

日本経済の内需主導型成長・一九八六―八八年

石 崎 昭 彦

- 一 円高の衝撃
 - 二 円高の内需拡大効果
 - 三 円高景気の進展
 - (一) 製造業の生産調整
 - (二) 内需の増大
- むすび
- 注

一九七三―七四年の第一次石油危機を契機にして日本経済は高成長から低成長へと転じた。経済成長率は第1表に見るように六〇―七三年には年平均一〇・五%と高率であったが、七四―八五年には三・八%と大幅に低下し、八六―八八年には四・二%と小幅上昇したにすぎなかった。七四―八五年の経済成長は輸出に主導されたものであったが、

第1表 GNPと主要支出項目の増加率, 1960-88年

(%)

年 平 均 または年次	GNP	内 需	民間 需要	民間最終 消費支出 (a)	民間企業 設備投資 (b)	公 的 需 要 (c)	出 輸 等 (d)	輸 入 等	経常海 外余剰	参考 対 GNP 比			
										(a)	(b)	(c)	(d)
1960-73	10.5	10.5	10.9	9.0	15.8	9.1	14.1	14.7	—	55.0	16.7	18.6	10.0
1974-85	3.8	2.8	2.9	3.3	4.0	2.3	9.7	2.3	—	58.9	15.8	19.2	15.0
1974-77	2.8	1.5	1.2	2.9	-2.6	3.1	12.1	1.0	—	60.3	15.5	19.7	12.8
1978-79	5.2	6.2	6.2	4.7	8.4	6.2	2.7	9.2	—	60.2	14.8	20.8	13.2
1980-85	4.0	2.5	3.0	2.6	7.0	0.4	10.5	0.9	—	57.5	16.3	18.3	17.1
1986-88	4.2	5.6	6.0	4.1	9.8	3.9	2.0	7.9	—	55.7	19.6	16.8	17.6
1980	4.3	0.8	1.5	1.4	7.8	-1.9	17.7	-6.2	77.2	58.9	15.7	19.2	14.9
1981	3.7	2.1	1.7	1.3	5.4	4.2	15.6	5.1	155.5	57.5	15.9	19.3	16.6
1982	3.1	2.8	3.4	4.1	2.5	0.2	3.6	1.7	62.2	58.1	15.8	18.8	16.7
1983	3.2	1.8	2.0	3.2	2.7	0.8	4.2	-5.1	184.1	58.1	15.8	18.3	16.8
1984	5.1	3.8	4.4	2.7	11.5	1.2	17.5	11.1	59.2	56.8	16.7	17.7	18.8
1985	4.9	4.0	5.3	2.7	12.7	-1.7	5.6	-0.1	31.4	55.6	18.0	16.5	19.0
1986	2.5	4.1	3.6	3.1	5.8	6.3	-5.2	2.8	-33.0	55.9	18.5	17.2	17.5
1987	4.5	5.2	6.0	4.2	8.0	1.5	3.8	8.7	-21.7	55.8	19.2	16.7	17.4
1988	5.7	7.7	8.5	5.0	15.9	3.8	7.9	21.2	-89.6	55.5	21.0	16.4	17.8

〔出所〕 経済企画庁編『国民経済計算年報』昭和63年版, 118-129頁; 日本銀行『経済統計月報』平成元年4月号, 177-178頁。1960-73年の数値は経済企画庁編『国民所得統計年報』昭和53年版, 101-107頁。輸出等は財・サービスの輸出と海外からの所得。輸入等は財・サービスの輸入と海外への所得。経常海外余剰は両者の差額。

第2表 円対ドル相場の推移, 1980-88年
(銀行間直物相場: 1米ドル当り円)

年次	年 終 値	年 中 最 安 値 (月)	年 中 最 高 値 (月)
1980	203.60	202.95 (12)	264.00 (4)
1981	220.25	198.70 (1)	247.40 (8)
1982	235.30	217.70 (1)	278.50 (10)
1983	232.00	227.20 (1)	247.80 (8)
1984	251.58	220.00 (3)	251.70 (12)
1985	200.60	199.80 (11)	263.65 (2)
1986	160.10	152.55 (8)	203.30 (1)
1987	122.00	121.85 (12)	159.20 (1)
1988	125.90	120.45 (1)	136.80 (9)

〔出所〕 日本銀行『昭和63年経済統計年報』261頁。

八六―八八年には経済成長の動力は内需へと転換した。内需主導型成長への転換は八五年九月からの急速かつ大幅な円高の進展によるものであった。本稿ではこの内需主導型成長のメカニズムを分析する。

一 円高の衝撃

八〇―八五年にはドル高・円安が進展し、その輸出促進・輸入抑制効果に刺激されて、貿易黒字は一段と大幅に増大した。このドル高・円安相場は八五年二月の一ドル＝二六三円をピークに逆方向へと転換したが、円高の進展は緩慢であった。九月にニューヨークのプラザ・ホテルで先進五か国蔵相会議が開催され、外国為替市場への協調介入によって為替相場をドル安に誘導することが取り決められた。このプラザ合意を契機にして円相場は急速かつ大幅に上昇することとなった。プラザ合意直前に一ドル＝二四〇円台にあった円相場は、第2表に見るように同年末には二〇〇円、八六年末には一六〇円へと急速に上昇し、さらに一段と上昇する動きを示した。

主要国通貨当局の代表者は八七年二月にパリで国際会議を開催し、それ以上のドル安は各国の経済成長に悪影響を及ぼすと判断して為替相場を安定させることで合意した。このルール合意において円相場は一ドル＝一四〇円―一六〇円の範囲内に安定させることが取り決められたと言われているが、同年一〇月のニューヨークの株価暴落後は

ドル安は一段と急速に進んで、円相場は同年末には一ドル＝一二二円の高値に達した。八四年末の二五一円に対して二倍以上も上昇するにいたったのである。

このように大幅なドル安・円高が進展した原因の一つは、アメリカが金融緩和政策に転換したことにある。ニューヨーク連邦準備銀行の公定歩合は八五年五月に八%から七・五%に、八六年四月には六・五%に、七月には六%に、八月には五・五%にと相次いで引き下げられた。金融が緩和されたことによって市場金利は八六年から八七年初めにかけて大幅に低下し、日本の機関投資家の間ではドル建て証券を売り、ドルを円に換える動きが強まり、円相場が上昇したのであった。八七年後半にはアメリカのインフレ懸念と株価暴落の影響によって対米証券投資が減少し、円相場の上昇に拍車がかかることとなった。

第二は主要国通貨当局が外国為替市場への協調介入によってドル安を誘導したことである。主要国為替市場においてドルが売られて円やマルクなどが買われたことは、市場心理を大幅なドル安期待へと急速に転換させたのであった。通貨当局がドル安を誘導したのは国際不均衡を是正するためであり、アメリカの貿易赤字を削減し、日本の貿易黒字を圧縮することがその目標であった。

第三の、そして最も重要な要因は日本の貿易黒字が八五年から八六年にかけて著増し、八七年も高水準を維持したことであった(第3表)。貿易黒字の拡大によってドル売り円買いが増大し、これに上述したアメリカの金利低下やインフレ懸念などの影響が加わって、大幅な円高が誘発されたのであった。

円相場が急騰したことによって輸出額は円ベースで八六年には一六%も減少した。第4表に見るように、輸出数量は微減しただけであり、輸出価格が一五%も低下して輸出額が減少するにいたったのである。円高によってドル建て輸出価格が上昇したから、輸出数量の伸びは止まった。しかしドル建て輸出価格は円相場の上昇に比例しては引き上

第3表 国際収支, 1980-88年

(10億ドル)

年次	経常 収支	貿易 収支	輸出	輸入	貿易外 収 支	移転 収支	資本 収支 ¹⁾	外貨準備 増(-)減(+)
1980	-10.7	2.1	126.7	124.6	-11.3	-1.5	15.7	-4.9
1981	4.3	20.0	149.5	129.6	-13.6	-1.6	-1.6	-3.2
1982	6.9	18.1	137.7	119.6	-9.8	-1.4	-12.0	5.1
1983	20.8	31.5	145.5	114.0	-9.1	-1.5	-19.6	-1.2
1984	35.0	44.3	168.3	124.0	-7.7	-1.5	-33.2	-1.8
1985	49.2	56.0	174.0	118.0	-5.2	-1.7	-49.0	-0.2
1986	85.8	92.8	205.6	112.8	-4.9	-2.1	-70.1	-15.7
1987	87.0	96.4	224.6	128.2	-5.7	-3.7	-47.8	-39.2
1988	79.6	95.0	259.8	164.8	-11.2	-4.1	-63.3	-16.2

[出所] 日本銀行『国際収支統計月報』平成元年4月号, 8-7頁。

1) 外貨準備の増減を除く資本収支。誤差・脱漏を含む。

第4表 円建て貿易の動向, 1984-88年

年 次	1984	1985	1986	1987	1988
価 額(兆円)					
輸 出	40.3	42.0	35.3	33.3	33.9
輸 入	32.3	31.1	21.6	21.7	24.0
貿易収支	8.0	10.9	13.7	11.6	9.9
輸 出 指 数					
金 額	96.1	100.0	84.1	79.4	80.9
数 量	95.6	100.0	99.4	99.7	104.8
価 格	100.5	100.0	84.6	79.7	77.2
輸 入 指 数					
金 額	104.0	100.0	69.3	69.9	77.2
数 量	99.6	100.0	109.5	119.7	139.7
価 格	104.4	100.0	63.3	58.4	55.3

[出所] 日本関税協会『外国貿易概況』1989年3月号。7, 158頁。通関統計。

第 5 表 主要企業の総資本経常利益率¹⁾, 1983-87年

(%)

年 度	1983	1984	1985	1986	1987
全 産 業	3.45	4.09	3.93	3.43	3.80
製 造 業	4.26	5.46	4.79	3.47	4.54
非 製 造 業	2.59	2.66	3.02	3.38	3.04

[出所] 日本銀行『昭和62年経済統計年報』263-264頁;『昭和63年経済統計年報』, 263-264頁。

1) 金融・保険業を除く資本金10億円以上の上場会社についてのもの。総資本経常利益率=経常利益÷(資本+負債)×100。資本+負債は前・当期末平均。

げられなかったから、輸出価格は円ベースでは低下することとなった。こうして輸出額が減少したため輸出関連製造業は大きな打撃を受けることとなった。円高により輸入価格が大幅に低下し、原材料コストは低下するにいたったし、労働生産性上昇率が賃金上昇率を上回って賃金コストが低下する業種もあったが、輸出価格の低下が生産コストの低下を上回って輸出採算は悪化するにいたった。また他方では円高の高進によって製品輸入が著増し、輸入競合産業が打撃を受けることとなった。

こうして製造業は「円高不況」に陥るにいたった。製造業主要企業の総資本経常利益率は、第5表に見るように八五年度の四・八%から八六年度には三・五%に悪化した。収益率の悪化は機械産業や鉄鋼業などの輸出関連業種で大幅であり、鉄鋼企業は赤字を出すにいたったし、繊維産業は輸出競争力の低下ばかりでなく輸入競争圧力の増大によっても収益を圧縮されたのであった。⁽³⁾『昭和六三年版経済白書』は製造業を輸出型製造業(八五年の輸出率が二〇%以上の業種、一般機械、電気機械、輸送機械、鉄鋼)と非輸出型製造業に分けて、売上高経常利益率の推移を明らかにしているが、それによれば輸出型製造業での同利益率は八五年四・一六%の五・二%から八六年一〇・一二%に二・〇%へと半分以上に低下した。非輸出型製造業では三・五%から低下した後八六年に入ると回復し四・四%に上昇した。製造業平均では四・三%から八六年七月に三・一%に低下した後回復に転じている。⁽⁴⁾

不況圧力を受けて製造業生産は第6表に見るように八六年には停滞するにいたった。

第6表 鉱工業生産の動向、1984-88年

年次	1984	1985	1986	1987	1988
鉱工業	96.4	100.0	99.8	103.2	112.9
製造工業	96.4	100.0	99.8	103.2	113.1
鉄鋼業	98.1	100.0	94.4	96.3	105.1
非鉄金属	100.0	100.0	100.0	107.6	113.8
金属製品	99.6	100.0	99.7	103.2	111.1
機械工業総合	93.1	100.0	100.1	103.8	118.4
一般機械	92.2	100.0	95.6	95.9	110.0
電気機械	94.1	100.0	104.2	113.7	132.9
輸送機械	93.3	100.0	98.1	96.8	105.7
(除く船舶鉄道車両)	90.8	100.0	99.1	101.5	110.2
精密機械	87.6	100.0	104.5	105.4	114.5
窯業・土石製品	100.0	100.0	96.8	100.3	109.7
化学工業	96.9	100.0	103.2	111.1	120.0
(除く医薬品)	98.2	100.0	101.0	106.3	114.1
石油・石炭製品	106.4	100.0	96.4	92.9	96.6
プラスチック製品	97.1	100.0	101.8	106.7	113.4
パルプ・紙・紙加工品	96.2	100.0	103.0	109.2	118.7
繊維工業	101.1	100.0	95.9	94.4	94.5
食料品・たばこ	99.8	100.0	101.1	101.9	102.3
その他工業	99.6	100.0	100.7	103.9	109.3
鉱業	98.9	100.0	99.6	90.3	85.5
公益事業	97.1	100.0	100.7	105.0	111.4

[出所] 通産省『通産統計ハンドブック』平成元年版、6-13頁。

一般機械、造船、鉄鋼、窯業・土石、繊維などの生産は減少し、他のほとんどの業種では生産は横ばいに転じ、あるいは伸び率が大幅に低下するにいたった。製造業法人企業の設備投資額は八六年度には七・八%も減少した。⁽⁵⁾ これまで製造業では機械産業(加工組立型産業)が好調、素材産業が不調というパターンが続いてきたが、八六年には大幅円高の不況圧力に

第7表 物価の動向, 1985-88年

(対前年比 %)

年次	輸出物価	輸入物価	卸売物価	消費者物価
1985	-1.5	-2.4	-1.1	2.0
1986	-15.1	-35.8	-9.1	0.6
1987	-5.1	-8.3	-3.7	0.1
1988	-2.2	-4.6	-1.0	0.7

[出所] 日本銀行『昭和63年経済統計年報』9頁。

よってほとんどの業種が不調となった。旺盛な輸出需要に支えられて急速に拡大してきた機械産業も、半導体、コンピュータ、通信機器、時計など内需が増大した一部業種を除いて不振に陥った。造船、鉄鋼・アルミなどの非鉄金属、繊維といった構造的不況要因を抱えていた業種は、円高によって一般と大きな打撃を受けたのであった。

これとは対照的に商業、運輸、電気、ガス、通信、不動産、金融・保険などの第三次産業は、海運などを除いて好調であった。非製造業主要企業（金融・保険業を除く）の総資本経常利益率は、前掲第5表に見るように八六年度には三・四%と前年度を上回った。非製造業法人企業の設備投資額は七・九%と前年度に近い率で増加した。⁽⁶⁾第三次産業活動指数は八五年の三・六%から八六年には五・一%へと上昇した（後掲第14表）。

非製造業は海運など一部を除けば国内市場向けに生産を行うものであり、円高から大きな利益を得た。第7表に見るように、円高の進展によって輸入物価は大幅に下落し、その結果として、卸売物価も低下し、消費者物価は安定するにいたった。輸入物価と卸売物価が低下したことによって、企業の仕入れ価格が安くなり生産コストは低下した。消費者物価の安定化によって家計の実質所得は増加し、消費支出が拡大した。生産コストが低下し、消費需要が増加したために非製造業は増益となり、設備投資も生産も増大したのであった。前述したように製造業の中でも食料品、医薬品、パルプ・紙などの内需型業種や、輸出型業種の中でも通信機器、半導体、コンピュータ、精密機器など内需が急速に拡大した一部業種は増益となり、あるいは収益の大幅悪化を免れたのであった。

こうして円高局面は業種間に大きな収益格差と成長率格差を生み出し、産業は明と暗の両極に分化することとなっ

た。製造業は不調に陥ったが、第三次産業は好調であり、輸出型製造業は業績不振に苦しんだが、内需型産業は堅調に業績を伸ばした。

円高が内需と内需型産業の拡大を促進したのであった。GNP統計によれば（第1表）、八六年の内需の伸びは四・一％と前年の好況時の水準を維持した。消費支出は回復して三・一％増加し、民間住宅投資は八・三％、民間設備投資は五・八％、公共投資は四・三％増加した。内需は増大したが、外需は大幅に減少し、その不況圧力によって八六年の経済成長率は二・五％と前年の伸びの半分に減速した。日本経済は円高の衝撃を受けて内需主導型成長へと転じたのである。

二 円高の内需拡大効果

円ベースの輸入額は八四年の三二兆三〇〇億円から八六年には二一兆六〇〇億円へと大幅に減少し、八七年もほぼ同額に止どまった（第4表）。このことは国内経済活動を支える輸入金額が八六年に一〇兆円以上節約され、八七年にもほぼ同額が節約されたことを意味する。このように輸入額が減少したのは、輸入価格が輸入数量の増加を相殺して余りあるほど大幅に低下したことによるものであった。輸入価格が低下したのは、石油その他の国際商品価格が低落する中で円相場が大幅に上昇したことによるものであった。

八六年、八七年にそれぞれ一〇兆円以上も生み出されたいわゆる円高差益は誰が取得したか。その大部分は企業レベルで吸収されることとなった。輸入物価が八五―八六年の二年間に三七％低下し、卸売物価が一〇％低下する中で、消費者物価は横這いに転じたにすぎなかった。消費者物価が安定したということは、名目賃金の上昇分がほぼそのまま実質所得の増加になったことを意味し、その限りで円高差益の一部は消費者に還元されたのであった。しかし輸入

物価と卸売物価が大幅に低落する中で消費者物価が低下しなかったということは、企業は生産コストが大幅に低下したにもかかわらず国内販売価格を引き下げなかったことを意味し、その差額は内需関連企業が円高差益として稼得したのであった。内需産業としての非製造業ばかりでなく製造業も内需向け販売から円高差益を得たのであり、食料品、紙・パルプ、石油製精、医薬品などの内需型企業は「円高不況」の八六年にも増益となった。

円高差益の一部は消費者に還元され、その大部分は企業に吸収されて、民間保有の資金量は著増するにいたった。しかし他方において八六年には経済成長は大幅に減速し、実物投資のための資金需要の伸びは低下した。企業の設備投資額は製造業では減少し、非製造業では増加したが、民間設備投資の伸びは八五年の二一・七%から八六年には五・八%へと大幅に低下した。こうして企業は膨大な余裕資金を手にするにいたった。資金需給は緩和し、市場金利は急速に低下した。

金融緩和政策がこの傾向に一段と拍車をかけることとなった。卸売物価が下落し消費者物価が安定したので、金融緩和政策を実施する余地は大幅に拡大しており、「円高不況」に対処するために早速金融緩和措置が実施されることとなった。八三年一〇月以来五・〇%に維持されてきた公定歩合は、八六年一月には四・五%に、三月には四・〇%に、四月には三・五%に、十一月には三・〇%へと相次いで引き下げられ、八七年二月にはさらに二・五%に引き下げられ、公定歩合は八五年の半分の水準に低下するにいたった。通貨供給量は大幅に増加し、市場金利は急速に低下することとなった(第8表)。

円高差益が蓄積され、金融緩和政策が推進されたことによって、民間保有の現金・預金残高は著増するにいたった。いわゆる「カネ余り」現象が生じたのである。名目GNPを通貨供給量($M_2 + CD$)の平均残高で割った通貨の流通速度は第9表に見るように八六年から急速に低下した。通貨の流通速度が低下したということは、企業や家計が保有す

第8表 主要金融指標, 1980-88年

(%)

年次	通貨供給量増加率				公定 歩合 年末	コールレート 無条件物 年 平 均	国債利回 10年債 年平均	外貨準備高 年 末 (10億ドル)
	年末残高比		平均残高比					
	M ₁	M ₂ +CD	M ₁	M ₂ +CD				
1980	-2.0	7.2	2.6	9.2	7.25	10.93	9.21	25.2
1981	10.0	11.0	3.3	8.9	5.50	7.43	8.66	28.4
1982	5.7	7.9	5.8	9.2	5.50	6.94	8.05	23.3
1983	-0.1	7.3	3.6	7.4	5.00	6.39	7.42	24.5
1984	6.9	7.8	2.8	7.8	5.00	6.10	6.81	26.3
1985	3.0	8.7	5.0	8.4	5.00	6.46	6.34	26.5
1986	10.4	9.2	6.9	8.7	3.00	4.79	4.94	42.2
1987	4.8	10.8	10.5	10.4	2.50	3.51	4.21	81.5
1988	8.6	10.2	8.4	11.2	2.50	3.62	4.28	97.7

〔出所〕 日本銀行『昭和63年経済統計年報』1-5頁。国債利回りは同『経済統計月報』各号から。

る現金・預金残高が名目総需要の増加率を上回って増加したことを意味し、財・サービス取引との関係の希薄な通貨は金融資産の形で蓄積されることとなった。定期性預金を含む預金残高は、同表に見るように企業においても家計においても増加したが、その増加率は企業において大幅であった。企業の手元流動性比率は第10表に見るように八六年から急速に上昇した。それは企業の手元流動性残高が月平均総売上高の何か月分に相当するかを表す比率であり、その比率の上昇は企業の元流動性残高が膨らんで資金繰りの余裕度が高まったことを意味するが、その上昇率は製造業よりは非製造業の主要企業において大幅であった。要するに、円高差益と金融緩和政策によって生み出された余裕資金は、家計よりは企業に、円高の打撃を受けた製造業よりは内需産業としての非製造業に溜ったのであった。

こうして蓄積された余裕資金は、一部は海外投資に向かったが、大部分は金融資産に投下され、また金融資産化が容易な不動産投資へと向かった。豊富な投資資金が流入して証券市場は活況を呈することとなり、土地取引は首都圏を中心に

第9表 通貨の流通速度と年末預金残高の推移, 1984-88年

年次	通貨の 流通速度 ¹⁾	年末預金残高 ²⁾ (兆円)	
		一 般 法 人	個 人
1984	1.096(-1.4)	103.8(6.4)	147.6(7.2)
1985	1.075(-1.9)	115.1(10.9)	158.6(7.5)
1986	1.033(-3.9)	128.8(11.9)	170.3(7.4)
1987	0.975(-5.6)	144.2(11.9)	185.7(9.0)
1988	0.931(-4.5)	161.3(11.9)	198.5(6.9)

[出所] 日本銀行『昭和63年経済統計年報』17-18, 341-342頁; 同『経済統計月報』平成元年4月号, 177-178頁。

1) 名目 $GNP \div (M_2 + CD)$ 平均残高。かっこ内は対前年上昇率(%)。

2) 預金通貨+準通貨(定期性預金)。かっこ内は対前年上昇率(%)。

 第10表 主要企業の手元流動性比率¹⁾, 1984-88年

年末	全 産 業	製 造 業	非 製 造 業
1984	1.15(-1.7)	1.72(-0.6)	0.77(0)
1985	1.18(2.6)	1.79(4.1)	0.76(-1.3)
1986	1.56(32.2)	2.22(24.0)	1.07(40.8)
1987	1.71(9.6)	2.51(13.1)	1.16(8.4)
1988	1.91(11.7)	2.55(1.6)	1.45(25.0)

[出所] 日本銀行『昭和63年経済統計年報』269頁。

1) 金融・保険業を除く資本金10億円以上の上場会社。約660社。手元流動性比率=(現金・預金+短期所有有価証券)の年末残高÷第4・四半期中の月平均総売上高。かっこ内は対前年上昇率(%)。

急速に拡大した。いわゆる「財テク」と土地投機が活発化したのである。証券・金融業界と不動産業界は取引活動を積極化し、収益を大幅に増やすにいった。

証券取引、土地取引の活発化に伴って、債券・株式価格と土地価格は上昇し、市場金利(利回り)は低下した。そしてこうした市場金利の低下期待が証券投資と土地投資の拡大を一段と加速し、それらの資産価格の大幅上昇をもたらしたのであった。株価は企業の予想収益率を予想利子率で除した値にほぼ等しいから、金融緩和による金利低下の予想は株価上昇期待へと繋がり、株式投資は投機と結び付きつつ急速に増大したのであった。東証株価指数によれば、平

第11表 賃金上昇率の推移¹⁾, 1983-88年

(%)

年	次	1983	1984	1985	1986	1987	1988
賃金指数 ²⁾	全産業	2.7	3.6	2.8	2.7	1.9	3.8
	名実質	0.8	1.4	0.7	2.3	2.2	3.3
	製造業	3.1	3.7	3.1	1.5	1.7	4.5
	名実質	1.1	1.5	1.0	1.1	1.9	4.0
春季賃上げ率 ³⁾	全産業	4.6	4.7	5.0	4.5	3.6	4.4
	名実質	2.7	2.2	3.0	4.1	3.8	3.9
	製造業	4.5	4.6	4.9	4.4	3.3	4.2
	名実質	2.6	2.4	2.9	4.0	3.5	3.7
賃金・俸給 ⁴⁾	名目	4.9	5.0	4.1	4.6	3.5	...
	実質	2.9	2.8	2.0	4.2	3.7	...

〔出所〕 労働省『労働統計要覧』1989年版, 15, 108, 123頁; 日本生産性本部『活用労働統計』1989年版, 55頁。賃金・俸給は, 経済企画庁編『国民経済計算年報』平成元年版, 140-141, 144-145頁。

- 1) 名目指数÷消費者物価指数(帰属家賃を除く)×100=実質指数によって実質上昇率を算出。春季賃上げ実質上昇率は名目上昇率から消費者物価上昇率(帰属家賃を除く)を差し引いて算出。いずれも所得税・地方税・社会保険料等を差し引く前の金額。
- 2) 事業所規模30人以上の現金給与総額(定期給与と特別給与の合計)。
- 3) 事業所規模100人以上, 一時金は含まれない。
- 4) 一般雇用者の賃金・給与のほか役員給与や議員歳費等も含まれる。

均株価は八五年には二二%の上昇率であったが、八六年には三三%、八七年には四八%と大幅に上昇し、八七年の株価は八五年水準のほぼ二倍に達した。このような高水準の株価は企業が収益力を強化するに伴って実質的価値で裏付けられることとなった。

金利の大幅低下と資産価格の急騰は、実物投資と消費支出の拡大を促し、内需の増大に導くこととなった。第一に、金利低下、株価上昇に伴って、債券・株式発行による資本調達が有利かつ容易となり、企業の設備投資はそれによって一段と促進されることとなった。第二に、後述するように家計の実質所得が増加する中で金利が低下

したことによって、住宅投資が促進されることとなった。第三に、株式や土地など資産価格の急騰は資産効果を生んだ。資産保有者は評価の高まった資産残高に基づいて消費活動を積極化し、いわゆる「成金消費」が増大したのであった。

実質賃金の上昇は内需拡大のもう一つの大きな要因であった。第11表に見るように、名目賃金上昇率はいずれの指標で見ても八六年から低下したが、消費者物価が安定したことによって実質上昇率は高くなった。製造業では現金給与総額の実質上昇率は「円高不況」の影響により八六年には前年水準並みの1%に止どまったが、好調にあった内需型産業での上昇率は大幅であった。全産業での実質賃金上昇率は八三―八五年には平均1%と低水準にあったが、八六年には二・3%に上昇した。春季実質賃上げ率は四・1%、賃金・俸給の実質増加率は四・2%と高率であった。八七年においても高水準の実質上昇率が続き、八八年には好況下で上昇率は全般的に高まったのであった。

こうした実質所得の上昇に伴って消費支出や住宅投資が増加し、景気はここに好転の契機を掴むこととなった。また所得の一部は金融資産や不動産に投下され、資産価格の高騰に促されて消費支出や住宅投資は一段と増加し、景気は上昇へと転ずるにいたった。

三 円高景気の進展

八六年に円高の衝撃で減速した景気は八七年から上昇へと転じた。経済成長率は八七年には四・5%、八八年には五・7%と大幅に上昇し、好況は八九年へと持続している。景気が好転し拡大したのは、一つには製造業が新たな円高水準に生産を調整し、「円高不況」を脱したからであり、また一つには円高の進展が内需を拡大したからであった。つまり円高デメリットが克服され、円高メリットが発揮されたことによるものであった。第一の点から見よう。

(一) 製造業の生産調整

大幅な円高の進展によって製造業の国際競争力は低下し、内外の市場環境は大きく変化した。技術革新によって生産コストを引き下げ、高機能・高品質の新商品を開発することは、製造業が新たな市場環境に適応するための不可欠の条件となった。石油危機後の生産調整においては省エネ・省資源が最優先の課題であったが、今回の円高への生産調整においては生産の効率化と高付加価値化が最重要な課題となった。

第12表に見るように、今回（八六―八八年）の生産調整においては第2次石油危機後（八〇―八五年）の場合よりも製造業平均の労働生産性上昇率は大幅であり、製品一単位当りの賃金コストは大幅に低下した。前回の場合には労働生産性上昇率が低く、名目賃金上昇率が大幅であったため、賃金コストが上昇したのであった。しかし業種別に見ると二つのタイプに分けられる。機械産業においては労働生産性上昇率は大幅であった。中でも電気機械と精密機械では生産性の大幅上昇によって単位当り賃金コストは大幅に低下し、他の機械二業種においても賃金コスト上昇率は年平均一％未満の低率に押え込まれたのであったが、鉄鋼などの素材産業（化学と紙・パルプを除く）では労働生産性上昇率は低く、賃金コストは大幅に上昇した。

今回の生産調整においては、繊維と食料品を除くすべての業種において生産性上昇率が高く、賃金コストが低下したのであった。中でも電気機械と精密機械では、前回の場合と同様に労働生産性上昇率は大幅であり、賃金コスト低下率も大幅なものとなった。今回は機械産業においてばかりでなく素材産業やその他加工業種においても、コンピューターやNC工作機械や産業用ロボットを生産工程に有機的に結合したFAシステムの導入が一段と本格化し、製品の高付加価値化が推進され、生産効率が一段と大幅に引き上げられたのであった。生産工程と製品の技術革新が一段と進められ、そのための設備投資が増加することとなった。

第12表 製造業の労働生産性、賃金、賃金コスト上昇率の推移¹⁾，1980-88年
(%)

年 平 均	労働生産性		名目賃金		賃金コスト	
	1980-85	1986-88	1980-85	1986-88	1980-85	1986-88
製 造 業 平 均	4.7	6.3	5.1	2.6	0.4	-3.5
鉄 鋼	2.9	6.7	5.1	1.3	2.2	-5.1
非 鉄 金 属	1.4	4.7	4.9	3.4	3.4	-1.2
金 属 製 品	0.9	5.2	4.5	2.9	3.6	-2.2
一 般 機 械	4.7	6.1	5.3	2.3	0.5	-3.5
電 気 機 械	12.7	10.4	5.0	2.8	-6.8	-6.9
輸 送 機 械	4.7	4.2	5.4	2.8	0.7	-1.3
精 密 機 械	11.6	11.5	5.0	2.8	-5.9	-7.9
窯業・土石製品	2.7	7.9	5.4	4.0	2.6	-3.6
化 学	4.9	6.9	5.5	3.4	0.6	-3.3
石油・石炭製品	-0.7	6.2	5.9	4.2	6.6	-1.8
ゴ ム 製 品	3.9	3.9	5.1	2.9	1.1	-1.0
プラスチック製品	—	3.8	—	3.7	—	-0.2
パ ル プ ・ 紙	5.0	7.3	5.8	2.2	0.7	-4.8
織 維	2.6	2.6	4.2	2.8	1.5	0.2
食 料 品 ・ た ば こ	-0.7	1.2	4.1	2.5	4.4	1.2

〔出所〕 1980-85年については、日本生産性本部『活用労働統計』1984年版，100-101頁；1988年版，104-105頁から，1986-88年については、労働省『労働統計要覧』1989年版，108-109頁；総務庁統計局『日本統計月報』平成元年5月号，27頁から算出。労働生産性指数は日本生産性本部の生産性統計，賃金指数は労働省統計。

1) 賃金コスト指数＝賃金指数÷労働生産性指数×100により賃金コスト上昇率を算出。賃金コスト指数は製品1単位当り賃金コストを示す。

製造業は円高圧力に促されて生産を国内市場向けに転換した。製造業の輸出依存度は八六年以後、ほとんどの業種で低下するにいった。輸出企業は円高の進展に伴ってドル建て輸出価格を引き上げたが、円高相当分を輸出価格に転嫁できなかったから、円建て輸出価格が低下し、輸出採算は悪化した。しかし国内販売価格は輸出価格ほどは低下しなかったから、国内市場向け生産は相対的に有利化することとなった。^(?)国内市場は高付加価値製

品に対する潜在的需要が大きく、企業は製品の高付加価値化によって国内需要を開拓し、生産の転換を進めたのであった。

消費財の高付加価値化は生産財の高付加価値化を誘発し、両者相携えて高付加価値化が進むこととなった。例えば、自動車業界においては高級車市場が拡大し、家電業界では高級家電製品需要が増大し家電製品の複合機能化や大型化が進んだ。鉄鋼業界では自動車・家電業界向けに高品質の高張力鋼板や表面処理鋼板の生産を拡大する必要が生じ、そのための設備投資が増加した。石油危機後の生産調整においては、鉄鋼業界は連続鑄造設備の導入など省エネ・省資源投資を中心に生産の合理化を進めたのであったが、今回の場合には表面処理鋼板など川下工程での高付加価値化投資へと投資の重点を移したのであった。また高級車需要の増大は自動車部品業界に高級アルミホイールや高級電子部品の増産を促した。

生産調整はエレクトロニクス・情報革命によって支えられ、その主役は半導体産業であった。半導体産業では技術革新投資が増加し、集積度の一段と高い高品質の半導体が次々と開発され、低コストで生産可能となった。それらの高機能・高品質の半導体を活用することによってFA機器、OA機器、電子・情報機器などの高機能化・複合機能化が進み、その市場が拡大することとなった。他方において半導体産業の生産と投資の拡大は、精密機械（ステッパーなどの半導体製造装置や計測機器など）、化学品（エポキシ樹脂、封止材料、洗浄用ガス、フォトレジスト、フォトマスクなど）、非鉄金属（シリコンウエハー）、電線（リードフレーム）、空調機器（クリーンルーム）など多くの関連業種の生産と投資の拡大を促したのであった。⁽⁸⁾

製品の高付加価値化はまた輸出競争力回復の手段でもあった。円高の進展は低付加価値商品から輸出競争力を奪った。量産品や普及品は韓国や台湾などNIES製品との競争で立ち打ちできなくなり、輸出企業は高付加価値製品、

高級品の輸出へと転換した。電子機器業界ではファクシミリ、ビデオカメラ、高容量半導体メモリなど高機能機器の輸出が増加し、鉄鋼業界では自動車や家電製品向けの亜鉛メッキ鋼板など高付加価値製品の輸出が増えた。自動車業界はこれまでの輸出品である量産車をアメリカの現地生産に移し、日本からは高級車を輸出する戦略に転換し始めた。⁽⁹⁾ こうして円高の進展に伴って低付加価値部門は縮小され、高付加価値部門が拡大されることとなった。企業は採算の悪化した低付加価値部門を縮小し、あるいは切り捨て、高付加価値部門へと進出し、新製品の開発や事業の多角化を進めた。低付加価値部門では国内生産の輸入代替が進展し、製品輸入が急速に増大した。加工組立部門の企業は生産コスト引下げの必要性から資材や部品の調達先を国内から海外へと移し、これに伴い資材・部品メーカーの海外生産が進展することとなった。

以上要するに、今回の生産調整によって製造業の高度化が一段と進んだ。低付加価値製品から高付加価値製品へと生産の転換が行われ、労働生産性はほとんどの業種で大幅に上昇し、賃金コストは低下し、低付加価値製品の輸入代替によって生産コストは引き下げられた。こうして製造業の生産効率は一段と高まり、国際競争力は強化されるにいたった。

生産調整によって製造業の生産と輸出は回復した。円高の衝撃で八六年に減少した輸出数量は八七年には増大へと転じ、八八年には八五年水準を少し上回った(第4表)。生産の回復は急速であった。前掲第6表に見るように、八五―八八年に生産は一三%増加した。技術革新の中心業種である電気機械工業では生産の伸びは三三%と大幅であった。また繊維、食料品、石油・石炭製品を除く他のすべての業種で生産がかなり大幅に回復し、伸び率は低い方で五%、大きいところでは二〇%に達した。七九―八五年には第13表に見るように機械産業の生産の伸びが際立って大幅であり、鉄鋼、非鉄金属、金属製品、窯業・土石製品といった素材産業の生産は停滞あるいは減少したのであった。

第13表 製造業生産増加率, 1973-85年

期 間	(%)		
	1973-1979	1979-1985	1973-1985
製 造 業	13.9	30.6	48.8
鉄 鋼 業	3.2	2.2	5.5
非 鉄 金 属 製 品	11.0	0.6	11.7
金 属 製 品	2.4	-4.0	-1.6
機 械 工 業 総 合	25.9	79.8	126.3
一 般 機 械	11.8	34.6	50.4
電 気 機 械	45.0	157.5	273.3
輸 送 機 械	7.4	27.5	37.0
自 動 車	36.0	27.4	73.3
精 密 機 械	155.7	104.9	423.7
窯 業・土 石 製 品	1.9	-2.0	-0.1
化 学 工 業	29.9	22.7	59.2
石 油・石 炭 製 品	-0.1	-19.7	-19.8
ゴ ム 製 品	20.3	19.6	43.8
皮 革 製 品	7.1	-11.1	-4.8
パルプ・紙・紙製品	9.5	13.1	23.9
織 維 工 業	-8.4	-3.0	-11.2
木 材・木 製 品	-10.6	-26.9	-34.7
食 料 品・た ば こ	12.0	0.8	12.9
プ ラ ス チ ッ ク 製 品	6.2	13.4	20.4

〔出所〕 鉱工業生産指数による。経済企画庁調査局編『経済要覧』昭和55年版, 144-145頁; 昭和57年版, 112-113頁; 昭和61年版, 86-89頁; 昭和63年版, 70-73頁。自動車は乗用車・トラック・バスの生産台数の増加率。日本自動車工業会『自動車統計年報1988年』3頁。

が、今回は素材産業も回復し、製造業の好調は一般化するにいたった。生産の合理化が進展したことに加えて内需が増大したからであった。

(二) 内需の増大

金利の大幅低下、資産価格の高騰、実質所得の増加は内需拡大の大きな要因であった。

民間消費支出の実質増加率は第14表の通りで、八五年の二・七%から八六年には三・一%、八七年四・二%、八八年五・〇%と上昇した。非耐久消費財も耐久消費財も売れ行きは好調であり、大型小売店販売額は八六年から、新車販売台数は八七年から大幅に伸びた。住宅建設の増大に伴って家電製品の売上げは著増

第14表 主要経済指標¹⁾, 1985-88年

(%)

年 次	1985	1986	1987	1988
実質 GNP 成長率	4.9	2.5	4.5	5.7
内 需 成 長 率	4.0	4.1	5.2	7.7
民間最終消費支出	2.7	3.1	4.2	5.0
民間住宅投資	2.5	8.3	22.2	13.4
民間設備投資	12.7	5.8	8.0	15.9
公 共 投 資	-6.4	4.3	8.0	6.5
鉱工業生産	3.7	-0.2	3.4	9.4
第3次産業活動指数	3.6	5.1	5.6	5.6
大型小売店販売額	3.6	4.6	4.9	6.7
新車登録台数 ²⁾	1.4	2.2	4.7	13.2
住宅着工件数	4.1	10.4	22.7	0.6
失業率	2.6	2.8	2.8	2.5

〔出所〕 経済企画庁編『国民経済計算年報』平成元年版, 120-125頁;

日本銀行『経済統計月報』平成元年4月号, 7-11, 177-178頁;

通産省『通産統計ハンドブック』平成元年版, 120頁。

1) 失業率以外は年増加率。

2) 普通・小型乗用車。

した。消費支出の増加は実質所得が増大したこと、資産価格の上昇が消費を刺激したことによるものであった。金利の低下がローン負担を軽減したことも消費支出の促進要因となった。

民間住宅投資の実質伸び率は八五年には二・五%にすぎなかったが、八六には八・三%、八七年には二二・二%と急速に上昇し、八八年には低下したが一三・四%と高率であった。住宅着工件数も八六年から八七年にかけて著増した。家賃に対する建設用資材の相対価格が低下したことは、住宅建設を促進した供給側の要因であった。⁽¹⁰⁾ 家計の住宅購買力は実質所得の増加と資産価格の上昇によって増大した。

金利の低下と税制上の優遇措置(住宅取得控除)は住

宅ローン負担を軽減し、住宅需要を刺激した。

公共投資は八五年には減少したが、八六年には四・三%、八七年には八・〇%と増加し、八八年には伸び率は低下したが六・五%と高かった。政策当局はこれまで財政再建を最優先課題として公共投資を抑制してきたが、内需拡大政策実施に対する国際的国内的要請に押されて、八六年九月には「円高不況」対策として八項目からなる「総合経済対策」を決定し、⁽¹¹⁾ 一般公共事業費一兆四〇〇〇億円の追加を中心に三兆六〇〇〇億円に達する財政措置を講じた。さ

らに八七年五月には一一項目の「緊急経済対策」を決定し、二兆四五〇〇億円の一般公共事業費の追加を含む五兆円規模の公共投資に一兆円以上の減税を合わせて六兆円以上の財政措置を講じ、内需を刺激したのであった。

民間設備投資の実質伸び率は八六年の五・八%から八七年には八・〇%、八八年には一五・九%と大幅に上昇した。その対G N P比は一八・五%から二一%へとこれまでにない高水準に達した(第1表)。経済企画庁の法人企業動向調査報告によれば、非製造業の法人企業設備投資は八六年度の八%増から八七年度には二七%、八八年度には一八%と大幅に増加した。製造業の設備投資は八六年度の八%減から八七年度には七%増へと転じ、八八年度には二五%も増加した。

非製造業の設備投資が増加したのは、一つにはサービス需要が増大し、収益率が上昇したことによるものであり、また一つには技術革新の進展によるものであった。第三次産業活動指数は八六年以降、五%台の高水準で上昇し続け(第14表)、非製造業の売上高経常利益率は八五年度の一・七%から八六年度には二・二%に上昇し、八七、八八年度には約二%の高水準を維持した。⁽¹⁴⁾ 内需の増大に刺激されて流通、金融、輸送、通信など非製造業の主要分野で技術革新が進展し、販売・流通コスト低減のためのO A化投資や、情報通信ネットワーク形成のための情報化投資など設備投資が活発化するにいたった。技術革新投資による効率の向上、売上高の増大は企業収益を改善し、設備投資を一層刺激することとなった。製造業においては生産工程と製品の技術革新が設備投資増加の主因であったことは前述した。景気好転の中で収益率が回復したこと、設備不足が顕在化するにいたったことは、設備投資の増大に拍車をかけることとなった。

金利が大幅に低下する一方で収益率が上昇したことは、設備投資増加の一般的原因であった。金利低下と株価上昇は企業が証券発行によって資金を調達することを容易にし、設備投資の促進要因となった。

民間消費と民間投資の大幅増加に公共投資の増加が追加されたことによって、内需は八六年の四・一％増から八七年には五・二％、八八年には七・七％と急速に増加した。内需の増大に伴って生産と所得が増加し、民間消費と民間投資の増加には一段と拍車がかかり、内需が大幅に増大するにいたったのである。内需の増大に伴って輸入量が著増し、国内生産は内需が増加したほどには増加しなかったけれども、日本経済は内需に主導されて急速に拡大したのであった。

む す び

日本経済の輸出主導型成長は、それが誘発した貿易摩擦と円高の壁に突き当たって八六年以降、内需主導型成長へと転じた。政策当局は財政悪化を懸念しながらも公共投資を拡大した。一つには米欧諸国が内需拡大政策の実施を要求したからであり、また一つには国内で「円高不況」対策が求められたからであった。しかし内需主導型成長の主因は八五年九月から急激に進展した円高であった。円高はその価格メカニズムの作用を通して一時的には「円高不況」をもたらしたが、中・長期的には日本経済を内需主導型成長へと導いた。円高の進展に伴って金利が低下し、資産価格が高騰し、実質所得が増加したことから内需が増大するにいたった。円高による輸出減少・輸入増加、工場の海外移転という生産縮小効果は、円高メリットによる内需拡大効果によって打ち消されたのであった。技術革新が進展し、生産が新たな円高水準に調整され、工業力が強化されたことは、内需の拡大を国内生産の増加に繋げる要因であった。円高の輸出抑制・輸入促進効果によって貿易黒字は円ベースでは減少したが、ドルベースでは増大し、日本は世界最大の資本供給国となり、その国際経済における地位は急速に上昇することとなった。

〈注〉

(1) 詳しくは、拙稿「日本経済の輸出主導型成長・一九七五―八五年」、『神奈川大学創立六十周年記念論文集』一九八九年、所収、参照。

(2) 製造業平均の単位当り賃金コストは八六年に〇・三%低下したが、精密機械、電気機械、化学、紙・パルプ、木材では一・五%ないし八・〇%も低下した(日本生産性本部『活用労働統計』一九八九年版、一〇六―一〇七頁)。

(3) 総資本経常利益率は輸送機械では八五年度の六・五%から八六年度には四・〇%に、電気機械では六・三%から三・六%に、一般機械では四・七%から二・八%に、繊維では三・八%から三・〇%に低下した。鉄鋼では一・一%からマイナス〇・二%へと赤字に転じた。これに対して食料品では六・〇%から六・二%に、石油精製では一・八%から三・四%に上昇し、化学では五・六%を維持した(経済企画庁調査局編『経済要覧』平成元年版一〇八一―一〇九頁)。

(4) 『経済白書』昭和六三年版、四三三頁。

(5) 通産省『通産統計ハンドブック』平成元年版、一四六―一四七頁。経済企画庁「法人企業動向調査報告」の統計、資本金一億円以上の法人についてのもの。

(6) 注(4)と同じ。

(7) 『経済白書』昭和六三年版、一五〇頁。

(8) 橋山礼治郎「半導体設備投資」、『日本経済新聞』一九八八年二月二七日号(経済教室)。

(9) 『日本経済新聞』一九八九年二月一日号(新型景気とこまで⑧)。

(10) 建設用材料価格は八五―八六年の二年間に三・八%低下したのに対して家賃は五・〇%上昇した。八七―八八年には建設用材料価格は二・九%上昇したが、家賃は五・七%上昇した(総務庁統計局『日本統計月報』平成元年五月号、一二五、一二六頁)。

(11) 『経済白書』昭和六二年版、一二二頁。

(12) 同書、昭和六三年版、三三五頁、参考資料八七―八八頁。

(13) 通産省『通産統計ハンドブック』平成元年版、一四六―一四七頁。資本金一億円以上の法人についての数値。六二年度は実績見込み、六三年度は計画額による。

(14) 日本銀行『昭和六三年経済統計年報』二六三―二六四頁、同『経済統計月報』平成元年四月号、一四四頁。