

## 2 企業部門の動き

次に、企業部門の動きを概観する。リーマンショックによる世界景気の後退は、我が国が得意とする輸送用機械やIT関連機器の輸出を急落させることになり、製造業部門に大きな打撃を与えた。その後は持ち直してきたものの、大震災やタイの洪水被害によって生じたサプライチェーンの寸断等により、その軌跡は平たんなものではなかった。

ここでは、こうした厳しい環境下における、生産・出荷の動向や企業利益や設備投資の動きについて概観する。

### (1) 生産の動向

#### ● サプライチェーンは2011年内におおむね回復

鉱工業生産指数の動きから明らかなおおむね、企業部門は製造業の中でも輸出ウエイトの高い業種を中心として持ち直していたが、大震災時の落ち込みは大きかった（第1-1-10図）。特に、部品のサプライチェーンが寸断されて生産ラインの止まった輸送機械工業等では、生産指数が半減する程の急落であった。2011年後半にはタイの洪水被害が発生し、一進一退の動きもみられたが、年末にはおおむね大震災前の水準を回復した。一般機械工業も大震災前の水準を回復したが、2012年に入り減少に転じている。鉄鋼業や電子部品・デバイス工業は、その後生じた世界経済の成長鈍化の影響もあり、一時、弱い動きがみられた。2012年前半には上向きの動きが見られるものの、いまだ大震災前の水準を回復していない。また、化学工業については、一時的に大震災前の水準回復を果たしたものの、原材料価格の高騰や世界需要の鈍化により、2012年にかけて横ばい圏内の動きとなっている。

一方、非製造業については、大震災後に交通運輸や小売業を含む第三次産業活動指数が急低下したが、その活動制約は比較的早期に解消したため、落ち込みの程度は製造業に比べると軽微であった。大震災後に急落し、回復に転じた消費者マインドやサービス支出に歩調を合わせた動きとなっており、足元でこのところは横ばいとなっている。

#### ● 海外現地生産比率は上昇

2011年は欧州政府債務危機の深刻化などを背景に、リーマンショック後から続く円高が加速する局面もみられた。こうした円高の持続は、我が国企業の海外現地生産高の上昇テンポを速める結果、国内生産の縮小や国内設備投資の減少要因になるとの懸念がある。過去の分析からは、海外現地生産比率（海外現地生産による生産高／（国内生産高＋海外現地生産による生産高））の動きと繊維業など一部の業種の生産量の動きにはマイナスの関係が見られるため、こうした懸念には一定の妥当性がある<sup>4</sup>。

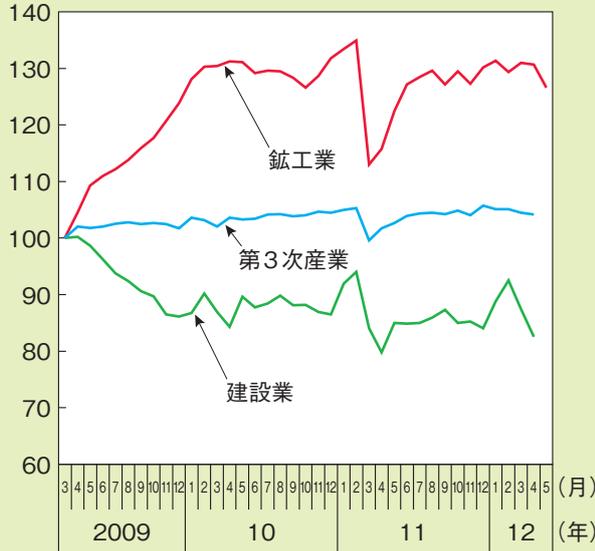
注 (4) 例えば、内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2011）第1章1節3を参照。

第1-1-10図 今局面における生産活動の動き

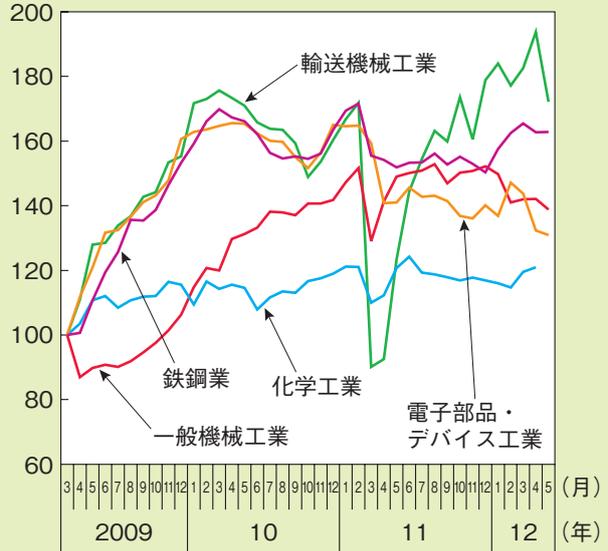
サプライチェーンは2011年内に概ね回復

(1) 主要業種の生産活動の動き

(2009年3月=100)

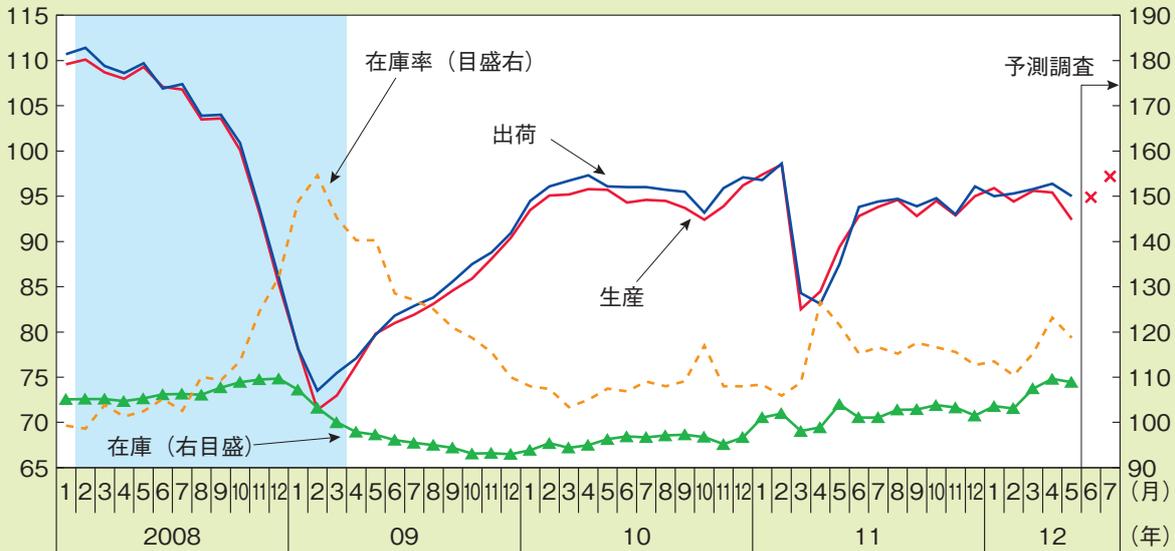


(2009年3月=100)



(2) 鋳工業生産・出荷・在庫指数の動き

(2005年=100)



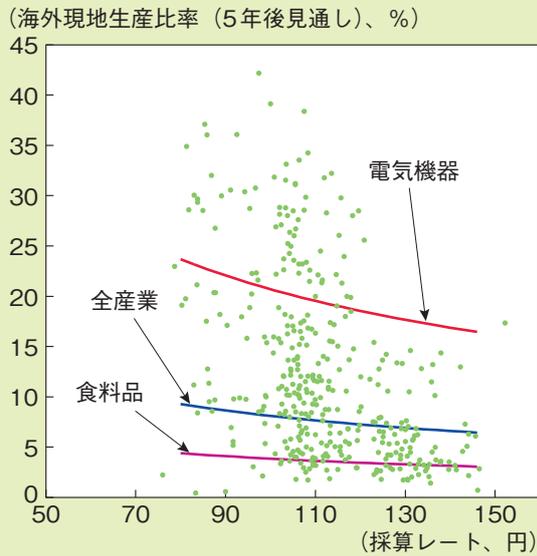
(備考) 1. 経済産業省「鋳工業指数」、「全産業活動指数」、「第3次産業活動指数」により作成。  
 2. 鋳工業指数の2012年5月の値は速報値。このため、化学は2012年4月が最新の値。  
 また、全産業活動指数及び第3次産業活動指数の2012年3、4月の値は速報値。

内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」では、現在及び5年後の海外現地生産比率や採算円レートの水準について、上場企業を対象に集計している。そこで、1988年以降について、現在及び5年後の海外現地生産比率と採算円レートに対する回答を業種別にプロットすると、両者の間にはマイナスの関係が見られる(第1-1-11図(1)及び(2))。これは、採算円レ

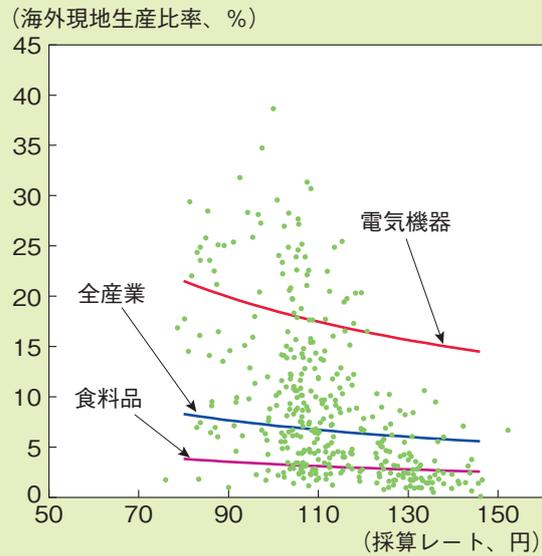
第1-1-11図 生産のグローバル化

採算円レートが円安の企業（競争力のない企業）の海外現地生産比率は低水準  
世界の成長率が我が国の成長率より高いほど、海外現地生産比率は高水準

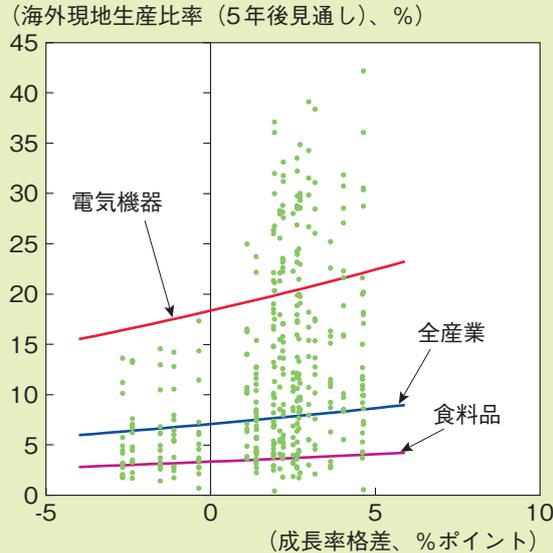
(1) 海外現地生産比率（5年後見通し）と採算円レート



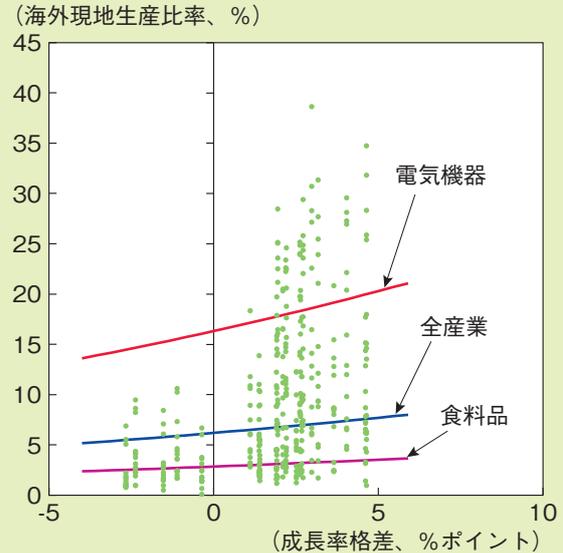
(2) 海外現地生産比率と採算円レート



(3) 海外現地生産比率（5年後見通し）と成長率格差



(4) 海外現地生産比率と成長率格差



- (備考) 1. 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」、IMF “World Economic Outlook” により作成。  
2. 海外現地生産比率 = (海外現地生産による生産高) / (国内生産高 + 海外現地生産による生産高)  
3. 成長率格差とは、世界GDPと日本のGDPの伸び率の差を示す。  
4. (2) (4) の海外現地生産比率は前年度実績、直近分は実績見込み。  
5. 推計方法に関しては付注1-2を参照。

トが円高の（円高耐性のある）企業（業種）ほど、海外現地生産比率が高いという傾向を示している。また、海外現地生産比率を5年後の見込み値に変えてもこの傾向は同様である。仮に、申告された採算円レートが当該業種の価格競争力又は生産性とおおむね同義とすれば、価格競争力のある生産性の高い企業が既に海外生産を展開していることになる。そして、こうした企業（業種）は、為替変動に応じて国内外での生産を調整するが、そうでない企業は海外事業展開が不十分であり、為替変動に応じた国内外の生産調整をする余地が少ないことになる<sup>5</sup>。

また、同じ海外現地生産比率について、世界と我が国の成長率格差とともにプロットすると、国外の成長率が国内よりも高ければ海外現地生産比率は高まる傾向が見られる（第1-1-11図（3）及び（4））。これは、成長する海外市場へ参入した結果が海外現地生産比率の高まりとなっていることを意味している。したがって、相対的に国内の成長力が鈍化すれば、輸出ではなく現地生産の拡大を進める可能性を示唆している。

## （2）設備投資の動向

### ●設備投資の回復が遅れた背景には企業利益の低迷

生産や出荷が増加した後には設備投資の増加が期待されるが、今次の景気拡張局面では設備投資の動きが鈍い状態が続いていた。そこで、設備投資の背景にある経常利益の動きを業種別規模別に見ると、いずれの業態、規模においても2011年は伸び悩んでいたことが分かる（第1-1-12図）。大震災のあった第1四半期以降、製造業では、中小企業で売上高が利益の押下げ要因となっている。非製造業においても、大中堅企業では売上高がプラスに寄与しているものの、中小企業においてはマイナスに寄与している。投資が低迷してきた背景には、こうした売上高が低迷することによる利益の伸び悩みがあると見られる。

ただし、2012年第1四半期では経常利益が増加しており、持ち直しの動きが見られている。

### ●資本ストック循環は今後の拡大を示唆

次に資本ストック循環の状態を確認すると、製造業では、リーマンショック後に大幅下落が続き、設備投資の前年比がプラスに転じたのは2010年の後半からである（第1-1-13図（2））。この結果、資本投資比率は7%近い水準から4%程度に低下した。2011年は伸び率が鈍化しているもののプラスを維持し、投資水準に対応する期待成長率もマイナスを脱しつつある。他方、非製造業の落ち込みは製造業ほどではなかったものの、反動増も大きくはなく、2010年後半には、設備投資の前年比が再びマイナスに転じた（第1-1-13図（3））。いずれ

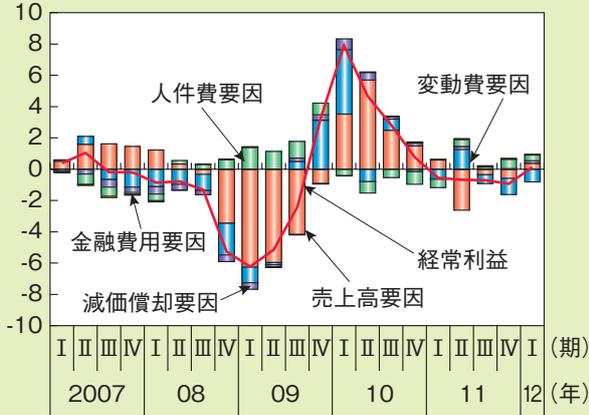
注 (5) 我が国企業の輸出価格設定における為替のパススルー（輸出価格への転嫁）率を求めた最近のものとしては、内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2011）がある。それによると、パススルー率は産業・商品によって異なり、我が国の主たる輸出品である加工型業種の中でも、一般機械は約60%、輸送用機械は約40%、電気・電子部品は約20%である。こうした違いは、当該輸出品の現地市場における価格競争力や商品差別化の程度等がかかわっているとみられる。

第1-1-12図 経常利益の動向

企業収益は東日本大震災後に低迷

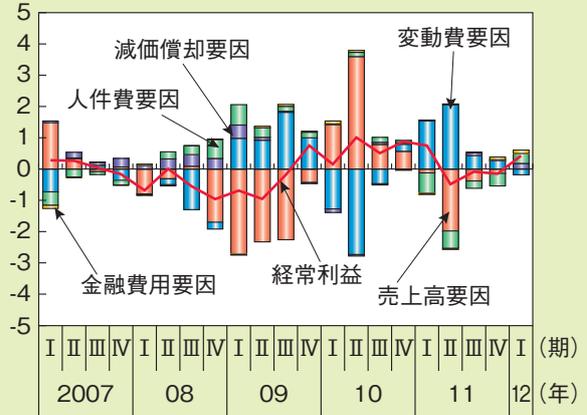
(1) 製造業

(前年比、%)



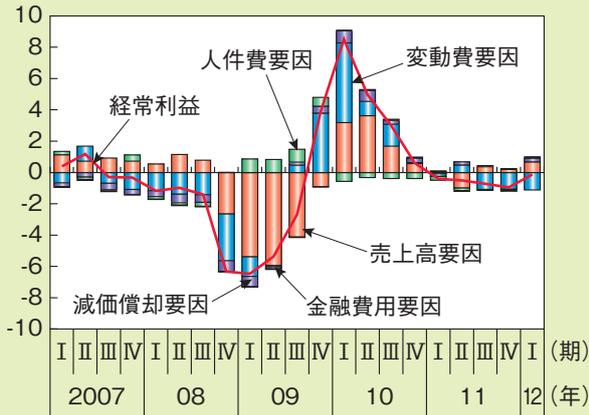
(2) 非製造業

(前年比、%)



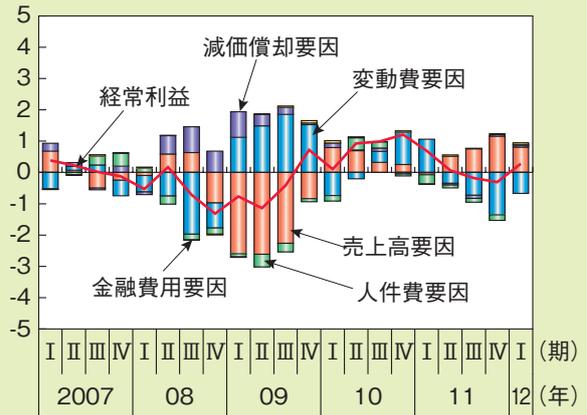
(3) 大中堅製造業

(前年比、%)



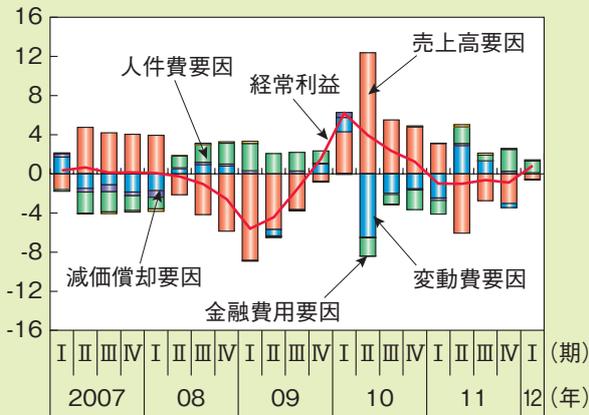
(4) 大中堅非製造業

(前年比、%)



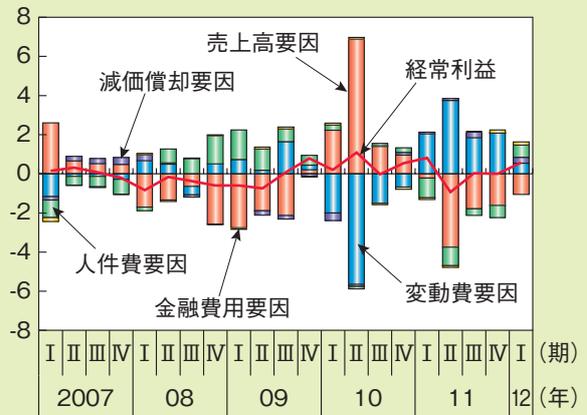
(5) 中小製造業

(前年比、%)



(6) 中小非製造業

(前年比、%)



(備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」により作成。  
2. 要因分解の方法については、付注1-3を参照。