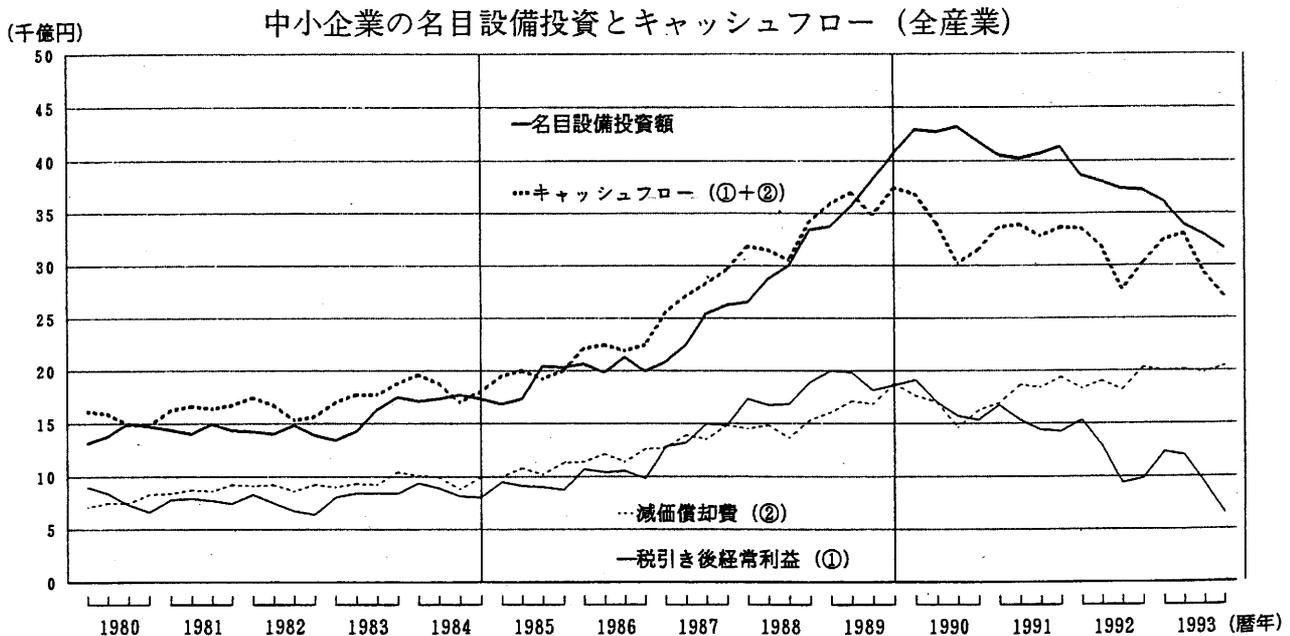


(2) 中小企業の設備投資動向

1989年前半までの中小企業の設備投資は、投資増大期・縮小期のいずれの局面においても概ねキャッシュフロー（≒内部資金）の範囲内にて行われていたが、1989年後半以降の設備投資は、多くの企業が将来需要の更なる増大期待の下で、外部資金を導入してキャッシュフローを大幅に超過する設備投資を実施した。そのため余剰設備を抱えるとともに企業が返済を要する負債が増加し投資に抑制的に働いているものとみられる。ただし、投資水準は再びキャッシュフローの水準に近づきつつある。



(備考) 1. 税引き後経常利益 = 経常利益 / 2

2. 大蔵省「法人企業統計季報」により作成。それぞれの値は3期移動平均による。但し、最後の期については2期の平均。

3. 中小企業とは、資本金1億円未満の法人企業。

(3) 金融機関のバランスシート調整

いわゆるバブル経済の崩壊に伴う株価と不動産価格の大幅な低下に伴い、金融機関の不良債権が増大。このような状況の下、償却の促進や共同債権買収機構への不良債権の持込み等により、積極的に不良債権の処理を進めている。

都・長・信託3業態のバランスシート調整

(単位：億円、%)

年月	不良資産残高	業務純益 ①	貸出金償却等 ②	買取機構への売却実績	買取機構持込処分損 ③	(②+③) / ①
92.3	約80,000	24,323	7,421	—	—	30.5
9	約123,000	16,803	4,739	—	—	28.2
93.3	127,746	32,234	13,069	6,817	2,191	47.3
9	137,599	14,572	8,630	11,841	5,480	96.8
94.3	135,756	31,555	22,208	26,542	14,782	117.2

(参考) 破綻先債権の状況 (94.3 現在)

都・長・信託 合計 2兆2.955億円

地銀 6,807億円 第二地銀 5,120億円 合計 1兆1,927億円

(注) 1. 「貸出金償却等」は、債権償却特別勘定繰入、貸出金償却、累積債務国向け債権売却損の合計。

2. 「破綻先債権」は、破産、解散、会社更生、手形交換所における取引停止処分等の経営破綻となっている先の負債。

3. 93年3月末以降は、個別行のディスクロージャー・ベース。

(資料) 全国銀行協会連合会「全国銀行財務諸表分析」等

〔5〕 為替レートの変動とその影響

(1) 為替レートの現実の動きと予測

為替水準の変動幅が近年高まっているという傾向は得られにくい。また、企業の1年後の為替レートの予測は、円高傾向にあること、また予測された為替レートは予測時点との乖離が小さく、レートが大きく変動する際には、実勢との乖離が大きくなるケースが多いことがわかる。しかしながら、近年になってその乖離が大きくなっているとは一概に言いにくい。

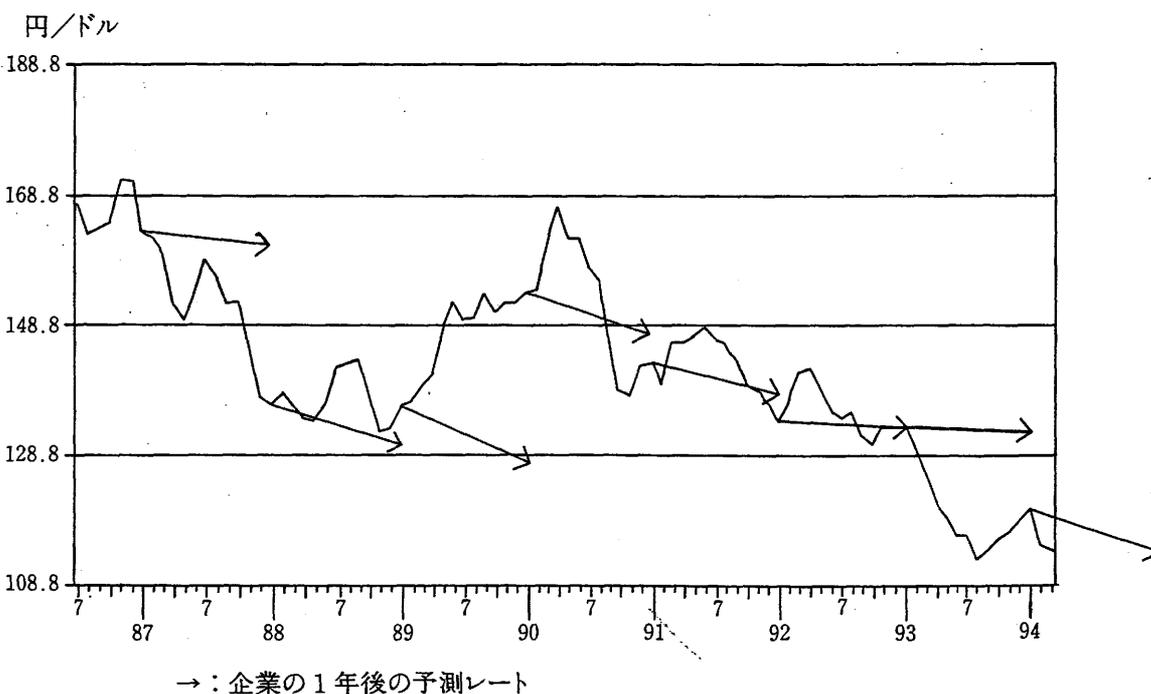
為替水準の変動率（75年～93年）

	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92	93
平均値 (円)	297	297	269	210	219	227	221	249	238	238	239	169	145	129	138	145	135	127	111
変動率 (%)	6.0	5.7	18.5	27.2	21.5	18.7	14.4	18.8	4.8	9.7	24.1	27.3	18.1	8.8	12.9	20.3	8.7	9.9	19.2

(注) 平均値：対ドル月間平均値の平均

変動率：(月平最高値－最小値)÷平均値×100

対ドル為替レートおよび企業の一年後の予測



(出所) 経済企画庁調査局「企業行動アンケート調査報告書」

(2) 「アジアでの海外現地生産に関するアンケート調査」結果報告について

半数以上の企業が海外生産の拡大、開始に意欲的。主な理由として、現地の需要増への対応及び低コストが挙げられる。また、今後の海外進出は需要拡大の動向にも依存している。

1. アジアでの海外現地生産の今後の動向

(1) アジアへの投資の可能性

- ・全体の56%の企業が海外生産の拡大、開始に意欲。
- ・既に海外進出している企業は、今後も海外での生産拡大に積極的。
- ・これまで海外進出していない企業の中には、今後海外進出を検討する企業もあるが、2/3は将来とも国内生産でいくと回答。

(2) アジアで生産を行う理由（過去海外投資し、または今後行う可能性のある企業について調査）

- ・アジアで生産を行う理由は、「アジアでの需要に対応するため」と、「低コストで生産できる」が2大理由。
- ・低コストの理由は、「労働コストが安い」が圧倒的。
(低コストを理由とした企業の85.9%が労働コストが安いと回答。)

(3) アジアで生産を行わない理由（今後海外進出の可能性はないと回答した企業について調査）

- ・アジアで生産を行わない理由としては、「国内需要中心で海外立地は考えられない」「今後の需要を考えると、国内外とも投資は考えられない」が多い。

(4) 当面注視している問題

- ・なお、今後海外進出の可能性はあるものの、具体的な計画に至っていないと回答した企業にその理由を問うたところ、「需要拡大まで待つ」との回答が31.7%で1位。一方、「為替の動向を見守った上で判断する」との回答は8.5%、「今は国内雇用維持との関係で調整がつかない」との回答が7.1%との結果になった。

2. アジアとの棲み分けの基準

- ・アジアと日本の棲み分けの基準について、①製品のライフサイクル、②製品差別化の程度、③収益性、④生産形態（大量生産か否か）、⑤品質管理の容易さ、

⑥生産設備が高度か、⑦熟練労働を要するか、の7項目について調査した。

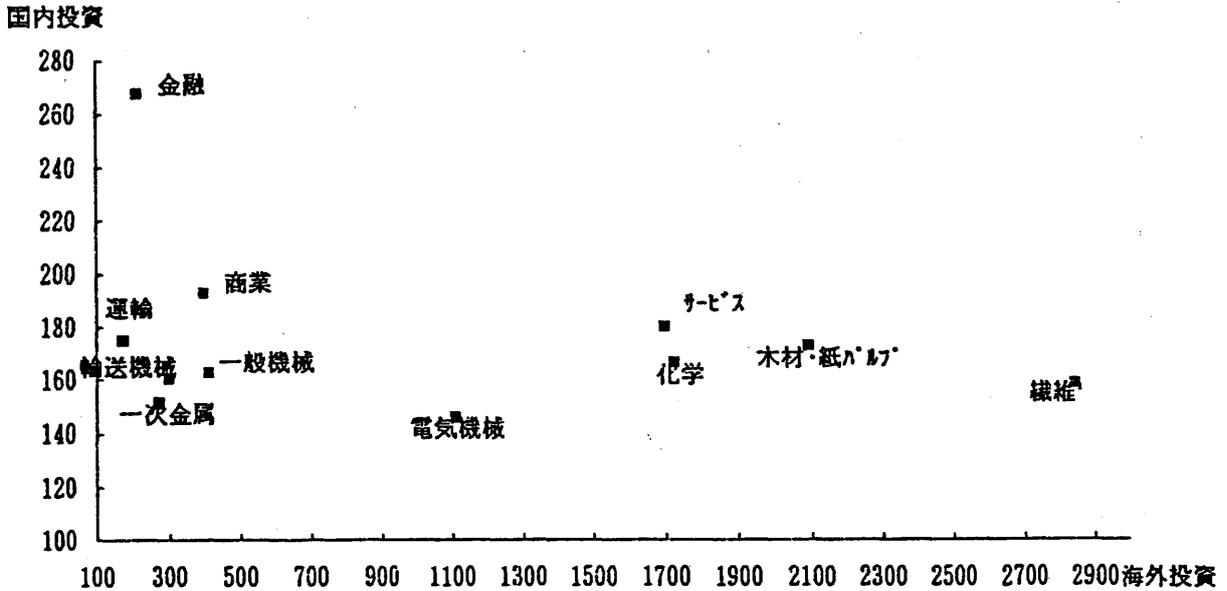
- ・結果として、③収益性、⑤品質管理の容易さ、④生産形態（大量生産か否か）が、棲み分けの基準として重要と指摘する企業が多かった。
- ・また、熟練労働を要するか否かとの点はあまり重視されていないとの調査結果になっている。

（出所）平成5年度経済企画庁委託調査「アジアでの海外現地生産に関するアンケート調査」

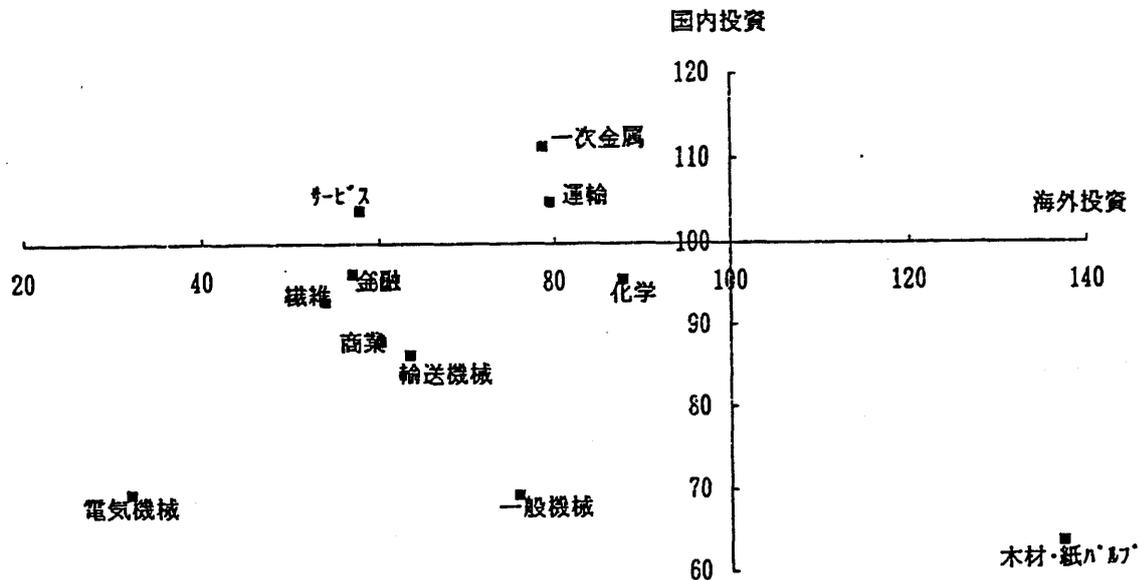
(3) 海外投資と国内投資の動向

プラザ合意以降の我が国の海外直接投資と国内設備投資の関係をみると、ほとんどの産業で同方向の動き（注）を示している。

(1) 1985年を100としたときの1990年の値



(2) 1990年を100としたときの1992年の値



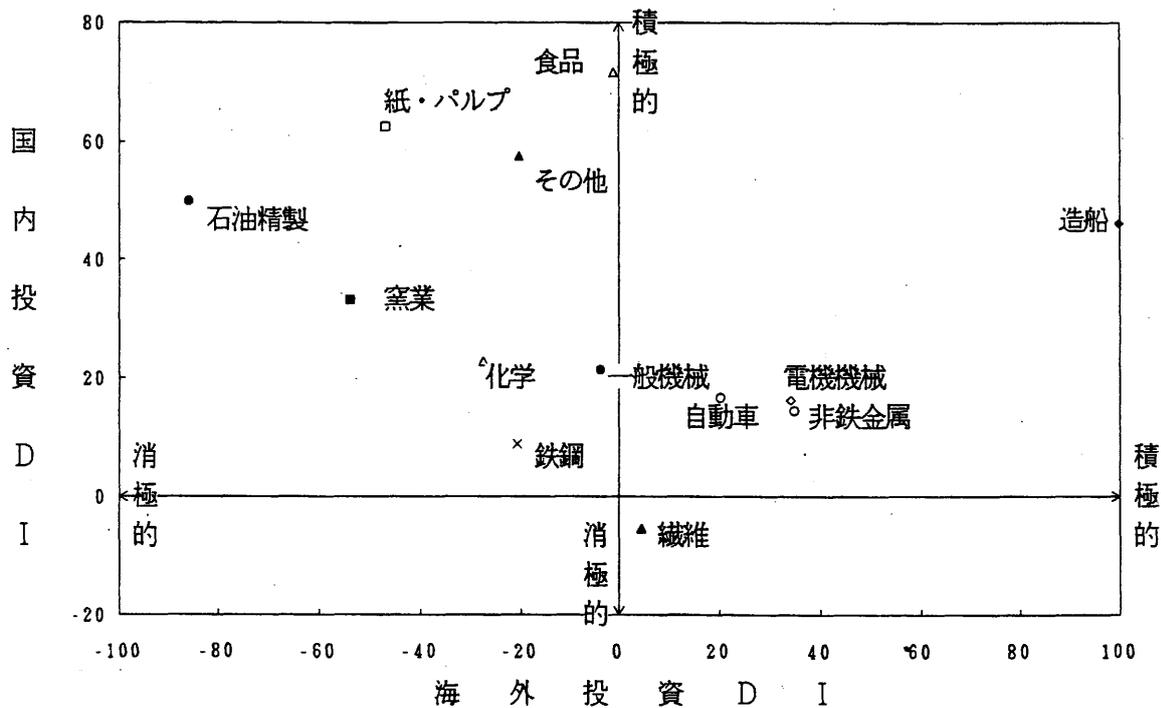
(資料) 経済企画庁「民間企業資本ストック」、大蔵省「対外直接投資届出実績」

注) 同方向の動きにあるとすれば、上図のグラフの第1、第3象限に分布していることになる。

(4) 最近の企業の海外投資と国内投資に対する姿勢

海外投資と国内投資は、造船など一部業種を除いて、右下がりの関係にあり、海外投資に積極的であるほど国内投資は総じて慎重な姿勢がうかがえる。

業種別国内投資DIと海外投資DI



(資料) 日本興業銀行設備投資アンケート調査 (94年3月)

(備考) 回答項目毎に点数を掛け合わせてDIを計算。

(5) 前回の円高時における産業の「空洞化」論の要点整理

「空洞化」を一概に定義することは困難であり、また、「空洞化」に関して、製造業の国際競争力の低下や、産業構造のサービス化、国内の投資・雇用機会の減少など何が問題なのか、問題だとすればどのような点で問題なのか、必ずしも整理されていない。

なお、プラザ合意以降の円高時における産業の「空洞化」論の要点を整理すると、以下のとおりになる。

(a) 前回の円高時に起こった産業の「空洞化」論の主要な論点

- ・ 急激な円高は、価格面での国際競争力を失わせ、輸入競争財に対して優位性をなくし、海外生産を促進させ、国内の生産基盤を損なうなど、生産構造を変化させる。
- ・ 雇用面では、賃金は上昇せず、雇用機会を喪失し、失業が増大する。
- ・ 設備投資面では、国内生産が低迷することから、国内投資も停滞する。
- ・ 経常収支は、対外直接投資の増加を通じて輸出が減少し、輸入が増加することから黒字が縮小（赤字が拡大）する。
- ・ これまで日本の大企業の生産技術を支えてきた、中小企業の職人的技術の集積が消滅する。
- ・ 過度のサービス経済化が進行し、経済成長率が低下する。

(対策)

このような懸念に対し、次のような対策を行うべきとの議論があった。

- ・ 雇用確保や生産基盤の維持のために、まず「空洞化」を回避すべき。
- ・ 為替レートの上昇をモデレートにすべき。
- ・ 低金利政策等により内需を拡大すべき。
- ・ 国内の技術基盤を維持し、産業の高度化、製品の高付加価値化を促進すべき。このため、研究開発投資を促進すべき。

(b) 上記論点等に関わる事後的論調

- ・ そもそも、長い目でみて日本の賃金水準が米国等の先進国にキャッチ・アップし、さらに、賃金が極めて安い東アジア等途上国の生産技術が日本にキャッチ・アップすることは必然であって、国際的な産業構造調整（日本にとっては産業の「空洞化」）は不可避なものではなかったか。
- ・ だが、バブル（バブル発生の要因はここでは問題にしないが）を背景とする異常な内需の拡大により、表面上は空洞化の懸念は消えたかに思われたが、空洞化や産業構造調整に対する調整努力を怠らせ、（今となっては過剰な）設備投資を行って、現在の構造調整コストを増大させた。
- ・ 実際に行われた高度化、高付加価値化、その変形である多品種少量生産は、過度の多機能化などに終始し、生産コストを増大させたのではないか。
- ・ 製造業の競争力の低下を議論する際には、製造業一括りで考えるのではなく、セクターあるいはプロセス（生産工程）までブレイクダウンして考えなければならないのではないか。一国の競争力は比較優位との関係を踏まえて考えるべき。
- ・ 海外現地生産の進展は、東アジア経済の発展を支えるとともに、世界的な生産体制の効率化を通じて安価な商品が市場に提供されることから、実質的な生活水準も向上し、世界経済全体としての経済厚生が高まる。また、当面は東アジア経済の発展に伴い、資本財を中心にアブソープションが増加し、日本からの輸出も増加する。このように、海外現地生産の拡大を通じた国際分業の進展は、中長期的には世界経済全体にとって、プラスサムであり、日本にとってもメリットが大きいのではなからうか。

〔6〕 労働力の中・高年化等の影響

(1) 資金の伸縮性の国際比較

名目賃金・実質賃金の変化率の標準偏差によって賃金の伸縮性を国際比較する(1983~92年)と、名目賃金の場合には最も伸縮性が高く、実質賃金の場合もドイツに次いで伸縮性が高くなっている。

また、名目賃金・実質賃金の変化率の標準偏差を失業率の標準偏差で除した値を、労働需給を考慮に入れた賃金の伸縮性の尺度とみなすと、名目賃金・実質賃金いずれにおいても日本が最も伸縮性が高くなっている。

○1983~92 (一部91) 年

	日本	アメリカ	イギリス	ドイツ
名目賃金変化率の標準偏差 (①)	1.92	0.69	0.88	1.03
実質賃金変化率の標準偏差 (②)	1.30	0.90	0.95	1.41
失業率の標準偏差 (③)	0.26	1.22	2.20	1.07
①/③	7.36	0.56	0.40	0.96
②/③	4.98	0.74	0.43	1.32

(注) 1 日本銀行「国際比較統計」により作成。

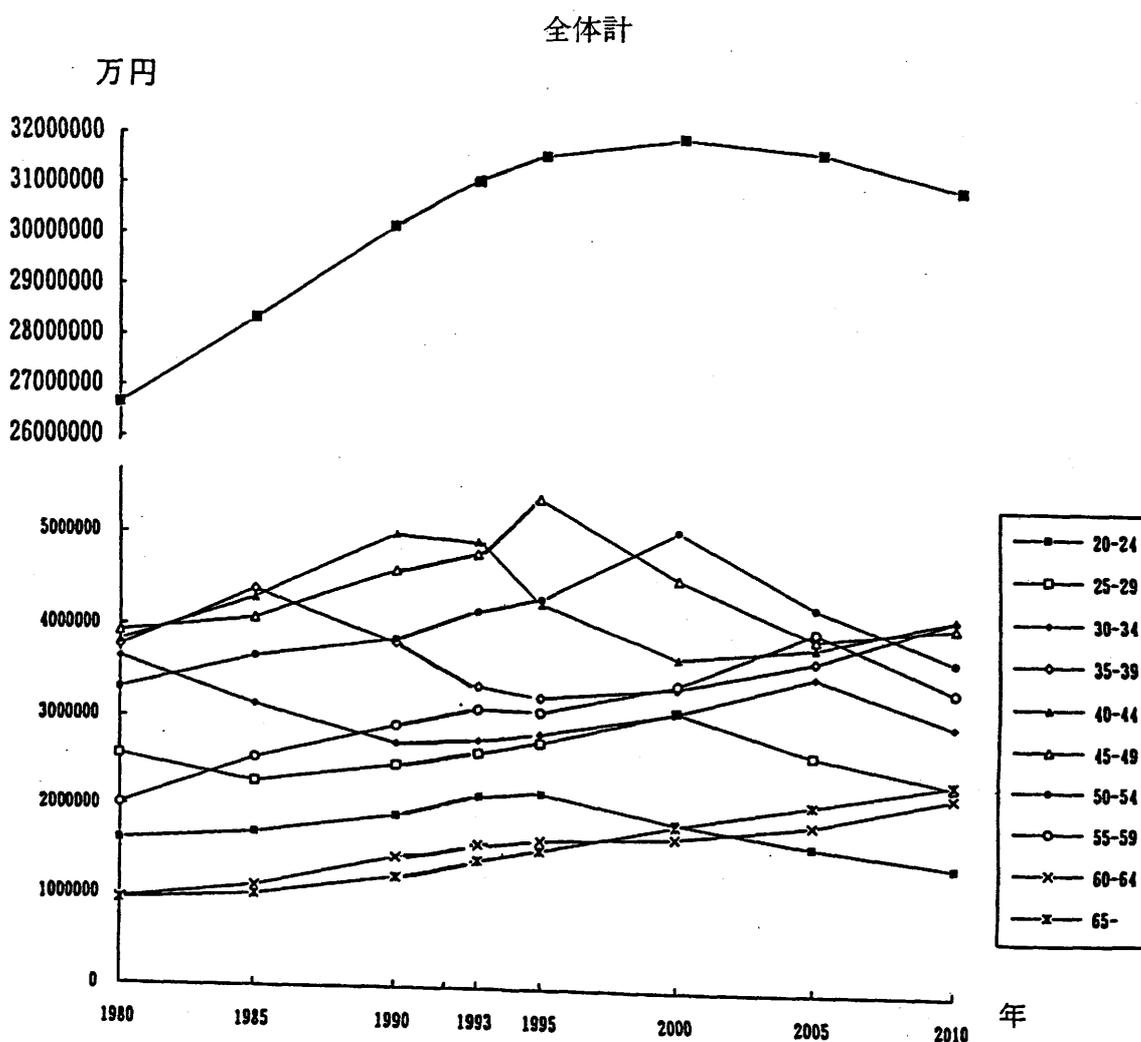
2 日本、アメリカ、イギリスは1983~92年のデータ、ドイツは1983~91年(③のみ1983~92)のデータ

(参考) 黒坂佳央「マクロ経済学と日本の労働市場」(1988年)

(2) 労働者の年齢構成の変化による賃金コストの推移

1993年の年齢別労働力率と給与総額を前提にし、年齢構成の変化に伴う賃金コストの推移をみると、1993年を100とすれば1980年は85.7、1990年は97.0、2000年は102.6、2010年は99.4と推計できる。この変化は、1993年時の40～49歳層、1995年時の20～24歳層の動向に依っていると考えられ、特に40～49歳層が55歳以上になる2050年からは賃金コストが低下する。

また、1人当たりの賃金コストでみると1993年を100とすれば、1980年は100.3、1990年は100.5、2000年は100.0、2010年は100.0と推計される。



(資料) ・「将来推計人口」(厚生省)

・「労働力調査」(総務庁)

・「賃金構造基本統計調査報告」(労働省)

*推計方法

1993年の各年代別の労働力率(以下A)と給与総額(以下B)を固定する。

①1990年～1990年：各年の労働力人口にBを掛け賃金コストを推計する。

②1995年～2010年：各年の人口推計にAを掛け推定労働人口を算出し、これにBを掛け賃金コストを推計する。

注) なお上記の試算は、年齢構成の変化に伴う生産性への影響は考慮していない。