均値。

(図Ⅲ-2-7)

### 業種別生産能力の推移

(48/10~12月=100)



- (注) 1. 「通産統計」より作成。  
 2. 構造不況業種  
 粗鋼(電気炉)、アルミ地金・圧延品、塩ビ、化学肥料、板紙、繊維。  
 3. 官公需関連業種  
 粗鋼(電気炉)、鉄骨・構りよう、鉄管・継手、トラクタ、電話機、ショベルトラック、セメント。  
 4. その他の業種  
 計=(構造不況業種+官公需関連業種)+粗鋼(電気炉)

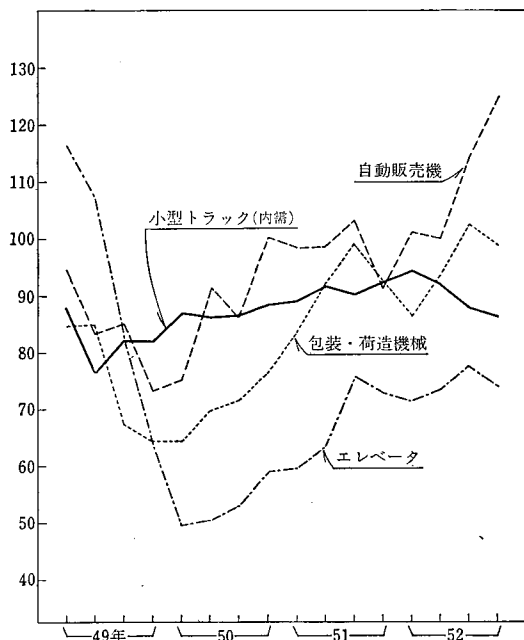
### (低成長下の設備投資)

このように52年中の企業の設備投資は製造業素材関連業種を中心に総じて慎重な状態が続いたが、これは、最終需要の伸び悩み、在庫調整の遅れ、それらを映じた企業収益の低迷など、51年後半以来の景気動向が直接的な背景となった面が大きいといえよう。ただ、やや長期的にみると、最近の設備投資停滞の背景には石油危機後しだいに強まってきた次のような事情が底流している。第1は経済成長率の下方屈折の予想が現実の低成長によって裏付けられ、しかも一段と下方に振れるという傾向がみられたことである(図Ⅲ-2-9)。こうした低い成長見通しのもとでは、業況不振業種の設備過剰感が容易に払拭されず、また相対的に業況のよい業種でも先行き需要の伸び等によほど確実な見通しが限る限り大型の能力拡大投資は行にくい状態にあるといえよう。第2には製造業素材関係業種における大幅な需給ギャップの存

(図Ⅲ-2-8)

## 非製造業設備投資関連機器の出荷

(季節調整済み、48年=100)



(注) 「機械統計月報」より作成、輸出を含む。

在である。これらの業種では、需給逼迫感の強かった48年当時の先行き見通しをもとに石油危機後も大型投資を実行したが、現実の需要はこの間48年度実績すら下回る水準に低迷した結果、今後需要が多少増加しても当面は能力拡大投資がほとんど必要ないと判断される状況となった(図Ⅲ-2-9)。鉄鋼の設備投資が51年から52年にかけて急角度に落込んでいることが示すようにこうした素材関係業種の大型設備投資の低迷が設備投資全体の回復力を減殺する方向に作用したことはいうまでもない。上記のほか、石油危機後の長期にわたる企業収益の低迷や先行きの需要・コスト動向等に関する不透明感などが設備投資の抑制要因として働いてきたといえよう。

こうした事情を背景に設備投資の規模、内容にもこのところ変化がうかがわれる(図Ⅲ-2-9

下図)。すなわち、建築物の設備投資規模は製造業、非製造業とも1件あたりの着工床面積が以前に比べてかなり縮小をみるなど小型化傾向が目立つ。また投資内容の面では非製造業では引続き能力増強投資が大きな割合を占めているが、製造業では維持・補修およびコストダウンを目指した合理化投資の割合がしだいに高まってきており、全体として最近の設備投資は合理化や輸送部門の拡充等をねらった小口の機械導入等が主体となってきた模様である。

## (ストック調整の進展と生産能力の伸び鈍化)

設備ストックの調整は、製造業における能力拡大投資の停滞や構造不況業種における過剰設備廃棄の動きなどからかなり進展し<sup>(注)</sup>、通産省調査の生産能力指数も最近では前年比2%弱の伸びにまで低下している。こうした状況から判断する限り、製造業の需給ギャップは、当面かなり大きい状態が続くとしても、仮に先行き需要の回復や在庫過剰感の後退などから生産の持続的上昇が確保されるような局面となれば稼働率がかなりのテンポで上昇しうる筋合いにあるといえよう。

(注) 製造業粗資本ストックの伸び

(GNF統計ベース)

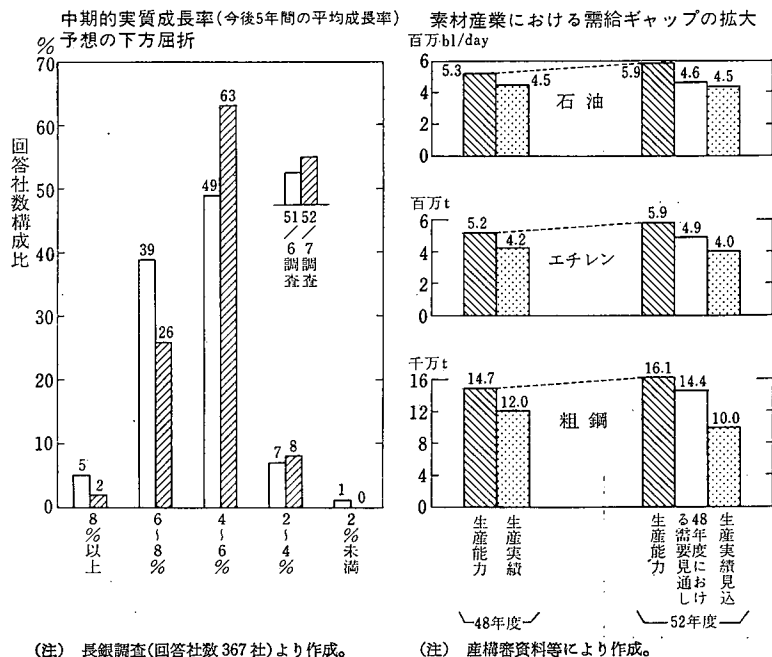
(10~12月期の前年同期比、%)

48年	49年	50年	51年	52年
+ 10.0	+ 8.7	+ 6.1	+ 4.9	+ 5.3

52年末ごろからは機械受注額が低水準ながら持ち直し、一般資本財の国内向け出荷も増加を示している。これには官公需や電力投資に関連した投資需要の増加がかなり寄与しているようであり、その意味ではまだ部分的な動きにすぎないが、在庫調整の進展、金利の低下、後にみるような企業収益基盤の改善といった点で設備投資に対する抑制要因が幾分薄らいできているとみることができよ

(図Ⅲ-2-9)

## 低成長下の設備投資行動



## 投資規模の縮小(建築着工1件当り床面積)

	45~48年	49	50	51	52
鉱工業用	100.0	91.7	79.0	78.8	76.2
商業用	100.0	87.5	78.7	84.2	87.7
サービス用	100.0	75.8	69.6	72.2	81.2
公益事業用	100.0	97.5	86.4	79.5	79.7

(注)「建築着工統計」より作成。45~48年=100として指数化。

う。

## (3) 雇用情勢

企業の減量経営努力は、固定資産、在庫の過剰ストック調整、借入依存度の引下げ等とともに雇用圧縮の面でも続けられ、これを主因に雇用情勢は52年中悪化を続けた。業種ごとの跛行性はともかく、在庫をはじめ設備等資産面の過剰ストックの調整に比べて雇用の調整は問題の性質上遅れ気味であり、更年後も製品需給の改善にひきかえ、労働力市場にはこれまでのところ目立った変化が生じていない。

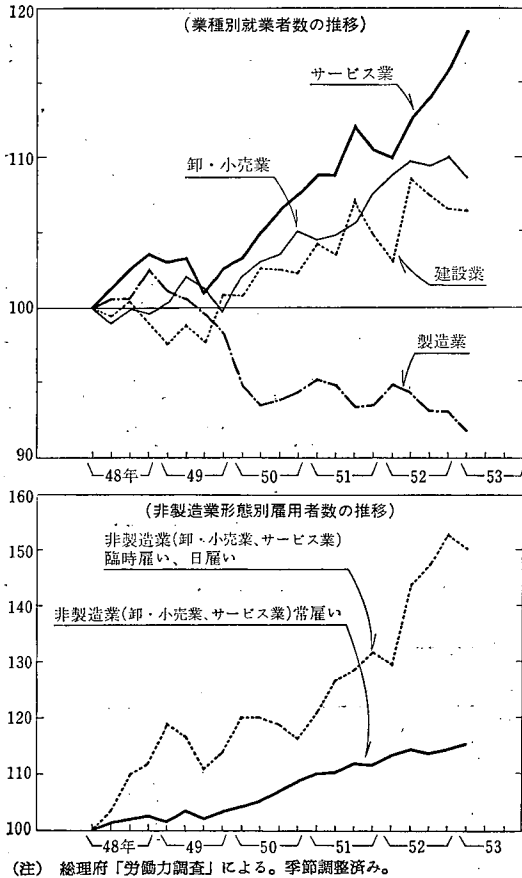
## (労働力需給の引緩み続く)

労働力需給の動向を有効求人倍率の推移からみると、51年前半にやや持直したあと同年後半には再び低下したが、52年に入ってからそうした地合いを受継いで低下傾向をたどり、5月以降はほぼ逐月既往ボトム記録を更新、11月には0.52倍(前年11月0.63倍)にまで低下した。また、完全失業者数も5月以降110万人台と高水準状態で推移し、完全失業率も2%台の状況が続くなど、労働力需給は52年中引緩み基調で推移した。

こうした労働力需給の緩和を、まず需要面からみると、企業業績の低迷や生産伸び悩みの長期化などから製造業大企業を中心に求人・採用の増加に対し一段と厳しい姿勢を打出す企業が増えている。製造業の業種別雇用動向を「労働力調査」(雇用者全体を対象)や「毎月勤労統計」(雇用規模30人以上の企業を対象)でみると(図Ⅲ-2-10)、鉄鋼、繊維、化学等の素材関連業種では減少が続いており、一頃増加傾向のみられた電気機械等の好調業種でも52年後半以降再び減少気味に推移した。加えて電炉、繊維等構造不況業種を中心に倒産・会社整理に伴う雇用減少や縮小均衡を目指した希望退職募集などの事例も少なくなく、全体として雇用者数は減少傾向を続けた。このように製造業で雇用削減の姿勢が改まらないことからみても、企業内にはなおかなりの過剰労働力が存在しているとみるべきであろう。大胆な仮定のもとで

(図Ⅲ-2-10)

## 業種別就業者数の推移(48/1～3月=100)



製造業における過剰労働力の推移を一応試算してみると(図Ⅲ-2-11)、生産の落込みが激しかった

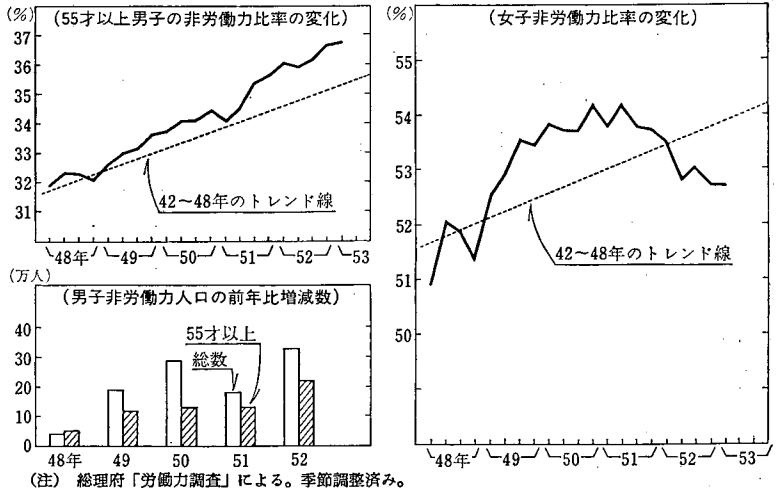
50年当時と比べれば過剰労働力(「現実の労働力」-「必要労働力」)はさすがにかなり減少をみたが、必要労働力(最適な生産性が実現された場合の労働力)需要が停滞しているため、就業者数の減少にもかかわらず過剰分はなお高水準にある。ちなみにこの試算の延長として53年を展望すると、かなり高率の生産増

加を前提としてもそれだけでは過剰雇用の解消は実現できず、引続き就業者数自体の圧縮が必要との試算も成立つことになる。

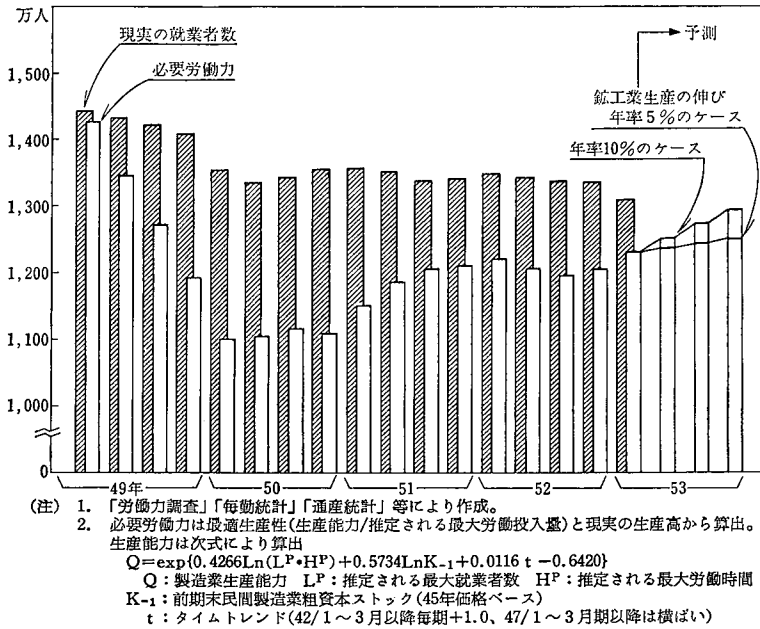
これに対して非製造業では、卸・小売、サービス業を中心に雇用者数は総じて引続き緩やかながらも増勢をたどっているが、雇用形態別にみると臨時・季節雇用者の増加が主体であり、常用的な雇用者の増加は比較的緩やかなものとどまった。また建設業の雇用者数は公共投資増加の影響から春以降増加したが、他方における民需の落込みもあって夏場をピークに頭打ち状態となるなど全般の求人を押上げるほどの力には乏しい状況が続いた(図Ⅲ-2-10)。ただ更年後は建設業等官公需関連やサービス業等第3次産業の新規求人は増加をみており、今後もこうした業種での雇用増加にはある程度期待できよう。

一方、労働力の供給は引続き増加基調で推移した。これには、所得の伸び悩みに伴う家計収入補てんの必要から主婦層が臨時雇用等のかたちで求職活動を行い始めたことが響いている模様であり、女子の非労働力人口比率はこのところ長期的なトレンド線を下回ってきている(図Ⅲ-2-

(図Ⅲ-2-12) 非労働力比率の推移



(図Ⅲ-2-11) 製造業における就業者数と必要労働力



12)。また、繊維、造船等不況業種を中心に会社整理や希望退職募集への応募などによる離職者数が増えていることも求職者数増加の要因となっており、これが全体としての雇用情勢を一段と厳しいものになっていることは見逃せない(図Ⅲ-2-13)。

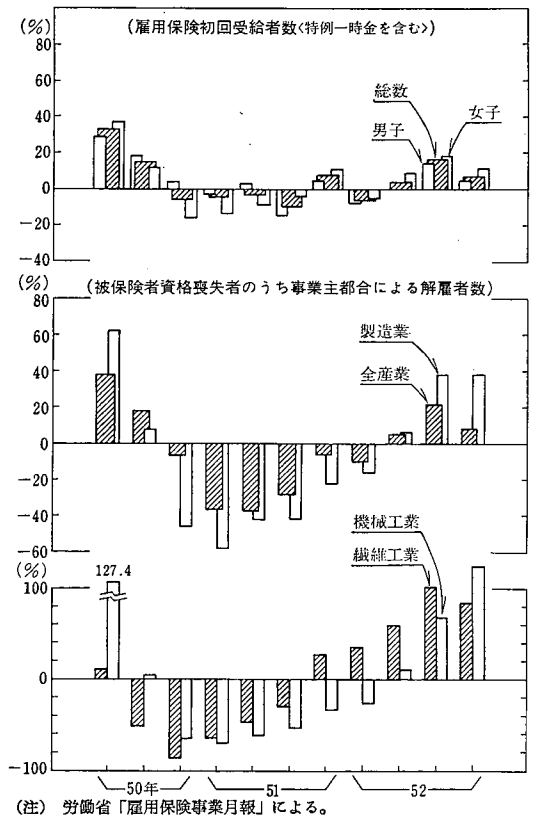
#### (就業構造の変化)

こうした労働力需給緩和の下で最近の就業動向にはいくつかの変化がみられる。まず第1に、これまでの高度経済成長の過程で大幅に減少してきた農林業就業者数がこのところほぼ横ばい状態にとどまっていることが挙げられる(註)。これは他産業へ転職する機会が減少していることや、他産業からの退職者が多少とも農林業へ還流していることをあらわしていよう。第2には、中小・零細企業における雇用者数の増加である。企業規模別雇用者数の推移をみると、大企業雇用者数が減少傾向をたどっているのに対し30人未満の企業での雇用者数はかなりの増加を続け、特に非製造業の

中小・零細企業での増加が顕著である(図Ⅲ-2-14)。こうした零細規模の企業で働く雇用者数増加の背景には、零細規模企業の業績が大企業に比べれば概して順調であるという事情があろう。企業規模別に雇用者1人当りの利益の推移をみると(図Ⅲ-2-15)、雇用規模が精々3～4人の先が大半を占める個人企業では49年以降も1人当たり利益が増加を続けており、また中小の法人企業では利益の落

(図Ⅲ-2-13)

#### 雇用保険初回受給者数等の推移(前年同期比増減率)



込みは小幅で回復も大企業に比べて早いといった傾向がみられる。また、こうした中小・零細企業ではかつての人手不足の影響が尾を引いているため求人意欲が相対的に強いことや、1人当り人件費の伸びがこのところかなり低下してきていることも雇用量増加の背景となっているとみられ

る。

(注)

農林就業者の推移

	48年	49	50	51	52
前年比(%)	△7.6	△4.3	△1.9	△2.8	△2.0
43～50年のトレンドからの乖離(万人)	△24	△3	+33	+58	+103

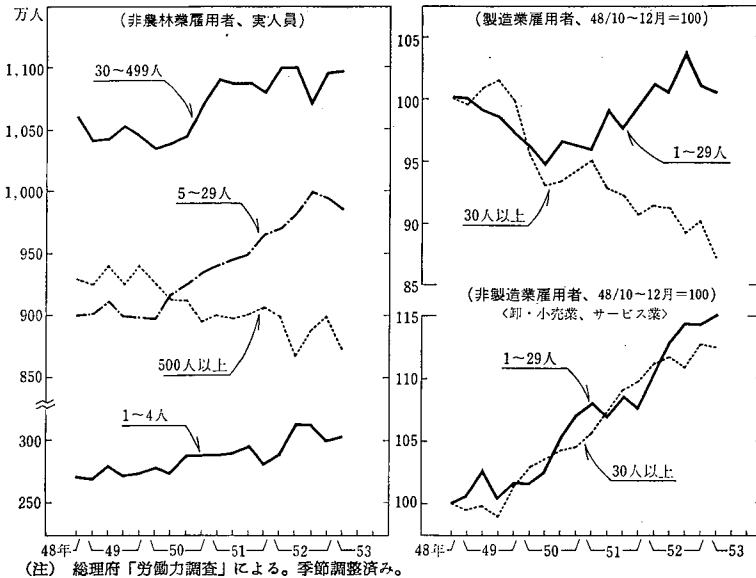
第3に最近の非労働力人口の増加のうちには就

業機会がないためやむなく家庭内に引きこもっている部分も少なくないとみられる。特に離職者のうち高年令層については、求人も少なく、就業条件が一段と厳しいために、労働力市場からリタイアするケースも増えている模様であり、この点も今後に持越された課題であろう(図Ⅲ-2-12)。

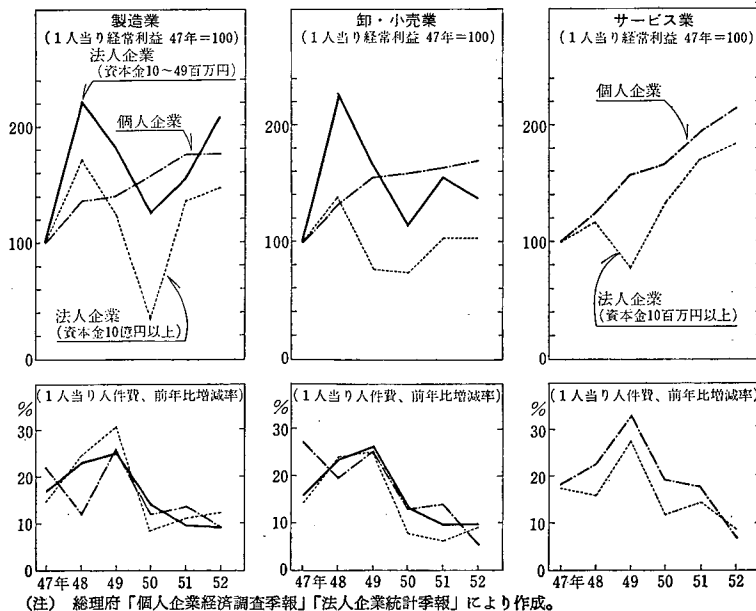
### 3. 減量経営の成果と収益力回復への展望

すでにみてきたように、企業による過剰ストックの調整やコスト削減に向けての努力には、マクロ的にみた場合需給緩和に結びつき易い側面があったため、52年中についてみる限り企業収益の面では売上げ伸び悩みを通じて利益率低下を招来していたことは否定できない。こうした傾向が今日払拭されたわけではないが、52年秋以降の政策効果の顕現や在庫調整の進展によっ

(図Ⅲ-2-14) 従業員規模別雇用量の推移



(図Ⅲ-2-15) 企業規模別収益・賃金の跛行性



て企業の売上げは価格・数量の両面から持直してきており、これまでのコスト削減努力が固定費対売上高比率の低下などのかたちで現実の収益改善に結びつきやすい状況が開けてきたこともまた事実であろう。またこの間の急速な円高は、輸出採算の悪化を通じて差当りは収益の圧迫要因となったが、他方円建輸入価格の大幅な低下によるコスト面でのメリットもかなりの程度具体化してきている。特にそのメリットは輸入原燃料への依存度が高い素材産業に大きくかつ早めに現れるため、従来相対的に苦しい収益状況にあったこれら業種にとってはかなり救いになっている面が少なくない。

もちろん、再度の円高によるデフレ効果等から今後再び売上げが大きく鈍化するようなことがあれば、折角でかかった収益力回復への芽も摘み取られることになりかねない。従って景気回復の基調を安定させるためにはこの面からも需給改善傾向を積極的に持続させる努力が必要といえよう。以下ではまず52年の収益悪化の実態を簡単に振り返ったあと、企業のコスト削減努力の成果や円高の収益面に与える影響等について検討してみよう。

#### (52年の企業収益は再び低迷)

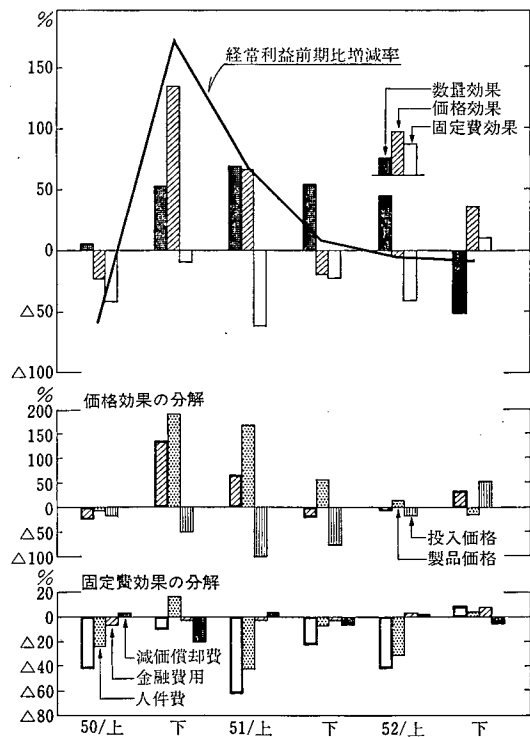
企業収益は50年度下期から51年度上期にかけて急速な回復を示したあと、51年度下期には製品価格の上昇テンポの鈍化や原材料価格上昇などを背景に増益幅はかなり鈍化し、52年度上期には生産伸び悩みも加わって4期ぶりにわずかながら減益となった。日本銀行「主要企業短期経済観測」によれば、製造業の経常利益は51年度下期の前期比+7.6%のあと52年度上期は同-5.2%と小幅ながら減益となり、売上高経常利益率も上期は3.01%

とわずかながら低下(51年度下期3.06%)した。

これをコスト面からみると、賃上げ等による人件費の増加から固定費が上昇し、投入価格面でも引続き若干の減益要因がみられた一方、売上げ数量の伸びがこれをカバーし得なかったことが響いたかたちとなっている(図Ⅲ-3-1)。

また、52年度下期についても、52年8月時点の調査ではコスト引下げ等を背景に全体として増益が予想されていたが、その後円高の進行に伴う輸出採算の悪化などから下方修正され5月時

経常利益増減率の寄与度分解(製造業)



(注) 1. 日本銀行「主要企業経営分析」、同「主要企業短期経済観測」による。

2. 寄与度分解は純利益の定義式  $\pi = PQ - P_m k Q - C$  を次のように変形したあと、両辺を  $\pi_{-1}$  で除して計算。

$$\Delta \pi = \left\{ \frac{(P - P_m k) \Delta Q}{\text{数量効果}} + \left\{ \frac{Q \Delta P - k \Delta P_m}{\text{製品価格 投入価格 上昇分}} \right\} - \frac{\Delta C}{\text{固定費効果}} \right\}$$

ただし、 $\pi$  = 経常利益、 $P$  = 製品価格(製造業産出物価)、 $P_m$  = 投入価格(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)、 $C$  = 固定費 (= 販売管理費 + 労務費 + その他経費 + 営業外費用 - 営業外収益)。



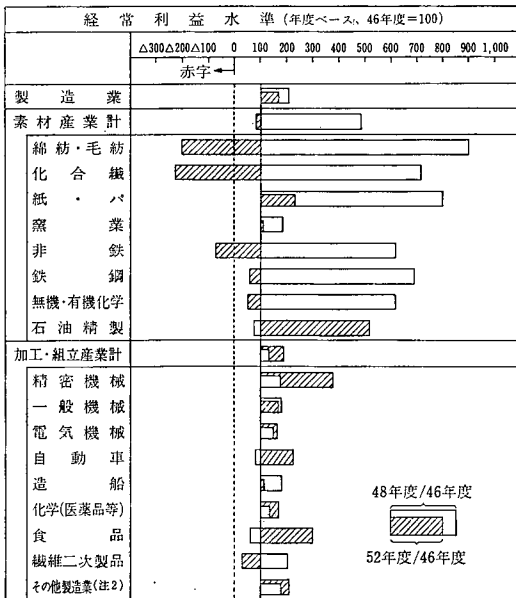
点の調査では小幅ながら前期に引続き減益となった。

#### (業種間、企業間跛行性とその背景)

こうした減益傾向のなかで業種間の跛行性が目立っている。日本銀行「主要企業短期経済観測」をもとに製造業の52年度(下期は見込み)經常利益水準を業種別に比較してみると、精密機械、自動車、食品等では従来のピークであった48年度の水準をかなり上回るなど総じて回復基調であるのに対し、素材産業では円高メリットの大きい石油が大幅増益となっているのを除くと、窯業等が石油危機以前のボトムであった46年度の水準をかわり上回っているに過ぎないほか、鉄鋼、無機・有機化学はこの水準をも下回っており、非鉄、繊維紡績等では赤字状態にあるなど、加工産業に比べて総じて立遅れが目立っている(図Ⅲ-3-2)。

(図Ⅲ-3-2)

#### 収益の業種間跛行性

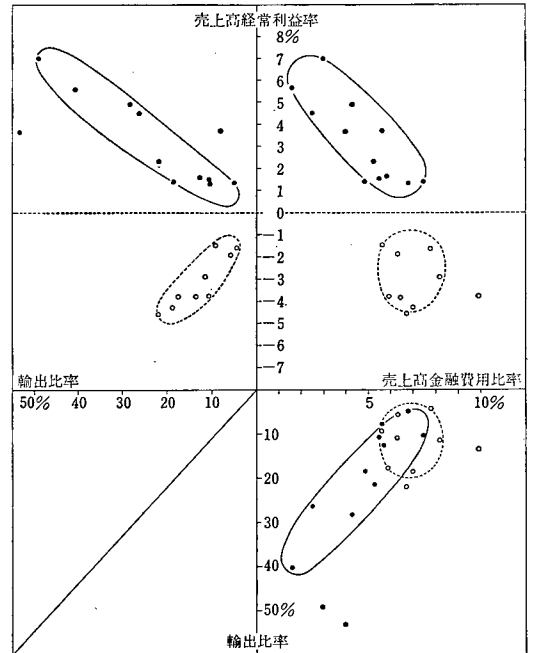


(注) 1. 日本銀行「主要企業短期経済観測」により作成。  
2. その他製造業はゴム、タイヤ、印刷、楽器等の合計。

こうした収益の跛行性の背景を探るために「主要企業短期経済観測」を用いて、製造業の各業種を赤字企業と黒字企業の2グループに分け、各々における經常利益率、輸出比率および売上高金融費用比率の関係を52年度上期のデータでみると(図Ⅲ-3-3)、①黒字企業は自動車、精密機械等輸出・消費関連の業種が主体で、輸出比率が高い業種ほど収益率が高く、また逆に売上高金融費用比率は低いといった関係にある一方、②赤字企業は素材業種が主体で、このうち輸出比率が高い業種では逆に欠損幅が大きく、また売上高金融費用比率は黒字企業のグループに比べて総じて高いといった関係がみられる。こうした点からみると、52年度上期の企業収益の跛行性は輸出競争力の強弱によってもたらされた面が特に大きかったのではないかと推測される。すなわち輸出競争力

(図Ⅲ-3-3)

#### 輸出比率、売上高金融費用比率と利益率の関係



(注) 1. 日本銀行「主要企業短期経済観測」による。  
2. ●は当該業種の黒字企業、○は赤字企業。

の強い黒字企業では内需停滞の状況の下でも、①輸出を中心に売上伸長をはかることによって高めの操業度が維持できるため収益増加が可能であり(例えば自動車、電気機械等)、②しかも高収益や輸出増による現金受取比率の上昇が借入抑制を可能にするところから金利負担の軽減が進み、それがさらに収益を高めるといった好循環がはたらいたと思われる。反面、素材産業を中心とする赤字企業では石油危機後の原材料価格高騰により輸出競争力が大幅に弱まった結果、①内需の低迷が低操業・販価不ぞえを通じて収益悪化に直接結びつきやすいうえ、②操業度維持のために輸出指向を強めても安値輸出であることから収益面に対してはむしろ圧迫要因となりかねず、③赤字補てん借入による財務体質悪化が収益を一層押し下げるといった悪循環に陥っていたとみることができよう。なお黒字企業の収益力の背景には、赤字企業の多い素材関係業種の価格低迷によって原材料価格の上昇が相対的に低めに抑えられ、これがコスト面から黒字企業の競争力強化を支えた事情があったことも見逃せない。そうした事情が、50年以降内需が総じて停滞を続けるなかで輸出競争力の差を一層際立たせ、さらに企業収益面における業種別、企業別の跛行性を激化させてきたといえよう。ただ、後でみるようにこうした傾向も52年秋以降の急速な円高によってかなり変化してきている。

#### (減量経営の成果)

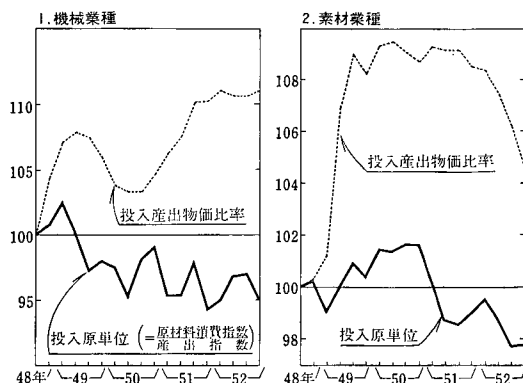
52年中における収益基調の低迷に対処して企業は減量経営を積極的に推進した。まず労務面においては製造業の雇用者数(労働省調査、従業員30人以上の事業所)は石油危機のあと52年までの4年間に10%減少し、名目賃金(同、製造業)の前年

比上昇率も49年の26.2%から52年には9.5%にまで鈍化した。また借入金の圧縮努力は一段と進み、長期借入の期限前返済の事例さえ生じている。一方投資の抑制を映じて減価償却費の対売上高比率(日本銀行「主要企業短観」、製造業)は48年度上期の4.12%から52年度上期には3.08%にまで低下している。価格高騰の原燃料についての投入原単位引下げ努力もみるべき成果を収めつつある(図Ⅲ-3-4)。

こうした減量経営努力の成果を企業の経営指標の動きからみると、固定費については、まず「主要企業短観」製造業の人件費が季節的には上期増加(新卒採用、ベア等)、下期減少(退職による人員減等)の動きを繰返しつつも増加率は大きく鈍化の傾向にある(図Ⅲ-3-5)。特に53年度上期の人件費は前2年の上期実績を大きく下回る伸びと見込まれており、52年度下期の減少から引続いて着きを示しているのが目立つ。また支払利息等の金融費用についても借入抑制と金利の急速な低下を映じて52年度上期以降逐期減少が続いてい

(図Ⅲ-3-4)

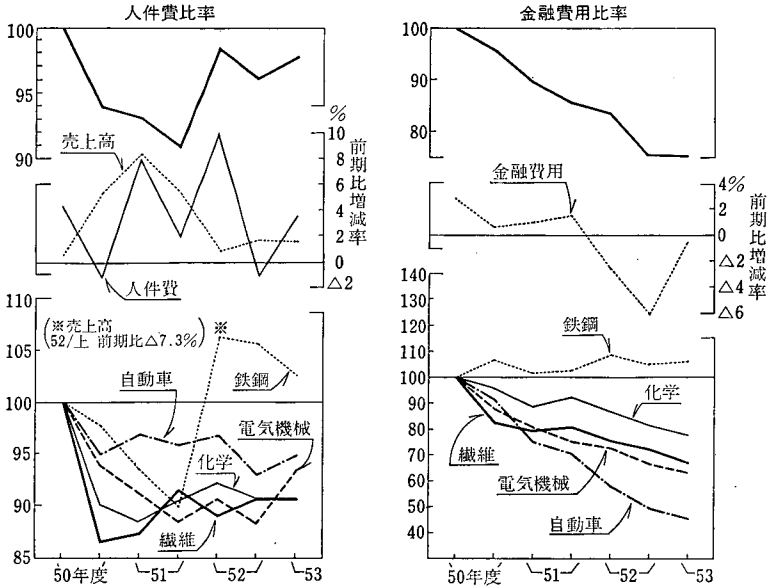
投入産出物価、投入原単価の推移(48/7～9=100)



- (注) 1. 「通産統計」、「物価指数年報」等より作成。投入原単位は季節調整済み。  
2. 素材業種は鉄鋼、非鉄、化学、窯業・土石、紙・パ、化繊の6業種とした。  
3. 対象品目の相違等から投入原単位は厳密なものではない。

(図Ⅲ—3—5)

## 主要固定費比率の推移



る(図Ⅲ—3—5)。こうした固定費そのものの切詰めにもかかわらず、現実の収益がさして改善せず、52年度上期にむしろ悪化を示したのは、数量、販価の両面から売上高が伸び悩んだためであり、図Ⅲ—3—5にみるように50年度、51年度と急角度で低下した人件費の対売上高比率が52年度上期以降再び上昇しているのも分母である売上高の頭打ちが主因となっている。

ただ、稼働率の一定率の上昇に対する売上高固定費比率の低下割合は、石油危機前に比べ近年の方が確実に大きくなっているようであり(図Ⅲ—3—6)、今後生産水準が上昇していく場合、これが固定費コストの低下に及ぼす影響が従来よりもかなり大きくなることに注目すべきであろう。

次に変動費の中心である原材料費に関する減量の効果を鉄鋼、繊維等の素材産業について検討してみると(図Ⅲ—3—7)、石油危機前後の価格上昇が大きかった輸入原材料を中心に投入原単

位<sup>(注)</sup>の低下傾向が続いている。ただ、こうした原単位引下げの努力もある程度設備操業度が維持されないと効果をあげにくい事情がある。すなわち、素材産業のエネルギー投入原単位の推移をみると(図Ⅲ—3—8)、石油危機のあと50年初めにかけては生産の落込みにつれて急上昇し、その後生産の回復に伴い低下を続けてきたが、52年は生産停滞のなかで再び上昇気味となっている(ただし窯業はセメントの高効率キルンへの転

換進捗等から低下)。このようにエネルギー投入原単位の削減効果が生産動向に左右されやすいのは、素材関係の装置産業ではエネルギーの投入原単位引下げが低操業のもとでは発揮しにくいといった事情(例えば鉄鋼高炉では稼働率のいかににかかわらず生産システム全体として一定の温度に保つ必要がある)にあるためといえよう。この点、機械業種の投入原単位は素材産業に比べ早期かつ傾向的に引下げが進んでいるが(図Ⅲ—3—4)、これには、素材産業に比べ組立加工の段階が多いだけに原単位引下げの余地が大きかったという事情に加え、石油危機後の生産動向が相対的に順調であったため合理化投資等による生産効率上昇が容易であったという面もある。

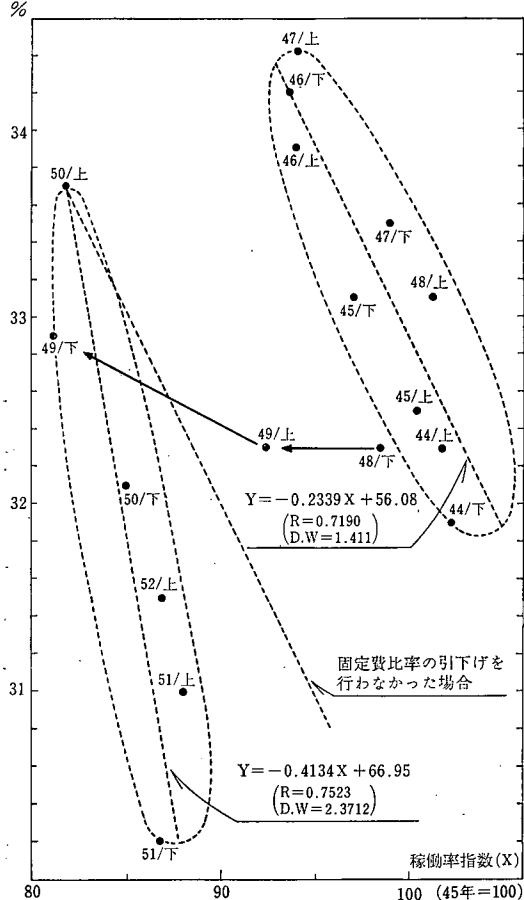
(注) 以下では投入原単位を原材料消費指数の対生産指数比という形でとらえており、同一業種でも対象品目に若干の相違があり、時によりそのウェイトも変化するもので、厳密なものではない。

以上のように、企業の減量経営努力はかなり進

(図Ⅲ—3—6)

## 売上高固定費比率と稼働率の関係

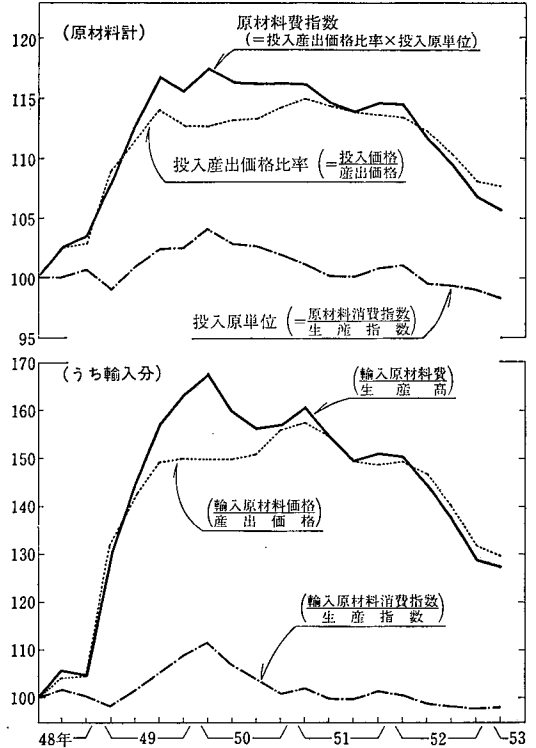
売上高固定費比率(Y)



(注) 「通産統計」、日本銀行「主要企業経営分析」、「主要企業短期経済観測」による。

(Ⅲ図—3—7)

## 素材産業の原材料消費指数



- (注) 1. 「通産統計」、製造業部門別投入、産出物価指数により作成。  
2. 素材産業は、鉄鋼、非鉄、繊維、化学、紙パ、窯業土石、石油・石炭、その他製造業の合計。  
3. 48/4～6月=100として指数化。

## (為替円高の企業収益に与える影響)

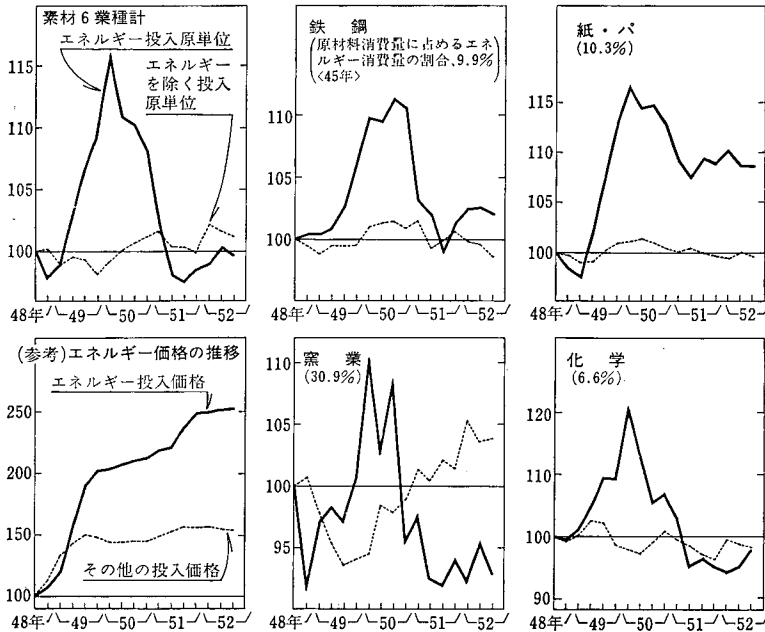
為替円高が日本経済に及ぼす影響は多様であり(第Ⅳ章参照)、企業収益に対しても様々な形で影響を及ぼすことになる。このうちいわばその第一次的影響の面に絞ってみると、円建輸入価格の下落を主因に交易条件が好転し、これまでのところ円ベースの対外収支にプラスの方向で働いてきたと考えられる。ちなみに今回の円高局面(52年10月～53年3月)における貿易収支黒字は通計118.5億ドル、円換算では2.86兆円であるが、仮にこの間の円高15.0%がなく、かつ輸出入数量は各月の実績通りに推移したという単純な仮定を置いて計算してみると、この間の貿易収支は79.6億ドル、

展しているが、52年上期には売上高が伸び悩んだため、その効果が現実の収益改善に結びつかず、いわば潜在的なものにとどまった。しかし52年秋ごろから最近にかけては、公共投資や電力投資の需要効果が徐々に広がりを見せるなかで在庫調整が進み、生産・出荷の増加と商品市況の持直しから稼働率の上昇、売上げの増加がもたらされるなど、減量経営の効果が発揮される基盤が整いつつあり、これまでの単位当たりコストの引下げ努力が利益率の上昇に直結しやすい情勢となってきたといえよう。

(図Ⅲ-3-8)

## エネルギー投入単位の推移

(季節調整済み、48/7～9月=100)



- (注) 1. 「通産統計」および「物価指数年報」より作成。投入原単位 =  $\frac{\text{投入指数}}{\text{産出指数}}$   
 2. エネルギー投入原単位 =  $\frac{\text{エネルギー(重油、石炭、電力)投入量}}{\text{産出数量}}$   
 3. 対象品目の相違等から原単位は厳密なものではない。

円換算でも 2.13兆円であったという結果になる。円ベースの貿易収支面にもこのような相違が生じてくるのは、輸出面では円高をカバーする形でドル建価格の引上げがかなり広範に実施されたのに対し、輸入面ではドル建価格がほとんど上昇せず、円高メリットが輸入代金支払の減少となってほぼそのまま現れたためである。つまり、円高がこれまでのところ輸出入数量にさして影響を与えず、またドル価格の引上げがすべて円高に対応して行われたというこの設例を前提とする限り、円高による輸入代金支払額の減少 0.85兆円が輸出代金の受取り減 0.11兆円を大幅に上回るかたちとなり、円高が、日本経済全体としては円ベースの対外収支を 0.74兆円だけ好転させたことになる。もとよりこの計算は円高の対外収支に与える第一次的影

響についての極めて単純な試算に過ぎず、計数自体にはそれほど意味はないが、交易条件の好転が円ベースの対外収支を改善させる要因となっていることを推測させるには十分であろう。このうちどの程度が現実企業部門の収益改善に寄与したかを推定するのは難しいが、輸入に占める原燃料比率が高く、その価格低下が企業のコスト低下に結びつきやすいわが国の輸入構造からみて、企業部門全体としての収益に、その限りでプラスの効果を与えている可能性が強い。ただ、今後円高による競争力低下が輸出数量を

押下げたり、輸出採算の悪化から雇用調整が一層進むといったかたちでデフレ効果が浸透してくる場合、これに伴う国内需給悪化の企業収益面に与える影響の大きいかんによっては、交易条件好転によるプラスの効果が簡単に相殺されてしまうこともありえよう。さらに円高の企業収益に与える影響として一層注目しなければならないのは、業種によってそのあらわれ方が大きく異なることである。単純化していえば、輸出依存度の高い産業や企業にとって円高は収益悪化要因となり、輸入資源の投入比率が高い産業・企業にとっては収益好転要因となる筋合にある。前掲図Ⅲ-3-7にみるように、輸入原材料の投入が相対的に大きい素材産業では52年中投入価格の低下を主因に投入産出価格比率 $\left(\frac{\text{投入価格}}{\text{産出価格}}\right)$ が大きく下ってお

り、それが素材産業での単位当たり原材料コストの低下に大きく寄与している。また更年後は、鉄鋼、繊維、窯業等での国内市況持直しが産出価格の面から投入産出価格比率を押下げていることも見逃せない。他方、これまで相対的に収益状況の良かった機械等の加工型産業では総じて輸出比率が高い一方、輸入コスト低下の恩恵に浴しにくいコスト構造にあるため円高は逆にかなりの減益要因となっている。

先にみたように、石油危機後の企業収益の業種別跛行性は輸出比率が高く、輸入資源投入比率が低いところでの高収益と、対外競争力が弱く輸入資源投入比率の高いところでの低収益というかたちで進む傾向があったのに対し、為替の円高はかなりの程度それとは逆の業種別インパクトをもつといえよう。ただ、輸入資源の投入比率が高くても対外競争力の弱い業種では、円高の進行によって輸出の続行に重大な支障が

(図Ⅲ—3—9)

生じたり、安値輸入品との競合にさらされたりすることが十分考えられ、その意味では、円高は対外競争力による業種ごとの収益格差を一層拡大させる側面も備えているといえよう。

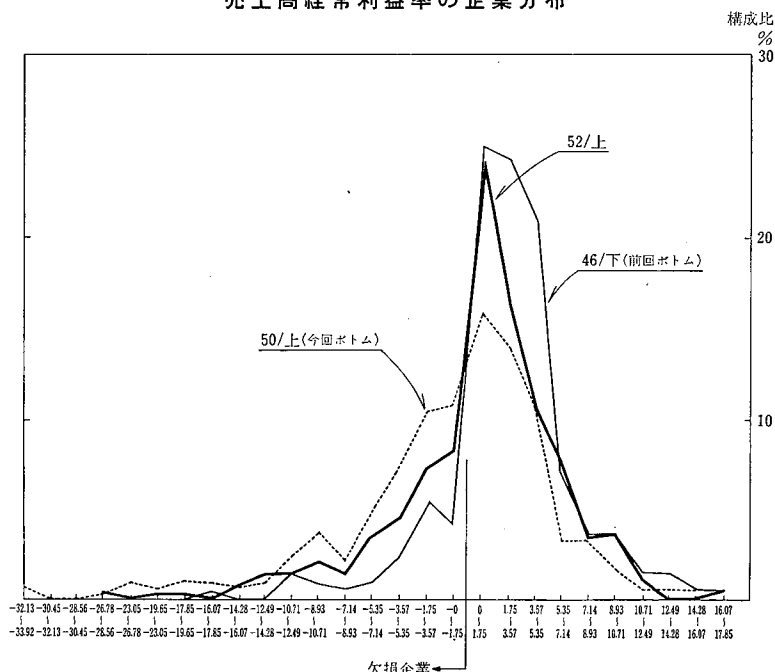
#### (収益力回復への展望)

先に述べたように、52年末ごろから最近にかけては売上高の持直しを背景に減量経営努力の成果が現実の収益改善に結びつきやすい状況となってきたており、また為替円高は輸出比率の高い業種の収益を

かなり圧迫しているものの、輸入資源の投入比率が高く、これまで業況低迷が目立った素材産業にとっては収益改善要因として働き始めている。先行き国内需給の改善傾向が維持できれば、こうした収益力回復がさらに進み、それによる企業マインドの好転、支出活動の持直しを通じて企業収益が更に好転するという好循環が現実のものとなっていく可能性も考えられよう。

もっともこの場合考慮に入れておかなければならないのは、石油危機後4年間にわたる経済の停滞のなかで企業収益の跛行性が産業体質の中に広範に浸透し、その過程で不況産業では財務体質悪化が進んでいるという事実である。いま経常利益率の違いによって企業をグループ化し、それぞれの企業数が全体の企業数に占める構成比をとって、その分布図を描いてみると(図Ⅲ—3—9)、52年度上期は石油危機前の利益率ボトムであった

売上高経常利益率の企業分布



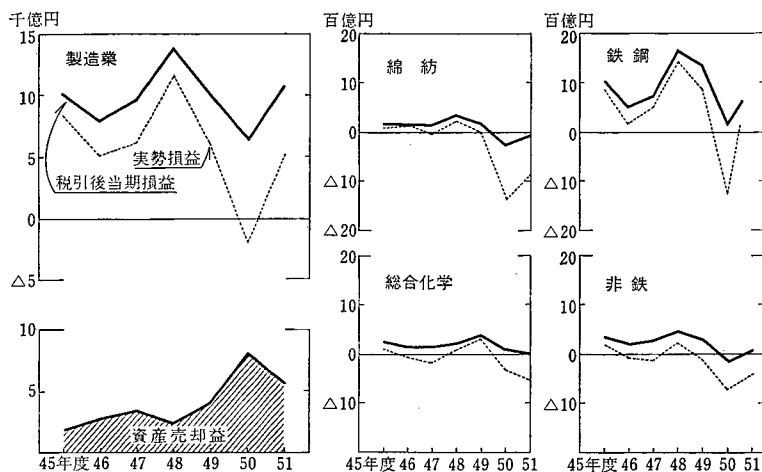
(注) 日本銀行「主要企業短期経済観測」による。

46年度下期に比べ高利益率企業の分布はほとんどかわらない一方、低利益率企業の分布が厚くなっており、またその後のボトムである50年度上期と比べると赤字企業の分布こそ減っているものの、黒字企業のなかでは、高利益率企業の分布が増える一方黒字すれすれの企業の分布も厚くなるなど二極分化が進んだかたちとなっている。またこうした状況のもとで、低収益企業のなかには有価証券等保有資産の売却益によって公表利益の落込みを防ごうとする動きが続いてきた(図Ⅲ-3-10)。東証と大証の一部上場企業(製造業589社)による49~51年度3年間の資産売却益は約1.7兆円にも達しており、特に業況低迷の著しい素材関係業種での売却益計上が大きい。

このようにみえてくると、総体としての企業の収益力についてはこれまでの適応努力によって着実に回復の展望が開け始めており、素材産業に対する円高の好影響も一応期待できようが、それを確実に実現し、産業全体の収益好転に結びつけていくためには、引続き産業構造転換の努力が必要であり、併せて輸入価格低下メリットの各業種への

(図Ⅲ-3-10)

資 産 売 却 の 状 況



(注) 東証、大証一部上場企業の「有価証券報告書」より作成。

均霑を是非とも図らなければならないであろう。

#### 4. 低成長に対する家計支出の対応

以上、企業行動を取巻く環境の変化をみてきたが、これと並んで重要な家計の支出活動についてみると、52年中の伸びははかばかしいものではなかった。本年についても春季賃金交渉は前年を下回るベア率で収束しており、差当り名目所得・雇用面での制約要因がそれ程改善することは期待できない。しかし、反面消費者物価の落着き等の好条件に対して家計支出がそれなりの反応をみせはじめていることも見逃せない。以下家計の支出動向を簡単に振り返ってみたい。

##### (1) 個人消費の動向

国内民間需要の過半を占める個人消費についてみると、52年も前年後半以降の伸び悩みが続き、GNPベース(実質)で各期とも前期比1%以下、52年全体としても前年比+3.3%と低調な伸びにとどまり、総じて景気を浮揚させる力を欠いたまま推移した。百貨店売上高は実質ベースで前年を若干上回る程度の伸びにとどまり、耐久消費財

に対する需要も一部商品(夏場——エアコン、冷蔵庫、冬場——温風暖房機等)を除いて売上げは年間を通じて伸び悩んだ。

##### (個人消費伸び悩みの背景)

こうした52年中の個人消費の停滞は、家計収入の伸び悩みや雇用不安の強まり等家計をめぐる環境が引続き厳しかったことを反映したものといえる。

まず、個人所得全体の約6割を占める雇用者所得の動向をみると、①ベアが51年度並みの水準(労働省調査、大企業8.8%、中小企業9.4%)にとどまったほか、②ボーナスも夏季はやや伸びを高めた(労働省調査、大企業前年比10.3%)ものの冬季には再び伸びが低下(同6.5%)し、時間外収入も減勢をたどったことなどから52年中のGNPベース名目雇用者所得は前年比12.5%とほぼ51年(13.0%)並みの伸びにとどまった。また、最近の勤労者家計の収入を所得源泉別にみた場合(図Ⅲ-4-1)、石油危機前の時期に比べ世帯主収入の伸び悩みが目立つ一方、それを補うかたちで妻等家族が就職するケースが増えており(Ⅲ-2-(3)参照)、これを映じて世帯主以外の就労所得がかなりの伸びを示している。加えて、「その他収入」も内職収入の増加等からウェイトを高めるなど、不況型の所得パターンが続いている。なお、勤労

者世帯以外の52年中の所得は、個人業主等では伸び悩んだ模様であるが、全体の1割前後を占める農家世帯の所得は豊作の影響などから相対的に高い伸びを示した。

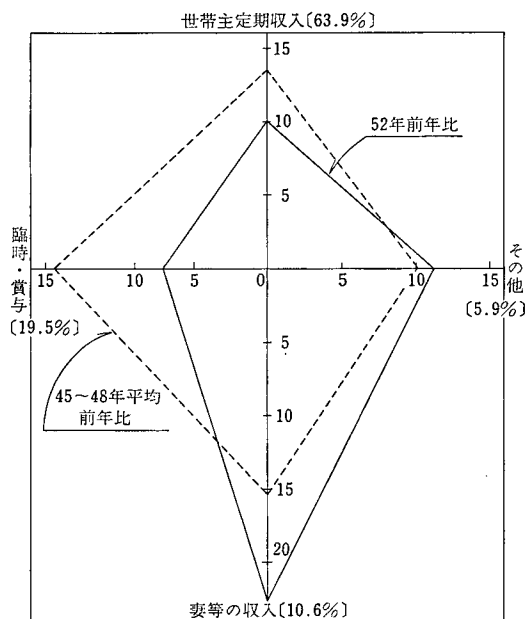
こうして家計収入が伸び悩み、雇用情勢も悪化を続けるなかで家計の消費態度も52年中はいわば萎縮した状態が続いた。「家計調査報告」によると、全国勤労者世帯の消費性向は4～6月期に可処分所得の落込みを反映してやや上昇したものの、その後は再び低下傾向をたどり、特に10～12月期には所得の伸びが鈍化するなかで前期比1%ポイントに近い落込みがみられた。もっとも通常の場合、消費性向は所得の短期的な変動をならす方向で動くことが多く、10～12月期の落込みには暖冬による消費需要の一時的落込みや急速な円高に伴う心理的な不安などやや特殊な要因が大きく影響したのではないかと考えられる。

#### (所得伸び悩みの下での消費行動の変化)

家計の収入面における以上のような変化の下で、支出面においても52年には次のように低成長経済への適応を目指したとみられる慎重な消費態度が特に目立った。

第1に、価格動向に応じて購入時期や対象を慎重に選択する態度が強まった。百貨店等の月ごとの売上高は、バーゲン・セールが盛行する(このところ販売側のバーゲン・セール実施は従来より早く)1月、4月、7月、10月の伸びが際立って高く、その後の1～2ヵ月は反動低迷するというパターンが目立っており(図Ⅲ-4-3)、こうした傾向は51年に比べても強まっている。また、52年中は乗用車販売のうち新車のウェイトが落ち、かわって中古車の比重がかなり高まったのが特徴であるが、これは48年ごろ好売行きを示した乗用

家計収入源の変化



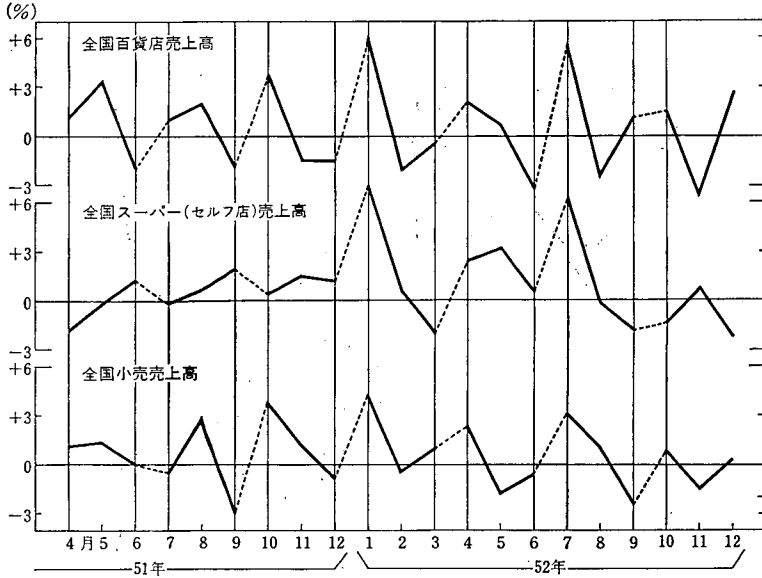
- (注) 1. 総理府「家計調査報告」全国勤労者世帯による。  
2. カッコ内は52年中の構成比。  
3. その他は、内職収入、社会保障給付等。



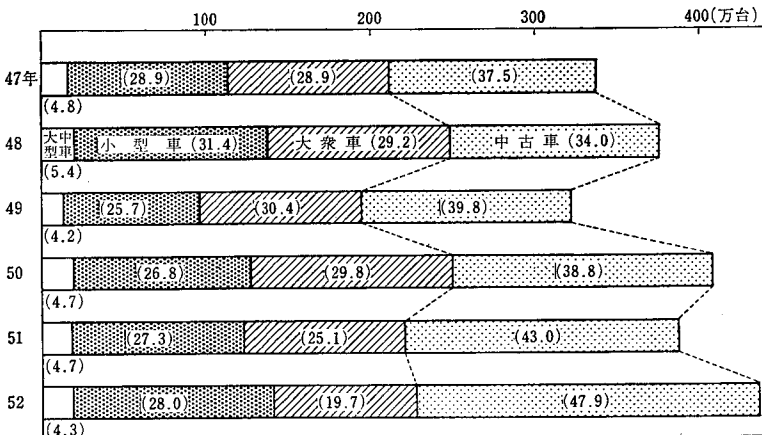
(図Ⅲ-4-3)

## 小売売上高にみられるパターン現象

(いずれも季節調整済み前月比増減率・%)



## 乗用車国内販売に占める中古車比率の上昇



(注) 軽乗用車は除く。カッコ内は構成比・%。

したストックの調整過程にあり、こうした財に対する消費支出は引続き伸び悩み状態にある。一方、低所得層の耐久消費財および被服のストックは石油危機後所得伸び悩み等に伴う買控えからかなり落込んだため51年以降はさすがに購入が持直してきている。ただ、その場合購入に際し価格動向に一層敏感とならざるをえず、これがバーゲン・セール待ち姿勢の強まりや中古車の販売増加の一つの背景であったと思われる。

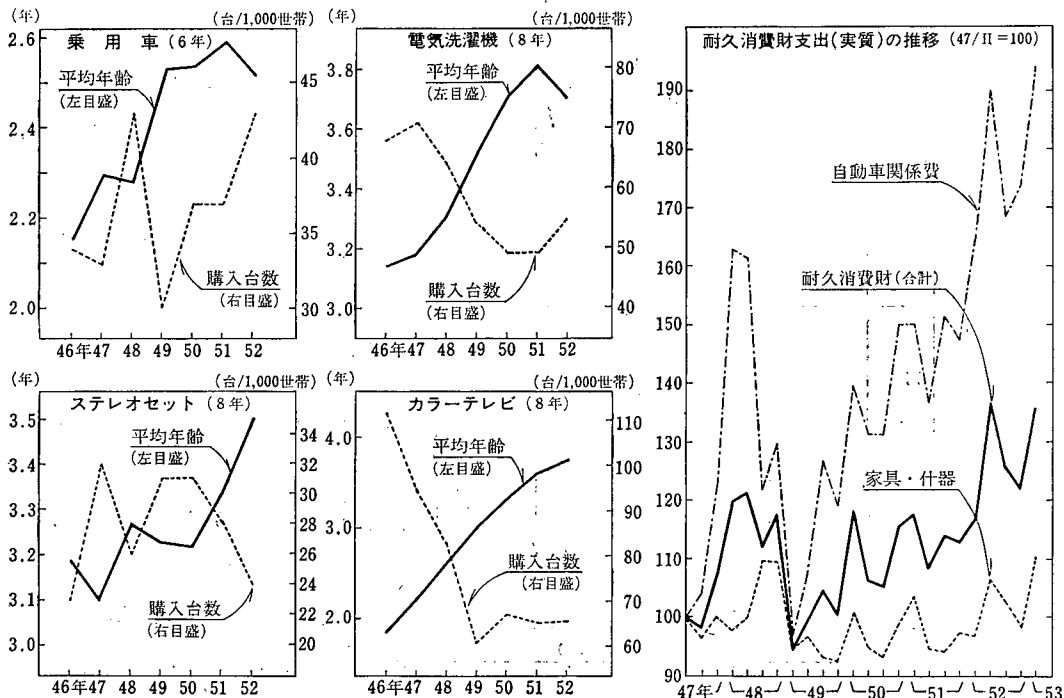
第2に、52年中、生活必需的とみられるサービス支出のウエイト上昇が目立ったが、選択的なサービス支出は伸び悩んでおり、その結果、サービス支出全体の消費支出に占めるウエイトが低下した。いま、「家計調査報告」によって実質ベースの消費支出構成をみると(図Ⅲ-4-5)、昭和

車の更新需要(図Ⅲ-4-2)が価格の安い中古車に向う傾きがあったためとみられる。こうした消費者の価格指向の動きは、所得の伸び悩みを背景とした一般的な動きとしてとらえられるが、特に低所得階層別にこの傾向が強かったと考えられる。すなわち、所得階層別の耐久消費財および被服の保有ストック(推計)と購入の状況を見ると(図Ⅲ-4-4)、高所得層では石油危機後買い増

和50年までは一貫してみられた財のウエイト低下、サービスのウエイト上昇といった現象が51、52年と中断し、財のウエイトが再び上昇している。ただ、サービス支出のうち教育費等必需的サービス支出のウエイトは52年に至るまで引続き上昇傾向にあり、他方で選択的サービス支出のウエイトがかなり低下しているのが目立っている。これは、所得が全体として低い伸びにとどまるなか

(図Ⅲ-4-2)

## 主要耐久消費財の平均年齢、購入台数の推移

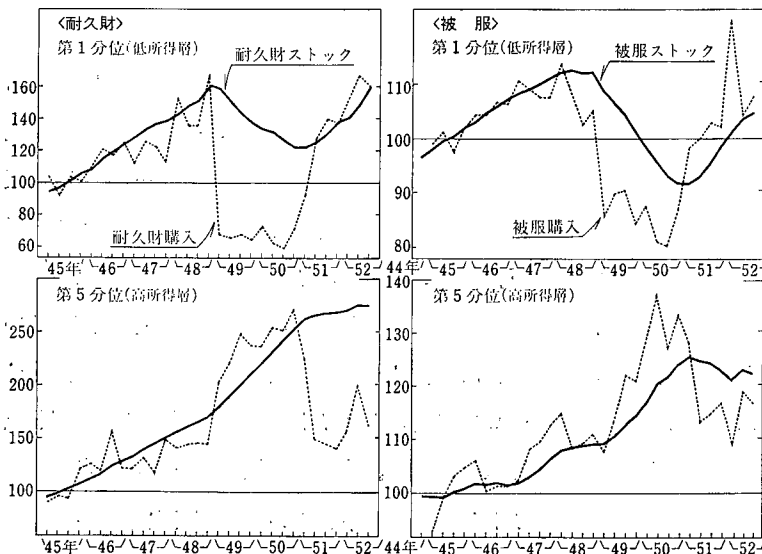


- (注) 1. 購入台数は総理府「家計調査報告」による全世帯の年間購入台数。  
 2. 平均年齢は上記購入台数と国富調査ベースの耐用年数とを用いて購入時期別ストックを試算したうえ算出。  
 3. カッコ内は試算に用いた耐用年数(国富調査ベース)。

(図Ⅲ-4-4)

## 耐久消費財・被服にみるストック調整行動

(いずれも季節調整済み、実質、45年=100)



(注) 総理府「家計調査」により日本銀行調査局推計。

で生活必需的な支出確保のためには緊要度の低い選択的なサービス支出を落とさざるを得ない状況に陥っていることを映じたものとみられる。事実、選択的サービス支出の代表例とみなされる旅行も、52年の旅行者数は前年水準を割込む低調さであった(注)。このように、所得の伸び悩みが続く状態の下で、中期的にかなりの勢いで進行してきた支出内容のサービス化が頭打ちを示したことは52年中の注目すべき現象であろう。



だ面があるのではあるまいか。

こうした要因が当面の消費回復に対し現実ほどの程度寄与しているか即断できないが、いずれにせよ、今後消費の沈滞を避けるためには、雇用不安の瀰満防止と並んで消費者物価の安定維持が不可欠であるといいうるであろう。

## (2) 住宅投資の動向

家計支出のいまひとつの側面である民間住宅投資も52年中は総じて伸び悩み状態を続けた。GNPベース(実質)でみると、51年春以降減少を続けたあと52年に入り1～3月期は前年秋の住宅金融公庫融資分(10月、8.3万戸)の着工本格化等からかなりの増加を示し、4～6月期も同様に年初の同公庫融資分(1月、5万戸)の着工などを映じて増加を続けたが、7～9月期にはこうした公的資金分の着工がおおむね一巡したうえ、民間分は住宅ローン金利引下げ待ちの動きが強まったことなどから3期ぶりに減少した。10～12月期は公的資金分の増加に加えて民間資金分もローン金利引下げなどを映じて増加したためやや持直したが、52年全体としては前年比 $\Delta 0.5$

(図Ⅲ—4—6)

%(51年+6.9%)とわずかながらも3年ぶりに減少をみ

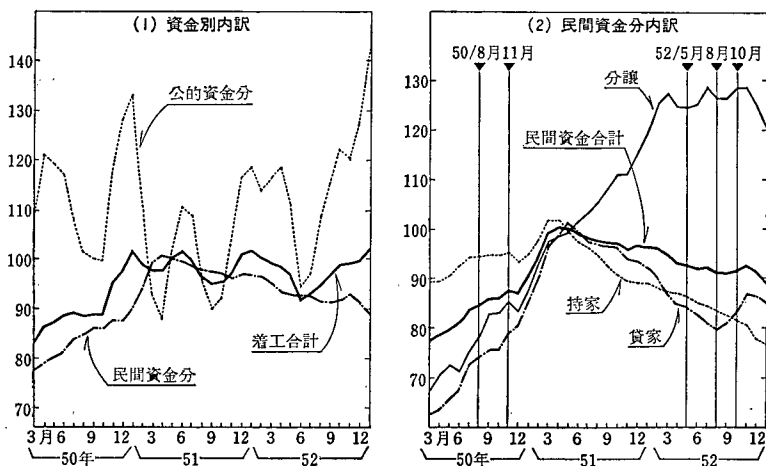
た。  
このように52年の住宅投資は、民間資金分が持家、貸家とも総じて停滞を続けるなかで前年同様住宅金融公庫融資分の時期的な振れがそのまま全体の変動を形づくるといった傾向が続いたが、そうした中で公的資金分の全体に占めるウェイトは基調的に高まっ

ている(図Ⅲ—4—6)。

## (住宅投資伸び悩みの背景)

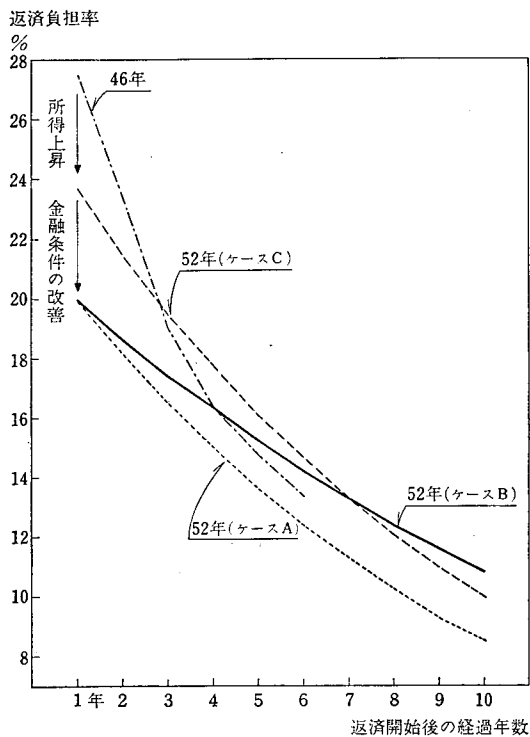
52年中の住宅投資停滞の背景としては次のような事情が指摘されよう。第1には雇用者所得の伸び悩みや雇用不安の持続見通しの下で先行きの期待所得を含めた住宅取得能力の伸びが低下したとみられる点である。図Ⅲ—4—7は期待所得の伸びが低下した場合、住宅購入後の返済負担率(年収に占めるローン返済額の割合)がどのように変化するかについて「貯蓄動向調査」をもとに簡単なモデルケースを使って試算したものである(金融条件は53年3月初現在。従って4月以降の住宅ローン金利0.3%引下げの効果がこれに加わるが、試算結果はあまり変らない)。52年に標準的な住宅(価格1,400万円程度)を購入した場合の返済負担率の推移を46年当時に取得した場合(価格700万円程度)と比較すると、46年当時に比べて所得水準自体が上昇しているうえ、金融条件も改善している(金利負担の軽減)ため、初年度の返済額の負担率自体はかなり低下している。しかし、今後期

新設住宅着工戸数の推移



(図Ⅲ-4-7)

### 期待所得と金融条件の住宅ローン返済に 与える影響(試算)



(注) 1. 「貯蓄動向調査」により3年以内に住宅購入計画のある世帯(勤労者)が、標準的な住宅を購入した場合の返済負担率の低下をプロットした。

2. 返済負担率 =  $\frac{\text{当該年の住宅ローン返済額(定額返済)}}{\text{当該年の年収}}$

3. 52年購入ケースは、  
A) 今後年率10%で所得上昇が期待されるケース  
B) 同7%のケース  
C) 同10%、ただし、金融条件は46年と同じケースを想定。

待される所得の伸びが46～52年間の所得の平均伸び率(13.9%)から仮りに年平均7%程度(52年度春闘ベア率の8.8%と53年度約6%の間にある伸び率)に低下するものとして試算すると、ローン返済を開始して4年目以降は46年当時に比べて返済負担が重くなるという結果が得られる。もとよりこれは大まかな仮定のもとに一つの事例として試算したものであるが、このように先行きの所得の伸び悩み懸念が住宅取得へのインセンティブを弱めた大きな要因であることは否めないである

う。

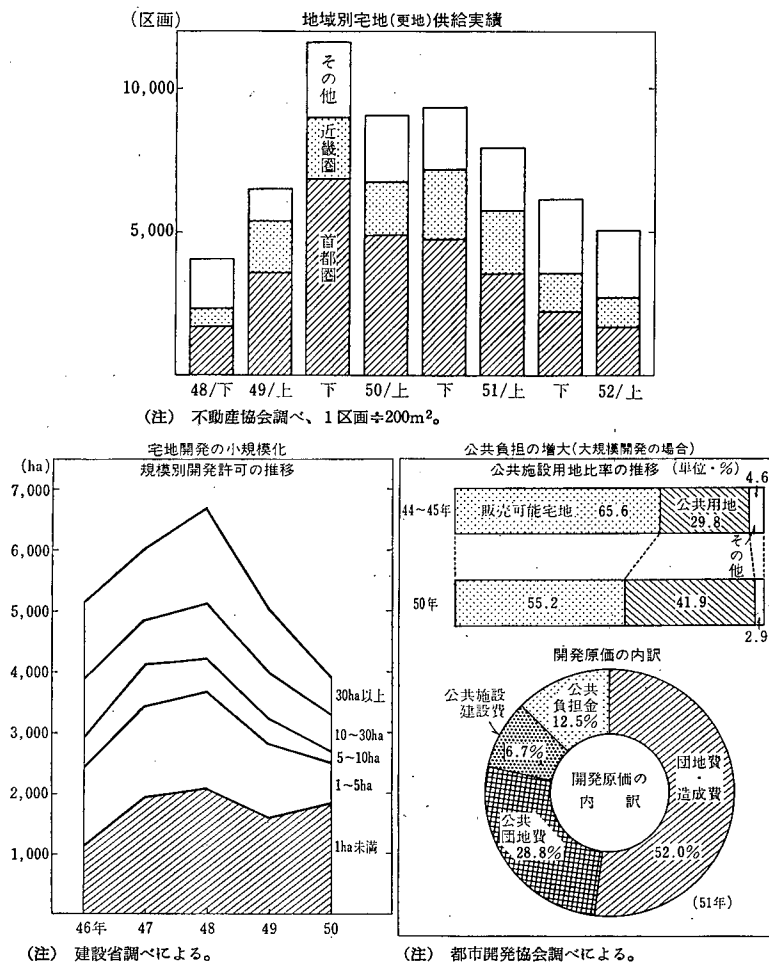
第2にはこうした住宅取得能力の伸び悩み等を背景に住宅購入者側におけるコスト意識が強まり、これが買控え傾向を誘発したとみられる点である。まず住宅ローンの面では、金利の安い(5月初現在5.5%)住宅金融公庫融資分は融資わくがほぼ完全に消化されているのに対し、民間資金分は金融機関の積極的な融資態度が続いたにもかかわらず伸び悩んだ。また、民間資金の利用に際しても、52年中に3回にわたって金利引下げが実施され、一応金利に関する底値感が出たとみられる10～12月中には民間ローン新規貸出額が急増(全国銀行・相互銀行の合計、前年同期比+17.1%、7～9月は同+0.8%)を示すなど金利の動きに一段と敏感となっていることがうかがわれる。なお住宅投資全体が伸び悩みを続けるなかで首都圏におけるマンションの売行きは大幅な伸びを示しているが、値下げをした物件に対しては需要が集中する事例が多いことや、高級マンションの買気が薄れ1,500万円前後の中級物件に人気が集まっていることも、住宅取得予定者のコスト意識の強まりの一つの現れといえよう。

### (宅地供給面の变化)

この間、住宅用土地供給の面をみると(図Ⅲ-4-8)、近年宅地の供給開発が首都圏を中心に細ってきているほか、開発規模自体も1ヘクタール未満の物件が主体となるなど小規模化してきている点が目立つ。これは、①宅地に適した土地がしだいに減少してきていることが基本的な要因となっているが、②大規模開発の場合には学校用地等社会資本関係のコストが開発原価のうち5割近くに達することなどの事情から、民間デベロッパーが社会資本関係の負担が比較的に軽い小規模開発

(図Ⅲ-4-8)

## 宅地供給の現状



に重点を移してきていることも響いている模様である。

こうした宅地供給の減少傾向は住宅投資に対してはやはり一つの制約要因であり、今後の住宅対策の推進のためにも広く都市問題や国土利用のあり方を含めた供給体制の整備を検討していく必要があろう。

## (最近における住宅投資の増加)

52年中ならしてみれば上記のように不振を続けた住宅投資も、更年後は反転増加に転じており、1~3月の民間住宅投資(実質GNPベース)は

+6.9%の高い伸びとなった。この伸びは前年末にかけて集中的に実行された住宅金融公庫融資の影響によるところが大きいとみられ、公的資金分優位の型に変化はみられない。ただ今後は、住宅金融公庫の融資わく自体拡充をみている(52年度33万戸→53年度40万戸)うえ、民間資金分についても金利底値感浸透の効果はかなり強まってくると思われる。期待所得の低い伸びや宅地供給面の制約といった問題点が依然残っているとはいえ、本年の住宅投資が前年に比べ回復に向う条件は整ってきたといえよう。

## 5. 財政政策の推移とその効果

51年末から53年初にかけて

の時期は、国債の大量発行をてこに公共投資拡大を軸とした景気回復促進策が積極的に推進された時期であった。さらに、52年末に編成された52年度第2次補正予算および53年度予算(いわゆる「15ヵ月予算」)では、国債依存度30%未満という、それまで財政当局が財政運営の一つの目安と考えてきた限度を大きく踏み越すことによって、予算規模の積極的な拡大が図られ、53年度にかけて財政主導型の経済運営の姿勢は一段と強まったといえる。以下こうした財政政策の展開につきやや詳しくみることにする。

### (景気浮揚を図った財政政策)

52年の財政政策は、景気を着実な回復軌道に乗せることに重点を置いた政策運営が一貫して進められた。すなわち、政府は51年11月の7項目にわたる財政面からの景気対策決定を通じ、それまでの「中立型」の財政執行態度から「促進型」への転換を打出していたが、さらにこれを予算面から裏打ちするため51年度補正予算を編成することとした(52年1月5日に閣議決定、2月22日成立)。また、地方公共団体も地方税収の回復等を背景に52年2月段階で公共事業を中心に比較的大規模な補正追加を行った。このため、GNPベースの財政支出(国、地方計)は51年下期の落込みから反転して52年1～3月にはかなりの伸びを回復するに至り(実質GNPベース前期比、51年7～9月-0.9%、10～12月-0.5%、52年1～3月+1.7%)、財政面からの景気でこ入れは52年に入って再び本格的に始動することとなった。

こうした状況下、52年度予算についても、財源面からの制約のなかで目一杯公共事業に重点を置いたかなり積極的な予算編成が行われた(一般会計に公社、公団等を加えた広義の52年度公共事業費の予算規模は前年度当初比+14.2%<51年度同+12.1%>)。地方公共団体も、公共事業に関しては例年当初予算では控えめにスタートし補正予算で肉付けしていくのが慣例となっているが、52年度には国の方針を受けて補助事業、単独事業とも当初段階からかなり厚めの計上を行った。これに加え、52年4月の景気対策においては、予算執行面でも上期における公共事業の発注テンポを9月末契約進捗率で73%にまで高めるという目標が設定されるとともに、地方財政についても、地方債の起債許可繰上げや補助事業に対する国の

頭金支払比率引上げ等の措置を講ずることによって、国に準じた公共事業の発注促進を図るよう勧奨が行われた。

国と地方が歩調を合わせて上期に財政執行の集中を図るというこうした前倒しの体制の下で、52年度に入ってから公共事業の発注(請負ベース)は、年度初の4～5月ごろは52年度予算が短期間とはいえ暫定予算の編成を余儀なくされた(暫定予算期間4月1日～16日)こともあって伸び悩んだものの、6月以降秋口にかけて急拡大を続けた。この結果、上期における国の公共事業の契約進捗率は75.1%と51年度(65.3%)を大きく上回り、46年度(76.7%)に次ぐ高水準を達成、一方地方(都道府県)の公共事業契約も71.1%(51年度59.2%)と国とほぼ並ぶ好進捗をみた(表Ⅲ-5-1)。こうした公共事業の執行促進を映じて、1～3月にかけて増勢に転じた財政支出は、4～6月、7～9月とかなりの伸びを持続し(実質GNPベース、4～6月前期比+5.0%、7～9月同+4.4%)、上期の景気を支える役割を果たした(実質GNPに対する寄与度、4～6月+0.9%、7～9月+0.8%)。しかしながら、こうした措置も企業の景況感を好転させるほどの積極的な効果を及ぼすには至らず、新たな追加措置にまたねばならなかった。これには、種々の理由が考えられるが、①民需低迷の折柄、官公需が増えても民需の落込みの中に埋没してしまい受注増大の実感とはならなかったこと(建設投資に占める公共投資のウエイトは51年度で3割程度)、②契約時点から資材購入の開始までには、工事の種類、工事規模、工期等によって区々ながら、本工事にとりかかるまでの資材置場の確保、現場事務所の建設、住民交渉等それ相応の日時を要するため、通常2～3か月の

(表Ⅲ－５－１)

財政支出(GNPベース)および公共事業発注の推移

(単位・%)

	財政支出<実質GNPベース> (季節調整済み、前期比)			公 共 事 業 請 負 額 (前 年 比)			公共事業契約進捗率 (期 中)	
	合 計	うち 固定資本形成	実質GNP に対する寄 与度	合 計	うち 国	地 方	国	地 方
51年度第1四半期	+ 0.7	+ 1.9	+ 0.1	+ 1.3	+ 1.9	+ 3.1	44.9	34.8
2 〃	△ 0.9	△ 1.3	△ 0.2	+ 1.7	△ 0.9	+ 3.2	20.4	24.3
3 〃	△ 0.5	△ 3.0	△ 0.1	+ 3.2	△ 3.4	+ 6.6	16.4	20.9
4 〃	+ 1.7	+ 3.6	+ 0.3	+ 22.6	+ 29.5	+ 15.8	17.9	19.9
52年度第1四半期	+ 5.0	+ 8.6	+ 0.9	+ 12.1	+ 4.2	+ 16.9	50.2	36.4
2 〃	+ 4.4	+ 6.0	+ 0.8	+ 37.5	+ 25.3	+ 43.4	24.9	34.7
3 〃	+ 1.2	+ 0.1	+ 0.2	+ 31.8	+ 16.9	+ 40.0	13.1	16.4
4 〃	+ 1.1	+ 2.4	+ 0.2	+ 36.2	+ 29.6	+ 45.8	16.7	17.9
51 年 度 上 期	+ 0.7	+ 1.7	+ 0.1	+ 1.5	+ 0.7	+ 3.1	65.3	59.2
下 〃	△ 0.1	△ 1.9	△ 0.0	+ 11.2	+ 12.7	+ 10.0	34.3	40.8
52 年 度 上 期	+ 8.2	+ 13.8	+ 1.4	+ 24.8	+ 12.9	+ 31.2	75.1	71.1
下 〃	+ 4.0	+ 4.2	+ 0.7	+ 33.8	+ 24.0	+ 42.2	29.7	34.3

(注) 公共事業契約進捗率は、上期については9月末予算現額対比、下期については最終予算現額対比による。国は広義公共事業費ベース、地方は都道府県全会計ベースによる。

タイム・ラグがあること、③資材需要が出たものについても、在庫調整局面継続の下、流通・原材料在庫の喰いつぶしで賄われ、メーカー出荷にまで十分波及しなかったケースがかなり多いこと、などの事情のほか、④年度下期には上期促進の反動から公共事業の発注が再び息切れするのではないかと、との懸念が企業の景況感を一層慎重化させたことも見逃せない。

こうした事情にかんがみ、政府は9月に、国、地方を合わせ総額 11,500億円(事業費ベース、債務負担行為を含む)の公共事業追加を柱とする「総合経済対策」を決定し(表Ⅲ－５－２、国の補正予算は10月24日成立)、一方地方財政も、財源面での裏付け措置(起債充当率100%)が講じられたことから国の方針に全面的に呼応して公共事業を中心とした大規模な9月補正を実施した。ただ、9月末以降の急激な円高に伴い先行き不安感が急速に広がったため、折角の「総合経済対策」

も企業マインドをさして好転させるには至らなかった。このため、政府は12月に至り、財政面からの景気刺激に切れ目を生ずることのないよう53年度予算と結びつけたいわゆる「15ヵ月予算」の考え方の下に第2次補正予算を編成し、財政面からもう一段の追加措置を講ずることとした(53年1月31日成立)。これによって公共事業が国・地方合計で10,600億円(事業費ベース、債務負担行為を含む)再追加されたが(52年度補正後の公共事業予算の前年度比、国<広義公共事業費ベース>; +20%、地方<都道府県普通会計ベース>; +26%)、こうした2次にわたる一連の公共事業追加は年末から年初にかけて企業マインド面に好影響を及ぼすとともに、実体面でも、建設資材(セメント、コンクリート製品、土木建設機械等)の生産・出荷増、関連市況の上伸等のかたちで関連資材等への波及効果が着実に浸透していった。他方、こうした状況を受けて公共部門の資金不足は



(表Ⅲ—5—2)

## 財政面からの景気浮揚措置

○景気対策4項目(52年3月11日経済対策に関する関係閣僚会議了解)

1. 52年度公共事業等の早期執行(上半期の契約率70%程度を目標)
2. 金利政策の推進(市中貸出金利の低下促進の配慮)
3. 住宅建設の促進(住宅金融公庫52年度個人貸付わくのうち9万戸を4月に募集)
4. 民間設備投資の促進(電力業設備投資の円滑化等)

○当面の財政金融政策の運営(52年4月19日経済対策に関する関係閣僚会議了解)

1. 公共事業等の上期前倒し執行(上期の契約率73%を目標、「公共事業等施行推進本部」の設置、地公体に対する事業促進の要請)
2. 金利政策の推進(市中金利全般の低下促進のため預金金利の引下げ実施等)

○総合経済対策(52年9月3日経済対策閣僚会議決定)

1. 公共事業の追加(事業費ベース<国・地方合計>11,500億円、うち債務負担行為1,700億円)
2. 住宅建設の促進(住宅金融公庫個人貸付わく10万戸の追加)
3. 金利の引下げ
4. 民間需要の喚起(電力業の発注繰上げ、石油備蓄基地の建設促進、消費者信用の条件改善等)
5. 構造不況業種対策(生産・価格調整の実施、過剰設備対策等)
6. 中小企業対策(中小企業為替変動対策緊急融資制度の創設等)
7. 雇用対策(雇用安定資金制度の活用等)

○第2次公共事業等の追加(52年12月23日閣議決定)

1. 公共事業の追加(事業費ベース<国・地方合計>10,600億円、うち債務負担行為3,900億円)
2. 住宅建設の促進(住宅金融公庫53年度個人貸付わくのうち3万戸を繰上げ実施)

○当面の経済対策について(53年3月25日経済対策閣僚会議決定)

1. 公共事業の施行促進(53年度公共事業等の早期執行、新幹線鉄道等大型プロジェクトの推進)
2. 金利の引下げ
3. 民間投資の促進(住宅金融公庫融資の円滑化、電源開発等の促進、石油備蓄基地の建設促進)
4. 雇用対策の推進
5. 構造不況業種対策(特定不況産業安定臨時措置法の早期施行など)
6. 中小企業対策の推進(政府系中小企業金融機関の金利引下げなど)
7. 対外取引の円滑化(為替管理の自由化など)

○53年度公共事業等の施行推進について(53年4月7日閣議決定)

1. 53年度公共事業等の契約進捗について上期の目標を73%とする(特に、第1四半期に契約の集中を図る)。
2. 公共事業の施行に当たっては、建設資材、労務および用地の面で支障が生じることのないよう、配慮する。

年末にかけて急速な拡大をみることとなった。

## (53年度予算の特色)

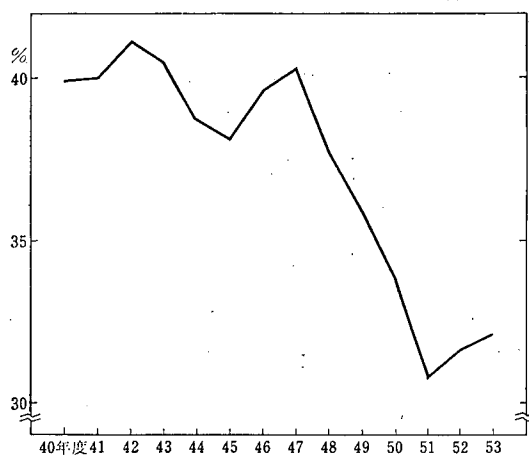
52年末に打出された財政面からの景気刺激策において重要な柱となった53年度予算(一般会計)は、「内需振興のため財政が積極的な役割を果たす」との編成方針のもと、国債依存度の30%超過に踏切するという「臨時異例の財政運営」(「昭和53年度予算編成方針」)を行い、34.3兆円、前年度当初比+20.3%と、52年度(同+17.4%)をさらに上回る高い伸びとなった。特に歳出のなかでも、経常的経費については人件費、物件費などの一般行政経費の圧縮、補助金の洗い直し等により、その規模が極力抑制された結果、同会計の公共投資(投資的経費)は52年度比+31.7%と予算規模全体の伸びを大きく上回る大幅伸長を示している。また一般会計に公社、公団等を加えたいわば広義の公共事業予算規模をみても、公社、公団における投資機会の後退(住宅公団——空家の急増、電電公社——個人電話の普及一巡など)といった事情が響いて一般会計公共投資の伸びには及ばないものの、52年度当初比+18.4%と前年度の伸び(+14.2%)をかなり上回っている。この結果、経常支出膨脹の影響から47年度をピークに一貫して低下してきた財政支出に占める公共投資の比重は52、53年度と連続して若干ながら上昇に向かっていく(図Ⅲ—5—1)が、こうした公共投資の積極的な拡大は、52年度同様前倒し執行方針がとられているのと相まって、引続き景気けん引力としての役割を果たしつつある。

ただ、53年度の公共事業については、事業規模が急拡大をみている執行官庁も多いといわれるだけに、具体的なプロジェクト選定等につきかなり手間取る懸念があり、また一部の地方公共団体で

(図Ⅲ—5—1)

## 財政支出に占める公共投資の比重

(単位・%)



(注) 財政支出は名目GNPベースで個人等への移転支出を含む。  
52、53年度は推計。

は52年度に入ってから公共事業の急増から設計・発注事務のほか、用地確保等の執行面ですでに手づまり感も一部に出てきているようにうかがわれるので、これらにいかに対処するかが当面の課題となろう。

また、52年度に公共投資が円滑な実行をみた背景には、前記のとおり地方財政の役割が大きかったが、53年度については地方税収の不芳等から財源不足の拡大が予想されており、それだけに地方公共団体は財源対策の充実を迫られているといえよう。ちなみに、53年度地方財政の財源不足額は、52年度よりも1兆円近く拡大して30,500億円(52年度20,700億円)に上ると予想されており、これに対しては地方交付税の増額(17,000億円)と地方債の増発(13,500億円)によって補てんされることとなっているが、一般財源依存の大きい単独事業については、財源事情の影響を受けやすいだけに計画どおりの支出の伸びに若干の不安も残されていよう。

## (財政収支赤字幅の拡大)

以上のように財政政策に期待される役割が大きくなる中で、国の財政収支バランスは引続き悪化を余儀なくされている。

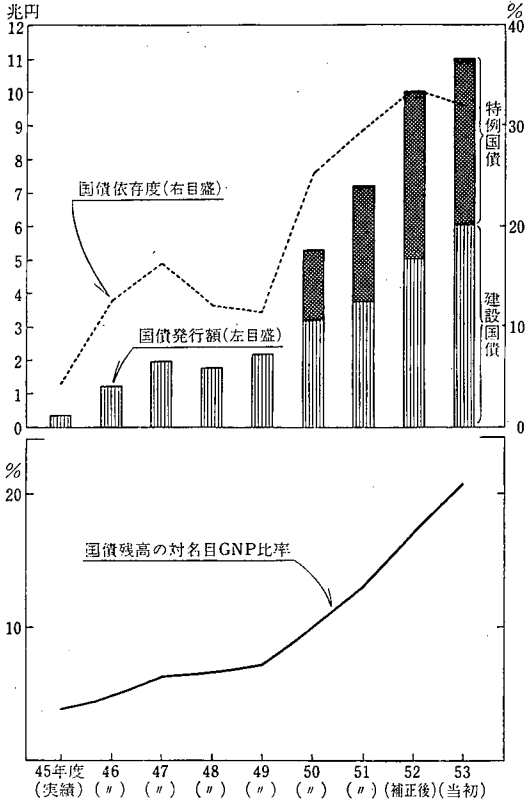
すなわち、一般会計歳出の国債に対する依存度は、51年度に29.4%(実績)に達したあと、52年度は、景気低迷に伴う税収予算額の大幅下方修正も重なって、第2次補正予算では従来の上限と目されてきた30%の線を大きく踏み越して34.0%の水準にまで高まった。さらに53年度予算においては、54年5月分税収を53年度予算に取り込むという措置が講じられたものの、国債発行額は109,850億円(うち特例国債49,350億円)の巨額に上り、同依存度も32.0%(上記税収の取込みを調整した実勢では約37%と4割に接近)と52年度同様に30%超の水準を続けることとなった(図Ⅲ—5—2)。このため、政府が国会に提出した「財政収支試算」は現実性に乏しくなり、52年3月に修正されたあと、53年2月にも再びその修正を余儀なくされるに至っている。

こうした財政収支バランスの著しい悪化は、国内民間需要の停滞が続き財政支出拡大に景気牽引の役割が期待されている局面ではやむをえないものがあると考えられる。

しかし、国債発行残高はこのところ急増を示しており、52年度末残高はすでに31兆9千億円(名目GNPの16.9%)にも達している。こうした状況が長く続けば、国債費負担の増す等から財政の健全性、その運営の機動性が著しく損われるばかりでなく、マネーサプライの管理等金融面においても様々な問題が生じつつあることに留意しなければならない。今後財政に対する各部面での期待が続く中で、景気動向等にも配慮しつつこれら

(図Ⅲ－5－2)

国債発行額等の推移



6. 物価は落ち着いた足取り

52年中の物価動向は、一部公共性料金等でコスト後追的な上昇もみられたが、卸売物価は、秋以降前年水準割れとなるなど一段と鎮静傾向を強め、消費者物価も年初来上昇率が大きく鈍化した。

(1) 卸売物価は年末にかけて前年水準割れ

52年中の卸売物価は、食料品、窯業製品等一部品目が上昇したが、総じてみれば年初より一貫して落ち着いた推移をたどった。特に秋以降は為替円高の急速な進行やその影響を受けた国内市況商品の値下りなどからかなりの下落となり、11月には前年比－0.9%と47年7月以降初めて前年水準割れとなった(表Ⅲ－6－1)。更年後は国内商品市況の持直しはあるものの、依然円高の効果が大きく、これまでのところ落ち着いた推移が続いている。

(卸売物価鎮静の背景)

このように52年中の卸売物価が鎮静した背景としては次のような諸点が指摘できる。まず第1は

の問題にいかに対処していくかが重要な課題となつてこよう。

(表Ⅲ－6－1)

卸売物価騰落要因寄与度

(単位・前年(期)比・%)

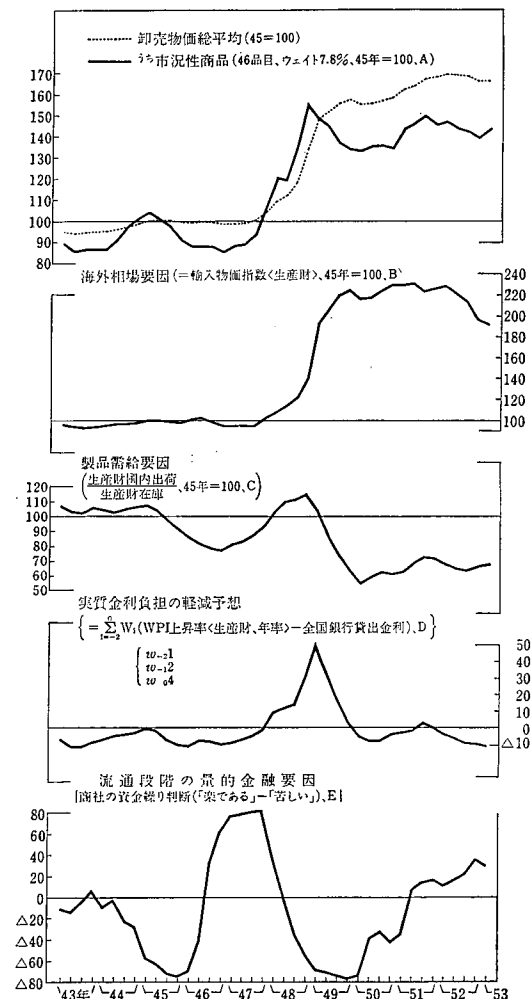
		51年平均	52年平均	51年	52年					53年
				10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	
卸売物価上昇率		5.00	1.90	0.94	0.28	0.09	△ 0.47	△ 0.75	△ 0.56	
寄与度	輸出入品	0.57	△ 0.78	△ 0.02	△ 0.11	△ 0.24	△ 0.53	△ 0.75	△ 0.28	
	うち為替要因	△ 0.07	△ 0.95	0.09	△ 0.28	△ 0.36	△ 0.33	△ 0.72	△ 0.38	
	うち市況要因	0.50	0.17	△ 0.11	0.17	0.12	△ 0.20	△ 0.03	0.10	
	国内品	4.43	2.68	0.96	0.39	0.33	0.06	—	△ 0.28	
	うち公共性品目	1.01	0.49	0.33	0.01	0.04	0.06	0.09	0.02	
不況カルテル等実施品目		0.78	0.16	△ 0.06	△ 0.04	△ 0.03	0.01	0.05	0.08	
その他		2.64	2.03	0.69	0.42	0.32	△ 0.01	△ 0.14	△ 0.38	

(注) 1. 為替要因は外貨建輸出入品(ウエイト15.08%)のうち、期中成約率を7割と想定し、1%の円高(円安)はWP Iに対して0.1%の下落(上昇)要因となるものとして試算。  
2. 公共性品目は、米、麦、電力、ガス、酒、たばこ、塩の合計(ウエイト6.07%)。  
3. 不況カルテル等実施品目はカルテル、ガイドポスト等により減産が実施されている49品目(ウエイト7.48%)。

円レートの上昇や海外市況の軟化を背景に海外要因(輸出入品および国内品のうち海外関連品の価格動向)がほぼ年間を通じて卸売物価の押下げ要因として大きく寄与したことである(図Ⅲ-6-1)。52年には18.3%(年末月の平均レート対比)もの円高が進行し、これが年間の卸売物価(12月の前年比 $\Delta 1.5\%$ )を $-1.8\%$ 程度引下げる要因として作用したとみられるほか、ロイター指数に代表される海外原料品市況も年前半かなり急速な下落を示すなど、総じてみれば落ち着いた推移をたどった。このため非鉄地金等海外市況と価格連動性の強い品目も市況が軟化し物価下落要因として働いた。第2に、国内需給が総じて軟弱な地合いを続けたことも卸売物価鎮静の背景として見逃せない。卸売物価のうち市況性の強いとみられる46品目(卸売物価中のウェイト7.8%、すべて国産製品原料)を取り出しその価格の推移をみると(図Ⅲ-6-

2)、51年初から年央にかけてかなりのテンポで上伸したあと51年秋以降はおおむねジリ安傾向をたどっている。これは、上記海外要因の影響に加え、末端実需の低迷や前章でみたような流通・ユーザー段階での慎重な在庫投資態度等から国内の製品需給自体が引緩みを続けたためとみられ、これに急速な円高による心理的要因が加わったもの(図Ⅲ-6-2)

市況性商品相場<卸売物価ベース>の変動要因



- (注) 1. 市況性商品は、卸売物価のうち商品市況の変動を比較的敏感に反映するとみられる品目を合計した。  
2. 「通産統計」等により作成。なお市況性商品と各変動要因との回帰式は次のとおり。

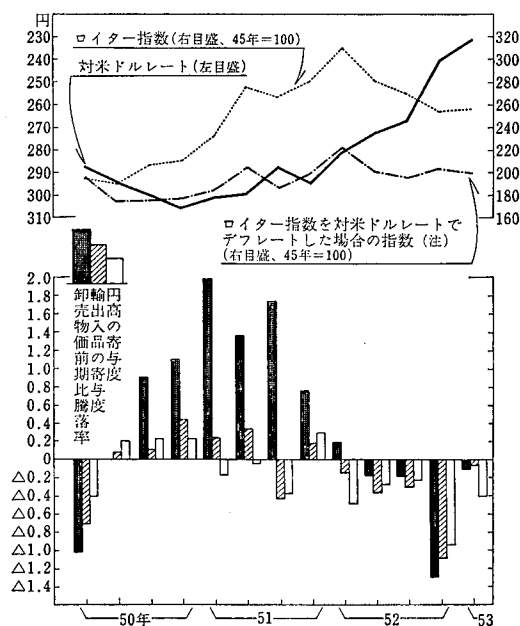
$$A = 0.50B + 0.48C + 0.23D + 0.07E + 23.54DUM$$

(45.6) (24.5) (3.0) (3.4) (5.3)

$$R^2 = 0.9539 \quad D.W. = 0.8036$$

$$DUM : 48/III \sim IV = 1.0$$

海外要因等の推移(期末月ベース)



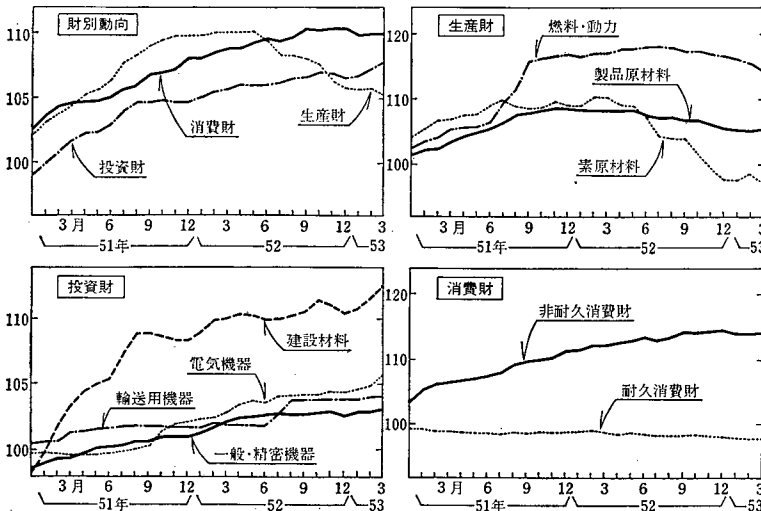
(注) ロイター指数  
 $\times$  比較時点の英ポンドの対米ドル・レート(月末ベース)  
46年12月(スミソニアン合意)の英ポンドの対米ドル・レート

といえよう。ちなみに不況カルテル等によって減産を実施中の49品目(卸売物価ウェイト7.5%)の価格動向をみると、7～9月は在庫率の低下とともに上昇(期中+1.3%)したものの、10～12月は在庫率の低下等需給改善効果が円高等による心理的なマイナス要因により打消されたかたちで値下り(同-0.4%)した。

こうした卸売物価の推移を財別に分類してみると52年以降の需給状況の差違が浮彫りにされている(図Ⅲ-6-3)。すなわち生産財がかなりの下落となっている一方、投資財、消費財などはむしろジリ高傾向をたどるなど、前年に生産財の上昇が卸売物価全般を押上げたのとは対照的な動きを示した。これは生産財では円高などから輸入品中心に価格がかなり下落したうえ、市況性の強い品目を主体に製品原材料も値下り基調で推移したことが響いている。このような生産財価格の低下は、これを使用する最終財産業のコストを引下げ、その限りで収益回復に寄与する側面を備えていることはあらためて指摘を要しないであろう。

(図Ⅲ-6-3)

卸売物価の財別動向(50年平均=100)



(注) 建設材料を生産財から除き、投資財に含めた。

この間、消費財は非耐久消費財が食料品(水産食品、米等)を中心に上昇したが、耐久消費財はむしろ弱含み基調で推移するなど引続き上昇テンポの跛行性が強まった。一方、投資財は発電機、変圧器等を中心とした電力関係機器や、建設機械、電話機、鉄道車輛等の公共投資関連機器等を中心に52年中緩やかな上昇を続け更年後もこれら資本財の上昇テンポがやや高まったのに加え、建設材料の価格持直しも目立ったため、かなりの上昇をみている。

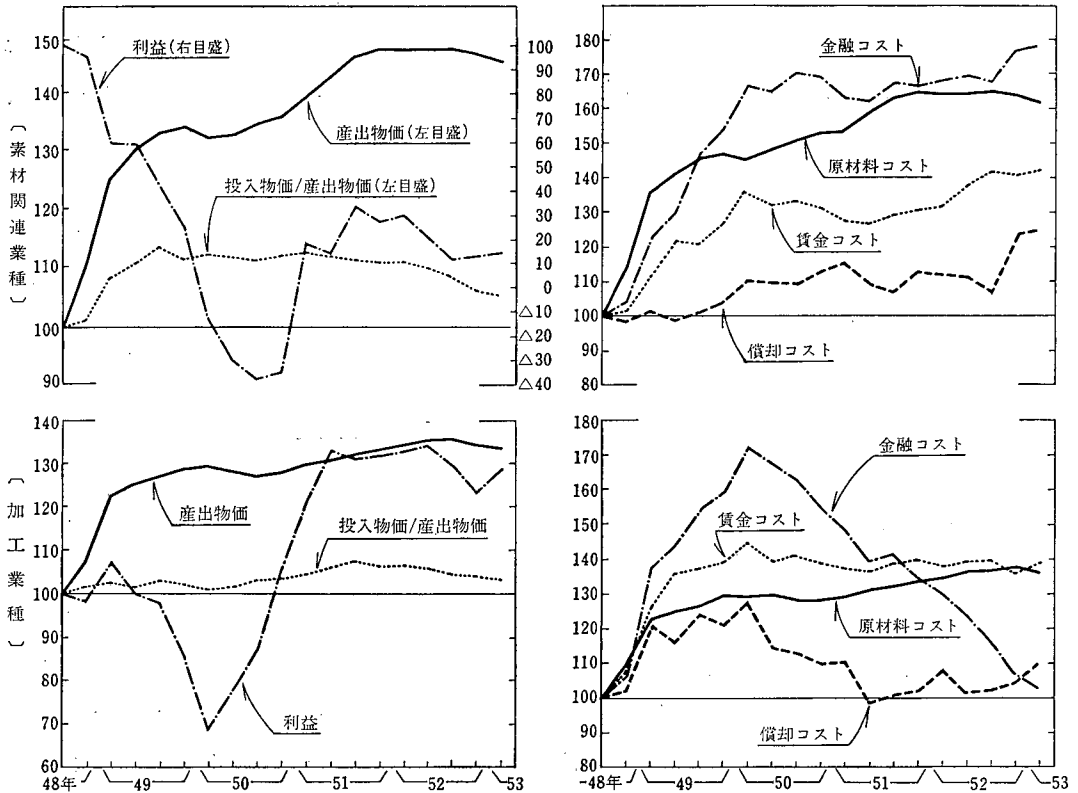
#### (相対価格の変化を促す要因)

以上のように卸売物価は52年間(12月末の対前年同月比)で $\Delta 1.5\%$ (51年同 $5.9\%$ )と年間としては46年(同 $\Delta 0.9\%$ )以来6年ぶりに前年水準割れとなり、石油危機以降の上昇基調に一応収束をつけたかたちとなった。ただ業種別、品目別の卸売物価動向をみると、石油危機によってもたらされた相対価格の急激な変化の影響が依然根強く尾を引いているのに加え、急速な円高と公共投資等政策需要の増加が新たな相対価格の変化を促す要因として現れてきたことが見逃せない。

まず、石油危機によって引き起された相対価格変化へのインパクトがどの程度残存しているかをみよう。「主要企業短期経済観測」等をもとに製造業を素材関連業種と加工業種に大別し、その収益およびコストの推移をみると(図Ⅲ-6-4)、素材関連業種では石油危機後の投入物価の上昇が大幅であった一方、製品

(図Ⅲ—6—4)

## 製造業におけるコスト構造(生産1単位当り、48/Ⅲ=100)



- (注) 1. 日本銀行「主要企業短期経済観測」(製造業、造船を除く)、大蔵省「法人企業統計季報」等をもとに日本銀行調査局推計。  
 2. 人件費および利益は季節調整済み。  
 3. 素材関連業種は鉄鋼、非鉄、石油、窯業等の業種。加工業種は一般機械、電気機械、精密機械、自動車等の業種。

需給の軟化から産出物価の上昇は相対的に小幅にとどまり、生産の停滞から固定費コストの引下げも思うにまかせないため利益水準の低迷が続いた。

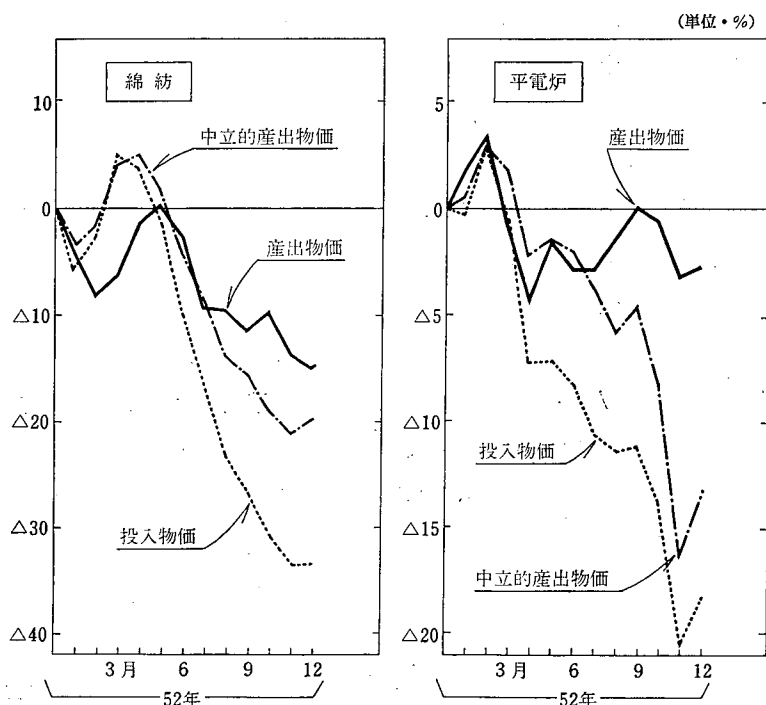
反面、加工業種では投入物価の上昇幅が相対的に小幅にとどまったうえ、輸出等を中心とする需要の堅調から生産水準も高く、固定費負担もかなりの低下をみたため収益もかなり回復した状況にある。この点から判断する限りでは、加工業種全体としては産出物価の上昇圧力はさほど強くないとみられる一方、素材関連業種では需要低迷による固定費負担の圧力が続いたほか、投入産出相対価格比率からみても製品値上げへの圧力は依然根

強かったといえよう。

第2の要因である為替円高の影響についてみると、素材産業についてはおもに原材料費の値下りを通じて値上げ圧力を緩和する方向に働きつつある一方、加工産業とりわけ輸出比率の高い機械産業等でも、円建輸出価格の低下や対外競争力維持のためのコスト削減努力等を通じてやはり価格安定化の方向に寄与する可能性が強い。このうち素材産業の値上げ圧力が円高によってどの程度緩和されるかを、素材関連の不況業種とされる綿紡と電炉の2業種について検討してみよう。図Ⅲ—6—5は、利益と固定費総額を一定に保つとした場合、投入物価の下落や生産数量の増加によって

(図Ⅲ-6-5)

## 投入・産出物価の動向(51年12月比騰落率)



(注) 1. 産業連関表(45年)等をもとに日本銀行調査局で試算。

2. 中立的産出物価は、利益、固定費総額を基準時額(51年12月)比横ばいと仮定した場合、投入価格の下落、生産数量の増加によって生ずる経費軽減分を全て販売価格引下げに振り付けた時に得られる産出物価水準。  
算式は次のとおり。

$$\text{中立的産出物価下落率} = \frac{\text{投入物価下落率} \times \text{原材料費比率} + \frac{\text{生産数量増加率}}{1 + \text{生産数量増加率}} (1 - \text{原材料費比率})}{\frac{\text{投入価格下落による原材料費軽減効果}}{\text{生産数量増加による固定費軽減効果}}}$$

3. 投入原単位等生産の技術的關係は不変と仮定。

産出物価をどの程度引下げることができるかを試算したものである。これからみる限り、販売価格が年間を通じかなりの下落をみている綿紡、電炉でも円高等によって投入原材料価格がそれ以上に大幅に下落しており、収益面ではむしろ改善の方向に作用しているといえる。こうした試算は多くの仮定に基づいて行ったものであり、数値そのものは幅をもってみる必要があるが、円高による原材料価格低下の素材産業に及ぼす収益改善効果、ひいては物価安定効果はかなり大きいことを示しているといえよう。もっとも、こうした輸入原材料の値下りの効果は、なお広く関連業種に均霑す

るには至っていない。いま、代表的な輸入品64品目(卸売物価統計に計上している輸入品93品目の約3分の2に相当)について、輸入契約価格を示す輸入物価指数と、これら輸入品を卸売業者が国内で販売する場合の価格を示す卸売物価指数とをとり、その両者を比較してみると、後者の下落幅は、素材関連品を除けば前者に及んでいない(図Ⅲ-6-6)。こうした傾向は食料品で特に目立ち、制度的な要因や輸入業者のマージン拡大によって円高に伴う値下り分が吸収されているケースも多いとみられる。従って今後円高によるコスト引下げを徹底させるためには、流通機構の改善を進めるととも

に、割安な輸入品への切換えを容易に行いうるよう引続き輸入をめぐる制度的な面の改善にも取り組んでいくことが大切であろう。

相対価格の変化を促進した第3の要因としては、公共投資・電力投資といった政策需要の増加があげられる。先にみたように建設材料や資本財のうち公共投資関連とみられる品目の価格は52年末ごろから上昇テンポがやや速まってきた。景気の順調な回復を図るためにこうした政策需要への依存がしばらく続くとするれば、関連分野での価格が相対的に高めの上昇を示すものと考えられよう。それが卸売物価全体の水準からみてマイルド

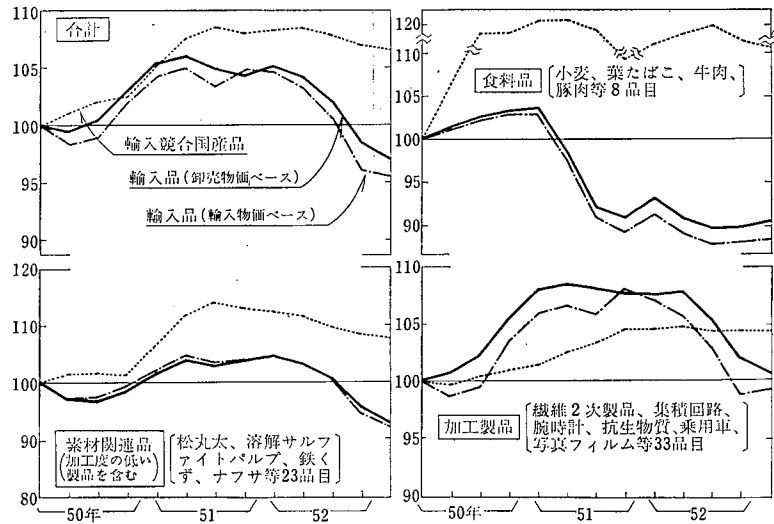
な範囲にとどまる限り大きな問題は生じないが政策投資の波及効果が現れ始めてから、まだ日の浅い現在すでに上昇傾向があらわれている点は、十分注意しておく必要があろう。

以下にみてきたように、52年から最近にかけての卸売物価動向には、全体としての落ち着き傾向が強まり企業コストを低下させる大きな要因として作用したという基本的事実のほかには相対価格を変

化させる要因も新たに加わってきており、業種ごと、品目ごとの需給、コスト、価格を動かす要因はそれだけ複雑になってきたといえる。こうした状況下で引続き物価安定の基調を定着させていくためには、需要動向に合わせて供給抑制緩和を適切に実施していく必要があるほか、部分的な価格上昇が一般的なインフレ心理の再燃につながらないよう、政策面でも適切に対処していくことが肝要であろう。

(図Ⅲ—6—6)

輸入品・輸入競合国産品価格の推移(50/ I =100)



(注) 卸売物価、輸入物価で対応関係のある64品目についての合成指数(ウェイトは国産品<12.27%>を使用)。

(2) 消費者物価も落ち着き傾向

48年から49年にかけて大幅に上昇した消費者物価は、50年、51年と騰勢をしいに弱め、52年に入ってからはこの傾向を一段と強めた。52年平均の上昇率では8.1%(51年9.3%)と、前年からのずれ込み分(3.8%)が大きかったためなお高い上昇率を示したが、52年間(12月の前年同月比)では4.8%(51年間10.4%)と47年11月以来の低い伸びとなった

(表Ⅲ—6—2)

消費者物価上昇要因寄与度

(前年(期)比・%)

		51年平均	52年平均	51年	52 年					53年
				10～12月	1 ～ 3 月	4 ～ 6 月	7 ～ 9 月	10～12月	1 ～ 3 月	
消 費 者 物 価 上 昇 率		9.30	8.05	2.45	2.22	2.69	0.34	0.84	0.42	
寄 与 度	卸売物価対応消費者物価	1.72	1.63	0.42	0.31	0.49	0.33	0.32	—	
	民 間 サ ー ビ ス	2.45	2.08	0.33	0.34	1.08	0.31	0.21	0.89	
	公 共 性 料 金	2.81	2.73	1.09	0.78	0.68	0.16	0.24	1.01	
	季 節 商 品	1.23	0.79	0.09	0.95	0.25	△ 0.56	△ 0.37	△ 0.86	
	そ の 他	1.09	0.82	0.52	△ 0.16	0.19	0.10	0.44	—	

(注) 1. 卸売物価対応消費者物価は、消費者物価採用品目のうち228品目を選んだ。  
2. 民間サービスは、サービス計より公共料金を除いたもの。  
4. 公共性料金は、公共料金に米、麦、たばこ、塩を加えたもの。



(表Ⅲ—6—2)。消費者物価の推移を振り返ってみると、年初来春先にかけては寒波等から季節商品(野菜、果物)が高騰したことや公共性料金の改定(4月、電話、授業料)、民間サービス等の値上りがあったことからかなりの上昇が続いた。ただその後は9月に米価引上げ等からやや伸びを高めたのを除くと、季節商品が下落したことに加えて一般消費財・サービスの価格も上昇率がかなり鈍化するなど総じて落着いた動きを示した。

#### (消費者物価の変動要因)

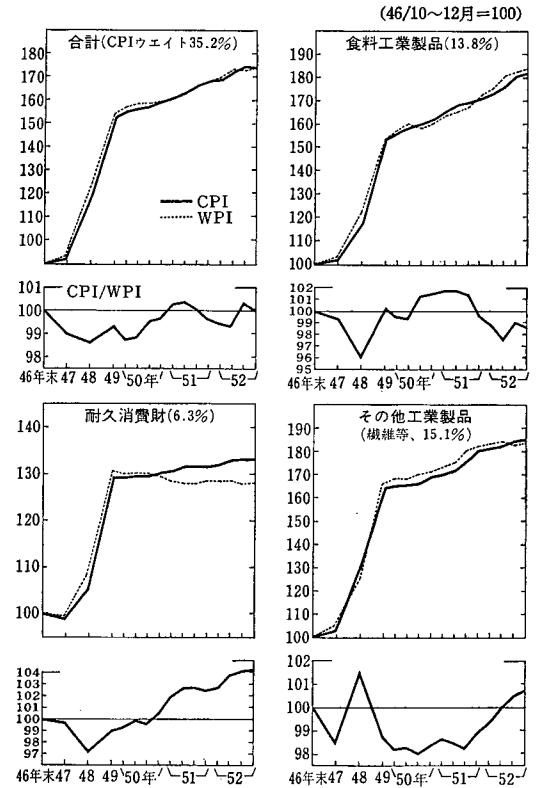
このように消費者物価の上昇率は52年に至りようやく石油危機以前並みのテンポに低下したが、これを用途別にみるとかなりの跛行性がみられる。

まず季節商品は、年前半には上昇率を高めたが後半には暖秋・暖冬による野菜等の出回り量増加などから鎮静傾向をたどり、12月には前年比-3.2%と50年8月以来初めて前年水準を割込み、52年平均上昇率でも9.1%(51年同14.8%)にまで鈍化した。

次に民間工業製品のうち卸売物価対応品目(228品目、消費者物価に占めるウェイト35.2%)についてみると、全体として上昇テンポはやや鈍ったかたちとなっている(図Ⅲ—6—7)。ただ、卸売物価(消費者物価ウェイトで統合)との対応関係をみると、両者の乖離幅がこのところやや拡大気味であり、特に耐久消費財およびその他工業製品(繊維、雑貨等)については、両者の乖離幅の度合を表す粗マージン率がほぼ一貫して上昇傾向をたどっている。一方、「法人企業統計季報」をもとに小売業のコスト構造をみると(図Ⅲ—6—8)、コスト引下げ努力等を映じて生産量1単位当りの人件費、金利・償却費等の固定費負担はこのとこ

(図Ⅲ—6—7)

#### CPI工業製品(WPI対応) および粗マージン率の推移



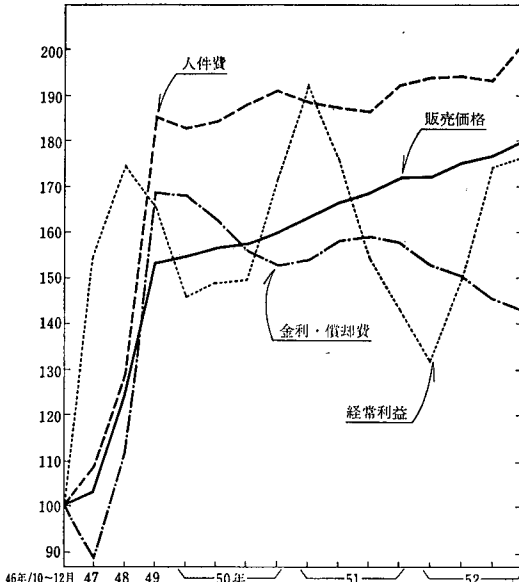
ろ軽減されつつあり、こうした面からみれば小売業全体としては粗マージン率の拡大がそのまま収益の改善につながり易い状況になっている。従って小売業において今後とも合理化等によるコスト引下げ努力を続ける一方、卸売物価も安定した推移をたどることを前提とすれば、小売段階の物価に一層の落着きを期待しうる素地ができてきたといえよう。

一方、対応品目が卸売物価に含まれない工業製品のうち大半を占める零細企業性製品(豆腐、しらす干し等の食料品およびほうき、たわし等日用雑貨が主体、消費者物価に占めるウェイト4.1%)についてみると(図Ⅲ—6—9)、卸売物価に対応品目が存在する製品に比べて上昇テンポはかなり

(図Ⅲ-6-8)

販売量単位当り付加価値額の推移

(小売業46/10~12=100)

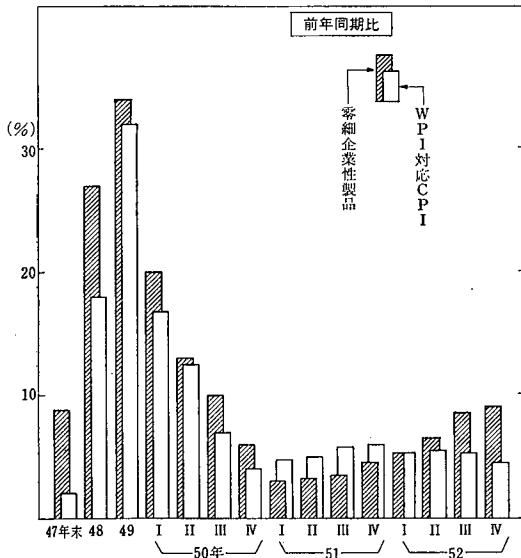


(注) 1. 「法人企業統計季報」より作成。付加価値項目は季節調整済み。

2. 単位当り付加価値 =  $\frac{\text{各付加価値額}}{\text{売上高}} \times \text{デフレーター}$   
デフレーター：CPI工業製品

(図Ⅲ-6-9)

消費者物価(零細企業性製品)の推移



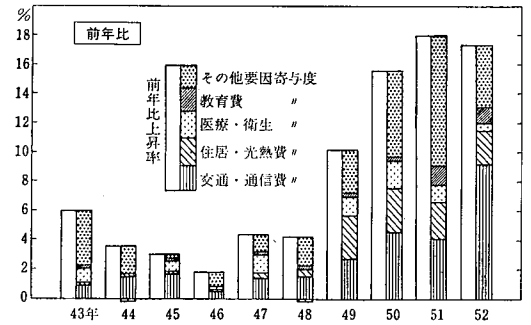
(注) 零細企業性製品とはWPIに対応品目が見当たらない食料(豆腐、こんにゃく、しらす干し、お惣菜等)。障子紙、ほうき、たわし、げた、ぞうり等工業製品(27品目)。

高くなっている。こうした製品は生活必需的な色彩の強い財が主体で、他方で生産者サイドは労働生産性の上昇率も相対的に低いとみられることなどを考慮すると、今後も相対的に高い上昇率が続く公算が大きい。

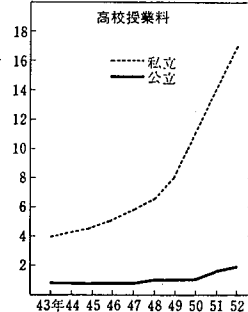
次にサービス関係品目の動向に目を転じると、公共性料金(米価等一部の財を含む)は52年にも授業料や電話料金の値上げを中心にかなりの上昇を示し、全体の上昇に対する寄与度も2.73%(51年同2.81%)と引続きかなり大きなものとなった(図Ⅲ-6-10)。ただ、例えば類似項目で公共性料金と民間料金との比較が可能な家賃および授業料について対比してみると、民間料金の場合は料金の水準自体がかなり高いうえ、最近の上昇テンポも高いのに対し、公共性料金の場合は料金の水準

(図Ⅲ-6-10)

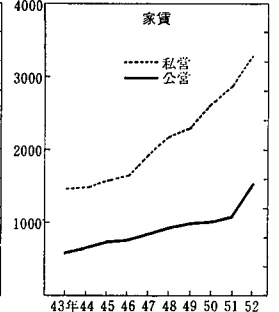
公共性料金の推移



(千円/月)



(円/3.3㎡月)



(注) 公共性料金は公共料金、塩、たばこ、米麦の合計(CPIに占めるウェイト15.6)。

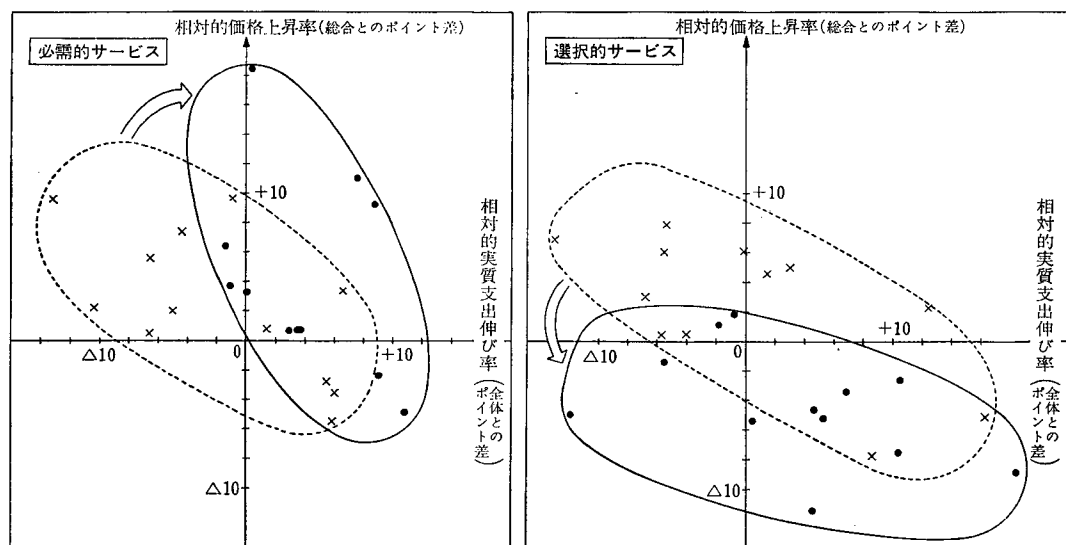
自体が低くその上昇テンポも総じて低い状況にある。この点から判断する限り公共性料金の改定はコスト後追的な色彩が強く、ある程度やむを得ない面があることも事実と思われる。しかし公共性料金は生活必需的支出の性格が強く、その上昇が家計支出面で直接的な圧迫材料となりがねないだけでなく、他の料金引上げにも波及し易いだけに、その改定には十分な配慮が必要とされよう。なお現在予想されているところからみる限り、53年度については公共性料金の上昇寄与度は低下する公算が強い。

一方、民間サービス料金は引続きかなりの上昇を示したが、そのテンポはこのところやや鈍化しつつある。先にみたように家計所得が伸び悩むなかでサービス支出のウェイトは51、52年と低下しており、こうした点からみてサービス価格についても需要伸び悩みの影響が現れてきたともいえる

う。図Ⅲ—6—11はサービス品目を必需的サービス(公共性の品目を含む)と選択的サービスとに大別し、その価格上昇率と実質支出の伸びとの関係を石油危機以前と最近とについて比較してみたものである。これから判断すると、必需的サービス品目については最近の価格上昇率が相対的に大幅であったにもかかわらず支出の抑制がその性格上困難であったため、かつてに比べて支出が価格上昇に対して非弾力的となっているのが目立ち、この面からみると公共性料金を中心とする必需的サービス価格の引上げが所得伸び悩みの下では従来以上に家計の負担を重くするかたちではねかえっているといえる。一方、選択的サービスに対する支出については消費マインドの慎重化を映じて従来以上に価格に敏感に反応するようになってきており、これまでのようなサービス供給者側の収益改善を目指した値上げが通りにくい状況になって

(図Ⅲ—6—11)

### サービス価格上昇と実質支出の変化



- (注) 1. ×印は45年平均→47年平均への年平均上昇率と、同期間のCPI総合上昇率(5.3%)、実質支出伸び率(4.4%)とのポイント差をプロット。  
●印は50/7→52/7～9への年平均上昇率と、同期間のCPI総合上昇率(8.8%)、実質支出伸び率(1.0%)とのポイント差をプロット。  
2. 必需的サービス……公営家賃、民営家賃、電気代、ガス代、水道料、清掃代、医療費、理髪代、パーマ代、幼稚園保育料、国立大学授業料など。  
選択的サービス……ゲーム代、月謝、写真焼付代、洗たく代、仕立代、宿泊代、自動車保険料、外食(すし、そば、ビール、コーヒー)など。

きていることを示唆している。

このように消費者物価についても公共性料金等一部品目を除いて上昇テンポはかなり鈍化してきており、民間サービス料金の例にみるように消費者の価格選好の強まりが値上げを実施しにくい環境を醸成しつつあることが注目されよう。また卸売物価に対応品目が存在する工業製品については、最近の卸売物価の落ち着きを考慮すると今後流通機構合理化の進捗度合等いかんではさらに落ち着き傾向を期待し得る余地のあることを示唆してい

る。

すでにみたとおり、消費者物価の落ち着きは名目所得の低い伸びの中で実質可処分所得の相応の増加を確保するための重要な前提であるが、同時に、賃上げ率の小幅化を通じて企業収益の好転にも寄与する筋合にある。こうした点を考えると、卸売物価の落ち着きを消費者物価安定につなげていくことは、景気の順調な回復にとっても重要な意味を持つといえよう。