

Ⅲ 実体経済の動向

1. 53年の景気動向とその特色

日本経済は53年春で景気回復4年目を迎えたが、それまでの各年は年初急回復のあと後半には停滞に陥るといったパターンが繰り返されたのに対し、53年は年間を通じ国内需要を中心とする回復の動きが途切れることなく続いた点が最大の特徴である。一昨年秋から急速に進展した為替の円高傾向が53年10月まで続き、そのデフレ的な影響

が懸念されたにもかかわらず、景気がこのように明るさを増したのは、財政面を中心とする政策効果が浸透したことに加え、マクロ的な実体経済のバランスや企業経営の面において種々の調整が進んだことが大きく寄与している。石油危機後5年を経て過剰な設備・在庫の調整が大きく進展し、賃金、物価、企業収益のバランスもかなり回復した。特に企業収益については、企業の雇用、借入金等の削減努力が収益基盤の改善という形で結実し始めたことを無視できない。この間急速な円高は、輸出数量の減少や輸出採算の悪化、さらには製品輸入の急増といった各面でデフレ的な影響をもたらしたが、反面では輸入原材料コストの大幅

G N P 等 の 推 移

(前期<年>比・%、四半期は季節調整済み)

	52年	53 年					54年	52年	53年
		10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月		
名 目 G N P (年 率)	(2.3 9.7)	(3.3 13.7)	(2.4 9.9)	(2.5 10.2)	(1.6 6.4)	(2.0 8.3)		11.4	10.7
実 質 G N P (年 率)	(1.5 6.1)	(2.3 9.4)	(1.0 4.0)	(0.8 3.0)	(1.7 7.0)	(1.8 7.2)		5.4	5.6
民間最終消費	0.5	1.7	1.3	1.4	1.9	1.7		4.2	4.9
民間住宅投資	5.3	6.5	3.8	△ 4.3	1.2	△ 5.5		0.4	9.8
民間設備投資	1.3	1.1	2.5	2.2	7.8	5.7		1.7	7.3
民間在庫投資	24.6	△ 12.2	△ 1.5	△ 3.3	142.7	49.5	△	△ 6.6	△ 11.3
政府支出	3.1	0.7	5.1	3.9	1.8	△ 0.3		8.3	12.6
(うち固定資本形成)	(3.4)	(1.0)	(7.6)	(5.4)	(4.3)	(△ 1.7)	((11.2)	(18.2)
輸 出 等	△ 1.2	6.0	△ 3.5	△ 3.7	△ 0.9	3.3		11.4	0.8
輸 入 等	△ 2.8	3.4	5.1	0.5	11.3	5.2		3.4	8.5
国内民間需要(注1)	1.1	1.9	1.8	1.1	3.7	2.5		3.3	5.7
国内需要(注2)	1.5	1.7	2.4	1.6	3.3	2.0		4.1	6.9
注3 国際収支	億ドル								
	経 常 収 支	3,744	5,071	4,798	4,600	2,104	345	10,918	16,534
	貿 易 収 支	5,174	6,855	6,751	6,805	4,224	2,681	17,311	24,596
輸 入	輸 出	(21,028 5.3)	(23,123 10.0)	(23,235 0.5)	(24,365 4.9)	(25,043 2.8)	(△ 24,232 3.2)	(79,333 20.2)	(95,634 20.5)
	輸 入	(15,854 1.4)	(16,268 2.6)	(16,484 1.3)	(17,560 6.5)	(20,819 18.6)	(21,551 3.5)	(62,022 10.5)	(71,038 14.5)

(注) 1. 国内民間需要＝民間最終消費＋民間住宅投資＋民間設備投資＋民間在庫投資
2. 国内需要＝国内民間需要＋政府支出
3. 四半期計数は輸出入を季節調整済み。カッコ内は前期<年>比・%。

な低下を通じて企業収益の急速な持直しと物価の安定に大きな寄与を果たした。こうしたなかで萎縮していた企業の投資マインドに解きほぐれの兆しがあられ、家計についても名目所得の伸び鈍化にもかかわらず、それを償って余りある消費者物価着落きの効果によって実質所得・消費者心理の両面から民間最終消費が持直した。こうした国内民間需要の増加が本年にかけて景気回復に安定感を加える大きな要因となっている。国際収支の面でも、年初こそ大幅な黒字幅拡大をみたものの、春ごろからは円高の調整効果と内需拡大等の政策努力によってしだいに黒字幅縮小の傾向が明らかになっており、秋以降は基礎的収支、総合収支でかなりの赤字を計上するに至っている。

ただ、11月以降は米国のドル防衛策を契機に為替が円安に転じたため海外原材料品市況の高騰が増幅されて輸入コストを高めている。こうした海外高が引き金となって国内商品市況は大幅な上昇に転じ、卸売物価もそれまでの着落基調から急上昇を示している。ここで物価安定の基調が崩れるようであれば、マクロ、ミクロ両面にわたるこれまでの調整効果が損われ、景気の安定的な回復基調を維持することも困難となることが予想されるだけに、今後の物価動向には十分警戒の必要があろう。

以下、53年の実体経済の動向を回顧することとしたい。

(景気の推移)

53年の経済は、年初急回復のあと夏場にかけてややテンポが鈍ったものの秋以降は再び需要の伸びが高まるという推移をたどった。すなわち、1～3月期には公共投資と電力投資の増大に加え、民間最終消費も前年末の暖冬による不振から立直り

を示すなど国内需要がかなりの増加となり、また、輸出も自動車、鉄鋼を中心とする規制前の駆け込み等から急増した(表Ⅲ—1—1)。これを映じて最終需要財の生産・出荷は大幅な伸びを示したほか、生産財についても生産・出荷が持直すなかで遅れていた在庫調整も鉄鋼、繊維等を中心にかなり進展した(表Ⅲ—1—2)。その後4～6月期から7～9月期にかけては輸出が円高の影響や前期駆け込みの反動等から大幅減となり、景気回復の足取りを重くした。もっともこの間国内需要は公共投資の拡大に加え、民間最終消費、民間設備投資も回復傾向をたどるなど引続きかなりの伸びを示した。輸出不振の一方内需は回復基調をたどるといった傾向はその後も続き、10～12月期には国内最終需要が伸びを高めた一方、在庫投資が反転増加したため、経常海外余剰の大幅な減少にもかか

(表Ⅲ—1—2)

生産・出荷・在庫の推移

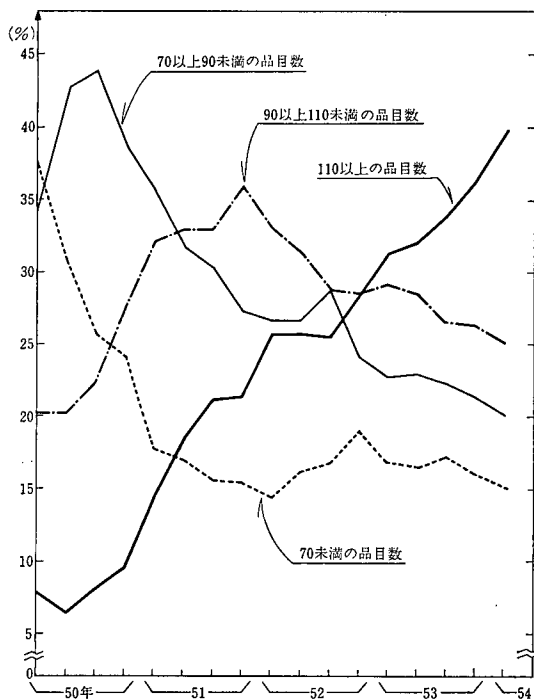
(季節調整済み、前期<年>比・%)

		52年	53年				54年	52年	53年
		10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月		
生 産	鉱工業計	1.5	2.4	1.9	1.3	2.2	1.8	4.1	6.2
	一般資本財	2.7	5.1	4.3	0.1	5.3	2.6	8.6	12.2
	建設財	2.4	2.3	0.4	2.3	3.1	2.1	0.4	5.2
	消費財	2.6	3.2	1.8	1.4	1.7	1.4	7.1	8.1
	生産財	0.4	1.8	1.6	1.2	2.0	2.4	2.1	4.0
出 荷	鉱工業計	1.7	2.7	1.1	1.2	2.0	2.3	3.9	5.8
	一般資本財	4.8	3.8	3.4	1.3	4.0	3.8	9.8	12.4
	建設財	4.0	0.9	1.0	1.9	3.4	0.8	0.5	6.0
	消費財	1.0	4.0	0.1	1.6	0.4	2.8	7.2	6.6
	生産財	0.8	1.7	1.7	0.8	2.6	2.3	1.6	4.3
在 庫	鉱工業計	0.3	△1.9	△1.2	△0.8	0.4	0.1	3.0	△2.9
	一般資本財	△2.1	△3.4	△5.1	△5.8	0.2	3.2	1.5	△13.2
	建設財	△5.0	△2.1	△1.7	1.3	0.2	6.3	△6.1	△2.4
	消費財	3.0	△0.9	2.0	0.7	5.6	0.2	4.5	8.4
	生産財	△1.0	△1.6	△2.4	△0.9	△2.1	△1.9	3.7	△6.8

(注)「通産統計」による。在庫は当期(年)末の対前期(年)末比。

(図Ⅲ-1-1)

鉄工業生産の回復状況



(注)「鉄工業統計」より作成。

季節調整済み、48/10~12月=100とした場合の生産水準、品目数構成比。

わらず実質GNPの伸び率は年率7%弱にまで高まった。この間、鉄工業の生産・出荷も夏場やや足踏みのあと秋口以降増加テンポが速まり(表Ⅲ-1-2)、増産の動きにも広がりが見られた(図Ⅲ-1-1)。

(53年経済の特色)

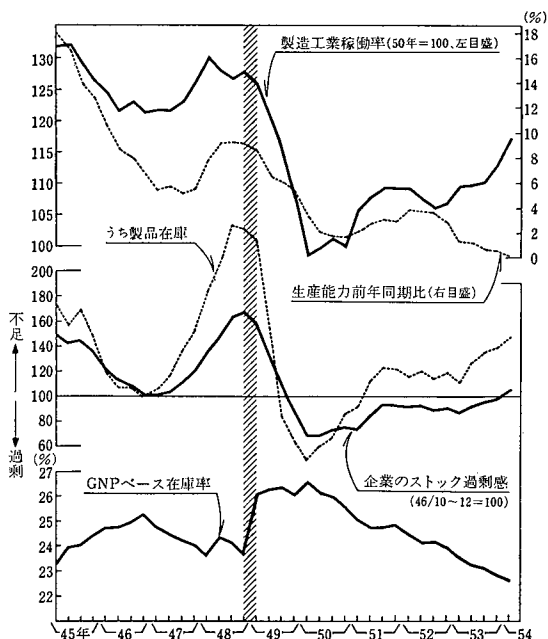
上記のような推移のなかで、53年の経済には、①国内需要を中心とする景気の着実な回復、②国際収支の黒字幅縮小、③秋口までの物価安定といったバランス回復の動きがみられたことが特徴である。こうした動きの背景には、前年から続いた為替の円高が国際収支の調整や物価の安定等に著しい効果を発揮した一方、財政金融面の諸措置が国際収支調整に伴うデフレ的な影響を軽減し景気

の回復をもたらすうえで大きな役割を果たしたことが指摘されよう。さらに、景気回復に着実さを加える要因となった民間最終消費、設備投資など国内民間需要の持直しについては、次のようなマクロ、ミクロ両面にわたる調整の進展が大きく寄与したものとみられる。

第1は設備、在庫のストック調整が進展し、需給バランス改善の条件が整ったとみられることである(図Ⅲ-1-2)。製造業の設備投資(実質)は石油危機後5年間にわたり減少傾向を続けた結果、製造業生産能力指数(通産省調べ)の伸びは53年平均で前年比+1.0%にまで低下(石油危機直前の48年は同+8.8%)した。生産能力の伸びはいったん落込むと短期的には高まりにくい事情にある

(図Ⅲ-1-2)

企業部門のストック調整進展状況



- (注) 1. 「鉄工業統計」、「GNP統計」、「日本銀行主要企業短期経済観測」より作成。製造工業稼働率およびGNPベース在庫率は季節調整済み。
2. 企業のストック過剰感(製品在庫、原材料在庫、生産設備、雇用人員の各判断D・I。(いずれも製造業)をミシガン方式により合成。

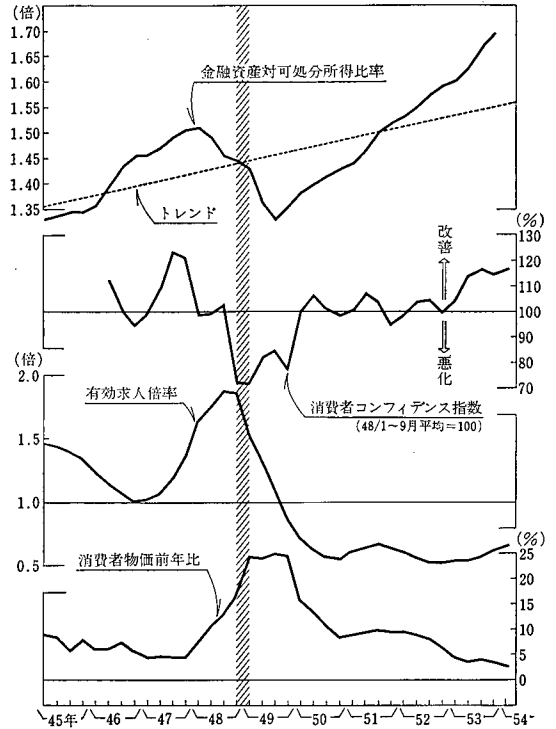
ため、53年から54年にかけては年率5パーセント程度の生産増加によっても稼働率が着実に上昇していく局面を迎えているといえよう。稼働率水準自体は53年末でも前回景気回復期の47年当時に比べなお低く、企業の設備過剰感も尾を引いているが(日本銀行「主要企業短期経済観測」54年2月調査では、設備を「過剰」とみる企業の割合が「不足」とみる企業のそれを32%上回っている)、一部の構造不況業種を除けば、低成長に見合った設備ストックへの調整がほぼ一巡に近づいたとみることができよう。在庫についても昨年後半のGNPベース在庫率(在庫残高/最終需要)は43年以来最低の水準にまで低下し、日本銀行「主要企業短観」(54年2月)によれば、企業の在庫過剰感(D.I.)も在庫投資の盛上りがみられた47年後半なみのレベルまで後退した。

この間、家計については、石油危機前後の物価急騰によって金融資産保有残高の所得に対する比率が著しく低下し、それを復元させようとする動きが近年の個人消費停滞の一因となっていたとみられる。このように消費財等のストックの伸びを抑えて金融資産の補てんを図る動きは、家計にとって一種のストック調整を意味するものであるが、上記比率が52年末ごろから過去の趨勢値をかなり上回るどころまで上昇していることは、そうした調整の動きが一応収束に近づいたことを示唆している(図Ⅲ-1-3)。こうした各面でのストック調整の進展は、投資、消費の足かせを弱め新たな増加のための条件を整えたといえよう。

第2に、賃金、物価、企業収益の三者の相互関係がほぼバランスを回復したことである。石油危機直後の49年1～3月期には消費者物価が前年比+24.3%と高騰し、これを映じて同年の春闘ベア

(図Ⅲ-1-3)

消費者マインドの変動要因推移



- (注) 1. 金融資産、可処分所得は新SNAベース(所得は年率)、季節調整済み3期加重移動平均値。
2. 消費者コンフィデンス指数は企画庁「消費者動向予測調査」のうち主要6項目につきミシガン大方式で作成。

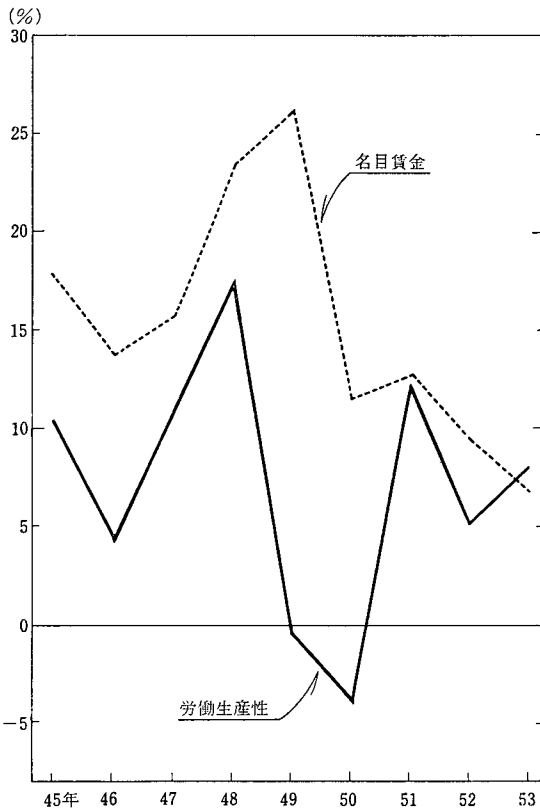
率は31.8%にも達した。49年中でくくってみると製造業の賃金支払総額は前年比+26.1%となった一方、生産の落込みから労働生産性は同-3.9%に落込んだため、生産1単位当りの賃金コスト上昇率は同+31.2%に及んだ。こうしたアンバランスのもとでは絶えず物価の上昇圧力が働く一方、企業収益の悪化から投資が抑えられ、雇用情勢の悪化、物価の高騰等によって家計支出も停滞に陥るなど、スタグフレーション的な経済展開を余儀なくされることとなる。しかし4年間にわたる調整の成果と円高の物価安定効果を主因に53年春ごろまでにはこうした不均衡もほぼ是正をみるに至った。すなわち53年1～3月期の消費者物価は前

年比 +4.3%にまで沈静し、春闘ベア率も 5.8%と落ち着きを取戻した。製造業の53年中における賃金支払総額は前年比 +6.9%となったのに対し、労働生産性はこれを上回る +7.8%の上昇をみたため、生産1単位当りの賃金コストは -0.9%の低下となった。こうした点からみて、40年代後半から目立ち始め、石油危機によって拍車された賃金、物価、企業収益の間の悪循環は53年においてひとまず収束したとみることができよう(図Ⅲ-1-4)。

第3は、ミクロ面で、企業収益がかなり改善し、しかもその業種間の跛行性が急速に縮小した

(図Ⅲ-1-4)

製造業における労働生産性と
名目賃金の推移(前年比)



資料：労働省「毎月勤労統計」、日本生産性本部「生産性統計」。

ことである。後に詳しくみるように、企業の収益基盤は雇用、借入金の圧縮(固定費コストの削減)や投入原単位の引下げ努力(変動費コストの削減)によってしだいに改善の方向にあったが、53年にはそうした基盤のうえに円高による原燃料費の低下や金利低下のメリットが大きくあらわれた(図Ⅲ-1-5)ため、製造業の経常利益はかなりの増益(「全国短観」製造業53/上期前期比 +22.6%、下期同 +14.6%)となった。業種別にみても(後掲Ⅲ-2-2)、石油危機後厳しい収益環境のもとで長期間低迷していた素材業種が、円高による原料費低下のメリット等から大幅な収益改善をみる一方、加工・組立業種の利益は高水準横ばいとなったため、両者の格差は急速に縮小した。

なお以上のようにマクロ、ミクロ両面にわたるバランス回復が進んだことについては、52年来の為替円高が投入価格と産出価格のアンバランスを是正したことが大きく寄与しているが(図Ⅲ-1-5)、同時に、こうした為替の円高にはわが国の物価安定努力の反映という側面があることも見逃すことはできない。

こうしたバランス改善の過程は、反面先にみたように財政・金融面に新たな課題をもたらししており、また景気回復が進んだ割には雇用面の改善が遅れ気味であるなどの問題も残されている。しかし、より基本的にとみると、ストック調整の進展や企業収益の改善に伴って設備投資の漸増、在庫投資の反転増加がもたらされていること、消費者物価の落ち着きが実質所得、家計マインドの両面から民間最終消費の回復に大きく寄与していること等からみて、わが国経済は53年秋ごろからようやく自律的な景気回復の軌道を歩み始めたと考えられ、その意味では石油危機後の調整過程が一応の

(図Ⅲ-1-5)

企業収益の基盤改善(製造業)

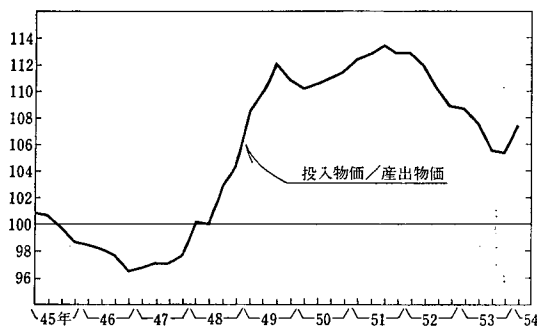
(1) 収益関連指標の推移(各年度下期)

(人件費コストを除き%)

	45年	49年	50年	51年	52年	53年
原材料費比率	48.21	52.88	53.69	53.04	50.56	49.23
固定費比率	34.20	35.23	34.45	33.00	32.84	32.04
うち人件費比率	11.54	12.84	12.52	12.13	12.33	12.24
生産数量 1単位当たり 人件費コスト	11.5	20.3	19.3	19.8	20.1	19.7
金融費用比率	4.49	4.91	4.81	4.34	3.68	3.16
減価償却費 率	4.86	3.65	3.57	3.28	3.25	3.28
経常利益率	4.45	1.90	1.96	3.15	2.82	3.73

(注) 日本銀行「主要企業短期経済観測」等より作成。ただし原材料費比率、固定費比率、生産数量1単位当たり人件費コストは日本銀行調査局試算。

(2) 投入・産出物価比率の推移(45年=100)



(注) 日本銀行「物価指数年報」より作成。

転機を迎えたとみることにも可能であろう。

もっとも、景気回復が軌道に乗りつつある矢先に、新たな物価上昇の要因が強まっている。卸売物価は昨年11月から反騰に転じ、6月までの8か月間に年率+12.1%もの高騰を示した。この直接の契機はドルの安定等に伴い為替が円安となったため、それまでは円高によってさえぎられてきた海外市況高の影響が逆に増幅されて国内物価に反映されるようになってきたことである。しかし、こうした海外からの物価上昇要因によって国内物価

が直ちに押上げられたのは、国内需給の改善テンポが速まりつつあったからである。先にみたように国内最終需要は秋口以降その伸びを高めたが、企業の生産態度はこれまでの減量経営推進の影響もあってなお慎重なため、需給地合いの改善テンポは速まっている。しかもそうした状況のもとで円高下の市況先安感から円安・海外高による先高感へと「予想」が大きく変化したことは、在庫投資の反転増加をもたらし、それがさらに需給を引締まらせることによって物価の上昇しやすい状況を作り出していると思われる。企業流動性の高水準、国債大量発行によるマネーサプライ増加要因の強まり等金融面でも物価上昇に結びつきやすい状況にあるだけに、今後の物価動向には十分の警戒が必要であろう。

振返ってみると、昨年まで5年間の日本経済は、石油危機による交易条件の急激な悪化がもたらした不均衡から脱却するために、マクロ的にもミクロ的にも調整を進めることが課題であった。上記のように最近になってこうした調整が一応の転機を迎えたとみられるに至ったが、ここでまた新たな交易条件悪化の兆しが強まっている。海外資源価格は、原油、木材を中心に上昇が急であり、不安定な中東政治情勢を背景に OPEC の原油価格は大幅に引上げられ、供給量についての懸念も急速に強まっている。資源面のこうした動向は先進国中特に日本に対して大きな影響を及ぼすであろうとの見方もあって為替相場の円安傾向が目立ってきた。

こうした海外情勢の急転回に適切に対処することによって、この数年培ってきた経済の安定的拡大の条件を維持し、息の長い景気回復基調を定着させていくことが肝要であろう。

2. 企業収益の持直しと新たな経済環境への対応

(1) 企業収益の回復と企業行動の変化

企業投資の動向を検討するのに先立ち、まず企業行動を左右する最大の要因として企業収益の回復状況からみていくこととしよう。企業収益は52年度下期まで一進一退のうちに総じて低調に推移していたが、53年に入ると減量経営努力の進展や数次にわたる金利引下げなどに伴う固定費負担の

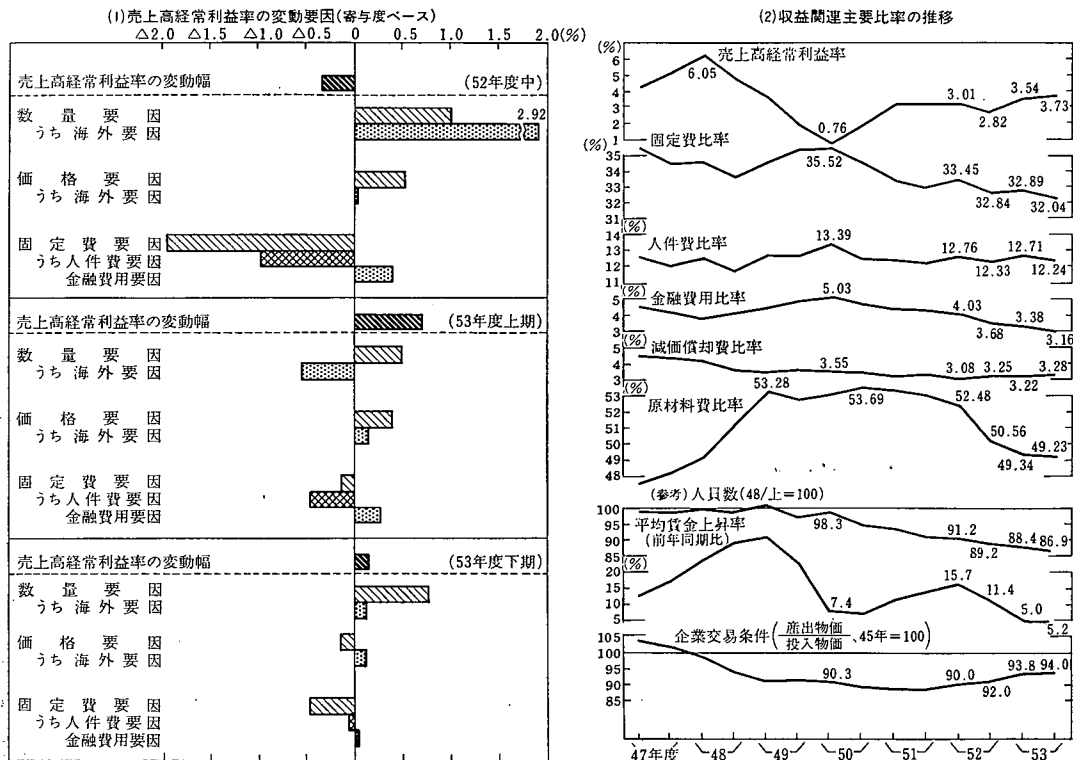
軽減に加えて、円高に伴い輸入原材料コストが大幅に低下したことから素材業種中心にかなりの回復を示した。

(収益回復の現状と背景)

企業収益の動向を日本銀行「主要企業短期経済観測」によってみると、製造業の経常利益は53年度上期には前期比 +25.7%と前2期減益のあと大幅な増益となり、売上高経常利益率も3.54%とかなり持直した。下期も経常利益は前期比 +9.3%と増加を続け、業種別にも、石油精製、造船等一

(図Ⅲ-2-1)

主要企業製造業の収益変動とその背景



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

2. 変動要因の算出方法は次のとおり。

経常利益の定義式 $\pi = PQ - (P_m \cdot Q_m + V) - C$ を以下のように変形(その他変動要因については、数量、価格の各要因にそれぞれのウェイトで按分)。

$$\Delta \left(\frac{\pi_t}{S_t} \right) = \underbrace{\left[\frac{1}{S_t} \left(1 - \frac{\pi_{t-1}}{S_{t-1}} \right) \cdot P_t \cdot \Delta Q_t \right]}_{\text{産出数量要因}} + \underbrace{\left[-\frac{1}{S_t} P_{mt} \cdot \Delta Q_{mt} \right]}_{\text{投入数量要因}} + \underbrace{\left[-\frac{1}{S_t} \left(1 - \frac{\pi_{t-1}}{S_{t-1}} \right) Q_t \cdot \Delta P_t \right]}_{\text{産出価格要因}} + \underbrace{\left[-\frac{1}{S_t} Q_{mt} \cdot \Delta P_{mt} \right]}_{\text{投入価格要因}} - \underbrace{\frac{1}{S_t} \Delta C_t}_{\text{固定費要因}} - \underbrace{\frac{1}{S_t} \Delta V_t}_{\text{その他変動要因}}$$

ただし、S: 売上高、 π : 経常利益、P: 産出価格指数、Q: 産出数量、 P_m : 投入価格指数、 Q_m : 投入数量、C: 固定費(=一般管理・販売費+労務費+経費+管外収支)、V: 原材料以外の変動費(外注加工費等)。

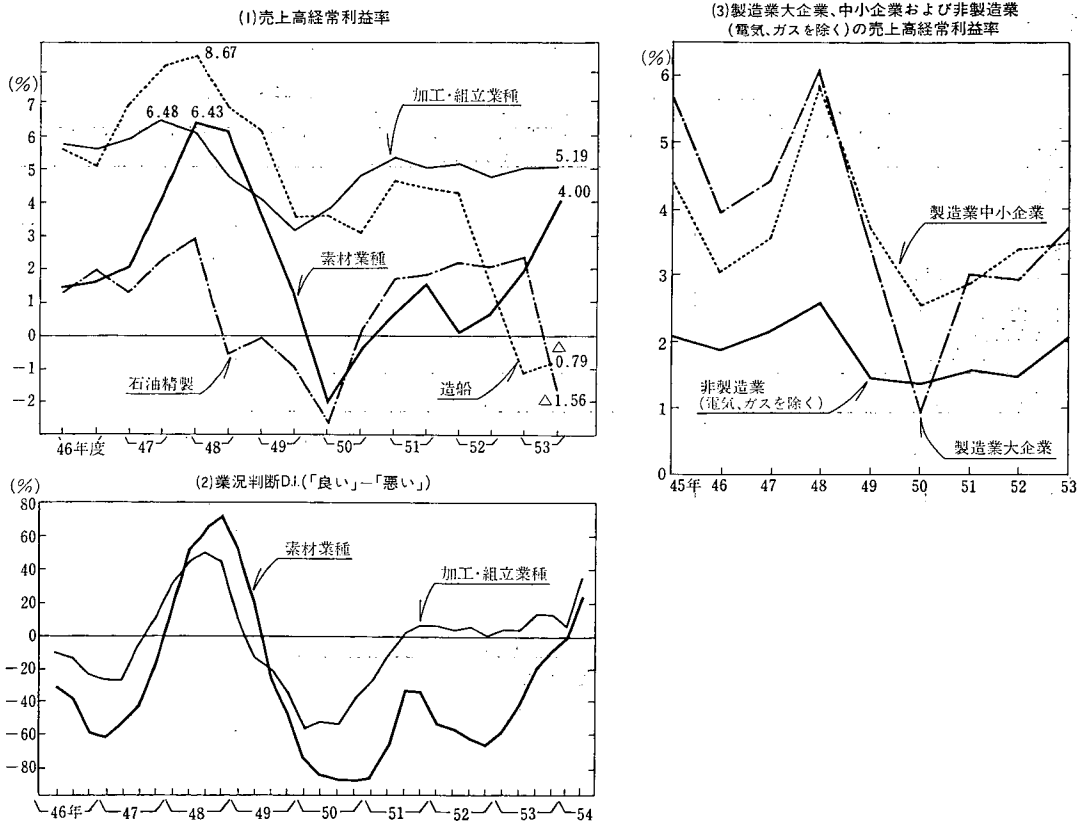
部を除いてほとんどの業種が前期に引続き増益となった。この間特に鉄鋼、繊維等素材業種の大幅増益が目立った。こうした収益回復の状況を売上高経常利益率に対する変動要因からみると(図Ⅲ-2-1)、これまで収益改善の足を大きく引張ってきた固定費負担は、減量経営推進に伴う人件費圧縮努力の成果や数次にわたる金利引下げの効果等を背景に、減益要因としては前年度に比べ大幅に縮小している。また、売上げと原材料投入の変化を数量と価格に分解してみると、数量要因(投入数量要因を控除後)は国内向け売上げが増加

した反面、輸出が52年度とは様变りの減少となったため、全体として収益改善への寄与はさほど大きくなかった。価格要因については販売価格の面では輸出価格低下もあってむしろ利益率押下げの方向に働いたが、投入価格面では円高に伴う輸入原材料の値下りが大きく響き増益要因としての寄与を高めたかたちとなっている。

次にこれを業種別にみると、自動車、電気機械等では増益幅が縮小ないしわずかながらも減益となっているほか、輸出の大幅減少をみた造船は53年度上期以降赤字に転落した一方、これまで赤字

(図Ⅲ-2-2)

企業収益の動向



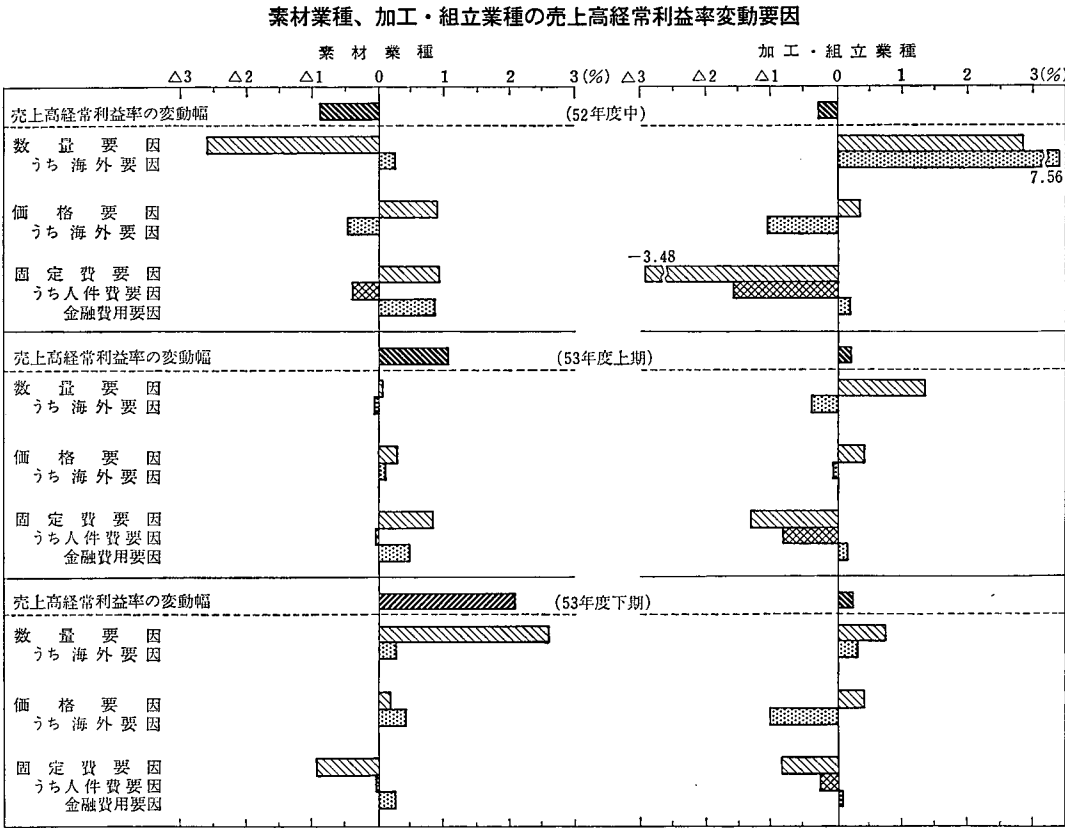
- (注) 1. 図(1)、(2)は日本銀行「主要企業短期経済観測」より作成。
 ただし、素材業種＝棉紡、化繊、鉄鋼、非鉄、無機・有機化学、紙・パ、窯業。
 加工・組立業種＝一般機械、電気機械、精密機械、自動車、医薬品。
 2. 図(3)は大蔵省「法人企業統計季報」より作成。ただし、製造業大企業は資本金10億円以上、同中小企業は1億円未満。

状態が続いてきた綿紡、化合繊、砂糖は53年度上期に至り久方ぶりに黒字転換となり、また鉄鋼、非鉄の経常利益も大幅な増加となった。こうした主要業種の動向を自動車、電気機械、医薬品等の加工・組立業種と鉄鋼、綿紡・化合繊、無機・有機化学等の素材業種に大別してみると(図Ⅲ-2-2)、加工・組立業種では売上高経常利益率は横ばい状態ながら引続き高水準を保っている一方、素材業種が急速に回復してきているのが目立っている。素材産業については業況判断D. I. も急速な改善を示しており、石油危機後の特徴であった収益に関する両者の跛行性がかなり縮小していることが注目される。この背景を両者の経常利

(図Ⅲ-2-3)

益率の変動要因から検討してみると(図Ⅲ-2-3)、まず輸出比率の高い加工・組立業種では53年度に入り輸出が数量、価格の両面でマイナス要因となったことが響き、国内需要の堅調にもかかわらず年度を通じた収益改善は小幅なものにとどまった。一方、輸入原材料投入比率の高い素材業種では円高に伴うコスト低下のメリットがかなりの増益要因となったうえ、固定費面でも人員削減による人件費負担の軽減(注)や借入金抑制・金利低下に伴う金融コストの低下などから53年度上期にはむしろかなりの増益要因となるなど、減量努力の奏効もあって利益率は大きく改善した。

(注) 素材業種における対売上高人件費比率はひと

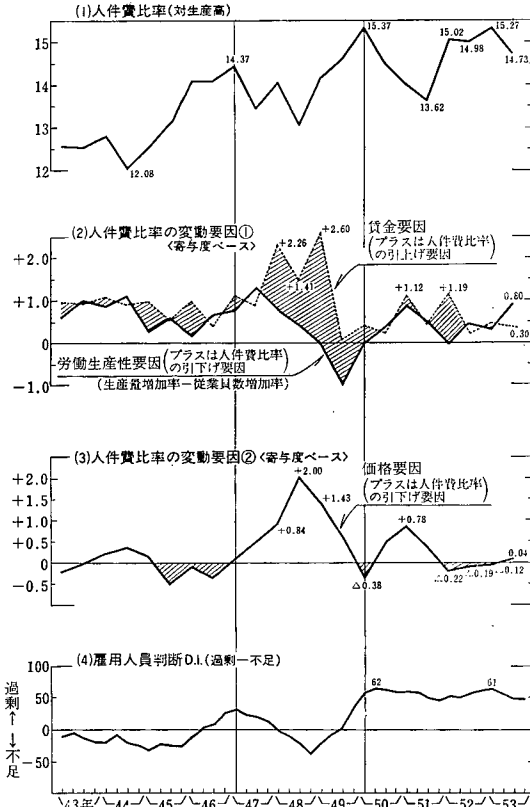


ろに比べなお高い状況にあるが、このところ若干ながら低下している。これは賃金上昇率が鈍化する一方、雇用調整の進展もあって労働生産性の上昇テンポが高まっているためである(図Ⅲ-2-4)。

なお、主要企業製造業以外の業種でも企業収益は53年に入り回復しており、「法人企業統計季報」によってみても、中小製造業(資本金10百万円以上1億円未満企業)では51年以降増益傾向をたどっているほか、卸・小売業、サービス業等の非製造業(電力・ガスを除くベース)もかなりの増益となった(図Ⅲ-2-2)。

(図Ⅲ-2-4)

素材業種の人件費関連指標

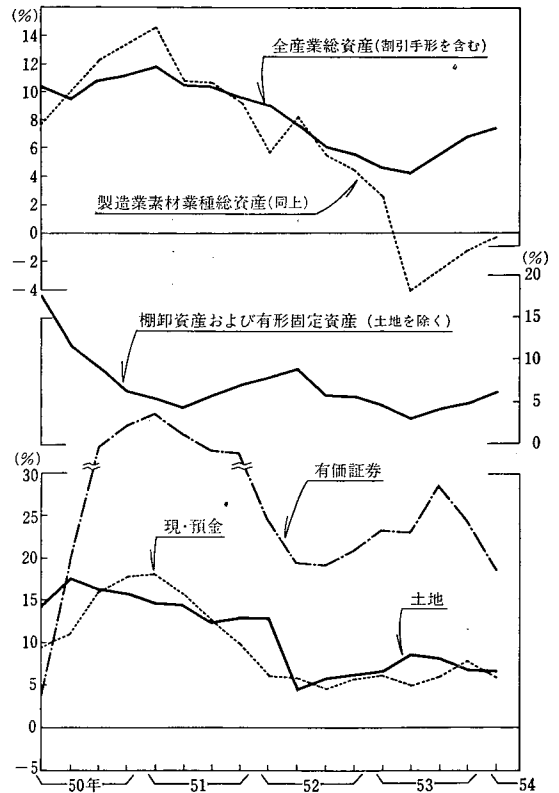


(企業行動の変化)

以上のように企業収益が持ち直し、それを支える収益基盤も強化されてくるなかで企業の行動にも変化がみられた。企業の具体的な投資動向は次節でみることにして、ここでは企業行動の変化を象徴的に示すとみられる動きを摘記してみよう。まず、第1は資産運用形態の変化であり、「法人企業統計季報」(全産業ベース)をもとに主要資産構成項目をみると、減量経営努力等を映じて総資産の伸びが急速に低下するなかで53年中は期待収益率が相対的に高いとみられる有価証券投資が年央にかけて急増し、また土地の購入もやや増加した(図Ⅲ-2-5)。

(図Ⅲ-2-5)

企業資産の動向と構成変化
(全産業、資産負債の前年同期比)



(注) 大蔵省「法人企業統計季報」より作成。素材業種は繊維、鉄鋼、非鉄、化学、紙・パの合計。

- (注) 1. 日本銀行「主要企業短期経済観測」より作成。
2. 素材業種は綿紡、化繊、鉄鋼、非鉄、無機・有機化学、紙・パ、窯業の合計。
3. 寄与度算出の要因分解式は次のとおり。

$$\Delta \left(\frac{W}{Q} \right) = \frac{W_{t-1}}{Q_t} \left\{ \left(\frac{L_t}{L_{t-1}} - \frac{q_t}{q_{t-1}} \right) + \frac{V_t}{V_{t-1}} - \frac{P_t}{P_{t-1}} \right\}$$

ただし、Q: 産出額、W: 人件費、L: 従業員数、q: 産出数量、V: 1人当り人件費、P: 製品価格。

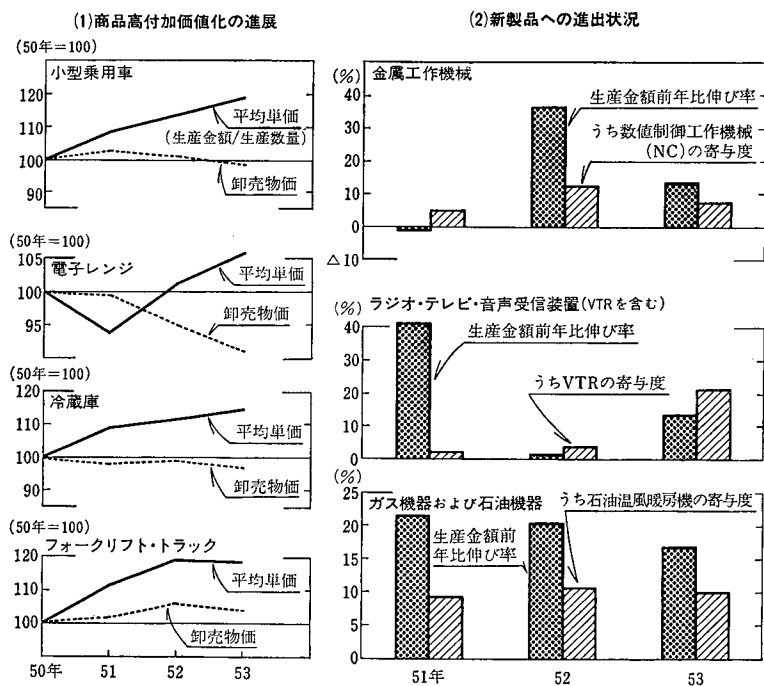
く)と棚卸資産を加えた実物投資についても53年央ごろを境に伸びが高まり始めており、企業行動が減量中心の消極的なものから幾分積極的なものに変化していることが示唆されている。

第2は製造業の一部に新たな需要環境に対する積極的な取組みがみられ始めたことである。収益率が相対的に低い素材関連業種では引続き人減らしや借入金抑制等コスト削減努力の徹底が行われたが、最終財関連業種では新製品の開発・販売や製品の高付加価値化が一段と進められるなど、需要動向や円高等価格条件の変化に対して前向きに対応姿勢を示す動きが広まった。図Ⅲ-2-6をみると、小型乗用車、電子レンジ、冷蔵庫等の卸売価格はこのところ数年間横ばいないし下落気味に推移しているのに対し、生産金額を生産数量で除して得られる平均単価はかなりのテンポで上昇を続け、両者の乖離幅はかなり拡大している。こ

のことは企業が製品の複合化(電子レンジ)、大型化(冷蔵庫)などを図っている事実とも符合するものであり、製品単位当りの付加価値の大きい商品に重点を移すという企業の動きを示すものと思われる。

また、金属工作機械や家電製品等についてもNC付工作機械やVTR、石油温風暖房機など新製品の生産が大幅な伸びを示し、それぞれの業界の生産に占めるウェイトも急速に高まっている。これには在来型の商品については国内、海外ともに新規需要の大幅な伸びが見込めないといった事情に加え、ユーザー側の新しい便利さ、高能率を備えた商品を求める動きに対してメーカー側が敏感に反応していることをあらわすものと思われ、企業の高付加価値化指向、新製品開発への前向きな取組みがかなり広まっていることを示しているといえよう。

(図Ⅲ-2-6) 企業の新品への進出状況等



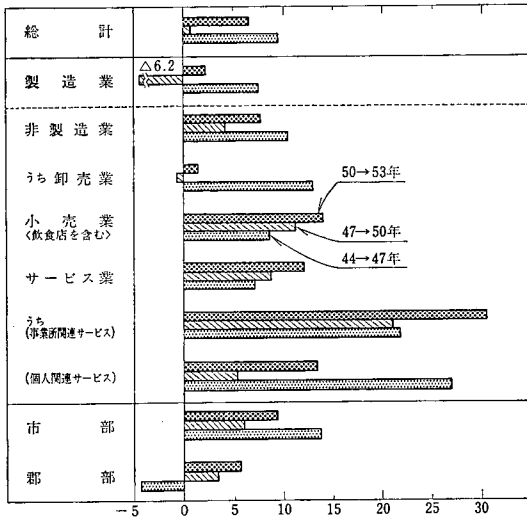
(注) 通産省「機械統計年報」、日本銀行「卸売物価指数」より作成。

第3は非製造業における動きである。総理府「事業所統計調査」をもとに事業所数(従業員規模30名以上)の動向をみると、製造業では今回の不況からの回復局面(50年→53年)においても若干増にとどまっているのに対し、非製造業では高い伸びを続けており、特に小売業およびサービス業については景気動向のいかんにかかわらず期を逐って伸びを高めている(図Ⅲ-2-7)。この要因としては、①最終需要の構造自体が建設、個人関連サービス等非製

(図Ⅲ-2-7)

事業所数(従業者規模30名以上)の増加率

(単位・%)



(注) 1. 総理府「事業所統計調査」より作成。

2. 事業所関連サービスは、情報サービス・調査・広告業、産業用機械器具貸貸業等、個人関連サービスは、映画業、医療業、旅館業、洗たく・理容業等。

3. 市部、郡部別は総数の内訳(ただし、53年は概数)。

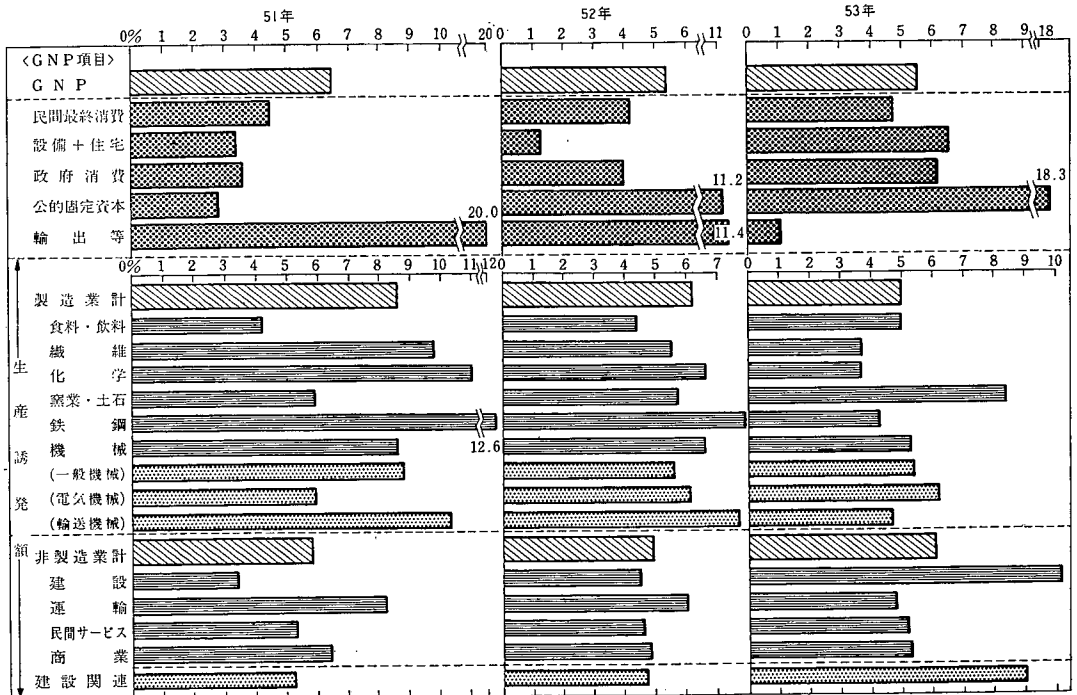
造業の生産誘発を高めるかたちに変化してきている(図Ⅲ-2-8)ほか、物品賃貸サービス、情報サービス等新しいサービスの開発・提供もあって売上げが大幅増加を続けていること(図Ⅲ-2-9左側)、②50年以降は労働力需給の緩和や賃金上昇率の低下を映じて人員の採用が容易となり、また採用増に伴う人件費増加も売上げに比べて小幅なものとなったためこの面から店舗数の拡大が行い易かったこと(図Ⅲ-2-9右側)、また③金融緩和基調の下で新しい事業所の設立が比較的容易であったこと、などが挙げられよう。このように非製造業では新しい事業の展開が引き続き活発であり、これはやや長い眼でみた場合、産業構造を変化させていく動きのひとつのあらわれであるともいえよう。

第4に、上記のような前向きの動きとはやや異

(図Ⅲ-2-8)

GNPの構成変化が生産に及ぼす影響

(前年比・%)



(注) 1. 生産誘発係数は50年産業連関表による。

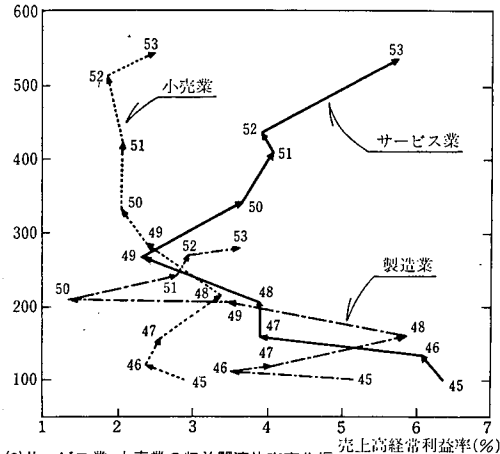
2. 建設関連業種は木材・木製品、窯業・土石、金属製品、建築、土木の合計。

(図Ⅲ-2-9)

サービス業、小売業の収益動向とその変動要因

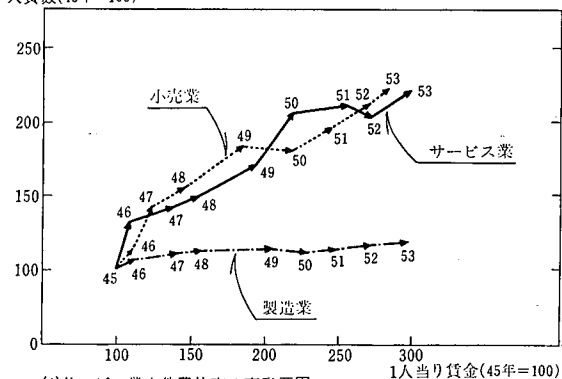
(1) サービス業、小売業の収益動向

売上高(45年=100)

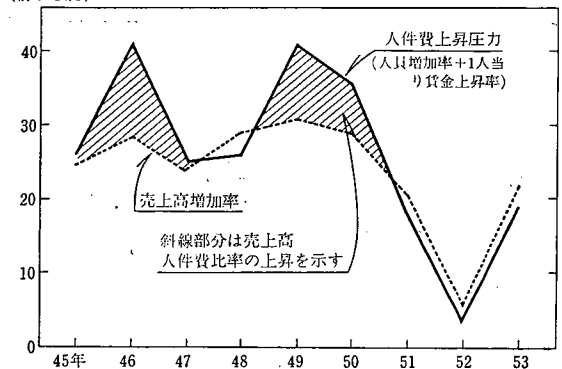


(3) サービス業、小売業の人員数と1人当り賃金の推移

人口数(45年=100)



(4) サービス業人件費比率の変動要因



(2) サービス業、小売業の収益関連比率変化幅

(対売上高比率、% 費目別計数は寄与度ベース)

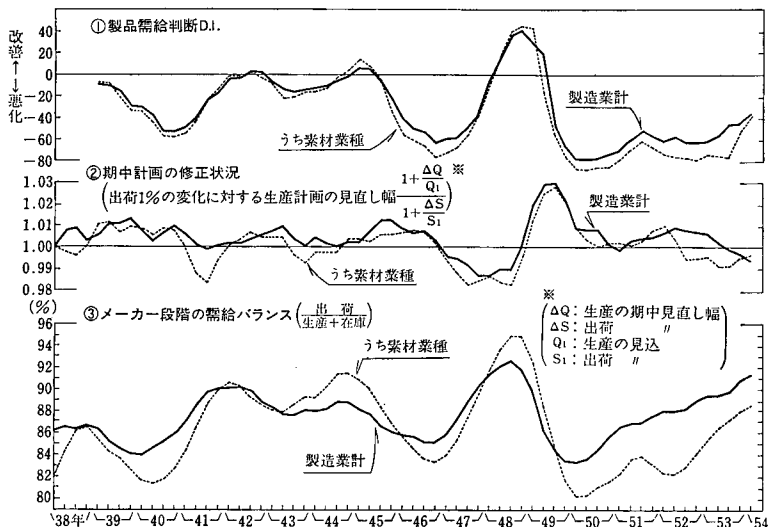
		経利益率	常比率	人件費率	金融費用率	減価償却費比率	その他比率
サービス業	45年～50年	-2.58	-6.28	-0.43	-0.76	4.89	
	50年～53年	2.00	1.34	1.81	0.96	-2.11	
小売業	45年～50年	-0.79	-1.94	-0.69	-0.17	2.01	
	50年～53年	0.46	0.39	0.69	0.32	-0.94	
製造業	45年～50年	-3.86	-2.56	-0.79	0.73	-1.24	
	50年～53年	2.20	0.34	1.46	0.53	-0.13	

(注) 大蔵省「法人企業統計季報」より作成。

なり、製造業の生産態度はなお需要後追的な慎重なものにとどまっていることが注目される。本行「主要企業短期経済観測」をもとに製造業の生産計画の修正状況をみると(図Ⅲ-2-10)、景気回復の初期には、大幅な需給ギャップが残り先行きの需要動向についてもいまひとつ自信がもてないことなどから製品需給に関する判断が弱く、生産計画の修正も出荷の伸びを下回る小幅なものにとどめるとい

(図Ⅲ-2-10)

製品需給と企業の生産態度



(注) 1. 日本銀行「主要企業短期経済観測」、製造業ベースから作成。
2. 生産、出荷、在庫は季節調整済み、②、③は3期加重移動平均値。
3. 素材業種は繊維、鉄鋼、化学、非鉄、紙・パ、窯業の計。

った傾向がみられた。最近の状況についてはそうした景気回復期特有の慎重さが残されているともみられるが、過去の同様な局面に比べると現実の需給バランスが改善している割には製品需給判断の改善はわずかなものにとどまり、そうした判断をひとつの背景として売上げが予想以上に増えても生産の対応は遅れ気味となっている。こうした傾向は需要の低迷が長引いた素材業種で特に目立っており、今後価格の先高等に基づく在庫増しも加わって需要の増勢が速まるような場合には需給バランスが急速に引締りやすい状態にあるものと判断されよう。

(2) 在庫投資をめぐる条件の変化

50年春以降の景気回復過程では過剰在庫の解消がはかばかしく進まない状況が長期間続いてきたが、52年秋以降は出荷が持直す一方、総じて慎重な生産態度が維持されるなかで製品在庫の調整が進捗、53年に入るとこの傾向は一層強まった。一方、ユーザー・流通段階でも秋口までは円高の急速な進行等に伴う先行き見通し難などを映じて慎重な投資態度を続けたが、その後はこうした懸念が急速に薄らぐにつれて一部に前向きな在庫手当てに乗り出す動きもみられはじめた。先にみたように53年央にはGNPベースの在庫率が10年来の最低水準にまで低下したが、こうした調整の進展や最終需要の増加基調等を背景に、10～12月期のGNPベース在庫投資

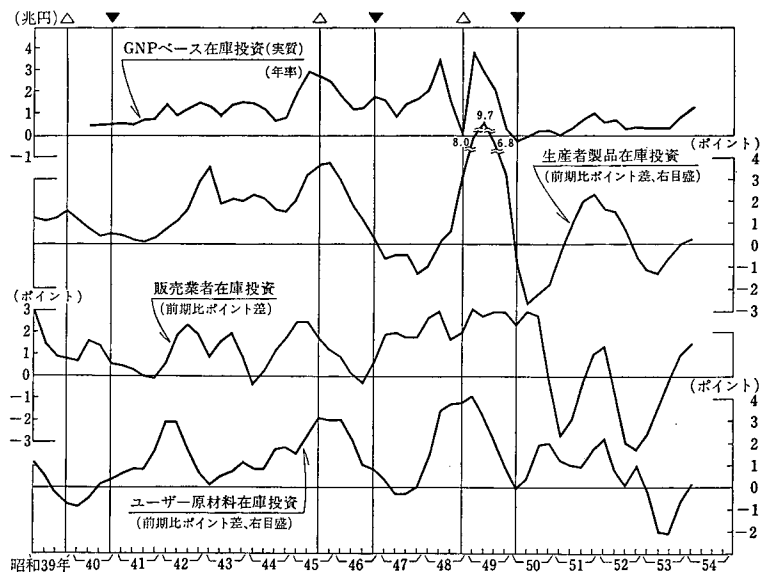
はほぼ2年ぶりに増加に転じ年明け後も価格上昇品目を中心に在庫増しの動きがみられている。こうした動きを総合してみると、石油危機後約5年間にわたった在庫調整の動きもようやく終息し、在庫投資の新たな上昇局面に入ってきたとみることが可能であろう(図Ⅲ-2-11)。

(生産者製品在庫投資の動向)

遅れていた製品在庫の調整はメーカー側の減産努力の奏効から52年秋口以降徐々に進展しつつあったが、53年に入ると需要の伸びが回復してきたことも加わって急速に進捗、年央ごろには最終需要財や鉄鋼製品、繊維、プラスチック等の生産財では多くのメーカーが調整一巡との感触を洩らすまでになった。ただ、秋口までは急速な円高の進行等に伴う先行き見通し難や商品市況の低迷などを映じて慎重な投資態度が続き、非鉄地金や板紙等の過剰在庫圧縮を中心に在庫水準は緩やかなが

(図Ⅲ-2-11)

形態別在庫投資の推移



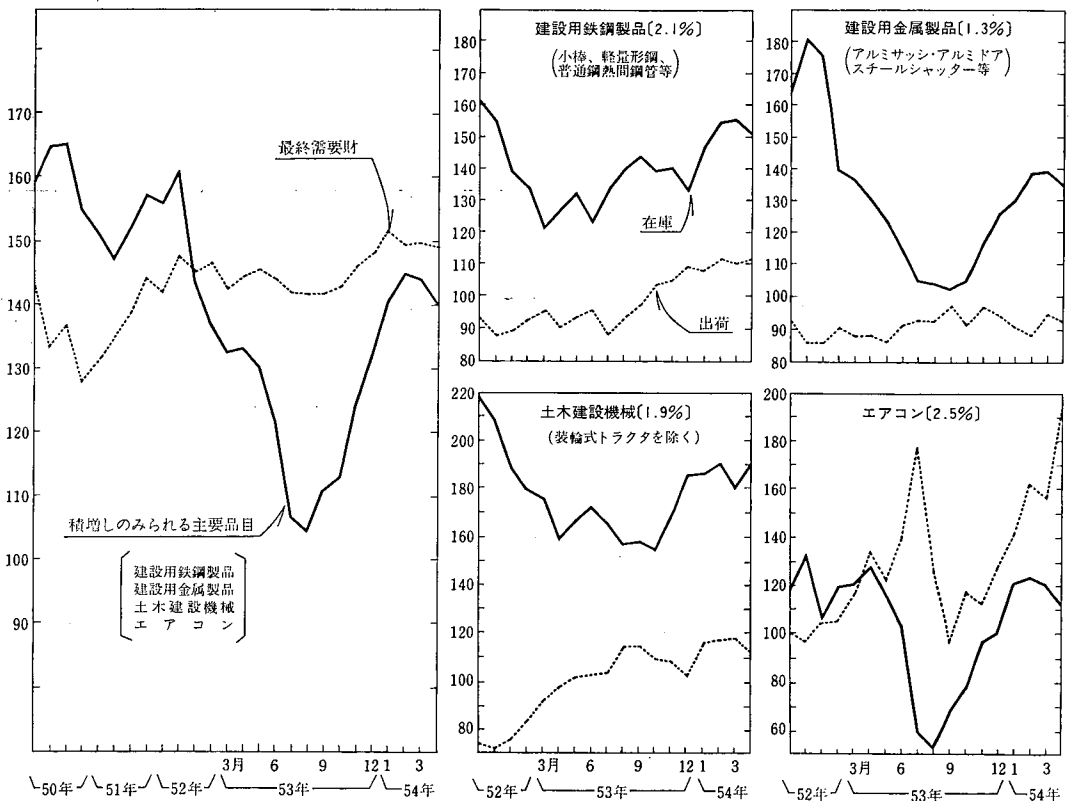
- (注) 1. 「国民所得統計」、「通産統計」より作成。
2. 季節調整済み。
3. 生産者製品在庫、販売業者在庫、原材料在庫については3期加重移動平均値(50年=100)。
4. ▲印は景気の山、▼印は景気の谷。

らも全体として減少を続けた。もっとも、その後、最終財のなかにはエアコン等夏場の出荷が好調であった品目で在庫水準復元の動きがみられ、また公共投資の増加等から出荷がかなりの伸びを続けている小形棒鋼、アルミサッシ等の建設財やショベル系掘き機等の土木建設機械などでは出荷の増加に見合った在庫増しの動きもでてきた。こうした動きは年明け以降一層明確となっており、最終財製品については在庫率の低水準、国内最終需要の底固さ等からみて、出荷の増加に見合った在庫増しを行う地合いがしだいに固まってきたと判断されよう(図Ⅲ-2-12)。こうして最終段階の在庫調整が一巡するのに伴い、

最終財の生産増加が中間投入としての生産財に対する需要を増加させたため生産財の製品在庫は秋口以降もおおむね減少傾向を続けている。こうした生産財の在庫減少には、先にみたように企業の生産態度が需要後追的なものとどまっていることもかなり寄与しているものと思われる。こうした在庫調整の一巡や最終需要財を中心とする在庫補充の動きはかなりの程度生産の拡大にも結びついている。最終需要財では在庫減らしの影響は年央までに一巡、生産は高めの伸びを続けており、また、生産財についても、52年後半から53年初にかけては在庫調整の動きが生産回復のテンポをかなり弱めていたが、夏場以降は最終需要財の

(図Ⅲ-2-12)

最終財メーカー在庫の動向(48/1~3=100)



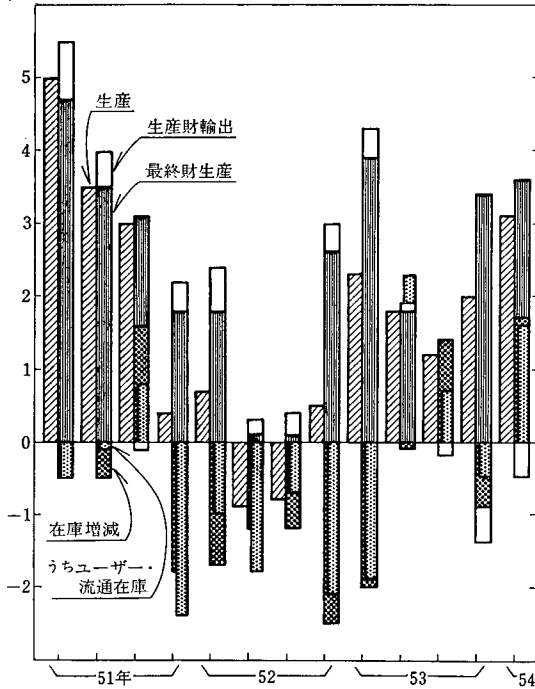
(注) 「鉄工業統計」から作成、季節調整済み。〔 〕内は鉄工業在庫に占めるウェイト。

生産拡大や製品在庫減らし圧力の後退、ユーザー・流通段階での積増しの動きなどを背景に生産の伸びが急速に高まった(図Ⅲ-2-13、14)。このように全体としてみれば在庫調整の一巡とともに出荷の伸びがそのまま生産の拡大につながりやすい地合いとなっているが、今後出荷に見合った在庫の積増しから生産の伸びが一層高まっていくかどうかについては、企業の需要後追的な生産態度がどの程度解きほぐされていくかにかかる面が大きいと思われる。

(図Ⅲ-2-13)

生産財生産の増減要因

(ポイント差)

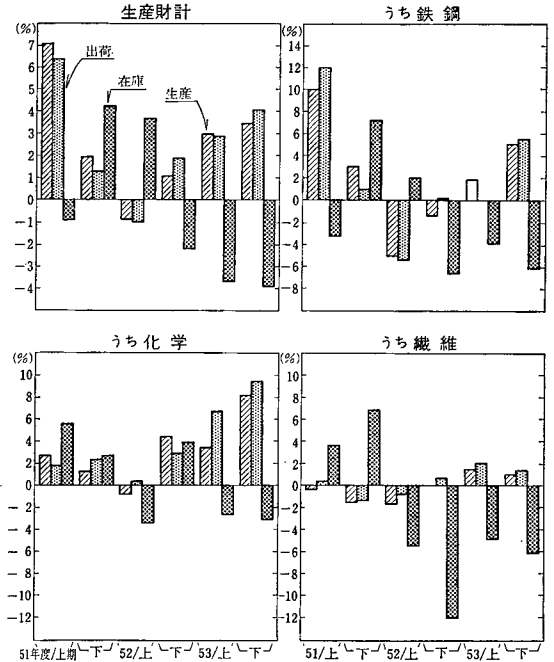


- (注) 1. 「通産統計」より作成。
2. 季節調整済み前期比ポイント差、寄与度ベース。
3. 寄与度分解は以下の式をもとに作成。

$$\begin{aligned} & \text{生産財内需} = 0.9869 (\text{最終財生産}) \\ & \quad (307.94) \\ & + 1.0099 (\text{生産財ユーザー}) + 0.7672 (\text{生産財流通}) \\ & \quad (8.44) \quad (- \text{在庫増減}) \quad (7.63) \quad (- \text{在庫増減}) \\ & \quad \bar{R}^2 = 0.986 \quad D.W. = 1.53 \quad S.E. = 1.70 \\ & \text{生産財生産} = 0.9163 (\text{生産財内需}) \\ & \quad (199.01) \\ & + 0.0925 (\text{生産財輸出}) + 0.2413 (\text{生産財製品}) \\ & \quad (19.15) \quad (9.38) \quad (- \text{在庫増減}) \\ & \quad \bar{R}^2 = 0.999 \quad D.W. = 0.56 \quad S.E. = 0.51 \end{aligned}$$

(図Ⅲ-2-14)

生産財の動向



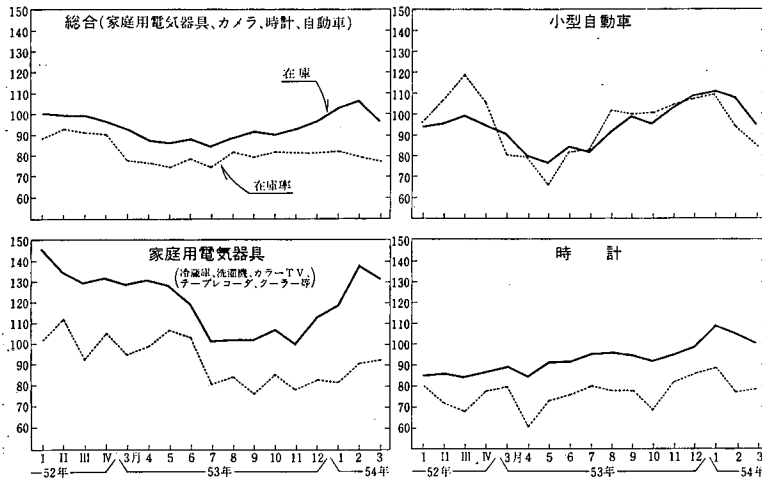
(注) 季節調整済み前期比・%。

(ユーザー・流通段階の在庫投資態度)

メーカーの製品在庫に比べて早めに調整が進んでいたユーザーの製品原材料在庫および流通業者の在庫についても53年夏場ごろまで慎重な投資態度が続いたが、秋以降になると主要品目では在庫補充ないし積増しの動きがみられ、商品市況も上伸基調をたどっている。

まず、最終需要財の流通在庫投資動向をウェイトの大きい耐久消費財についてみると(図Ⅲ-2-15)、7月ごろまでは末端消費の持直し等を背景に出荷の伸びが高まった割には慎重な投資態度が続いていた。これが夏場以降になると、民間消費の回復基調が明らかになるにつれて、卸売業者のなかには在庫率が低く売行き好調の家電製品等について在庫補充の動きをみせる向きもみられはじめた。ただ、最終需要財については通常の場合

(図Ⅲ—2—15) 耐久消費財の流通在庫投資動向

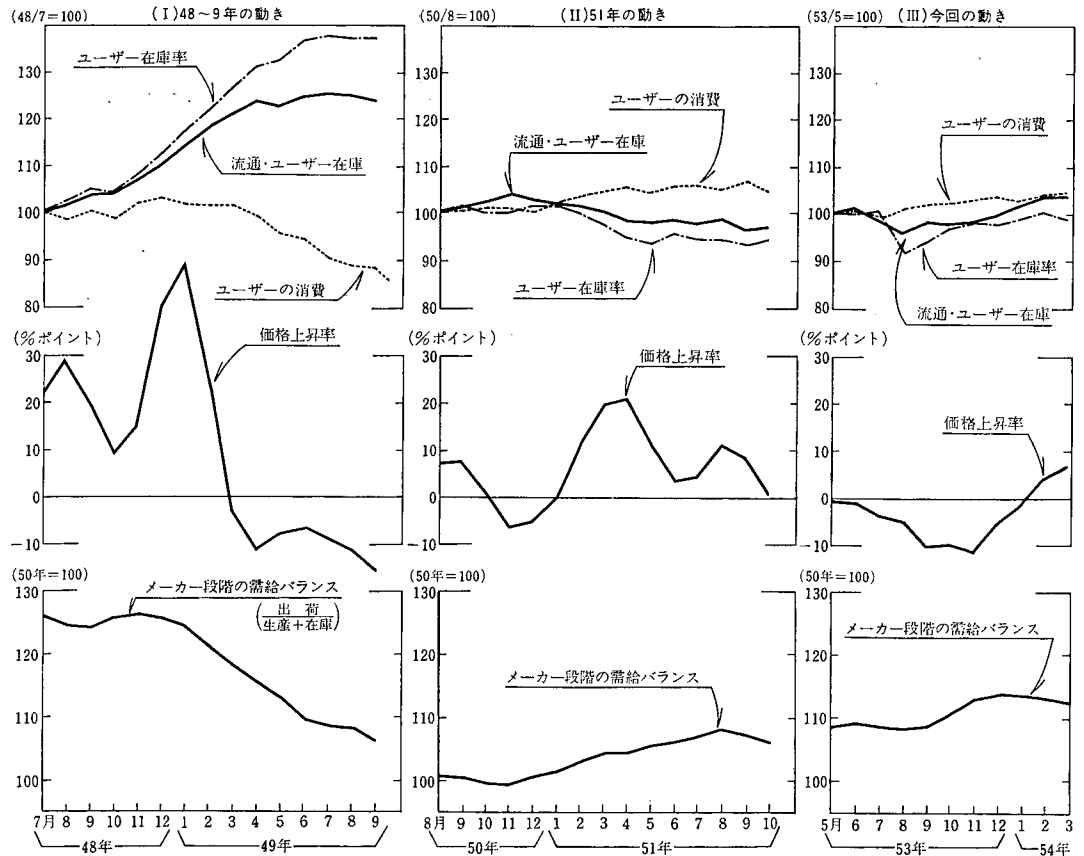


(注) 1. 「機械器具流通統計」から作成。
2. 卸売段階、季節調整済み、50年=100。

生産財に比べて需給や価格の変動は小幅であり、従って先高を見越した仮需要発生之余地も生産財に比べて小さいとみられるため、今後の在庫増しについても需要の伸びに見合った程度の比較的安定した動きを示すことが予想される。

一方、市況性が強く仮需要も発生し易いとみられる製品原材料の主要品目について、流通・ユーザー在庫の動向を

(図Ⅲ—2—16) 原材料在庫投資と価格動向(市況性生産財計)



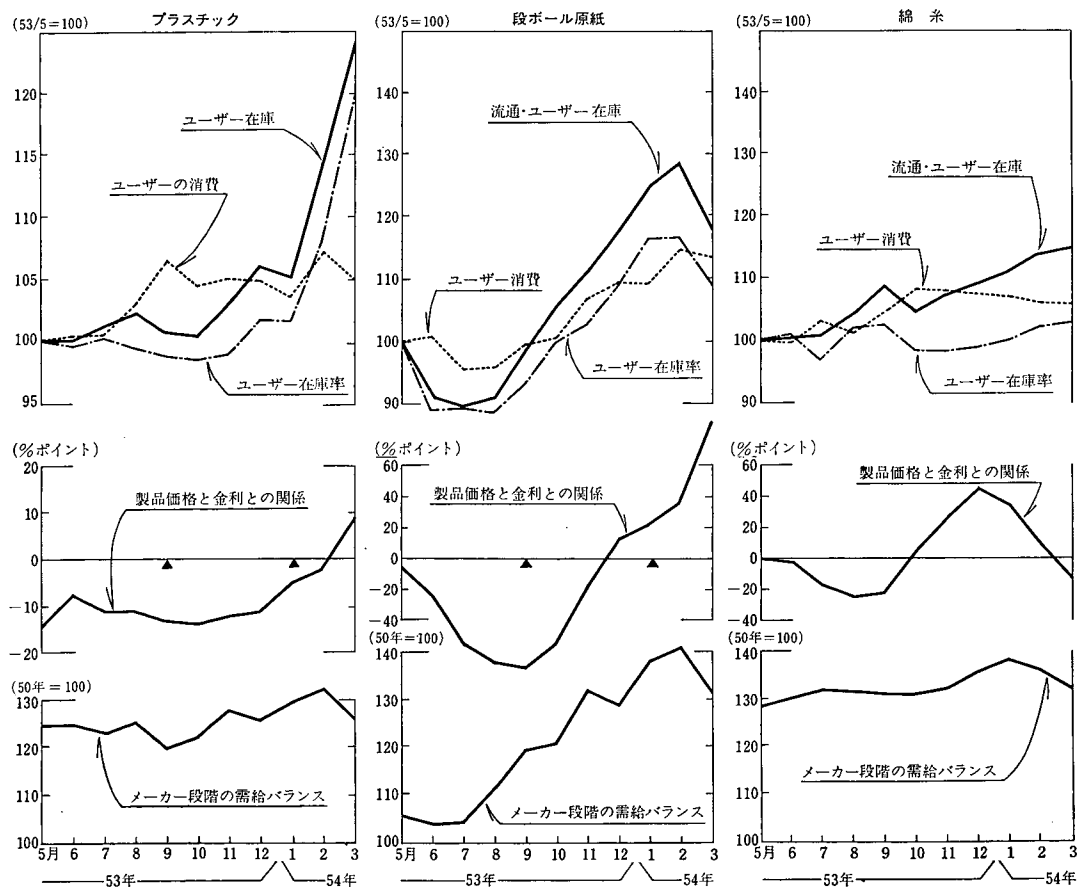
(注) 1. 市況性生産財は普通鋼鋼材、非鉄地金、プラスチック、板紙、C重油、糸、織物の計。
2. 物価、金利を除き季節調整済み。
3. 価格上昇率は(卸売物価の3か月前比上昇率の年率換算) - (全銀短期貸出約定金利)を表示。

みると(図Ⅲ-2-16)、在庫水準は秋以降下げ止まりから増加に転じている。これは、①最終財の生産拡大につれて需要が着実に回復していること、②メーカー段階の需給バランスが改善傾向にあるため、流通・ユーザー側が従来のように何時でも容易に手当てが出来るといった状況ではなくなっていること、③一部海外市況高の品目などでは、国内価格の先高感が急速に強まってきたこと、などが背景となっているとみられる。品目別にみると、市況先高感の強いプラスチック、非鉄地金、段ボール原紙等が秋以降かなりのテンポで増加を続けており、繊維糸・織物等も積増し傾

向にあるほか、これまで減少を続けてきた鋼材も小棒等を中心に年明け以降は下げ止まり・反転増加の気配がうかがわれる(図Ⅲ-2-17)。このようにユーザー・流通段階においては在庫が下げ止まりから反転増加を示しており、年明け後は原油値上げの影響から市況先高感の強まった石油関連品目や非鉄などを中心に仮需的な在庫投資の動きがみられている。今後も需要増加や価格の上昇とともに積増しの動きが広まってくることも予想され、とりわけ価格変動が大きい生産財については先高を見越した手当て急ぎの動きが生じ易い品目もあるだけに、今後の動向を十分注目していく必

(図Ⅲ-2-17)

原材料在庫投資と価格動向(品目別)



(注) 1. ▲印はメーカーが価格引上げを表明した時点。
2. 作成方法等は図Ⅲ-2-17と同一。

要があろう。

(3) 回復力を増す民間設備投資

民間設備投資は石油危機後の需給ギャップの大幅な拡大や企業収益の低迷等から50年春の景気底入れ後も総じて低調な動きを続けていたが、52年10～12月期にはGNPベースでかなりの増加を示し、53年中もおおむね着実な回復傾向をたどった。もとより過去の高度成長期に比較すればその増加テンポは小さいが、不況からの回復過程4年目で民間設備投資にもようやく底入れから回復の動きが生じてきたことが注目される。その内訳をみると、電力投資の大幅増加や需要構造の変化等

を映じた第3次産業(電力を除く)の増勢持続が目立っているが、このほか、製造業についても資本ストック調整の進捗や生産水準の上昇、さらには企業収益の改善や金利の低下など設備投資の回復に結びつきやすい条件がしだいに整い、これを基盤としてしだいに増加テンポが高まってきたことは見逃せない。

(製造業ではようやく底入れ気配)

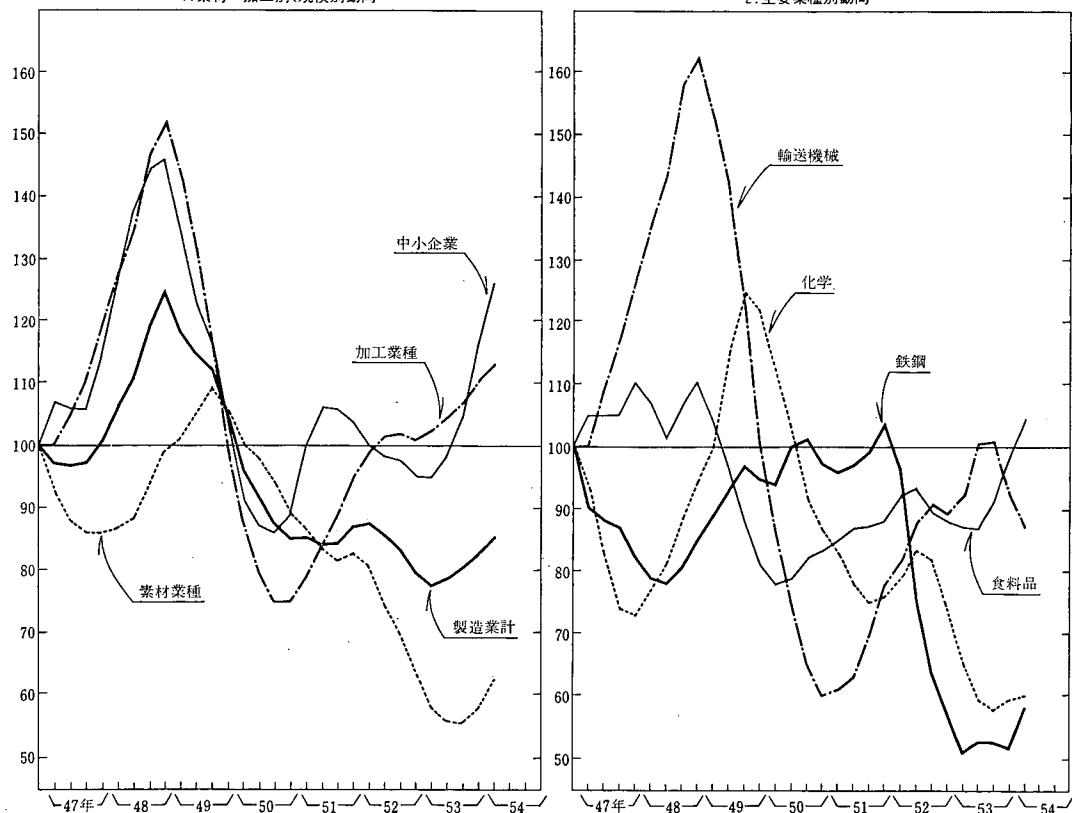
民間設備投資(GNPベース、実質)は52年10～12月期に前期比+1.3%とかなりの増加となったあと、53年1～3月期以降も比較的高い伸びを続け、10～12月期にはウラン濃縮役務代金の計上も

(図Ⅲ-2-18)

製造業設備投資の推移

1. 素材・加工別、規模別動向

2. 主要業種別動向



(注) 1. 「法人企業統計季報」より作成、デフレーターはGNPベース民間設備投資デフレーターを使用。3期加重移動平均値。季節調整済み実質、46/10～12月=100。

2. 加工業種：一般機械、電気機械、輸送機械、食料品。

素材業種：鉄鋼、非鉄、化学、繊維、紙・パ。

中小企業：資本金10百万円以上1億円未満企業。

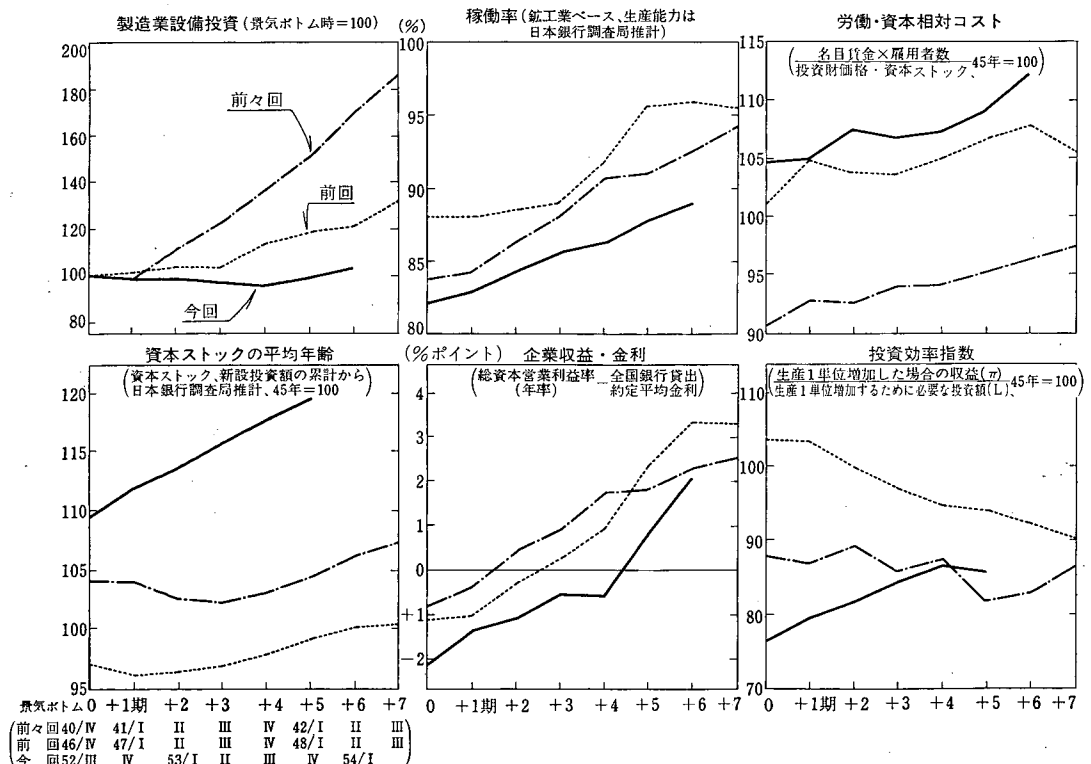
あって前期比 +7.8% の大幅増加となった。この結果53年としては前年比 +6.7% (52年同 +1.7%) と石油危機以降では最高の伸びを示した。

53年中の動きを「法人企業統計季報」によって業種別にみると(図Ⅲ-2-18)、製造業では輸送機械や食料等の最終需要財業種が52年中足踏みのあと53年に入り再び増加基調をたどっている一方、素材業種では化学、繊維、非鉄中心になお減少が続いた。もっとも53年後半には素材業種の減少テンポも弱まっており、また、各種機関の設備投資計画に関するアンケート調査(本年2月時点)でも54年度は久方ぶりに増加が見込まれている。こうした点を総合してみると製造業全体としても設備投資はようやく底入れから持直しの局面に入

ってきたといえよう。

製造業における設備投資底入れの背景としてまず指摘されるのは在庫調整の進展や需要の拡大を反映して稼働率が上昇してきたことである。稼働率の水準自体はなお低いが、52年末ごろから着実な上昇基調に入っており、これが最終需要財の能力投資や、素材業種での更新投資を支える条件になったとみられる(図Ⅲ-2-19)。通産省「鉱工業統計」によると、最終需要財では早めに在庫調整が終了し、最終需要も53年に入り回復テンポを速めたことから生産の伸びも高い。個別の品目ごとにみても、稼働率が高まった品目では設備投資実行の結果である生産能力の伸びも高いといった関係があらわれており(図Ⅲ-2-20)、低成長下

製造業の設備投資とその要因(景気回復局面の比較)

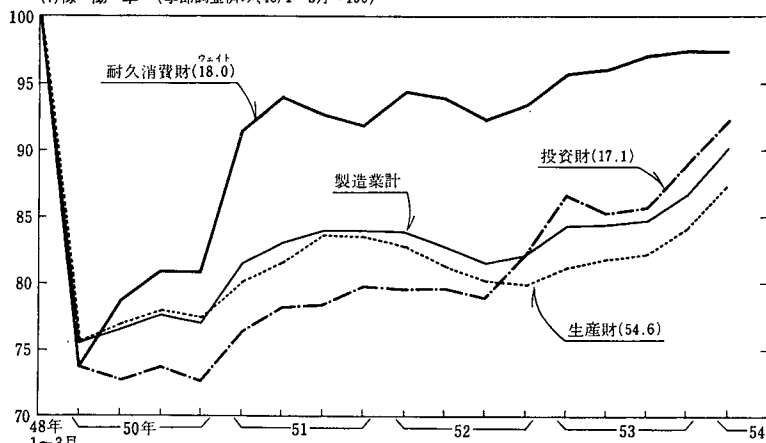


- (注) 1. 「国民所得統計」、「民間企業資本ストック統計」、「通産統計」等により作成(季節調整済み、一部推計値を含む)。
2. $\pi = \text{産出価格} - \alpha \times \text{投入価格}$ ($\alpha = \text{投入原単位}$)、 $L = V \times \text{投資財価格}$ ($V = \text{資本係数}$)。

(図Ⅲ—2—20)

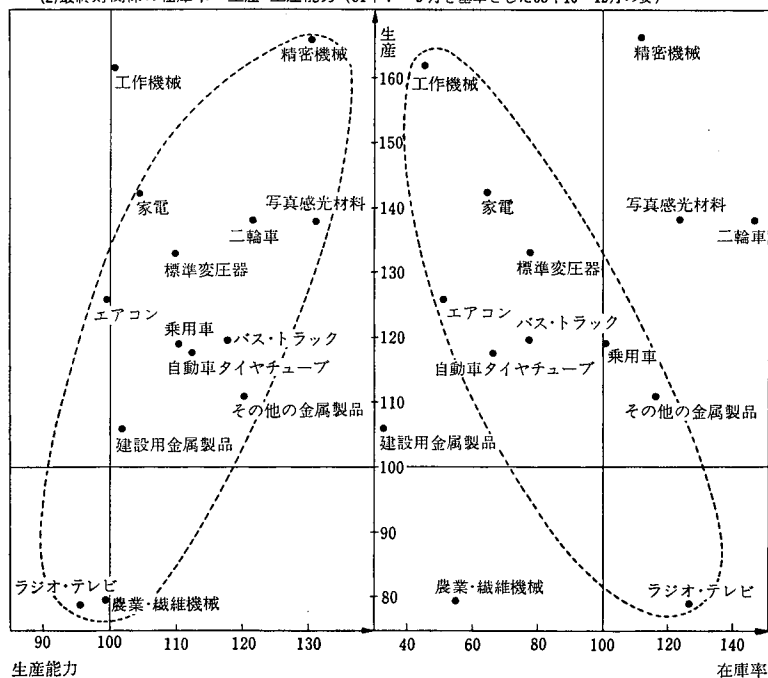
稼働率と生産能力の推移

(1)稼働率 (季節調整済み、48/1～3月=100)



(注)「通産統計」より作成、投資財についてはトラクタ・農業機械を除く。

(2)最終財関係の在庫率・生産・生産能力 (51年7～9月を基準とした53年10～12月の姿)



(注)「通産統計」より作成、生産能力を除き季節調整済み。

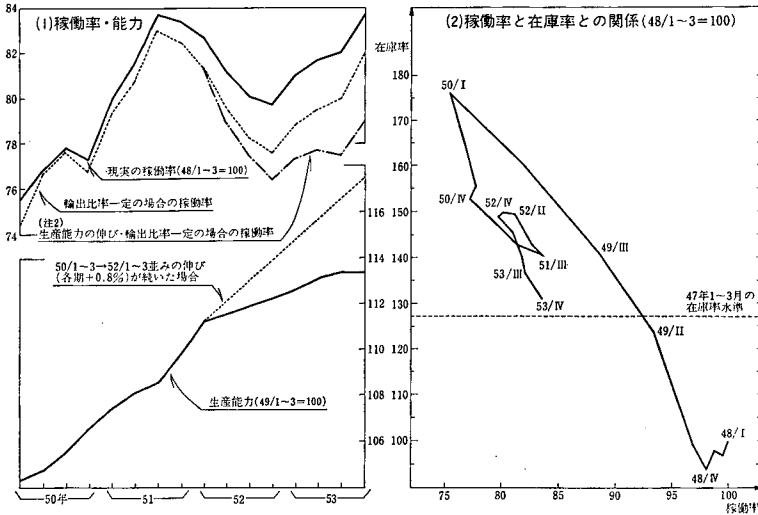
にあり、53年中も生産能力拡大投資に対する誘因に乏しい状況が続いた。ただ、53年央以降は在庫調整が進捗したうえ、最終需要財生産の増加等を映じて生産、出荷がかなり持直してきており、しかもこれまでの設備投資の抑制から生産能力の伸びが大幅に低下していることもあって、このところ稼働率は着実に上昇を続けている。素材産業についても生産が増加するなかで在庫率が低下するといういわば拡大均衡に近い状態があらわれてきたことは、これらの産業についても維持・補修投資や更新投資が生じやすい地合いが固まってきていることを示唆するものと思われる(図Ⅲ—2—21)。また、企業収益の持直しや数次にわたる金利の引下げから設備投資をめぐる環境が改善してきたことも製造業の設備投資底入れをもたらした要因として見逃せない。「法人企業統計季報」から得られる総資本営業利益率と全国銀行貸出約定平均金利との乖離状況をみると(図Ⅲ—2—19)、両者の差は企業収益の持直しや金利の低下を映じて52年10～12月期以降急速に縮小、最近では前者が後者を2%ポイント(年率)ほど上回るところまで改善

でも稼働率が高まればそれなりに設備投資の増加に結びついていることが検証される。これに対して素材関係ではこれまで在庫調整が遅れていたこともあって稼働率の水準はいまだかなり低い状態

にあり、53年中も生産能力拡大投資に対する誘因に乏しい状況が続いた。ただ、53年央以降は在庫調整が進捗したうえ、最終需要財生産の増加等を映じて生産、出荷がかなり持直してきており、しかもこれまでの設備投資の抑制から生産能力の伸びが大幅に低下していることもあって、このところ稼働率は着実に上昇を続けている。素材産業についても生産が増加するなかで在庫率が低下するといういわば拡大均衡に近い状態があらわれてきたことは、これらの産業についても維持・補修投資や更新投資が生じやすい地合いが固まってきていることを示唆するものと思われる(図Ⅲ—2—21)。また、企業収益の持直しや数次にわたる金利の引下げから設備投資をめぐる環境が改善してきたことも製造業の設備投資底入れをもたらした要因として見逃せない。「法人企業統計季報」から得られる総資本営業利益率と全国銀行貸出約定平均金利との乖離状況をみると(図Ⅲ—2—19)、両者の差は企業収益の持直しや金利の低下を映じて52年10～12月期以降急速に縮小、最近では前者が後者を2%ポイント(年率)ほど上回るところまで改善

(図Ⅲ-2-21)

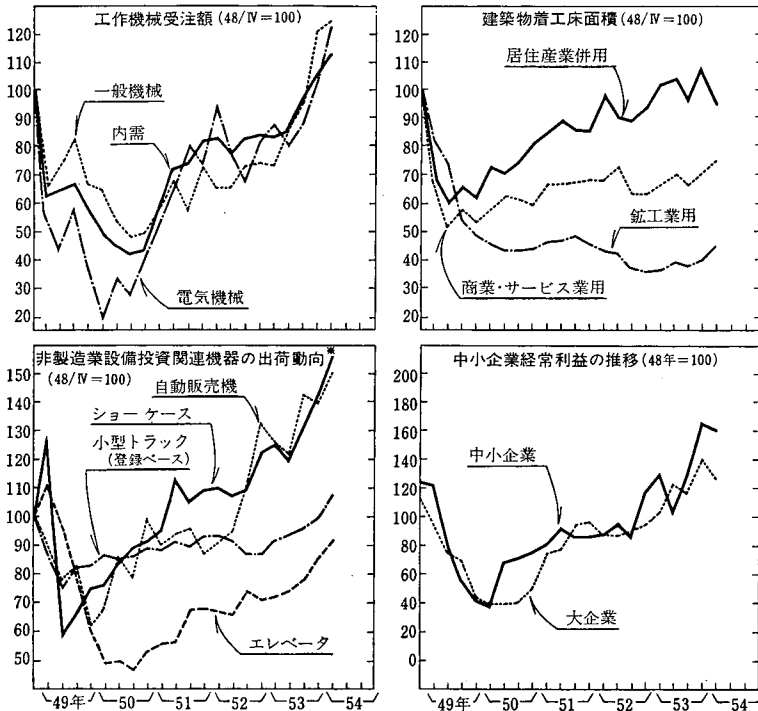
素材産業の稼働率・在庫率推移



- (注) 1. 「通産統計」より作成、稼働率、在庫率は季節調整済み(対象は生産財)。
 2. 輸出比率は49年平均(9.7%)並み、生産能力の伸びは50/1~3月→52/1~3月並みの伸び(52/4~6月以降考慮)と仮定。

(図Ⅲ-2-22)

中小企業設備投資関連指標の推移



(注) 「鉱工業統計」、「建築着工統計」、「法人企業統計」から作成。季節調整済み。

しており、この面からも企業が設備投資に踏切り易い条件が整ってきているといえよう。このほか、大胆な前提のもとで設備ストックの平均更新期間を推計してみると、40年代前半の大型設備投資のストックがそろそろ更新の時期を迎えつつあるとの試算も可能である。

次に製造業のうち中小企業(資本金10百万円以上1億円未満の企業、法人企業統計ベース)の設備投資は、従来から大企業に先駆けた動きを示す傾向にあったが、51年央から52年末にかけて減少傾向をたどったあと、53年に入ってからかなりの勢いで回復してきている(図Ⅲ-2-18)。これには大企業における生産活動の回復から中小企業への発注が増加し、生産水準が上昇してきたことや、円高等に対処すべくコストダウンの徹底を図る必要が高まったことなどが響いているとみられる。ちなみに工作機械の受注状況をみると(図Ⅲ-2-22)、下請業者中心とみられる機械メーカーからの受注急増が目立っている。中堅・中小企業の設備投資は近年製造

業全体の投資の3割強を占めるだけにこの分野での増加は53年の設備投資をある程度下支えしたものとみられる。

(非製造業は引続きかなりの増加)

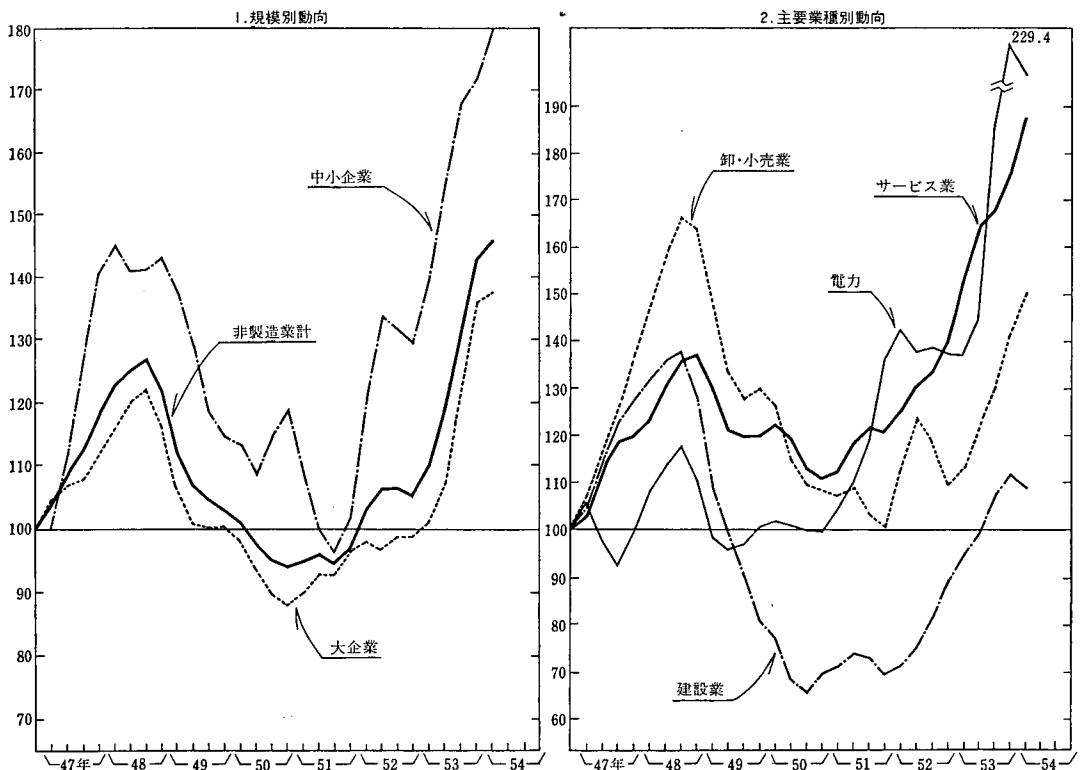
一方、非製造業については、電力が電源開発工事の大幅な増加やウラン濃縮役務購入等から大幅な伸びを記録し、53年の民間設備投資を増加させるうえで大きな役割を果たしたほか、建設業やサービス業、卸・小売業等も引続き大幅な増加を続け、全体としては52年に引続き高い伸びを示した(図Ⅲ-2-23)。これを企業規模別にみると、大企業(資本金1億円以上の企業)が引続きかなりの伸びを示した一方、中小企業が52年後半やや一服状

(図Ⅲ-2-23)

態のあと再び急増したのが目立っている。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把握することが難しいが、建築物着工床面積(商業・サービス業用および居住産業併用)やこの分野に関係が深いとみられる品目(小型トラック、冷凍ショーケース、自動販売機等)の出荷の動き等からみると(図Ⅲ-2-22)、中小非製造業の分野では売上げの好伸を背景に従来からみられた能力拡大投資が一層活発化してきていると判断される。

こうした非製造業の設備投資堅調を支える背景としてはまず政策投資の伸長が挙げられる。すなわち電力は長期需要見通しに基づいた電源開発の必要に加え、政策的な投資拡大要請もあって大幅

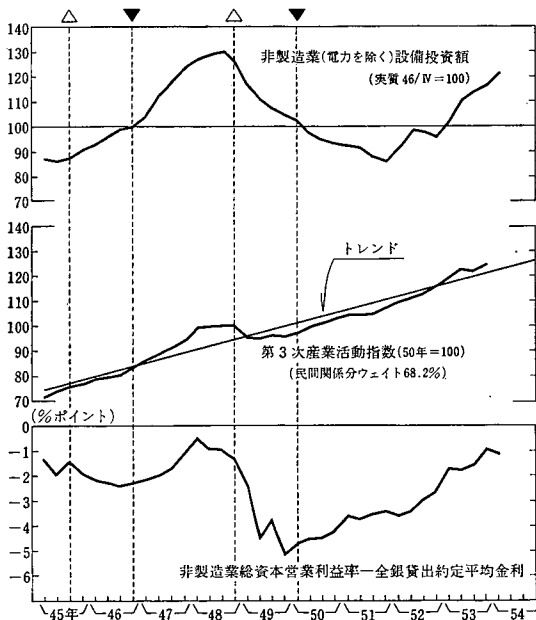
非製造業設備投資の推移



- (注) 1. 「法人企業統計季報」より作成、デフレーターはGNPベース民間設備投資デフレーターを使用。3期加重移動平均値。
 2. 大手企業：資本金1億円以上企業。
 中小企業：資本金10百万円以上1億円未満企業。
 3. 季節調整済み実質、46/10~12月=100。

増加となる一方、公共投資の大幅増加を映じて建設業での土木建設機械購入等が続いているなど、政策関連の投資が増勢をたどっている。これに加え、すでに述べたような需要構造の変化(図Ⅲ-2-8参照)を映じて卸・小売、サービス業の需要が拡大が続けていることも見逃せない。通産省作成の第3次産業活動指数のうち民間企業の活動に直接的な関係が深いとみられる業種を抜出してその生産活動の推移をみると(図Ⅲ-2-24)、民間最終消費の持直しや、運輸サービス等の需要者である製造業の生産活動拡大、収益回復などを映じて53年に入りその伸びは高まっており、これがサービス、卸・小売業等の投資を活発化させた主因といえよう。また、製造業においてと同様、総資本営業利益率と金利の関係がかなり改善してきており、この面からも非製造業の設備投資を巡る(図Ⅲ-2-24)

非製造業の設備投資とその要因



- (注) 1. 「法人企業統計」、「通産統計」より作成、季節調整済み。
2. 設備投資額は法人企業統計ベース有形固定資産新設額を民間設備投資デフレーターにより実質化し、3期加重移動平均した。

環境は53年中改善を続けた。

このように53年の民間設備投資は製造業の底入れ気配や非製造業の増勢持続から回復傾向をたどったが、今後も海外環境や物価、コストの状況等に大きな変化がない限りこうした設備投資の回復を支える要因が続く可能性が少なくないと思われる。こうした投資回復の要因を育てていくためには、企業の需要や価格に関する予想や期待が安定していることが必要と思われ、その意味でも最近の原油等海外原料品市況の高騰やそれに起因する仮需的な動きに対し、適切に対処していくことが必要であろう。

(4) 労働力需給は底入れ気配

企業の減量経営努力は、固定資産・在庫の過剰ストックの調整および借入金圧縮等とともに、雇用面でも続けられた。このうち過剰ストックの調整は53年中にはほぼ一巡ないしかなり進捗したが、雇用面における圧縮努力は製造業中心に根強く続けられ、これを主因に労働力需給は53年中も緩和基調で推移した。ただ、年末以降になると有効求人倍率がわずかながらも上昇を続け、完全失業率も高水準ながら低下に向うなど労働力需給の面でもようやく底入れ気配が強まっている。

(雇用指標は低迷持続)

労働力需給の動向を完全失業者数の推移からみると、53年3月以降は120万人を上回る水準で推移し、9月には131万人と同統計開始(昭和28年1月)以来の最高となった。その後10~12月にはやや減少したが引続き120万人台で推移し(52年平均110万人)、完全失業率も53年4月以降2.2%を上回る水準で推移した(52年平均2.0%)。ただ、有効求人倍率は春先まで52年からの低下傾向が続いたあと横ばい状態で推移したが、年央以降は建設関

連や中小企業からの求人増加等を映じて緩慢ながらも上昇を続け、11月には0.60倍台を回復(52年3月以来)するなど一応の改善を示した(53年中のボトムは1月、0.52倍、図Ⅲ-2-25)。また労働省調査の「労働経済動向調査」をみても、雇用調整実施事業所割合は4～6月期以降前年を下回る水準に低下した。年明け後1～3月の状況をみても、有効求人倍率が求人の増加等から0.65倍(10～12月0.61倍)と上昇傾向をたどり、完全失業率も2.1%(10～12月2.28%)と高水準ながらもやや低下をするなど、これまで他の諸指標に比べて改善が遅れていた労働力需給の面でもようやく底入れ気配が強まっている。

こうした労働力需給底入れの背景としては、まず需要面では公共投資の効果浸透から、建設業等

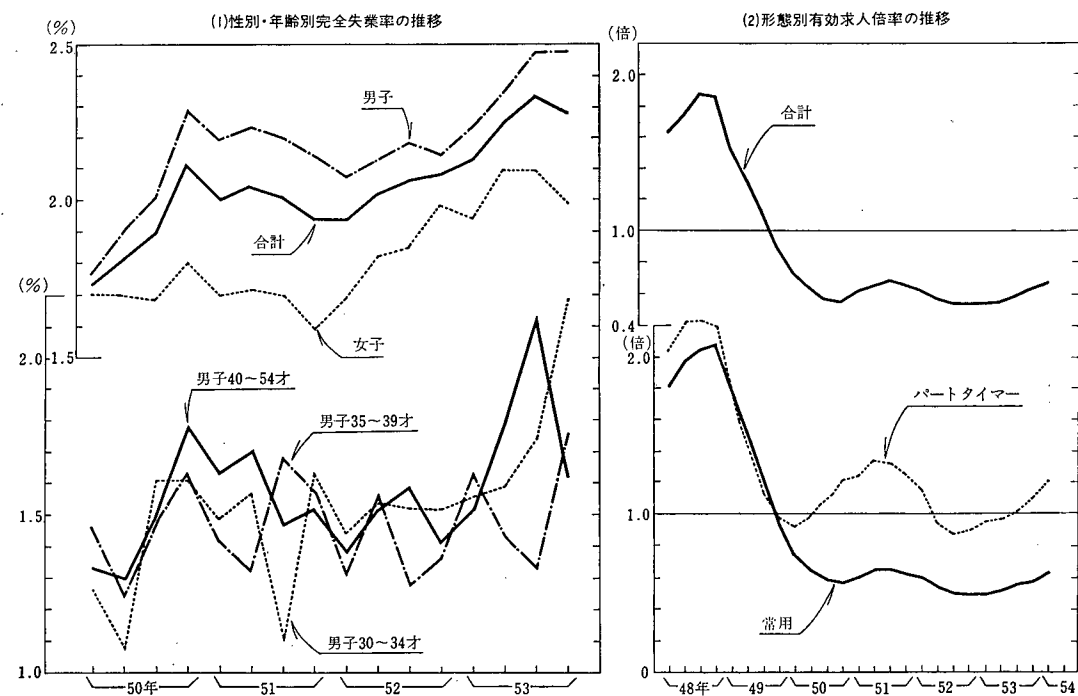
関連業種の就業者数、求人数が前年に比べてかなりの増加を示した点が指摘され、これが中小非製造業の雇用者数、求人数の増勢持続とともに全体として労働力需要を増加させた面が大きかったといえよう(図Ⅲ-2-26右側)。一方、労働力供給の面では、引続き女子の労働力化現象がみられたほか、男子中高年齢層の失業率上昇に伴う求職増加が目立った(図Ⅲ-2-25左側)。ただし、事業主の都合による新規の解雇者数は、造船等一部で引続き前年水準を上回る状態が続いているのを除くと、全体としては年央以降前年水準を2割弱下回っており、これが新規求職者数の増加を抑えたとみられる(図Ⅲ-2-26左側)。

(就業構造の変化とその背景)

こうした状況のなかで就業構造については次の

(図Ⅲ-2-25)

雇用関連指標の推移



(図Ⅲ-2-26)

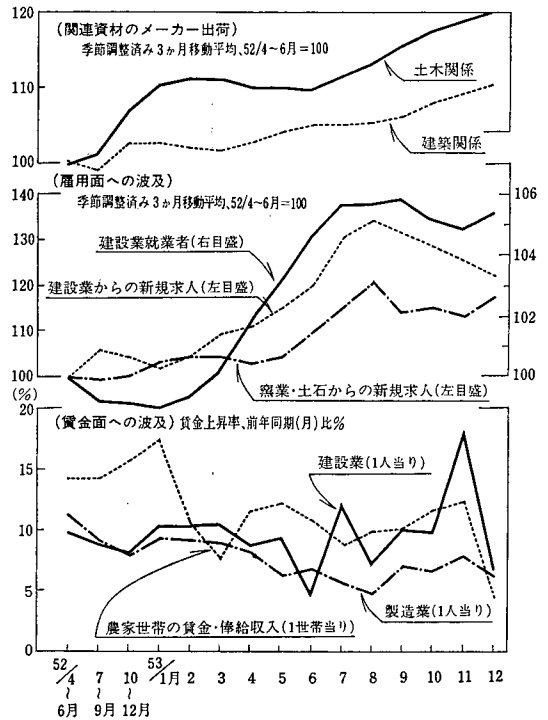
雇 用 情 勢 改 善 の 動 き

(1) 事業主都合による解雇者数の推移
(雇用保険被保険者資格喪失の内訳)

		(前年同期(月)比増減率・%)											
		52年			53年								54年
		4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月				
製 造 業		6	38	38	45	1△	18△	23△	31				
輸送用機械	△	15	35	2.2倍	3.2倍	2.3倍	13△	5△	5				
化 学		11	42	74	26	5	66△	22△	41				
鉄 鋼	△	33△	17	77	47	0△	6△	37△	44				
非 鉄	△	40	47	90	2.5倍	53△	25△	33△	74				
一 般 機 械	△	17	41	49	54	10△	26△	32△	36				
電 気 機 械		90	2.4倍	3.0倍	64△	19△	46△	42△	41				
織 維		58	99	81	33△	26△	39△	44△	52				
木 材		26	34	11	27△	24△	39△	26△	33				
窯 業	△	24	2	9	8△	11△	28△	9△	21				
食 料 品	0△	1△	4	12△	5	11	1△	10					

(注) 雇用保険被保険者資格喪失の原因には、①事業主都合によるもののほか、②死亡、任意脱退、③任意退職、④定年、出向元への復帰、⑤被保険者の責に帰すべき重大な理由による解雇等がある。

(2) 公共投資の関連資材、雇用面への波及

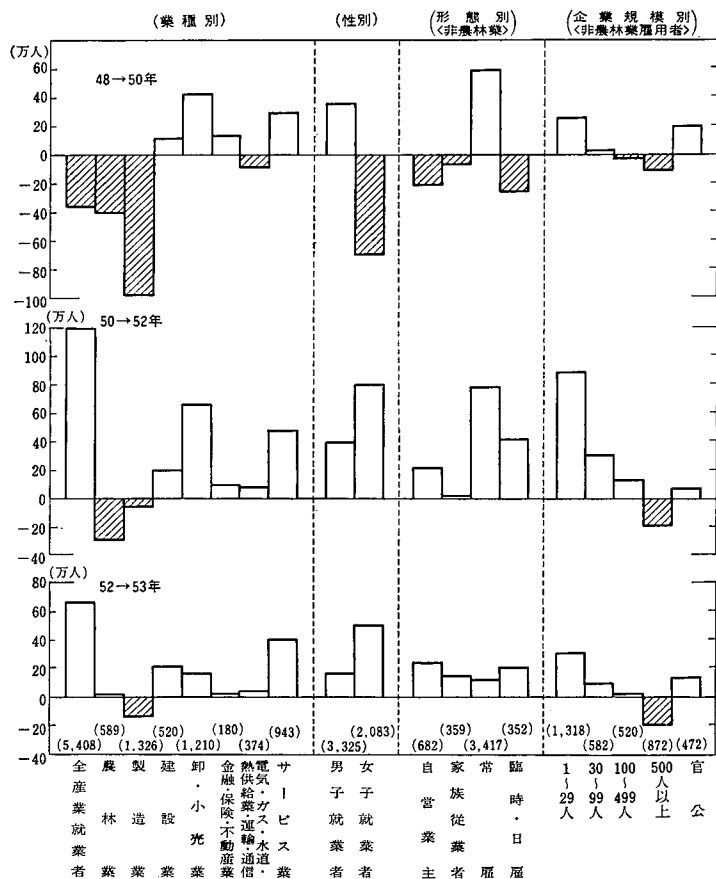


(注) 通産省「通産統計」、労働省「毎月勤労統計」等より作成。

ような特徴的な動きがみられる。まず第1には業種別・規模別にみると製造業の就業者数は大企業を中心に引続き減少傾向をたどった反面、非製造業では建設、卸・小売、サービス業等の中小企業中心に増加を続けたことである(図Ⅲ-2-27)。製造業の就業者数減少は大企業を中心に雇用調整が続けられたためであるが、その背景を探るために最終需要の増加が昭和50年なみの雇用誘発力をもったと仮定した場合の就業者の試算値と現実の就業者数を比較してみると(図Ⅲ-2-28)、試算値は51年以降かなりの増加となるのに対し、現実の値はむしろ年を追って減少テンポを高めた。これは企業が生産過程の合理化に加え過剰な雇用

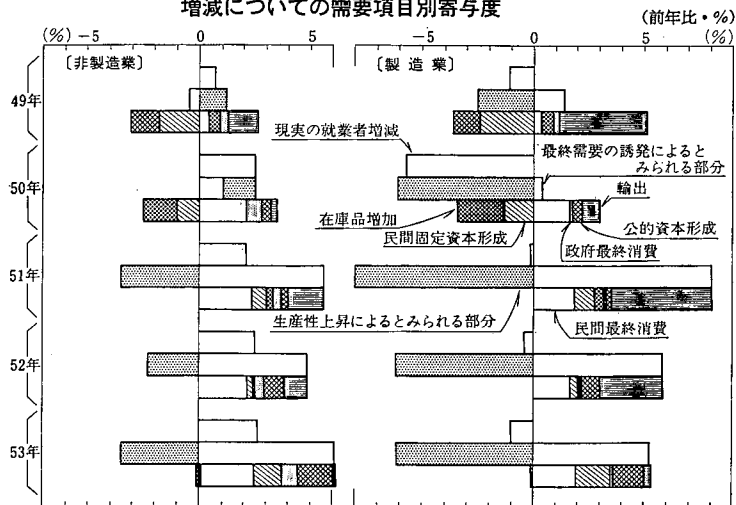
を削減することによって労働生産性を高めたことを示すものといえよう。一方非製造業の就業者増加については公共投資、民間最終消費等雇用誘発力の高い需要項目が相対的に大きな伸びを示したことが響いている(図Ⅲ-2-28)。これを非製造業のなかでも就業者数の増加が目立つ業種についてやや立入ってながめてみると(図Ⅲ-2-29)、対事業所サービス業の就業増の背景として企業の賃貸料(電子計算機等)や広告宣伝費、運搬費等の支出が売上げを大幅に上回る伸びを続けている事情が指摘され、対個人サービス業や卸・小売業での雇用増加には、家計消費面での外食費、月謝等の高い伸びが支えになっているようにうかがえ

(図Ⅲ-2-27) 最近の就業構造の変化



(注) 1. 総理府「労働力調査報告」より作成。
2. 増減人員数(万人)、()内は53年の実数(万人)。

(図Ⅲ-2-28) 製造業、非製造業(非農林水産業)就業者増減についての需要項目別寄与度



(注) 行政管理庁「昭和50年産業連関表一速報一」、総理府「国勢調査報告(昭和50年)」、「労働力調査報告」より作成。

る。このような種々のサービスに対する需要増加は企業の事務態勢や家計の生活様式の変化に根ざす面も大きいとみられるだけに、今後ともこうした分野ではかなりの雇用吸収力を発揮することが予想される。

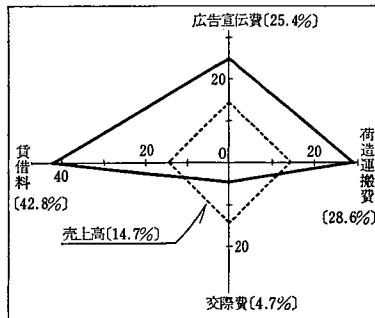
第2の特徴点は就業形態別・性別にみると常雇いの伸びが大きく鈍化した一方、臨時・日雇いや自営業主の伸びが相対的に高く、また男子の就業者数に比べて女子の就業者数の伸びが高い状況が続いたことである(図Ⅲ-2-27)。こうした傾向は、基本的には労働力を需要する企業側の賃金コスト抑制方針を反映したものとみられる(図Ⅲ-2-30)。企業の雇用調整は出向の増加、退職金割増し制度の創設等のかたちで男子中高年齢層中心に実施されているがそのひとつの背景として、40年代に縮小をみせた年齢別の賃金格差が50年代に入ると若年層の賃金上昇率の低下を主因に再び拡大し、その結果企業にとって中高年齢層の賃金負担が相対的に重くなっていることが指摘できよう(図Ⅲ-2-30)。なお、自

(図Ⅲ—2—29)

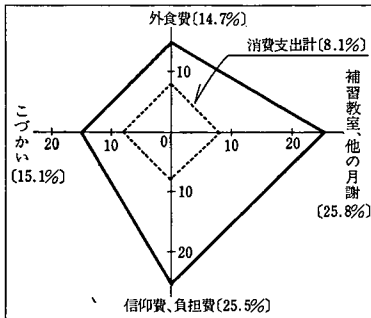
第3次産業の就業者増加とその背景

	就業者(同増 増加率(加数))		就業者(同増 増減率(加数))	
	[就業構造 基本調査] 49→52年	活動指数 変化率 49→52年	[労働力 調査] 52→53年	活動指数 変化率 52→53年
第3次産業計(公務を含む)	% 千人 10.6(2,723)	% 15.3	% 千人 2.3(660)	% 6.9
サービス業	14.2(1,136)	10.7	4.4(400)	4.2
対事業所サービス業	19.7(196)	22.9		10.0
修理業	6.8(36)			
専門サービス業	19.6(295)	13.0		5.7
対個人サービス業	3.8(66)			
その他のサービス業	15.5(104)	5.9		1.2
医療業	25.0(267)			
教育	11.4(174)			
卸・小売業	12.2(1,267)	17.7	1.4(170)	10.6
卸売業	5.5(179)	21.9		15.8
飲食料品小売業	16.9(300)	18.0		△ 3.3
飲食店	20.0(321)	9.4		12.5
その他の小売業	12.6(469)	13.6		5.0
金融・保険・不動産業	6.1(107)	25.2	0.6(10)	7.2
運輸・通信業	2.8(92)	5.7	0.6(20)	4.2
電気・ガス・水道・熱供給業	16.1(51)	17.9	3.8(10)	5.5
(参) 製造業	0.0(3)	3.0	△ 1.0(△ 140)	6.1

(注) 活動指数は通産省「第3次産業活動指数」による。

企業消費の内容変化
(49→52年度)

- (注) 1. 日本銀行「主要企業経営分析」による。
2. 全産業損益計算書のうち販売費および一般管理費中の項目より作成。
3. [] は伸び率。

家計消費(実質)の内容変化
(49→53年)

- (注) 1. 総理府「家計調査報告」による。
2. 全世帯ベース。
3. こづかい、信託費、負担費の実質化にはCPI総合を利用。
4. [] は伸び率。

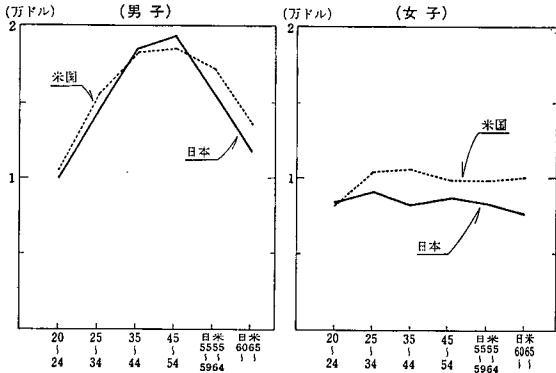
営業主の伸びが高いことについては、先にみたような第3次産業での事業所数増加の傾向を反映したものとみられるが、この間53年にはこれまで大幅な減少を続けてきた農林業の就業者数が昭和30年以降はじめて前年比横ばいとなっており、これには都市部での就業機会の減少による面も多分にあるものと思われる。

第3の特徴としては、以上の結果常用雇用の対GNP弾性値が高度成長期にあった昭和40年代の半ごろに比べてかなり大きく低下したことである(図Ⅲ—2—31)。ただ、臨時雇いを含めた雇用者全体でみれば高度成長時代と比べてそれほど差はなく、またさらに自営業主、家族従業者を含めた就業者数全体でみると対GNP弾性値はかなりの上昇を示している。

以上のような就業構造面での特徴的な動きには、いわゆる不完全雇用の増加といった側面があることを示唆するものがあり、雇用の安定という点で新たな問題を投げかけていることは否定できないが、他面、こうした動きが低成長への移行、産業構造の変

(図Ⅲ—2—30)

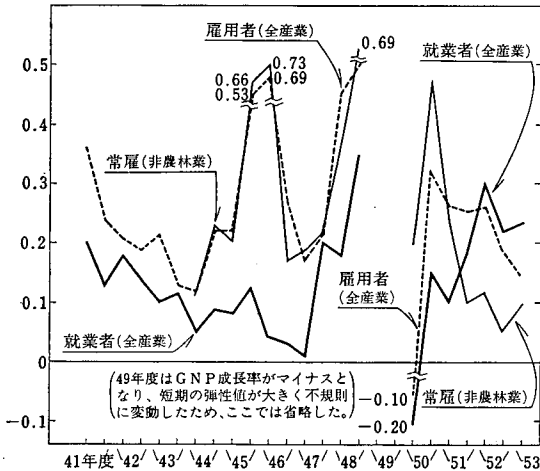
年齢別賃金格差の日米比較
(78年年間賃金—推計値)



- (注) 1. 日本は労働省「賃金構造調査(昭和51年)」。
米国は U.S. Bureau of the Census, Current Population Reports, Series P-60, NOS. 114.
2. 77年、78年の賃金上昇率は日本(9.1%、5.9%)、米国(7.5%、8.5%)とした。
3. 為替レートは1ドル=196.24円(53年12月インターバンク中心レート平均値)。

(図Ⅲ—2—31)

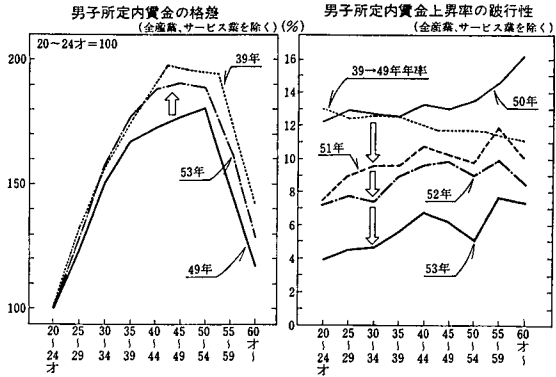
就業者、雇用のG N P弾性値(前年同期比ベース)



	44/上~48/下	50/上~53/上
就業者(全産業)	0.11	0.21
雇業者(全産業)	0.26	0.23
常雇(非農林業)	0.32	0.12

化といった過渡期に伴いがちな雇用情勢の混乱をある程度吸収したことも事実であろう。

年齢別賃金格差の拡大



- (注) 1. 労働省「賃金構造基本調査」より作成。
2. 10人以上の常用労働者を雇用する事業所の常用労働者のうち、1ヵ月中の実労働日数が18日以上で、かつ、1日当たり平均所定内労働時間数が5時間以上の者を対象。

3. 景気の安定的回復の下における家計部門の行動

(1) 民間最終消費は持直し傾向

53年中の民間最終消費は通年おおむね着実な増加を示し、国内民間需要の回復を下支えする役割を果たした。すなわち52年中総じて不振状態が続けた民間最終消費(実質G N Pベース)は52年後半停滞のあと53年1~3月期は前期比+1.7%と急増(52年10~12月期は同+0.5%)した。その後夏場には季節物の早期購入の反動などからやや一服状態となったが秋口以降は再び伸びを高め、53年全体としても前年比+4.9%と石油危機以降では最高の伸びとなった(49年~52年の平均伸び率+3.4%)。百貨店の売上高(実質ベース)も53年は前年比+3.7%(52年+0.6%、51年+1.7%)とかなり高い増加となり、耐久消費財についても乗用車新車登録台数が前年比+15.0%(52年+2.8%)となったのははじめ、エアコン、VTR等を中心に家電製品もかなりの伸びを示した。

(消費回復の背景)

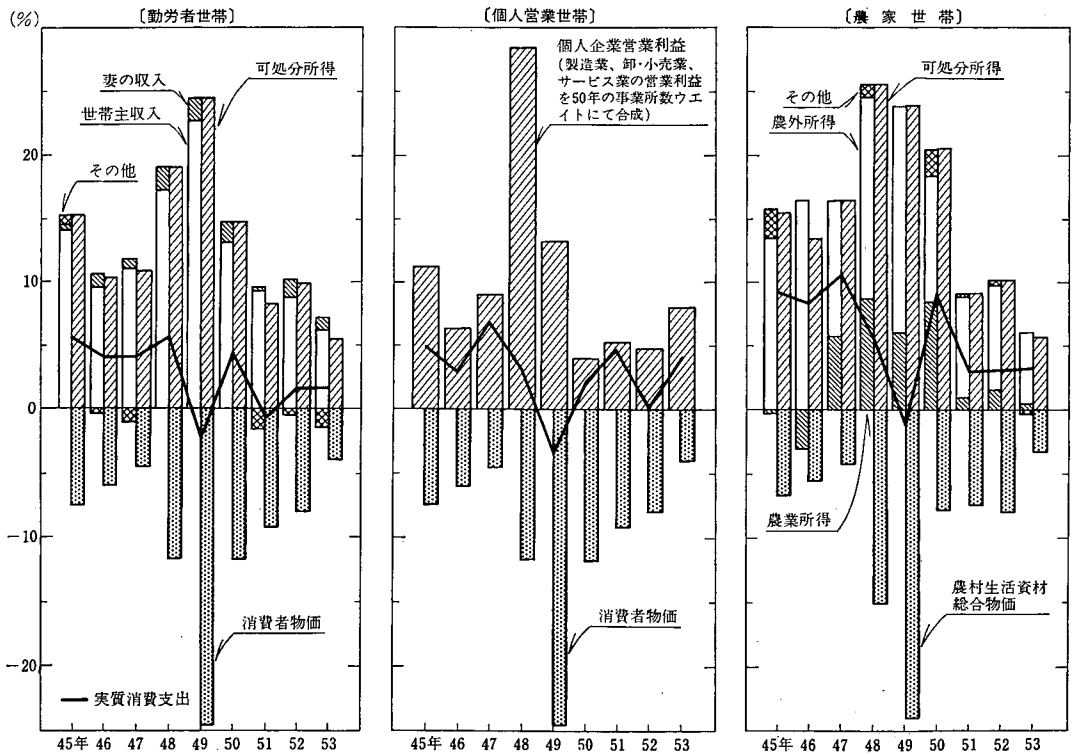
このような民間最終消費回復の背景には、50～52年の局面には見られなかった新しい要因が生じたことが指摘できる。まず、消費を決定する最も大きな要因である家計収入について「家計調査報告」、「個人企業経済調査」等をもとにみると、個人企業の所得は53年中の景気回復を映じてこれまでの3年間に比しかなり伸びを高めたが、大宗を占める勤労者世帯(家計所得に占めるウェイト6割弱)については、春の賃上げ率が前年をかなり下回ったこと(労働省調査、主要企業53年+5.9%、52年+8.8%)やボーナスも前年の伸びを下回ったこと(労働省調査、主要企業、夏+2.2%<52年+10.3%>、冬+5.5%<52年+6.5%>)などから

可処分所得の伸びは10%をかなり下回る水準にまで低下し、農家世帯の所得も伸び悩んだため全体の可処分所得の伸びは52年に比べて低下した模様である。ただこの間、消費者物価が急速に沈静傾向をたどったため、実質ベースの可処分所得はここ数年來の最高の伸びとなったとみられ、この影響から実質ベースの消費支出は52年を上回る伸びを示した(図Ⅲ—3—1)。

このように民間最終消費の持直しをもたらした最も大きな要因は消費者物価の沈静による実質所得の伸び率上昇であるが、同時にこうした物価の落着きは家計に生活の裕り感をもたらすことによって消費者マインドの解きはぐれにも寄与したものと考えられる。ここで「家計調査報告」全国勤

(図Ⅲ—3—1)

世帯主職業別にみた消費・所得動向

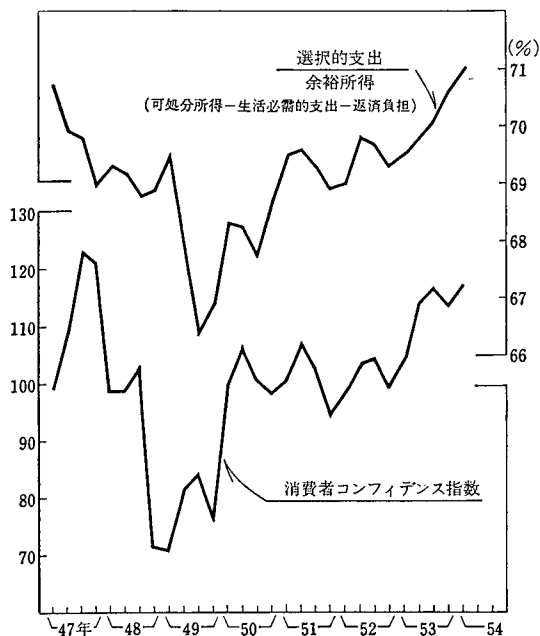


(注) 1. 総理府「家計調査報告」、「個人企業経済調査」、農林水産省「農家経済収支報告」により作成。
2. 前年比増減率・%、所得の内訳は可処分所得に対する寄与度・%。

労者世帯の可処分所得から主食、副食、光熱費、教育費等生活必需的とみられる支出と借入金等の返済負担を控除したものを一種の「余裕所得」としてとらえ、そのうち選択的支出(消費支出から生活必需的支出を控除したもの)に振向けられた金額の比率を時系列でみると(図Ⅲ-3-2)、同比率は、経済企画庁「消費動向調査」をもとに作成した消費者コンフィデンス指数と類似した動きを示している。すなわち、家計は消費マインドが強いときには余裕所得を選択的支出に振向け、消費性向を高めるといった傾向にあるものと考えら

(図Ⅲ-3-2)

余裕所得に対する選択的支出の比率
およびコンフィデンス指数



- (注) 1. 選択的支出/余裕所得は 総理府「家計調査報告」全国 勤労者世帯につき作成(季節調整済み、3期加重移動平均値)。
生活必需的支出：主食、副食、嗜好品、家賃地代、水道料、光熱費、保険医療、理容衛生、教育費、文房具、たばこ、仕送り金。
選 択 的 支 出：消費支出のうち上記生活必需的支出を控除したもの。
返 済 負 担：土地家屋借入金、その他の借入金、月賦についての返済負担合計。
2. 消費者コンフィデンス指数は、経済企画庁「消費動向調査」の「今後1年間の暮らし向き」等6項目についての判断DIを単純合計したうえ、48/I、II、III=100として指数化したもの。

れよう。53年中にはこの比率が顕著な上昇を示し、消費マインドの好転を示唆しているが、これは、53年中における生活必需的支出項目の価格の落着きが一方では「余裕所得」を増大させ、これと同時に裕り感の高まりを通じて選択的支出を増加させていったためと考えることができよう。

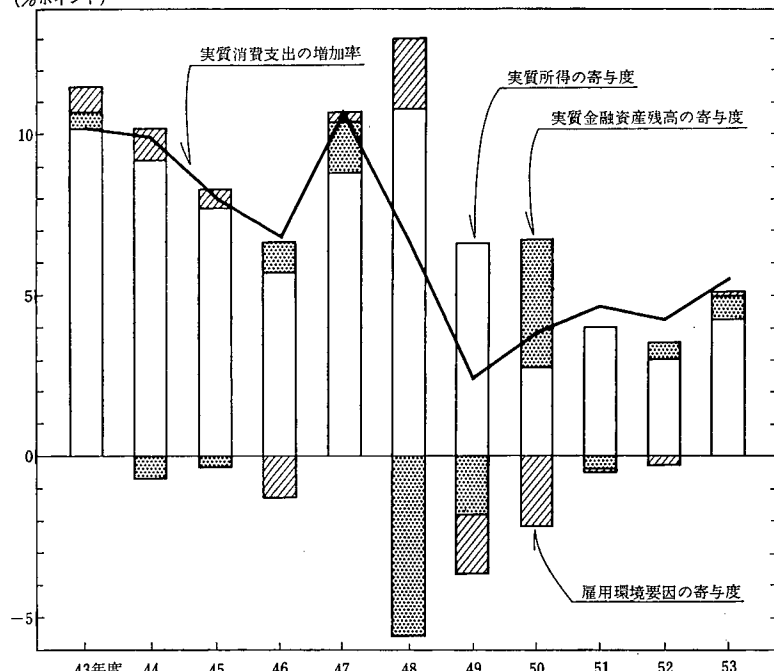
消費者物価の落着きはこうにしてその時々生活に余りをもたらすことを通じて実質所得、マインドの両面から実質消費を増加させるが、同時に家計が保有している金融資産の物価上昇による減価を相対的に弱めること(いわゆる資産効果)によっても消費の回復に寄与することが予想され、さらには将来にわたる貯蓄目標を若干なりとも引下げる(消費性向を引上げる)効果をも期待されないではない。こうした点を実証的に検証するのは容易ではないが、試みに実質民間最終消費支出を実質家計可処分所得、実質個人金融資産増加率および雇用指標としての有効求人倍率によって説明するかたちで回帰計測を行ったところ、かなり良好な計測結果が得られた(図Ⅲ-3-3)。石油危機以降の物価急騰によって生じた金融資産の減価が極めて大幅であっただけに、家計の実質金融資産残高を維持しようとする意識はかなり強まったものと推測されるが、この計測では石油危機以降の実質消費の動きを十分フォローしていることからみて、金融資産残高の実質価値の変動が消費者の行動にかなりの影響をおよぼしたと判断してもさほど無理がないように思われる。この限りでは、53年中この面でも消費者物価の落着きが実質消費支出の増加を下支えしたとみることが可能であろう。

また、消費者のマインド解きほぐしの方向に作用した要因として雇用情勢の変化も軽視すること

(図Ⅲ-3-3)

民間最終消費支出(実質)とその変動要因分解(新SNAベース)

(%ポイント)



(注) 要因分解の推計式は次式による。

$$C/ = 0.7841 \frac{\sum_{i=0}^3 (4-i)}{120.91} Yd/ + 189.48 \frac{\sum_{i=0}^3 (4-i)}{(11.29)} K/ \\ + 1.730.00 \frac{\sum_{i=0}^3 (4-i)}{(7.60)} \frac{LD}{LS} + 1.587.93$$

 $\bar{R}^2 = 0.998$, $D.W. = 0.73$, 計測期間 66/II~79/I。

C/ : 実質民間最終消費支出。

Yd/ : 家計可処分所得/民間最終消費支出デフレーター。

K/ : (個人部門金融資産残高/消費者物価)の年率増加率。

LD/LS : 有効求人倍率。

の出来ない点である。先にみたように労働省「労働経済動向調査」によると、人員整理や外部出向、一時帰休などを中心とする雇用調整を実施中の企業は53年に入りかなりの減少をみており、また事業主都合による雇用者数は53年央以降前年水準を2割弱下回っている(図Ⅲ-2-26参照)。このように総じてみれば雇用不安は和らぎつつあるように見受けられ、これが消費者の将来所得についての見通しを安定させ、消費者マインドに落ち着きをもたらす方向に寄与し始めていると判断出来る。

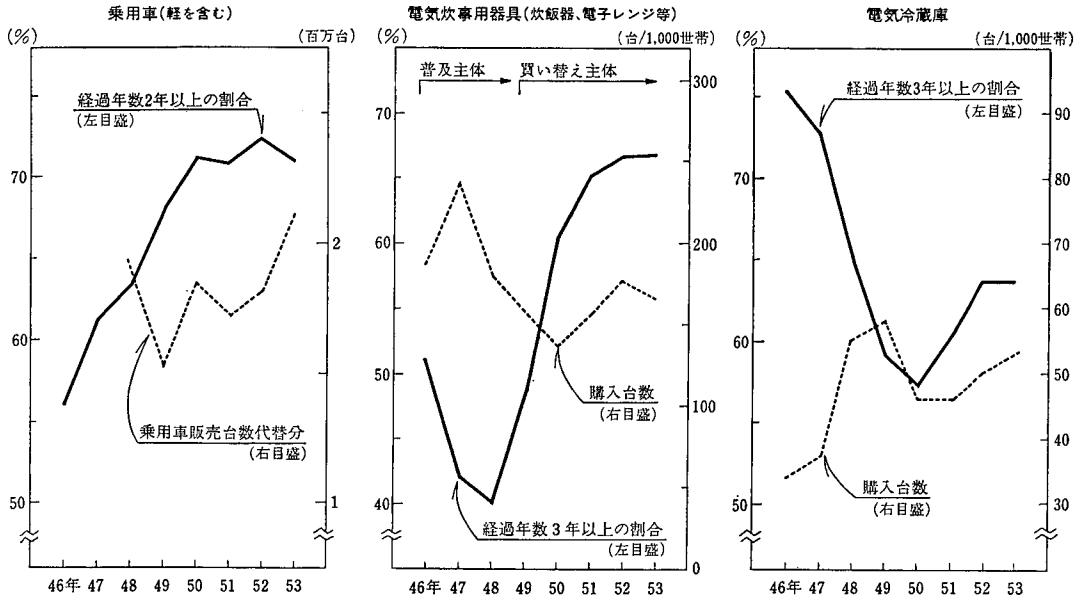
なお、53年中の消費回復の動きは乗用車、一部

家電製品を中心とする耐久消費財の売行き好調によって代表されるが、これには実質所得の持直しや消費者マインドの解きほぐれといった要因が誘因となって、家計の買替え需要が引出されたものと考えられる。いま「家計調査報告」等をもとに乗用車、電気冷蔵庫等の主要耐久消費財について家計の保有ストックの年齢構成を試算し、一定の年数を経過した残高の割合をみると(図Ⅲ-3-4)、近年その割合は急速に高まっており、更新需要が顕在化する可能性を示唆しているといえよう。このうち乗用車については、53年中の好売行きを映じて取得後2年以上を経た残高の割合はこのところ増勢一服

となっているが、電子レンジ等の電気炊事用器具や電気冷蔵庫については年齢構成はなお上昇を続けているとみられ、今後も更新需要主体の伸びが予想されよう。また、こうした品目の売行きについては、買替えの促進をねらったメーカー側の新型商品開発の奏効という点も指摘できよう。すなわち、乗用車では53年排ガス規制対策を施したニューモデル車、電気冷蔵庫では大型冷蔵庫、電子レンジではオープン付レンジの投入が買替え需要を引出す一つの要因となった模様である。こうした動きは被服についてもみられ、家計による被服ストックの調整行動、すなわち更新需要の増加と

(図Ⅲ-3-4)

耐久消費財にみる更新需要の動き



(注) 1. 日本自動車工業会「自動車統計年報」、総理府「家計調査報告」。

2. 国富調査ベースの耐用年数(乗用車—6年、家電製品—8年)を前提に、ストックを推計(耐用年数経過後に一斉廃棄と仮定)したうえ、経過年数ごとの割合を算出。経過年数については、乗用車が初回車検の2年、家電製品は耐用年数の半ばに近づいた3年を基準に区分けした。

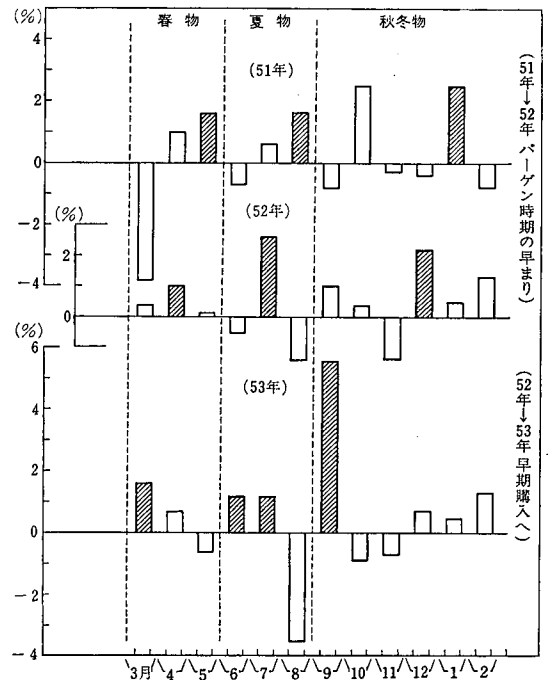
いった側面があり、特に婦人服については49年以降その保有ストックの平均年齢が非常に高い水準を続けてきたことも53年に入り婦人服の売行き伸長をもたらしたひとつの背景として見逃せない。

以上のように53年に入って民間最終消費が持直した最も大きな要因は消費者物価の落ち着きにあったとみられるが、今後もこうした傾向が維持できるかどうか民間最終消費の動向にとって最大のかぎとなる。

(家計支出の特徴的な動き)

上記のように53年中の家計消費持直しには消費者マインドの解きほぐれが寄与しているが、そうしたマインド面の変化は家計支出の次のような動きのなかにも看取されるように思われる。第1には衣料品を中心とする季節商品について52年を通じてみられたバーゲン待ちの姿勢が弱まりむしろ早期購入姿勢が強まったことである。百貨店の売

(図Ⅲ-3-5)

百貨店売上高にみる季節商品購入パターンの変化
〔バーゲン待ちから早期購入へ〕

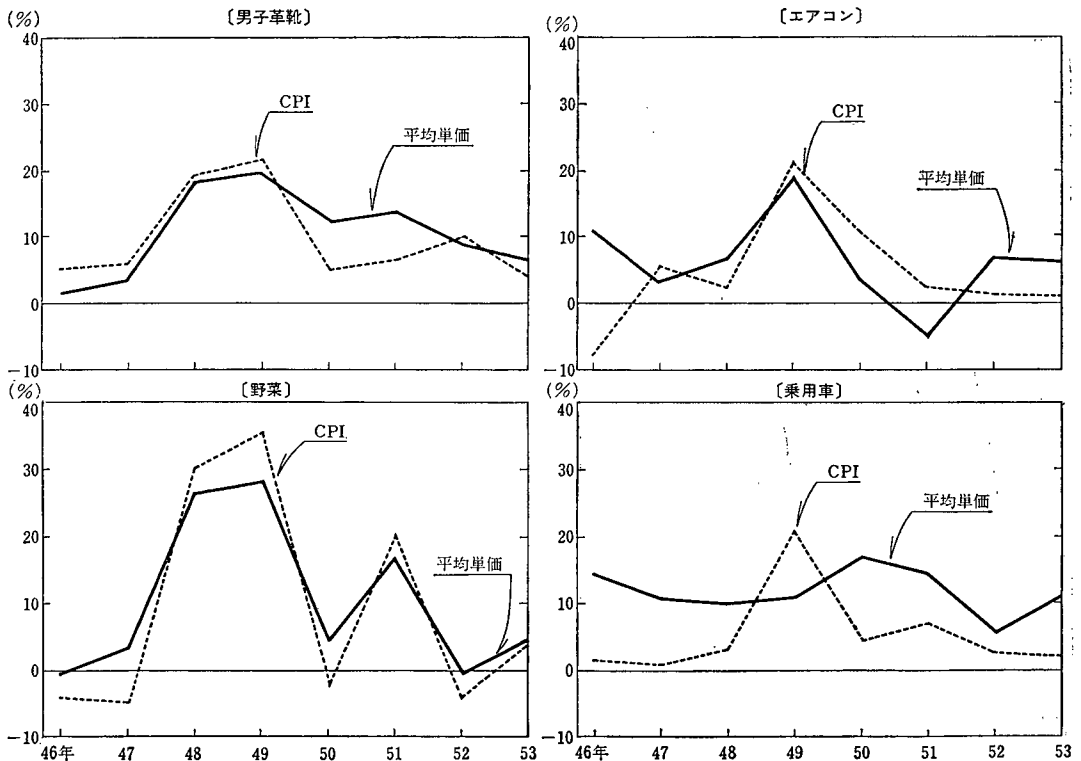
(注) 通産省「商業動態統計」より、季節調整済み前月比・%。

上高の動向をもとにみると(図Ⅲ-3-5)、52年中は季節商品のシーズン入り後も売行きは低調で、販売側ではバーゲン時期を早めて商品の販売数量を増やさざるを得ないといった状況が続いていた。これが53年に入ると、季節商品の販売が開始されるとともに売行きも増加しその後の売行きはむしろ鈍るといったかたちとなっている。

第2には一部に高級品指向の動きや多機能品選択の動きがみられることである。こうした動きは金額の大きいエアコン(冷暖房兼用等)、乗用車(クーラー、ステレオ付き等)などで明瞭にみられ、「家計調査報告」でみたこれらの購入平均単価は消費者物価を上回る上昇を示している(図Ⅲ-3-6)。

(図Ⅲ-3-6)

物価安定局面における品目別CPIと購入単価の関係



(注) 1. 総理府「家計調査報告」より作成。
2. 前年比増減率・%、家計調査報告全世帯ベース。

第3の特徴は選択的サービス支出の伸びが高まっていることであり、そのうち特に月謝類や外食費などの伸びが目立っている(図Ⅲ-2-29)。こうした動きはある程度消費構造の変化方向を示唆するものであろう。

このように53年の家計消費の動向には50~52年にはみられなかった一種の落着きがみられ、これは、今後物価の安定や雇用不安の後退といった傾向が続く限りは先行きも一段と明確なものとなっていくものと予想される。

(2) 民間住宅投資の動向

家計支出のいまひとつの側面である民間住宅投資も53年は大幅な伸びを示した。GNPベース(実質)の前期比でみると、52年10~12月期にかな

りの伸び(+5.3%)となったあと53年に入っても1～3月期に住宅金融公庫融資分の着工増加などを映じて+6.5%と2期連続の大幅増加となり、4～6月期も+3.8%と増加を続けた。年後半には住宅金融公庫融資分の着工一巡などから7～9月期は-4.3%と減少するなど総じて一服状態となったが、その水準は引続き高く、53年全体としては前年比+10.0%の大幅増加となった(52年中+0.4%)。

こうした53年の民間住宅投資を調達資金面からみると、民間資金分がなお停滞を続けた一方、住宅金融公庫融資分を中心とする公的資金分は大幅な増加を示し、その全体に占めるウエイトも一段と高まった(図Ⅲ-3-7)。なお公的資金分につ

いては、その着工の時期的な振れが一層大きくなり、それが住宅投資全体の変動の主因となったという傾向が続いた。

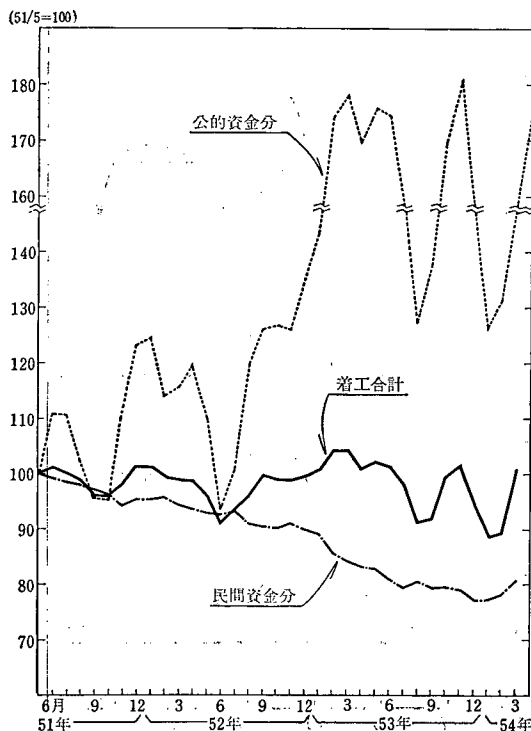
(GNPベース住宅投資の特徴点)

53年の住宅投資大幅増加については、着工戸数が前年比若干増にとどまった一方、住宅の質の向上(床面積および単位面積当り実質投資額)による投資額押上げの要因が大きく、これが大幅増加の主因となったことが特徴である。すなわち、新設住宅着工戸数は、公的資金分が住宅金融公庫融資分を中心にかなりの増加となった一方、民間資金分については引続き減少傾向をたどった結果、53年中は前年比+2.7%(52年中同-1.0%)の増加にとどまった(着工からGNPベース計上時点までのラグを考慮しても傾向は変わらない)。この間1戸当りの床面積は石油危機以降の伸び悩み状態を脱却して持家を中心にかんりのテンポで拡大し、また単位面積当りの実質投資額も緩やかな増加基調をたどったため、1戸当りの実質投資額は53年に入ってからかなりの伸びを示した(図Ⅲ-3-8)。これには、住宅ストックの絶対的な不足状況が昭和48年ごろまでに一応の解消をみたうえ、戸数増加に結びつきやすい核家族化や人口移動等が一巡状態にあるなかで、住宅需要の中心が質の向上を目指したものに移りつつあるためとみられる。

これに対して新規着工戸数が伸び悩んでいる背景には上記のような住宅の絶対的な量の不足が一応解消されているといった事情に加えて、所得の伸びが鈍化している状況のもとでは借入によって住宅を購入した場合の返済負担が以前に比べて重くなっていることも影響しているように思われる。すなわち建設省「民間住宅建設資金実態調査」等をもとに大胆な前提を置いて住宅取得能力

(図Ⅲ-3-7)

新設住宅着工の資金別内訳



(注) 建設省「建設動態統計調査」より作成。EPA法により季節調整済み。3ヵ月移動平均値を51/5=100として指数化。

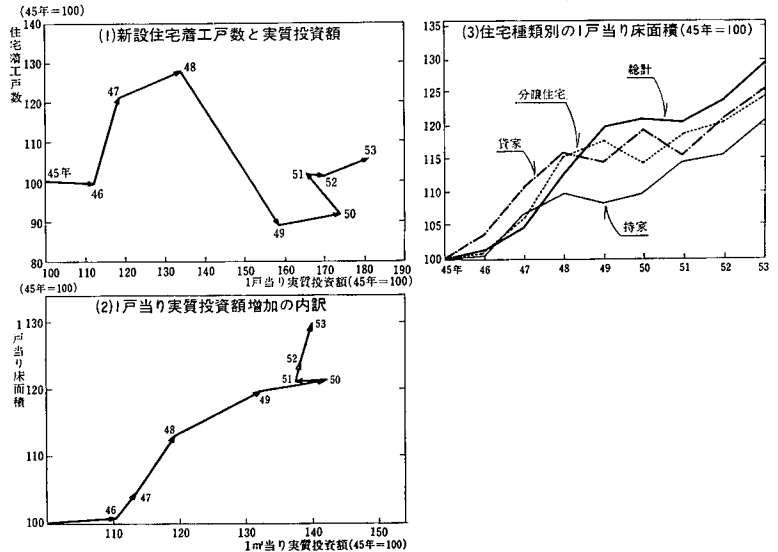
(＜貯蓄残高＋借入可能額＞

÷平均的住宅価格)を推計してみると(図Ⅲ-3-9)、50年以降建築資材等の着着きを映じて平均的住宅価格(土地代を含む)が低い伸びにとどまった一方、借入可能額の基礎となる平均月収の伸びがそれを上回ったため、住宅取得能力は48～49年の落込みを取戻すかたちで上昇基調をたどっている。すなわち、取得時点の条件だけに限定してみれば、最近ではむしろ住宅を取得し易くなってきているといえよう。ところが、住宅購入後の借入返済負担を期待所得に対する返済額の比率でとらえることとし、期待所得については住宅を購入した年の所得上昇率がそのまま将来にわたって維持されるものと仮定して試算してみると、返済負担は数年前よりむしろ重くなっているとの結果がえられる。すなわち、図Ⅲ-3-9によって53年中に住宅を取得した場合の返済負担と過去(昭和45年、48年)に取得した場合のそれとを取得後10年間に

について比較してみると、45年および48年当時は平均月収対比でみた住宅価格が現在に

(図Ⅲ-3-8)

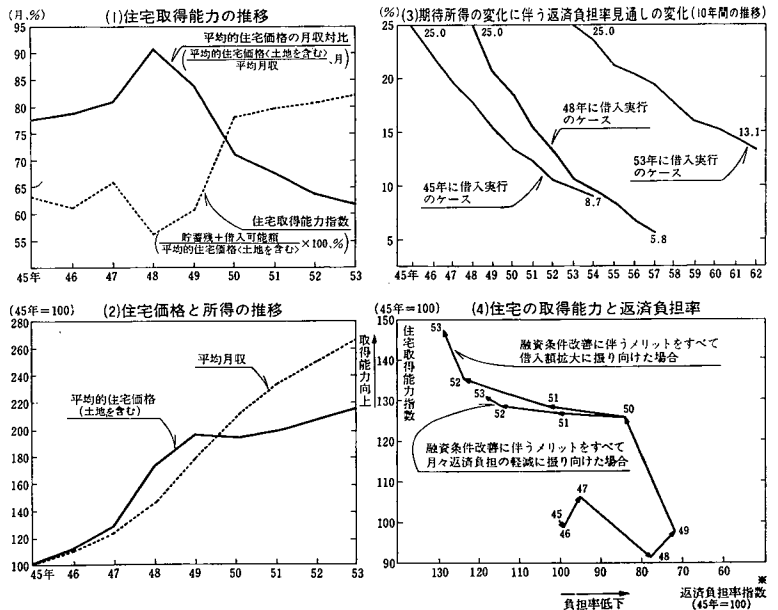
新設着工住宅の質的向上



(注) 建設省「建築物着工統計」より作成。1戸当り実質投資額は同「建築物着工統計」による1㎡当り名目投資額を建築工事費デフレーター(住宅)でデフレート。1戸当り実質投資額は1㎡当り実質投資額と1戸当り床面積の積。

(図Ⅲ-3-9)

住宅価格と住宅取得能力等の動き



(注) 1. 平均的住宅価格は、建設省「民間住宅建設資金実態調査」による平均住宅建設費(51年、土地を含む)を基準とし、全国住宅地価指数、全国木造建築費指数(いずれも不動産研究所調べ)により延長。
2. 平均月収、貯蓄残高は、総理府「家計調査」における「3年以内に住宅、土地の購入、建築計画を有する勤労者世帯」の平均値。
3. 借入可能額は、初回返済額が年収比25%と仮定。ただし、公庫融資を限度一杯借入れ、残りを民間ローンに依存するものとした。
4. 期待所得は、当該年および前後2年の計3年間の所得前年比増加率の平均ペースで先行きも所得が増加するものと仮定した場合の先行き10年間の総所得。

比べて相対的に割高であったが、当時は所得の伸びが高かったため、その後の返済負担率は急速な低下をたどった。これに対し最近では期待所得の伸びがかなり鈍ったことから借入金利の低下にもかかわらず返済負担率はむしろ重い状況が続くといった試算結果となっている。なお、このほか住宅取得需要層の中心が所得別にはこれまでの高所得層から中間層へ、年齢別には40～50歳代から30歳代へと移行する傾向がうかがわれ(図Ⅲ-3-10)、こうした層では貯蓄残高等が相対的に少なく、また購入後の返済負担も重いことを考慮して取得に踏切れないでいるといった理由も着工伸び悩みのひとつの背景ではないかと思われる。

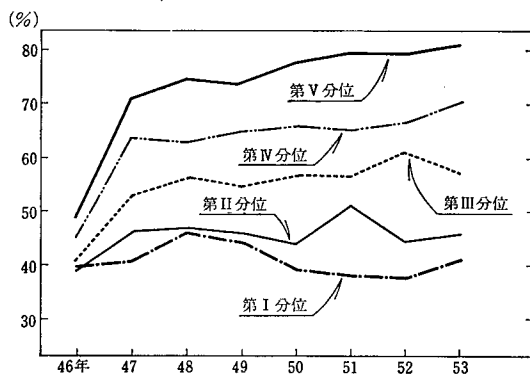
(図Ⅲ-3-10)

(不動産業者の土地購入の動向)

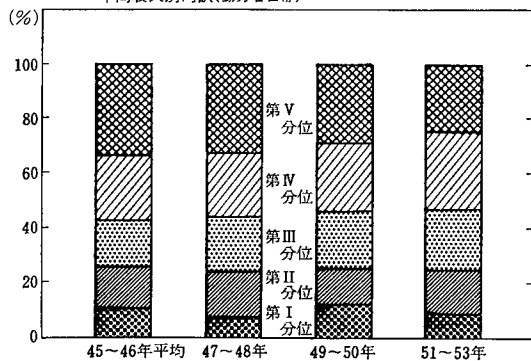
以上のような住宅投資の動きに関連してこのところ不動産業者における土地購入が再び増加してきているのが目立っている。「法人企業統計季報」によって不動産業者の土地取得面積の推移をみると(図Ⅲ-3-11)、47～48年にかけては日本列島改造計画の発表等によって惹き起こされた土地ブームを映じて大幅な増加を示し、土地価格も高騰したが、その後石油危機を契機とする経済の停滞から保有土地の在庫が急激に膨らみ、収益も大幅に悪化したため土地購入も沈静基調をたどった。こうした状況の下で業者が抱えていた過剰在庫の調整がしだいに進展、これを映じて金融費用も減

住宅建設計画の動向等

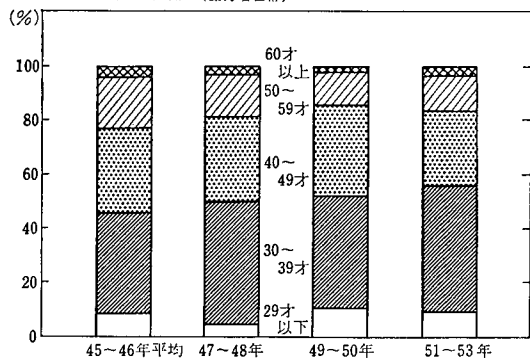
(1) 年間収入5分位階級別持家率(勤労者世帯)



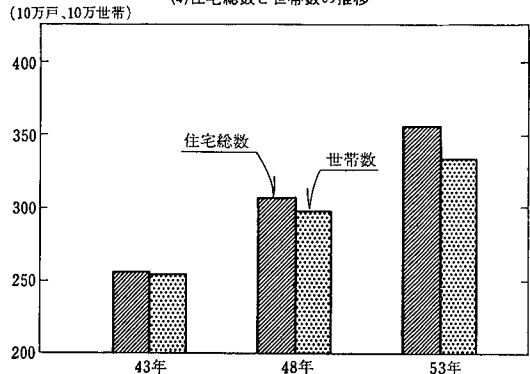
(2) 3年以内に土地、住宅の購入、建築計画を有する世帯の年間収入別内訳(勤労者世帯)



(3) 3年以内に土地、住宅の購入、建築計画を有する世帯の年齢別内訳(勤労者世帯)



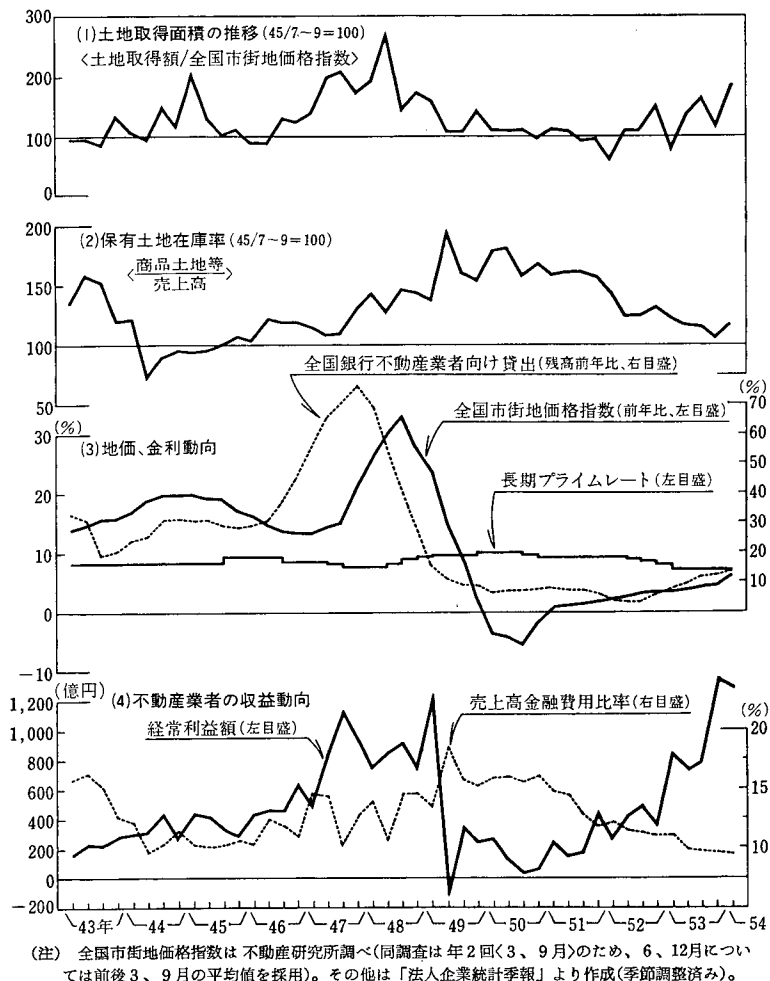
(4) 住宅総数と世帯数の推移



- (注) 1. 図(1)～図(3)は総理府「貯蓄動向調査」より作成。
2. 図(4)は総理府「住宅統計調査」より作成。

(図Ⅲ—3—11)

不動産業者の土地取得関連指標



少傾向をたどった結果、不動産業の収益もかなり回復してきている。53年に入り再びしだいに目立ちはじめた不動産業者の土地取得増加の背景には、こうした業者保有の過剰ストックの調整一巡や企業収益の回復などが大きく響いているとみられるが、このほか土地価格が緩やかながらも上昇を続けている一方、借入金利はひとところに比べてかなり低下した結果、両者の差がかなり縮小してきており、また金融機関の不動産関連貸出も52年後半以降伸びを高めてきているといった要因も見

落すことのできない点である。こうした土地取得の増加は住宅供給の増加を支える面が大きいが、同時に土地供給が限られている状況の下では土地価格の上昇にはね返り易いことも事実であろう。土地価格の上昇が行過ぎるようであれば家計の住宅取得が困難になることは明らかであり、その意味でも思惑的な土地投機が行われにくい条件を整えることが必要であろう。

4. 物価情勢は秋以降変化

53年中の物価は、卸売物価が秋口まで低下傾向を続け、消費者物価も騰勢が一段と鈍化するなど全体として沈静基調が続いた。もっとも、11月以降は卸売物価が反騰に転

じ、年明け後はしだいにその騰勢が速まるなど、物価情勢は大きな変化をみせている。すでにみてきたように、53年中の国内需要の増加や企業収益の改善には物価やコストの落着きが大きく寄与してきたが、それだけにここで物価安定の大わくが崩れるようであれば、景気回復の基盤自体が脅かされることとなりかねず、物価上昇への取組みが極めて重要な課題となってきた。

(1) 卸売物価は11月に反騰、その後騰勢を加速

53年中の卸売物価は、年平均で -2.5%(52年

+1.9%)、年末月の前年比でも -2.3%(52年-1.5%)といずれも昭和33年(平均 -6.5%、年間 -5.2%)以来20年ぶりの大幅下落となった。もっとも昨年11月に反騰に転じた卸売物価はその後しだいに騰勢を強めており、本年6月まで8か月間の上昇率は+7.9%にも達している。以下ではまず昨秋までの卸売物価沈静の要因

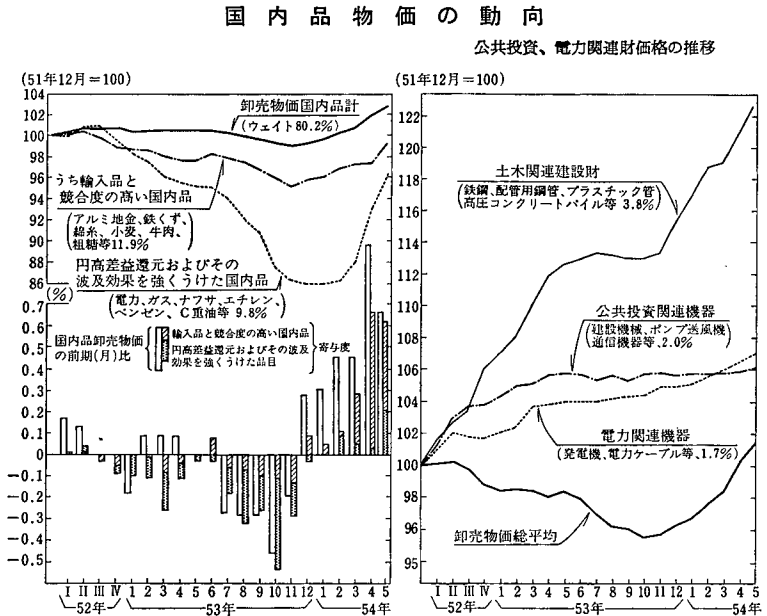
(図Ⅲ-4-1)やこの間における製品価格とコストの間のゆがみ是正の動きについて検討したあと、最近の上昇傾向の背景等についてみていくこととしたい。

(卸売物価の沈静と価格・コスト体系の是正)

53年秋までの卸売物価の沈静には円高の進行に伴う輸入品の値下りが最も大きく響いている。ちなみに、卸売物価指数の採用品目中輸出入品をとり出して、その卸売物価

総平均の低下(53年平均 -2.5%)に対する寄与度を計算してみると -2.1%に達しており、こうした円高効果の波及を主因に国内品の価格も小幅ながら低下した(表Ⅲ-4-1)。

図Ⅲ-4-1は円高による国内品物価への影響を品目別にみたものであるが、これによると53年



(表Ⅲ-4-1)

卸売物価騰落要因寄与度

(単位・前年<期>比・%)

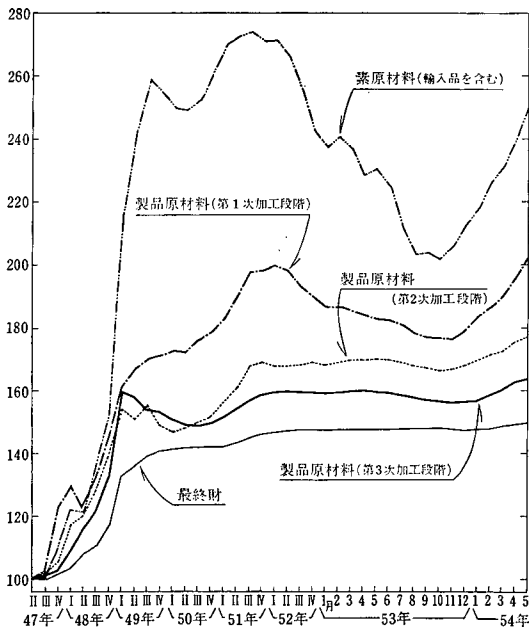
		52年平均	53年平均	52年	53年					54年
				10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	
卸売物価上昇率		1.9	△ 2.5	△ 0.8	△ 0.6	△ 0.3	△ 1.7	△ 0.7		1.9
寄与度	輸出品 (ウェイト19.8%)	△ 0.8	△ 2.1	△ 0.8	△ 0.3	△ 0.4	△ 1.2	△ 0.1		1.0
	うち為替要因	△ 1.3	△ 3.2	△ 0.9	△ 0.6	△ 1.0	△ 1.6	△ 0.5		0.5
	その他の要因	0.5	1.1	0.1	0.3	0.6	0.4	0.4		0.5
	国内品 (ウェイト80.2%)	2.7	△ 0.4	0.0	△ 0.3	0.1	△ 0.5	△ 0.6		0.9
	うち生産財(45.1%)	1.5	△ 0.7	△ 0.1	△ 0.2	0.0	△ 0.5	△ 0.6		0.9
	資本財(10.6%)	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0		0.0
	消費財(24.5%)	1.0	0.2	0.1	△ 0.1	0.0	0.0	0.0		0.0

中の国内品の値下りは、もっぱら①輸入品と競合関係にある国内品、および②C重油、ナフサ、電力・ガス等円高に伴う収益拡大分の一部を製品値下げのかたちで還元したとみられる品目で生じており、その他の品目はむしろ強含みで推移した事情がうかがわれる。特に53年前半には円高の効果にもかかわらず国内品が全体として上昇をみたが、この時期には公共投資関連および電力関連機器の上昇が目立った。

また、卸売物価を生産加工段階別に分けてその推移をみると(図Ⅲ-4-2、食料品等を除く)、

(図Ⅲ-4-2)

加工段階別卸売物価の動向(47/4~6月=100)



(注) 卸売物価採用品について次のような加工段階区分に基づいて作成(ただし食料は除く)。

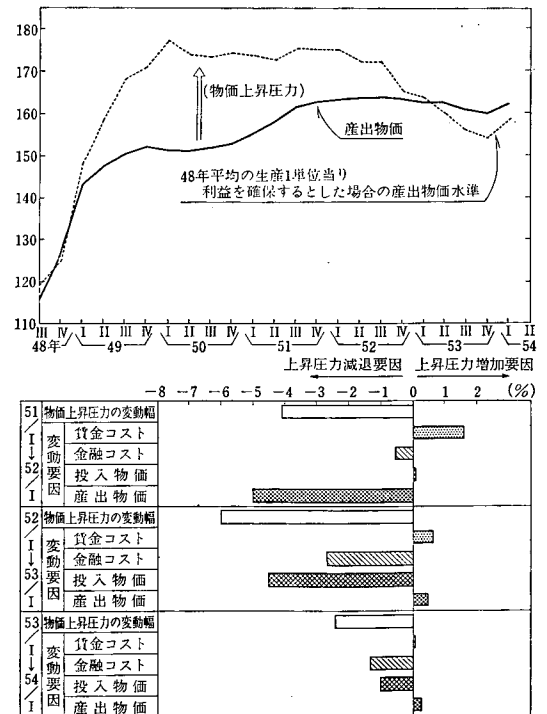
分類区分	卸売物価に占めるウェイト	代表例
素原材料(輸入品を含む)	8.6%	羊毛、鉄鉱石、原油
製品原材料(第1次加工段階)	5.5	羊毛トップ、ビレット、ナフサ、ベンゼン
製品原材料(第2次加工段階)	9.2	毛糸、線材、フェノール
製品原材料(第3次加工段階)	13.9	毛織物、軸受、フェノール樹脂
最終財	24.8	背広服、工作機械、プラスチック容器

素原材料品が円高の進行とともに大幅な値下りを示したほか、国産の製品原材料のうち総コストに占める素原材料のウェイトが高い低加工度品目も低下傾向をたどったが、より加工度の高い中間製品や最終財については円高によるコスト低下の度合いも小さく、全体として横ばい圏内の動きとなった。円高によるコスト低下の波及は、このように加工度が低く輸入品価格の影響を受けやすい原材料関係の品目を中心に進行したことが特徴である。

こうした原材料価格の低下は、製造業大企業を中心に進められてきた減量経営の成果とも相まって、石油危機等によってもたらされた製品価格とコストの間のゆがみを急速に是正させる役割を果たした。図Ⅲ-4-3は製造業の産出物価について、

(図Ⅲ-4-3)

製造業の物価上昇圧力試算(45年=100)



(注) 45年産業連関表、製造業部門別物価指数等をもとに試算。

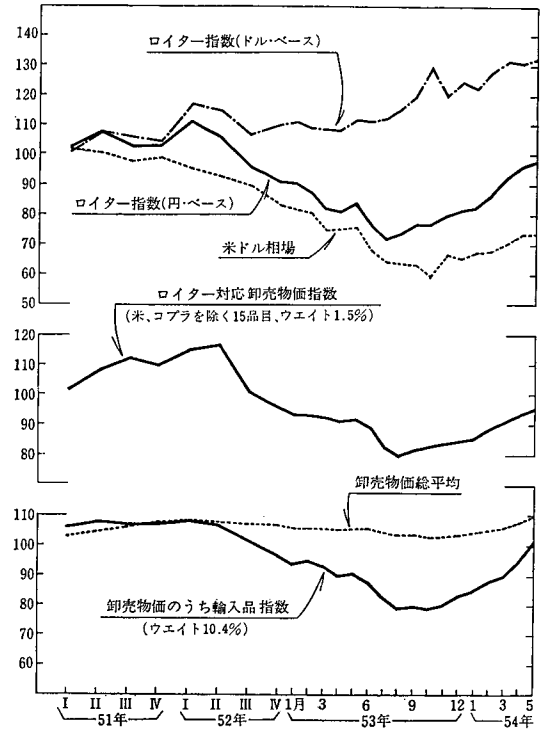
生産数量1単位当りの利益額を石油危機直前の48年水準なみに確保するとした場合に得られる理論値を算定し、これを実績値と対比したものであり、理論値が実績値を上回る場合には、一応それだけ値上げ圧力が潜在するものと考えられる。これによると現実の産出物価水準は51年10～12月期以降はほぼ横ばい状態にあり、53年中は若干ながら値下り気味となったのに対し、理論値は円高進行の影響を主因に52年10～12月期以降急速に低下したため、53年央以降は製造業全体としてみた場合、すでに48年当時の収益を十分もたらし得る状態となった。もとよりこの試算は、かなりラフなものであり、例えば投入産出の技術的關係を一定と想定したこと、物価水準を上げた場合の生産・出荷の変動などを考慮していないなどの問題点があることは否定できない。しかし、こうしたラフな試算からみても、輸入品を中心とする投入物価の大幅な下落が製造業の値上げ圧力を大きく減退させたことが推測できよう。

(昨秋以降の卸売物価急騰とその要因)

昨年秋口まで沈静を続けた卸売物価は、11月に上昇に転じたあとしだいに騰勢を強めており、4月には前月比+1.7%、5月+1.6%、6月+1.3%と急騰を示すに至っている。これを6月まで8か月間の通計でみても上昇率は+7.9%に達している。こうした反騰をもたらした直接の契機としては、それまで為替の円高によって打消されていた海外原料品市況高の影響が、円安への転化によって逆に増幅されてあらわれ始めたことがあげられる(図Ⅲ-4-4)。海外原料品市況の高騰も、当初は非鉄、木材中心の比較的限られたものであったが、本年初以降3次にわたる原油の大幅値上げが加わるにおよんで、国内物価への影響も格段

(図Ⅲ-4-4)

海外市況の卸売物価に対する影響 (50年=100)

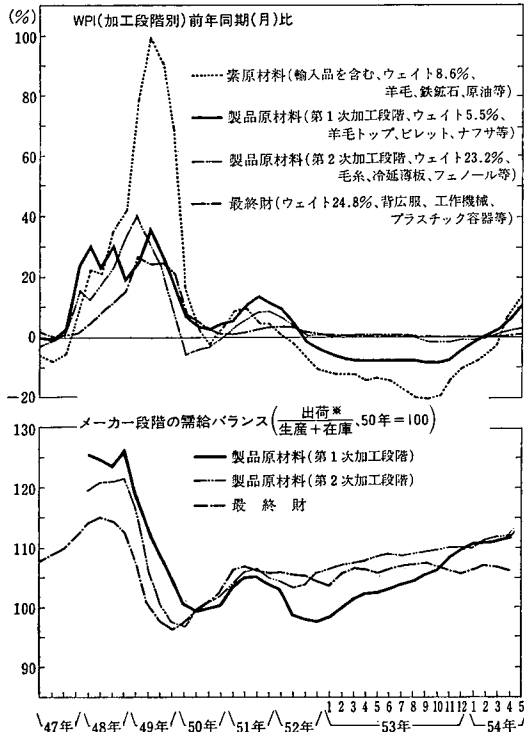


に強まってきている。卸売物価のうち輸入品だけを取り出してみると、その価格は昨年11月から本年6月までの8か月間に34.4%もの高騰(卸売物価全体に対する直接の寄与度は+2.7%)を示したが、これには為替相場がこの間18.9%の円安となったことも大きく響いている。またこの輸入品価格の上昇に対する原油の寄与度は16.0%に達している。

こうした原材料を中心とする輸入コストの上昇は、国内需給の改善が進むなかでしだいに国内品価格に波及してきている。卸売物価指数の主要工業製品(ウェイト62%)を加工段階別に分け、それぞれの価格動向を需給状況と対比させたものが図Ⅲ-4-5である。これによると、輸入品を含

(図Ⅲ—4—5)

加工段階別、卸売物価・需給バランスの動向



* 生産、出荷、在庫は季節調整済み指数の3ヵ月加重移動平均。

む素原材料の大幅な価格上昇は、まず製品原材料のうち相対的に加工度の低いグループの価格に転嫁されているが、その背景としてはこのグループの需給が昨年秋ごろから一段と引締まっていることが指摘される。また、本年春ごろからはそうした波及の動きが相対的に加工度の高い製品原材料の段階にも波及し始めているが、このグループの需給は昨年来の緩やかな改善傾向を続けている。これに対し最終製品のグループは、5月時点でもまだほとんど価格が上昇しておらず、その背景としてはこのグループの製品需給が、需要の増加に見合った増産によって53年中とほぼ同様の状況で推移していることが指摘される。もちろんコスト転嫁の動きが最終製品に近づくにつれて鈍くなって

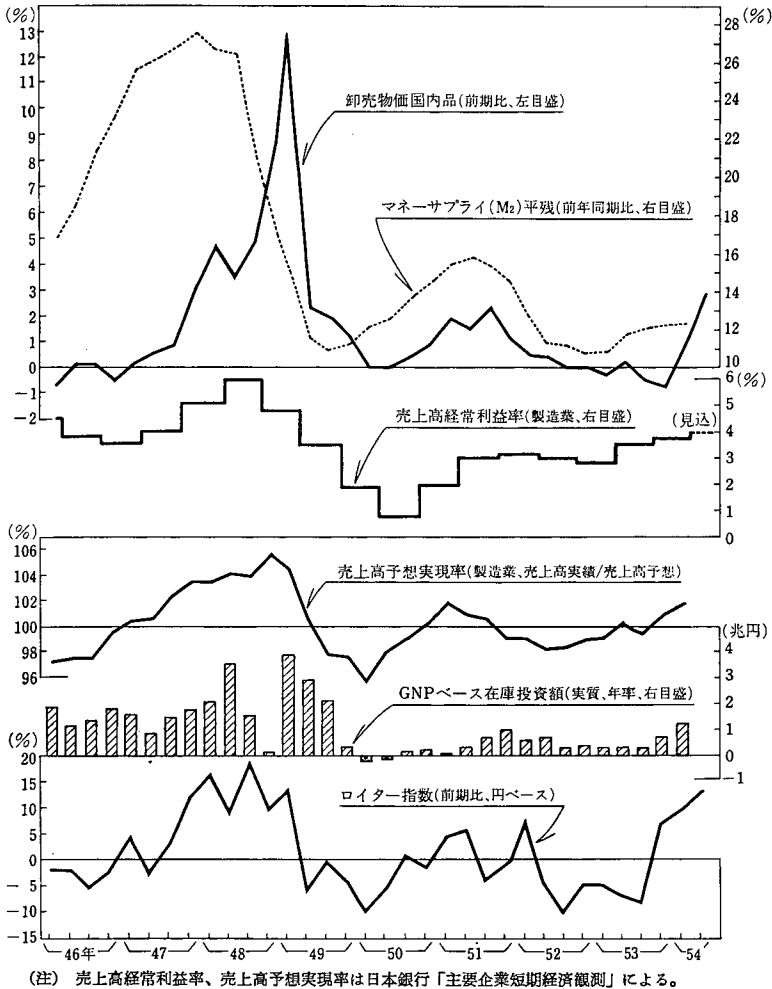
いることの背景には、このほか、加工度が高い品目ほど輸入関連原材料コストの比率が低く、それだけ合理化や生産性向上によってコスト・アップを吸収する余地が高いこと、また最終製品に近いところほど価格弾力性が高く、従って値上げによる需要減退が大きくなりがちであること、などの事情も働いているであろう。しかしながら価格の転嫁に際し、需給の引締まりが大きな役割を果たしていることが以上にみたグループ別の騰落状況から明らかである。

このように、国内需給の改善は輸入コスト上昇の製品価格への転嫁の有力な背景となっているとみられるが、他方輸入コストの上昇自体が在庫投資の増加等を通じて国内需給の改善を促進し、そのことがまた製品価格の上昇をもたらしやすい状況を作り出しているという側面も見逃しえない。先にみたように、長期間にわたった在庫調整の動きも昨年央ごろにはほぼ一巡していたが、為替の円高が続くなかで市況の先安感が根強い間は在庫を積増す動きは生じにくかった。しかし、上記のような輸入コストの反転は先行きの市況感をも変化させ、それが最終需要の増勢等とともに在庫投資反転増の一つの原因となっていると考えられる。47～48年の経験でも、海外コストの上昇とほぼ軌を一にして在庫投資が増加し、それが企業の予想を上回る売上げ増加を通じて卸売物価(国内品)の上昇を加速するといった関係が生じていた(図Ⅲ—4—6)。もちろん、現在は47～48年当時と単純に比較しえない面も多いが、程度の差こそあれ輸入コストの反転が価格に関する予想の変化を通じて在庫投資の増加に結びついている面も少なくないと思われる。

もっとも、そうした在庫投資の増加も、これま

(図Ⅲ—4—6)

卸売物価と関連指標の動向



でのところそれほど大規模なものではなく、商品市況が全面高を呈するといった状況にはなっていない。これにはかつての仮需的な買急ぎがその後の値崩れによって結局は損失発生を招来したといった経験や、政策面での早めの対応が、企業の行動を慎重にしている面が大きいように思われる。ただ、輸入価格上昇の特に大きい石油、非鉄、木材関連品についてみると(図Ⅲ—4—7)、本年初ごろから各加工段階で仮需の動きが強まり、その結果最終製品に至るまで極めて速いテンポで価格

上昇の波及がみられることは軽視しえない。6月末のOPEC総会では、本年に入って3回目の原油値上げが決定され、しかもその幅が約20%(日本の輸入ウエイトによる加重平均)、年初来通計では6割近い大幅なものになっただけに、その物価面への影響については今後とも需給の動向、特に仮需の動きが広範化しないかどうかを中心に十分警戒して見守る必要がある。

輸入価格上昇に起因するコストの波及については、生産性の上昇や投入原単位の引下げ等の合理化努力によって極力吸収が図られるべきことはいうまでもないが、それでもなお残る部分については、その抑制はかなり困難であろう。またこれを無理に抑制し

ようとすれば企業収益の悪化等のゆがみをもたらしかねない。ただ、現在のように景気が自律的な回復傾向にあり、需給が堅調に推移している局面にあっては、むしろ輸入コスト上昇の波及を上回って物価が上昇しやすいことに注意が払われるべきであろう。

(2) 消費者物価にも先行き懸念

50年から52年にかけてしだいに上昇テンポを低下させてきた消費者物価は53年に入って落着き傾向を一段と強め、53年平均の前年比上昇率は+3.8

% (52年 +8.1%)と昭和35年以来的の低い伸びにとどまった(表Ⅲ-4-2)。

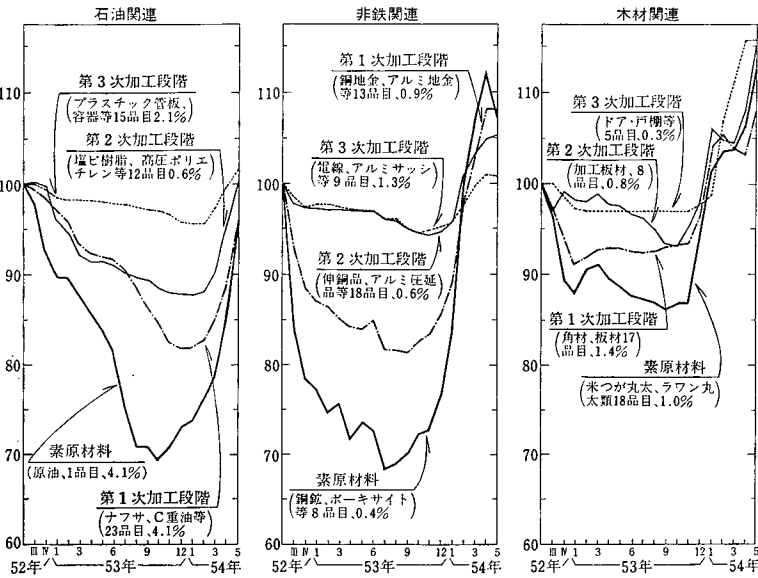
53年初以来の消費者物価の推移を振り返ってみると、1～3月期は季節商品が微騰にとどまった

ことなどから上昇テンポは鈍化を続け、4～6月期も例年大幅な上昇を示してきた民間サービス料金が小幅上昇にとどまり(個人サービス、53年4月前月比 +3.1%、50～52年4月の平均同 +6.8

%)、大口の公共料金改定もなかったことなどから例年に比べて上昇テンポは緩やかなものとなった。その後も民間サービス料金や一般工業製品価格が落ち着き傾向を強めたうえ、秋以降は季節商品の低下、電気・ガス料金の引下げ(為替差益還元)が加わったため、騰勢は一段と鈍化した。こうした基調は年明け後も続き、春ごろまでは消費者物価の低下傾向がみられたが、最近では石油や木材等に関連した品目では、卸売物価上昇の

(図Ⅲ-4-7)

卸売物価輸入関連品の加工段階別推移(52/4～6月=100)



(表Ⅲ-4-2)

消費者物価騰落要因寄与度

(単位・前年<期>比・%)

		52年平均	53年平均	52年	53年				54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		8.1	3.8	0.8	0.4	2.0	0.7	0.2	△ 0.3
寄与度	一般商品 (ウエイト48.6%)	2.3	1.4	0.7	△ 0.2	0.7	0.0	0.5	△ 0.3
	うち 卸売物価対応品 (ウエイト36.5%)	1.6	1.0	0.4	0.3	0.2	△ 0.1	0.2	0.1
	民間サービス (ウエイト22.7%)	2.1	1.4	0.2	0.2	0.6	0.2	0.1	0.2
	公共性料金 (ウエイト15.6%)	2.7	1.0	0.2	0.2	0.4	0.2	△ 0.1	0.2
	生鮮食料品 (ウエイト13.1%)	0.9	0.1	△ 0.3	0.2	0.4	0.3	△ 0.3	△ 0.3

(注) 1. 一般商品は工業製品(たばこ、塩を除く)と出版物。
2. 公共性料金は公共料金に米麦、たばこ、塩を加えた広義の概念。
3. 生鮮食料品は季節商品に生肉、鶏卵等を加えたもの。

波及がみられ始めており、先行きそうした動きが強まることが懸念される。

(消費者物価落着きの背景)

このように消費者物価の上昇率は52年に石油危機以前のテンポにまで鈍化したあと、53年に入ると一段と沈静基調を強めたが、その背景について消費者物価指数を構成する財・サービスをいくつかのグループに分けて検討してみると、次のような特徴点が指摘できる。

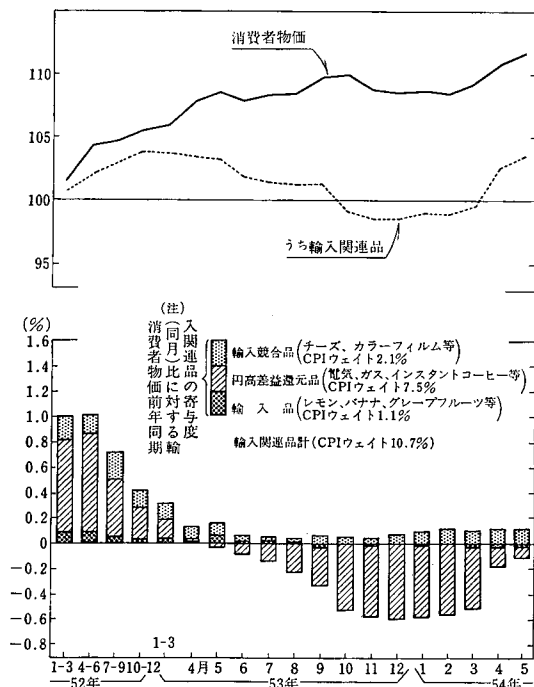
まず第1には、輸入関連品目および季節商品の落着きである(図Ⅲ—4—8)。すなわち輸入関連品目(輸入競合品目および円高差益還元品目を含む)は、円高の進行とともに急速に上昇テンポが低下したが、夏場以降は差益還元品目を中心に前年同月の水準を割り込むに至り、特に10月以降は電気・ガス料金の引下げ(10月の前年同月比寄与

度-0.2%)の影響から大幅に前年水準を割り込むなど、消費者物価の落着きに大きな寄与を果した。また季節商品も、夏場に猛暑の影響等から野菜等の出回り量が減少し一時上昇テンポを高めたが、その後は暖冬による出荷順調もあって再び落着くなど53年平均でみると前年比+1.8%(52年+9.1%)の微騰にとどまった(図Ⅲ—4—9)。

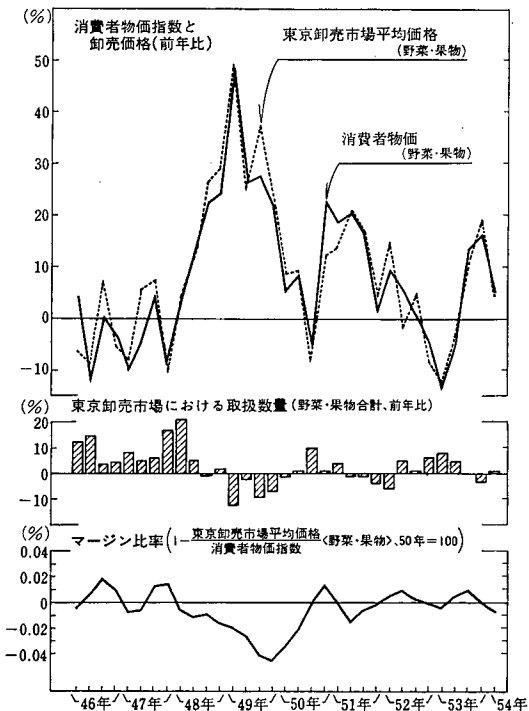
第2には卸売物価の沈静を映じた民間工業製品の落着きである。いま消費者物価のうち卸売物価対応品目(195品目、消費者物価に占めるウェイト36.5%)をとり出してみると、対応する卸売物価が52年央以降ほぼ横ばい状態で推移するなかで53年に入りその価格上昇テンポはかなり鈍化した(図Ⅲ—4—10)が、ただそれでも上昇を続けたのは流通マージンの拡大によるものとみられる。流

(図Ⅲ—4—8)

輸入関連品目の推移(51/12月=100)

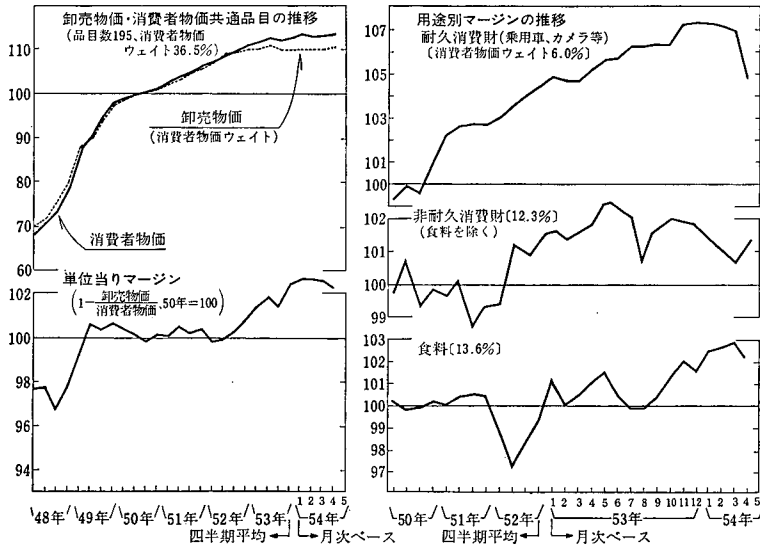


季節商品(野菜・果物)の動き



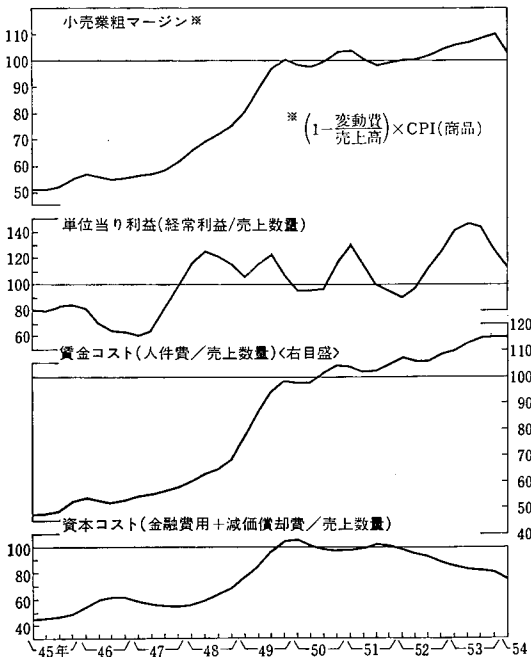
(図Ⅲ-4-10)

卸売物価対応消費者物価の推移
(50年=100、消費者物価ウェイト)



(図Ⅲ-4-11)

小売業粗マージン等の推移
(売上数量単位当り、50年平均=100)



通業者の粗マージンを上記対応品目の卸売価格と小売価格の乖離率でとらえてみると、マージン率

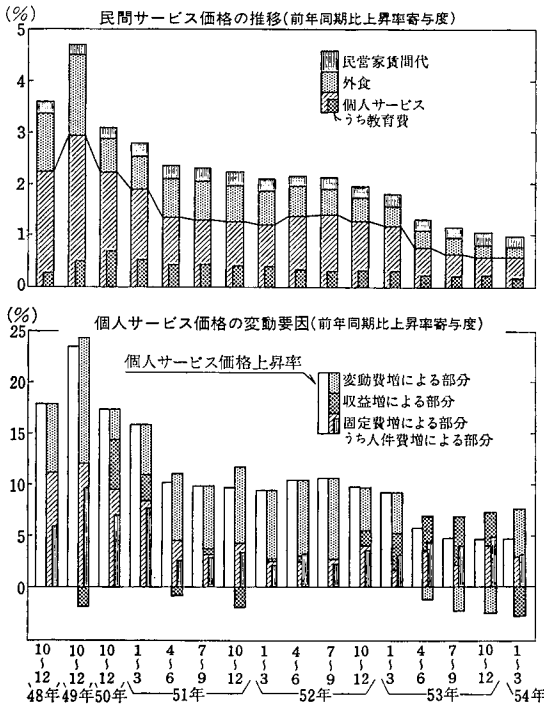
は石油危機以降ほぼ横ばい状態を続けてきたあと52年後半以降やや拡大基調にあり、特に耐久消費財および食料品について拡大が目立っている。こうした流通業者粗マージン拡大の内訳を「法人企業統計季報」の小売業の収益をもとにみると(図Ⅲ-4-11)、資本コストが減少傾向をたどっている一方、賃金コストは拡大しており、粗マージンの拡大が一部こうしたコスト上昇によって吸収され、残りの部

分は収益の増加として寄与するかたちとなっている。これらの図によってみると、卸売物価の落着きによって小売業の粗マージンが拡大する一方、消費者物価工業製品価格はこの間を通じて安定した推移をたどっている状況がうかがわれよう。

第3に、民間サービス価格も53年に入り個人サービス価格を中心に落着き基調を強めたが、これについても工業製品の場合と同様「法人企業統計季報」サービス業のうち個人サービス、旅館、映画・娯楽業について分析してみたのが図Ⅲ-4-12である。これによると、人件費は賃金上昇率が鈍化したものの従業員数の増加もあってむしろ上昇率を高めている一方、金利低下などを映じた資本コストの大幅な低下が響いて固定費負担全体としては引続き落着いた推移をたどっている。この間、売上げ数量が伸びを高めた一方、変動費についてはこれを下回る低い伸びにとどまり、収益改善に対して大きな寄与を示した。サービス業の変動費については分析が難しいが、一般工業製品価

(図Ⅲ-4-12)

サービス価格の推移と変動要因



(注) 「法人企業統計季報」(サービス業)より作成。51/4～6月以降は、個人サービス、旅館、映画・娯楽の合計。

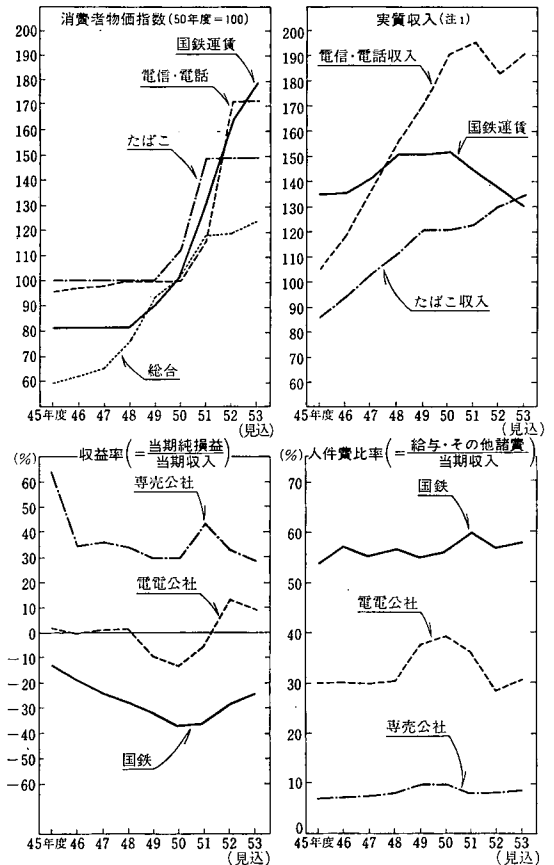
格や公共性料金等の落着きを背景に投入価格の伸びが大きく低下したことが変動費落着きの原因であろう。いずれにせよ、この統計からみれば53年に入って民間サービス関係企業の収益はかなり回復しており、今後何らかのコスト・アップが生じた場合でも、それを価格に転嫁させないで済む余地が残されていることを示唆している。

第4に、公共性料金についても、53年中は国鉄運賃の引上げ以外は目立った大口の価格改定はなく、また10月以降は円高差益還元の一環として電気・ガス料金が引下げられたこともあって落ち着いた動きにとどまった。このため53年平均の消費者物価上昇率に対する寄与度も+1.0%(52年+2.7%、53年+2.8%)と大幅に低下した。このうち政

府関係の主要3品目(国鉄、電信・電話、たばこ)についてその採算状況を「政府関係機関決算書」等によってみると(図Ⅲ-4-13)、国鉄については人件費率が極めて高いことを主因に赤字状態が続く一方、51年以降は運賃値上げの影響によるトラック輸送等へのシフトといった現象もあって実質収入が減少をみている。他方、電信・電話等については収益率が一定の水準を保っており、この点からみる限りでは当面值上げの圧力はさほど強くないとみられる。公共性料金は今後こうした関

(図Ⅲ-4-13)

公共性料金の推移とその背景



(注1) 各種運賃、料金収入を当該消費者物価指数(50年度=100)でデフレートしたもの。

(注2) 「政府関係機関決算書」、「財政金融統計月報」(大蔵省)、「消費者物価指数年報」(総理府)より作成。

係機関の収支状況に併せ財政収支全体の動向を勘案して決定されることとなろうが、その場合、公共性料金の大半が生活必需的な支出の対象となっており、消費マインドにおよぼす影響も大きいという事情に十分配慮することが必要であろう。

(懸念される先行きの動向)

以上みてきたような消費者物価の落ち着き基調は、これまでのところ大勢は維持されており、本年4月、5月に上昇率がやや高まったものの、民間サービス料金の上昇等季節的な事情によるところが大きい。もっとも卸売物価の上昇が目立つ石油、石油化学、木材に関連した品目ではこのところ小売段階でも値上げが目立ってきており(図Ⅲ-4-14)、今後こうしたかたちで卸売物価上昇の波及が強まることはある程度避けられないと思われる。卸売物価が消費者物価に波及する度合については、過去の平均では1～2四半期のところが一番強いかたちとなっているが、ほとんどラグなしに消費者物価に響く卸売物価消費財の価格はすでに本年4月以降かなり目立った上昇を示しているだけに、そろそろ警戒を要する局面に入ってきたと考えられる。

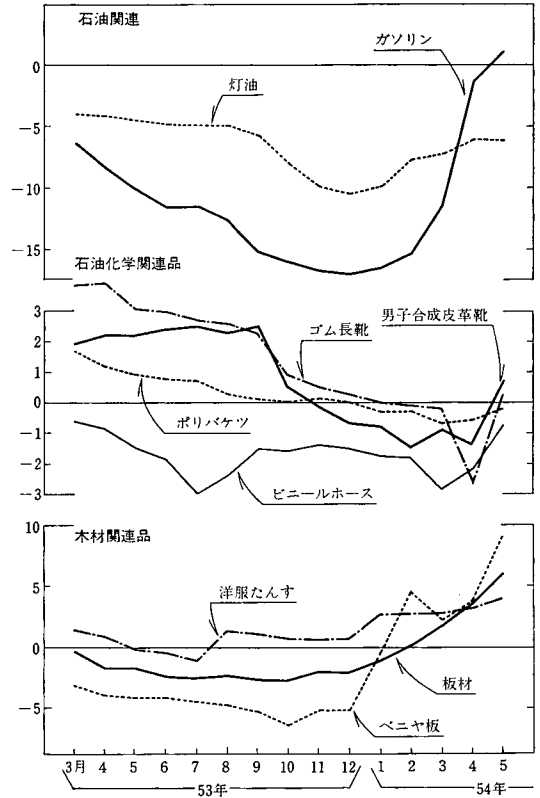
もちろん、本年の春季賃上げが6%(労働省調べ、主要企業)とほぼ昨年並みにとどまったことや、先にみたように、流通業やサービス業の収益状況には今後のコスト・アップをある程度吸収する余地があるとみられること、などの安定的な要因があることも事実である。しかし、他方では石油情勢の悪化等による物価の先高予想や物不足感の強まりなども予想されないではなく、今後とも事態の推移を注視する必要があるだろう。

現在の物価上昇は海外コストの上昇に起因する面が大きいが、それが卸売物価から消費者物価へ

(図Ⅲ-4-14)

消費者物価(全国)における卸売物価対応品の動き
(最近上昇の目立つ品目)

(対前年同月上昇率、%)



と波及する過程でインフレ心理の拡がり等を背景に純粋なコストの波及以上に増幅されていくようであれば、やがては賃金上昇率を押上げ物価・賃金の悪循環をもたらす可能性が強まろう。そうした事態に立至れば、企業の収益基盤を損い、家計の実質所得も伸び悩むなど、景気の安定的な拡大自体を損うことにもなりかねないだけに、当面の物価上昇を極力抑制することこそ息の長い成長の大前提と考えられる。

5. 景気浮揚を図った財政政策と財政収支バランスの大幅悪化

53年度においては前年度に続き財政面から大型

公共投資を軸とした景気回復促進策が積極的に押し進められた。こうした2年続きの公共投資の累積は、建設資材等への直接的な需要を高めるとともに、公共投資関連業界における賃金・雇用、設備投資等の面へも漸次波及効果をおよぼすなど、53年初来の景気の回復に大きな寄与を果した。反面、こうした高水準の財政支出が続けられた結果、50年度以降の財政収支バランスの悪化が一層目立ってきており、これに伴う国債の大量発行がマネーサプライの増大をもたらすなど金融面にも様々な影響をおよぼしてきていることには十分留意しなければならない。以下、こうした財政政策の展開等につきやや詳しくみることにする。

(1) 2年続きの公共投資の拡大とその効果

(財政支出は増勢持続)

53年度中の財政については、前年に続き景気の着実な回復を目指した積極的な政策運営が推進された。すなわち、まず、53年度の財政面からの景気刺激策において重要な柱となった53年度一般会計予算は、「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に「臨時異例」の大型予算(前年度当初比+20.3%、52年度同+17.4%)として編成され、特に、需要創出効果の大きい公共投資(投資的経費)は、前年度当初比+31.7%と52年度(+16.4%)をさらに上回る大幅な伸びとなった。また、地方公共団体においても、地方交付税の増額(国の54年度5月分税収取込みに伴う増加や、交付税特別会計における資金運用部からの借入交付)、地方債の政府資金引受比率の引上げなど国による財源対策に支えられて、公共事業については国と同一歩調の下に積極的な予算計上が行われた。これに加え、予算執行面でも、52年度に続いて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促進目標が掲げられた。特に53年度の場合、予算規模が一段と大型化し、予算の円滑な執行を進めるうえで懸念も少なくないとみられたことから、①予算策定時の段階から年度初の発注案件の選定事務を開始するとともに、②設計・測量事務の外注増大、③工事事務所等出先機関における発注権限の拡大など、設計・発注等についての執行面でのボトルネック発生防止に格段の努力が払われた。

こうした国、地方を通じた執行努力から、53年度の公共事業発注は、年度当初から順調な滑出しをみせた。すなわち、公共事業契約額(国、地方の合計)の推移をみると(表Ⅲ-5-1)、4~6月が前年比+29.5%と高伸を示したあと、夏場にかけては一時やや伸び悩んだものの、結局、上期全体では同+21.4%の大幅増加となった。この結果、上期における国の公共事業契約進捗率は76.0%、地方公共団体(都道府県)のそれも72.6%といずれも52年度(各75.1%、72.1%)を上回る高い水準となった。こうした公共事業の執行促進を映じて、52年初来増勢を続けてきた財政支出は53年度に入って一段と伸びを高め(実質GNPベース財政支出、4~6月+5.1%、7~9月+3.9%)、53年度上期の実質GNP上昇率(+2.5%)に対する財政支出の寄与度は直接効果だけでも+1.3%に上った。

しかしながら、53年夏にかけて一段と進行をみた円高をめぐり、そのデフレ・インパクトについての不安感が経済界に広範な浸透をみたことから、政府は9月に至り、財政面からもう一段の景気支持を図るよう、公共投資の大型追加(債務負担行為を含めて事業費ベース約1.7兆円)を柱とした「総合経済対策」を策定し(53年9月2日閣議決

(表Ⅲ-5-1)

財政支出(GNPベース)および公共事業契約の推移

(単位・%)

	実質GNPベース財政支出 (季節調整済み前期比)			公共事業契約額 (前年比)			各期末契約進捗率 (年度初来累計)	
	財政支出 合計	うち公的固定 資本形成	GNP上昇 率に対する 寄与度	合計	うち国	地方	国	地方
50年度	+ 5.5	+ 4.5	+ 0.9	+ 10.9	+ 13.3	+ 6.3	96.8	95.6
51年度	+ 1.1	+ 0.1	+ 0.2	+ 6.2	+ 5.1	+ 8.5	96.9	96.2
52年度	+ 11.2	+ 15.6	+ 1.8	+ 22.2	+ 21.6	+ 23.3	98.1	97.5
53年度	+ 12.4	+ 18.3	+ 2.1	+ 15.2	+ 13.7	+ 18.0	98.0	98.0
52年度上期	+ 7.9	+ 12.1	+ 1.2	+ 34.3	+ 31.4	+ 41.4	75.1	72.1
下期	+ 5.6	+ 7.0	+ 0.9	+ 3.1	+ 3.9	+ 1.8	98.1	97.5
53年度上期	+ 7.5	+ 11.1	+ 1.3	+ 21.4	+ 19.7	+ 25.0	76.0	72.6
下期	+ 3.5	+ 6.1	+ 0.6	+ 2.4	△ 0.1	+ 6.4	98.0	98.0
52年 4～6月	+ 4.2	+ 6.1	+ 0.7	+ 25.6	+ 27.7	+ 19.1	50.2	35.0
7～9月	+ 4.1	+ 6.1	+ 0.7	+ 50.3	+ 39.4	+ 68.9	75.1	72.1
10～12月	+ 3.1	+ 3.4	+ 0.5	△ 4.3	△ 4.3	△ 4.3	83.6	82.5
53年 1～3月	+ 0.7	+ 1.0	+ 0.1	+ 10.1	+ 11.4	+ 8.0	98.1	97.5
4～6月	+ 5.1	+ 7.6	+ 0.8	+ 29.5	+ 24.3	+ 46.4	52.7	40.7
7～9月	+ 3.9	+ 5.4	+ 0.7	+ 8.8	+ 10.5	+ 6.4	76.0	72.6
10～12月	+ 1.8	+ 4.3	+ 0.3	+ 30.2	+ 29.8	+ 30.9	85.2	83.5
54年 1～3月	△ 0.3	△ 1.7	△ 0.1	△ 20.6	△ 23.6	△ 15.6	98.0	98.0

(注) 1. 公共事業契約のうち、国は一般会計のほか、公社・公団等を含む広義公共事業費ベース、地方は都道府県(普通会計)のみ。合計は、国と地方の単純合計による。

2. 契約進捗率は各期末時点の予算現額対比による。

3. 国の公共事業の上期末契約進捗率の推移は次のとおり。

41年度(促進)...	75.0%	49年度(抑制)...	52.8%
45 "	65.8	50 " (促進)...	68.3
46 " (促進)...	76.7	51 "	65.3
47 " (促進)...	73.9	52 " (促進)...	75.1
48 " (抑制)...	54.7	53 " (促進)...	76.0

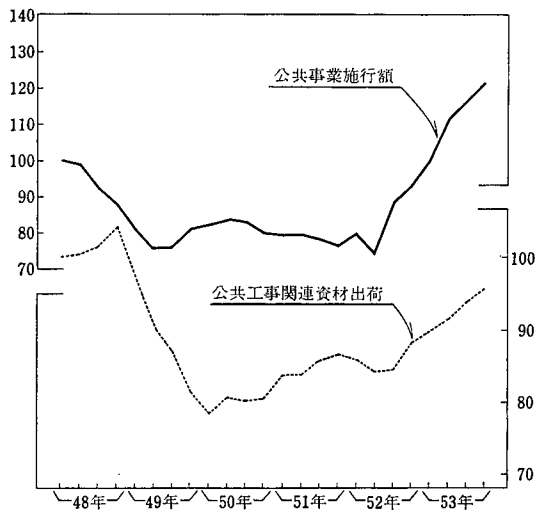
定)、これを盛込んだ国の補正予算が編成された(10月12日成立)。一方地方公共団体も、税収持直し等から当面の財源繰りにつき見通しが立てられるようになったこともあり、国の方針に積極的に呼応して公共事業追加を中心とした大規模な9月補正を実施した。こうした補正追加の効果から、公共事業の契約額は下期に入ってから順調な伸びを続け(10～12月前年比+30.2%)、51、52年度にみられたような公共事業発注面での下期息切れは回避されることとなった。

(公共投資の効果は漸次浸透)

次に、このような公共投資の累積が実体経済面に与えた影響をみてみよう。まず、その効果が直接的におよぶ公共工事関連資材(セメント・同製品、棒鋼、土木建設機械など)の出荷をみると(図Ⅲ-5-1)、公共事業の施行テンポに歩調を合わせて、52年末以降一貫して増大を続けており、全体の生産・出荷の回復、在庫調整を促す要因として寄与したものとみられる。しかも、こうした建設資材等への需要増大を通じて、公共投資関連業界における賃金・雇用、設備投資等の面で財政の需

(図Ⅲ—5—1)

公共事業施工額の推移(48年1～3月=100)



- (注) 1. 公共事業施行額は、公共事業請負額をもとにして契約から施行までのタイムラグを考慮して推計し、GNPベースの公的固定資本形成デフレーターで実質化(季節調整済み)。
 t 期の請負額 $\times 0.171$ * ウェイトは、「公共事業着工
 $t-1$ 期の〃 $\times 0.400$ 統計年度報」(52年度)による
 t 期の〃 $t-2$ 期の〃 $\times 0.224$ 工期別着工状況にもとづ
 $t-3$ 期の〃 $\times 0.114$ き、公共事業の施行が工期
 $t-4$ 期の〃 $\times 0.057$ 内の各月に均等に進捗する
 $t-5$ 期の〃 $\times 0.034$ ものとして算出。
2. 公共事業関連資材出荷は、鉱工業出荷指数のなかで、公共事業との関連が深いとみられる品目(セメント、コンクリートパイル、H形鋼、小型棒鋼、装軌式トラクタ、ショベル系掘きく機など)の出荷を加重平均したもの。

要波及の動きが漸次拡がりをみせたことも注目に値しよう。このような個人消費、設備投資など他の需要項目を通じた財政の波及効果を定量的に把握することはもとより難しいが、一応の目安をつけるため、経済企画庁「SP-18モデル」による公共投資追加の乗数を使って試算してみると(図Ⅲ—5—2)、これまでの公共投資の累積から波及効果は53年度下期にかけて漸次高まったとの結果がえられる。こうした点からみて、52、53年度と続いた財政支出の拡大は、その直接効果にとどまらず、波及効果を通じても総需要の回復にかなりの寄与をしたものと評価することができよう。

(2) 財政収支バランスの悪化

(国債依存度は一段と上昇)

以上のように財政面からの景気支持が続くなかで、財政収支バランスは一層悪化が目立っている。すなわち、一般会計の国債依存度は、国債の大量発行が始まる直前の49年度における11.3%

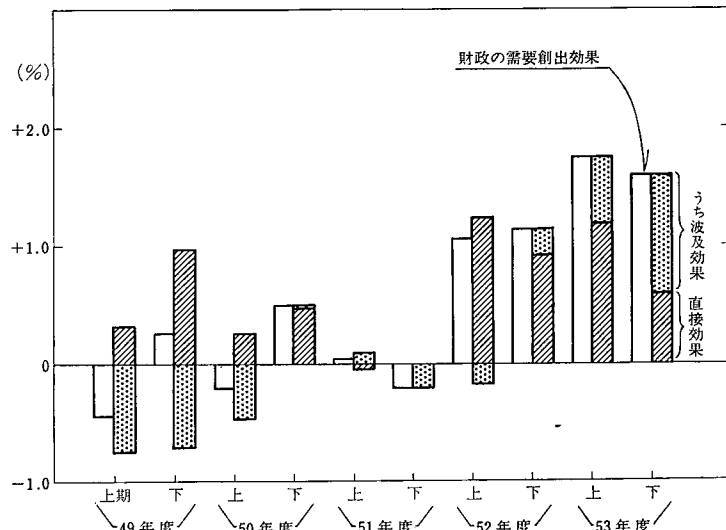
から53年度補正後では37.5%

(54年度5月分税収取込み前の実勢ベース)に急上昇をみており、また、国債発行額の対名目GNP比率も49年度の1.6%から53年度には5.4%まで高まることとなった。こうしたわが国の財政赤字の現状を欧米主要国と比較してみると(表Ⅲ—5—2)、歳出額に対する比率、あるいは名目GNPに対する比率のいずれでも際立った高さに達しており、ストックの面でも、国債残高の対名目GNP比率

(図Ⅲ—5—2)

財政支出拡大の需要創出効果

(実質GNP前期比上年率に対する寄与度)



- (注) 1. 直接効果には公的固定資本形成のほか政府最終消費支出、公的在庫品増分も含む。
 2. 波及効果は、公共投資の政策的追加分ないし削減分について経済企画庁「SP-18モデル」の乗数を使って試算。なお、公共投資の政策的変更分は実質GNPベース公的固定資本形成が長期トレンド(45/4～6→52/1～3)から乖離する部分とした。

(表Ⅲ-5-2)

国債依存度等の国際比較

(単位・%)

		日本	米国	西ドイツ	英国	フランス
国債依存度 (国債発行額 出 入 歳)	昭和49年度	11.3	1.7	7.1	12.1	黒字
	50	25.3	13.8	19.2	18.4	10.7
	51	29.4	18.2	15.9	14.2	4.0
	52	32.9	11.2	12.7	11.9	4.4
	53	32.8	10.8	16.3	16.8	7.2
	54	37.5 (実勢)	7.6 (55年度5.5)	17.4		3.3
国債発行額 名目GNP	49	1.6	0.3	1.0	3.9	黒字
	50	3.4	3.0	2.9	6.4	3.0
	51	4.2	4.0	2.3	4.5	1.1
	52	5.0	2.5	1.8	4.1	1.2
	53	5.4	2.4	2.4		
	54	6.6	1.6 (55年度1.2)			
国債残高 (年度末) 名目GNP	49	7.6	26.5	7.3	31.6	3.3
	53	20.7	29.7	12.5*	40.8*	1.9*
	54	25.5				
国債利払費 出 入 歳	49	2.9	10.4	3.2	10.7	2.5
	53	7.4	9.8	5.2	11.8*	3.6
	54	8.5		5.5		4.3

- (注) 1. 国債発行額は、日本以外については財政赤字額。
 2. 日本の国債依存度のうち、53年度の実勢は53年度予算における54年度5月分税収(約2兆円)取込み前の計数。
 3. 日本の53年度は補正後予算、54年度は当初予算による。
 4. *印は52年度ないしは52年度末の計数。
 5. 財政年度の区分は例えば54年度場合次のとおり。
 日本 54.4～55.3 英国 54.4～55.3
 米国 53.10～54.9 フランス 54.1～54.12
 西ドイツ 54.1～54.12

は米国の水準(約30%)にかなり近づく姿となっている。また歴史的にみても、国債依存度は、日本経済が戦時体制に突入した昭和12年度(43.1%)にほぼ匹敵する高さに達しつつある。

(50年度以降の財政赤字拡大の背景)

このような財政赤字拡大の背景には、景気支持の観点から公共事業の規模拡大が続けられてきた事情があることはいうまでもない。しかし、これとならんで、わが国の財政収支構造が、石油危機後におけるわが国経済の基調的变化を反映して、

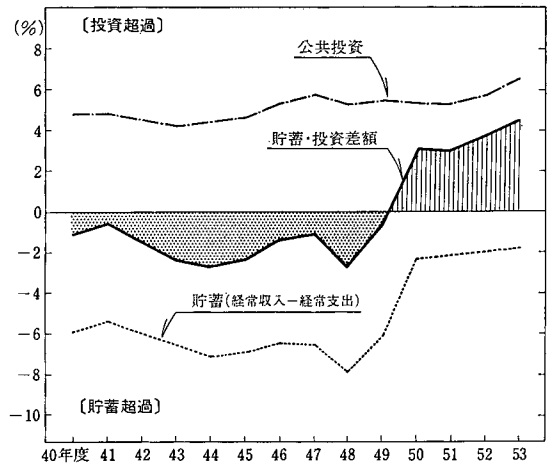
50年度以降急速に悪化してきたことにもその原因が求められよう。

こうした事情を国民所得統計ベースの一般政府(中央政府と地方政府の合計で、公的企業を除く)についてみよう。図Ⅲ-5-3は、一般政府の投資(公共投資)、貯蓄(経常余剰=経常収入-経常支出)およびその差額(以下、財政収支バランスという)を対名目GNP比率で示したものである。これによると、50年度以降の財政収支バランスの悪化は、52、53年度については公共投資の拡大も

(図Ⅲ-5-3)

国民所得統計ベースの財政収支バランスの推移

(対名目GNP比率)



- (注) 1. 計数は公的企業を除いた一般政府ベース(地方財政を含む)。
 2. 53年度は実績見込み、53年度予算における54年度5月分税収取込み前の実勢ベース。
 3. 貯蓄変動の背景となっている経常収入と経常支出の主な内訳は次のとおり。

(対名目GNP比率・%)

	税収	法人税	所得税	間接税	経常支出	最終消費支出*	社会保障費	利払費
48年度	17.7	4.8	5.5	7.1	16.0	8.2	5.3	0.9
49年度	17.7	5.7	5.0	6.8	18.7	9.4	6.5	1.0
50年度	15.2	4.0	4.6	6.3	20.6	9.9	7.7	1.3
51年度	15.7	3.9	4.8	6.7	21.6	9.8	8.5	1.6
52年度	15.8	4.1	4.6	6.7	22.3	9.7	8.8	2.0
53年度	16.1	22.9	9.6	9.2	2.4

* 最終消費支出は人件費、物件費が大宗を占める。

かなり影響しているが、貯蓄の減少持続も各年度を通じてその大きな要因になっていることがわかる。こうした貯蓄の落込みには、石油危機後の景気低迷を映じた税収の伸び悩みによるところが大きい一方、財政に対する国民のニーズの高まりを映じて、社会保障支出等経常支出が根強い増大傾向を続けたことも響いており、その意味で近年における経済構造の変化に根ざしたものといえよう。

こうした構造的要因による財政赤字を定量的に把握することはもとより極めて難しい。しかし、かりに全くの試算として50年度以降の一般会計赤字の内容について分解を試みると、構造的要因による赤字の比重が極めて大きいことが示唆される。すなわち、①公共事業費

(図Ⅲ-5-4)

のうち名目GNP成長率を上回る支出を景気回復を意図した政策的赤字、②政府の「昭和50年代前期経済計画」で想定されていたような成長経路が各年度達成されていた場合の税収と現実の税収との差額を景気変動に伴う循環的赤字と想定したうえで、③残りを経済構造の変化に伴う構造的赤字としてとらえると、50年度以降このような意味での構造的赤字がしだいに拡大し、54年度の場合、全体の赤字額の過半を構造的赤字が占めるとの結果となる(図Ⅲ-5-4)。

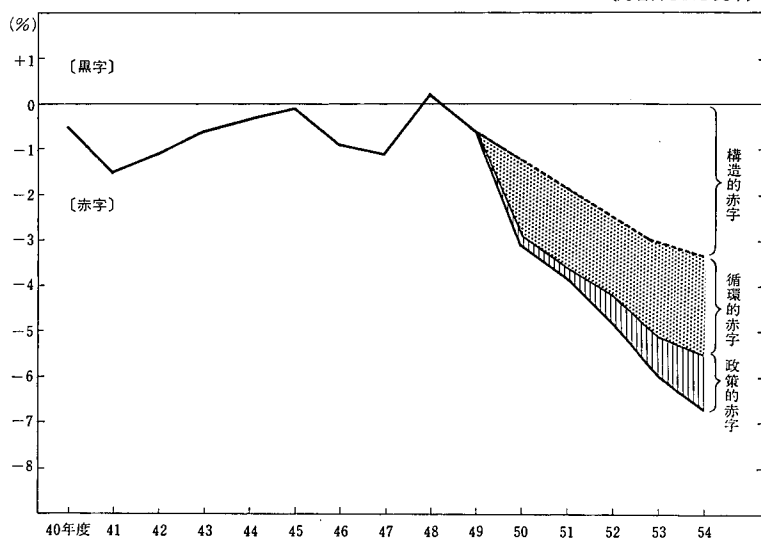
(緊要な財政健全化への努力)

以上のようにわが国の財政

赤字については、経済構造の基調的变化を背景とした赤字要因によるところがかなり大きいだけに、その均衡回復を早急に期待することは難しい。しかし、一方でこうした巨額の財政赤字がすでにマネーサプライへの影響等金融面においても様々な問題を生じつつあることは十分留意しなければならぬ(第Ⅱ章参照)。こうした状況下、54年度予算では、物価の落着き等外的条件にめぐまれたとはいえ、人件費等行政経費の抑制、補助金の整理合理化などの歳出削減措置が講じられる(国債費を除く経常的経費の伸び率、53年度+15.1%→54年度+8.7%)一方、歳入面でも税収増強のための措置(揮発油税の増徴、各種租税特別措置

財政赤字の要因分解(一般会計ベース)

(対名目GNP比率)



(注) 1. 40～52年度は決算ベース。53年度は補正後(54年度税収取込み前の実勢ベース)。54年度は当初予算。

2. 財政赤字＝国債を除く歳入－歳出合計。

(備考) 50年度以降の財政赤字の要因分解

(1) 政策的赤字＝名目GNPと等率の伸びを示し－現実の公共事業と仮定した場合の公共事業

(2) 循環的赤字＝現実の税収(増減税前)－政府の「昭和50年代前期経済計画」で想定されていたような成長経路の下で達成されたとする税収*

(3) 構造的赤字＝財政赤字全体－(1)－(2)

* ①名目GNP伸び率13%程度、②資本分配率が49年度以降横ばい、という前提の下に、以下の推計式から算出。

$$\ln(\text{税収伸び率}) = 0.749 \ln(\text{名目GNP伸び率}) + 0.659 \ln(\text{資本分配率}) - 0.984$$

$$\bar{R}^2 = 0.80 \quad D.W. = 1.80 \quad (\text{計測期間 } 36 \sim 52 \text{年度})$$

の整理等)が実施されるなど、財政健全化に向けての努力の跡がうかがわれる。今後も、こうした財政健全化のための努力を積み重ねることによっ

て財政収支バランスの改善を着実に進めていくことが一層重要な課題になってきたといえよう。