国内経済金融

企業物価と生産能力･在庫率との関係

南　武志

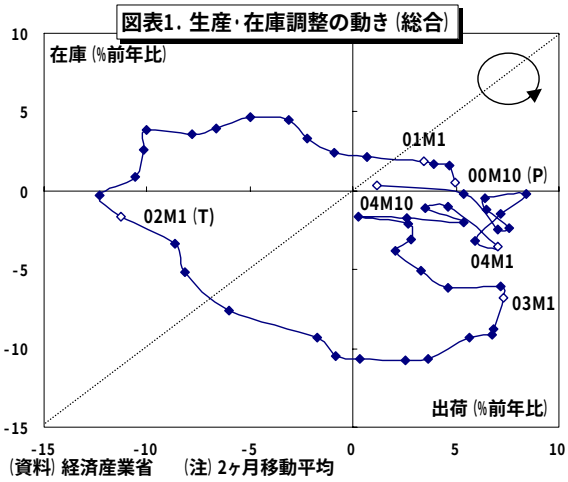
2000 年 9 月から 3 年余りに渡って下落し続けてきた国内企業物価も、04 年に入って前年比変化率はマイナス圏を脱し、3 月からはプラス圏内での推移が続いている。ただし、内訳を見ると、原油価格高騰を受けた石油･石炭製品価格の上昇が目立つが、全体としては素原材料･中間財といった生産財価格は上昇基調、一方の最終財には下げ止まりが見られない、といった二極化現象が見られる。

以下では、国内企業物価のうち、工業製品価格に動向に注目し、製造工業統計との関係を整理する。

企業活動と価格動向

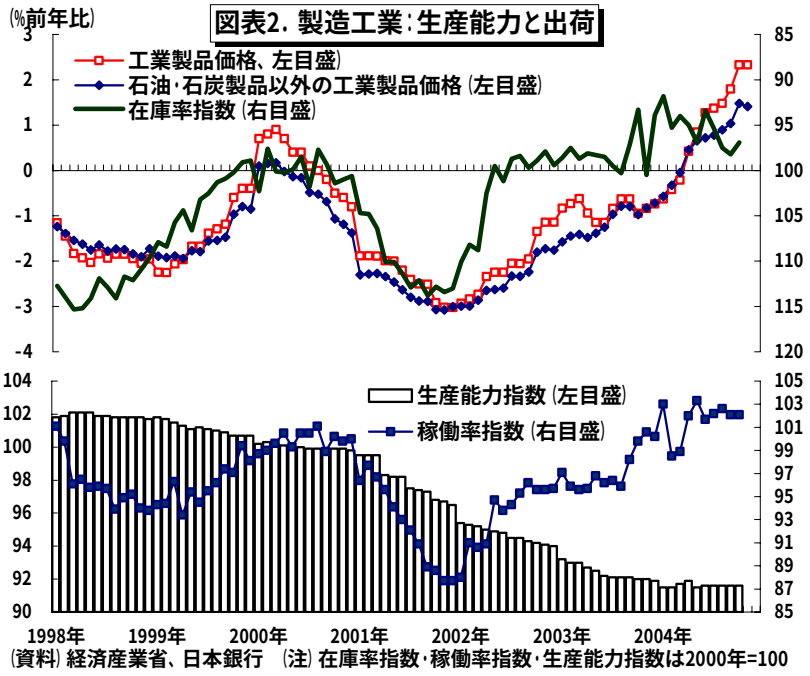
まず、製造工業全体の動向を概観してみる。需給動向という観点から現状を判断すると、生産･在庫循環上ではやや歪(いびつ)な動きをしているが、「(意図した) 在庫積み増し局面」の終盤に位置していると見られ、循環的に景気が成熟している感は否めない (図表 1)。また、出荷に対する在庫残高の比率を示す在庫率指数は、一般に景気先行指標と捉えられているが、こちらも 04 年初をピークに上昇し始めており、景気後退を予感させる動きを示している (図表 2)。

図表1. 生産･在庫調整の動き (総合)



(資料) 経済産業省　(注) 2ヶ月移動平均

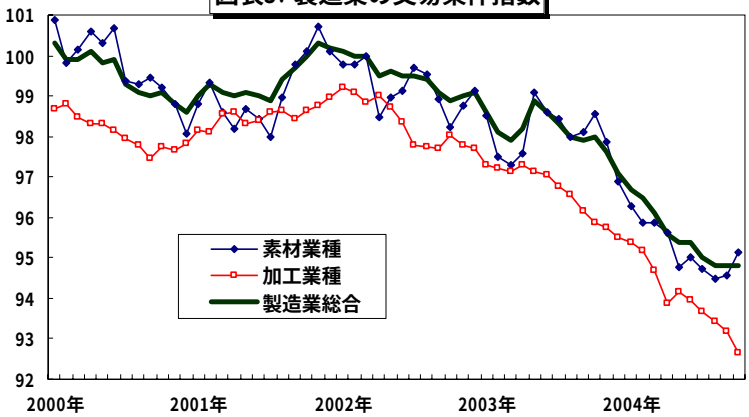
図表2. 製造工業：生産能力と出荷



(資料) 経済産業省、日本銀行　(注) 在庫率指数･稼働率指数･生産能力指数は2000年=100

こうした状況下、工業製品価格 (国内企業物価ベース) は 04 年 4 月に前年比プラスに転じた後、これまで伸び率を緩やかに加速させてきた。ただし、足許ではその加速感も一服しており、11 月の工業製品価格は前年比 +2.3%と 10 月と同じ、石油･石炭製品を除くベースでは同+1.4%と 10 月から上昇幅が縮小している。

図表3．製造業の交易条件指数



(資料) 日本銀行資料より農中総研作成

スリム化された生産能力

一方、企業の生産能力やその稼動状況を見ると、98 年以降は製造工業全体の生産能力指数は一貫して低下しており、ピークの水準 (97 年 11 月) と比較すると既に 10.6%削減されている。これは、90 年代の長期低迷の中で、過剰設備の存在が製品の過剰供給を発生させて企業の価格設定力を低下させ、経営悪化につながったとの認識が強まったためであろう。その結果、金融機関の再編とほぼ同時進行で国内企業の合従連衡による業界再編が加速し、過剰設備の解消が後押しされた。

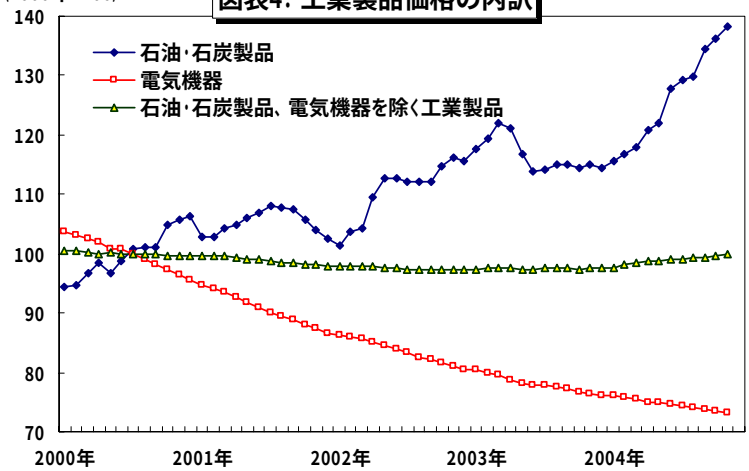
こうした生産能力の削減や景気回復に伴う需要増の動きを受けて、設備稼働率指数は上昇が続いた。特に、業界再編などで生産能力を一足早く集約した鉄鋼業や化学工業などの素材業種では、WTO加盟後の中国経済の急速な発展の恩恵もあって、価格設定に関する支配力を回復させている。その他にも、世界市場でのシェア・競合相手との力関係、技術力など、統計的にはうまく表現できないものも大いに影響している可能性がある。

一方で、冒頭で述べたように、中間財価格までは上昇しても、なかなか最終財価格にまでは波及せず、製造業加工業種の交易条件の低迷が持続していることである。図表 3 では、このところ製造業全体としては交易条件の悪化は一服しているものの、それは素材業種の改善によってもたらされたものであることが確認できる。

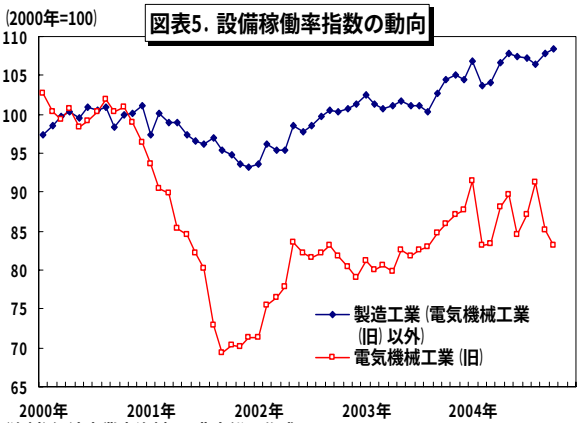
電気機器価格下落の要因

一般的に、技術進歩の激しい機械類、特にハイテクといわれる半導体や電気機械工業製品の価格下落はかなりテンポが速い。それゆえ、よほど需要の伸びが強くなければ、価格が上昇に転じるのは困難と見られる。図表 4 では、電気機器価格は傾向的に下落しているのに対し、電気機器と外生的な性格の強い石油・石炭製品を除いたベースでは、大きな価格変動は見られないことがわかる。

図表4．工業製品価格の内訳

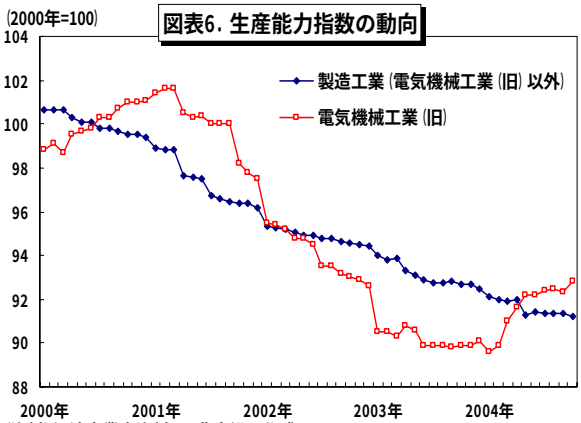


(資料) 日本銀行資料より農中総研作成



図表5．設備稼働率指数の動向

（資料）経済産業省資料より農中総研作成



図表6．生産能力指数の動向

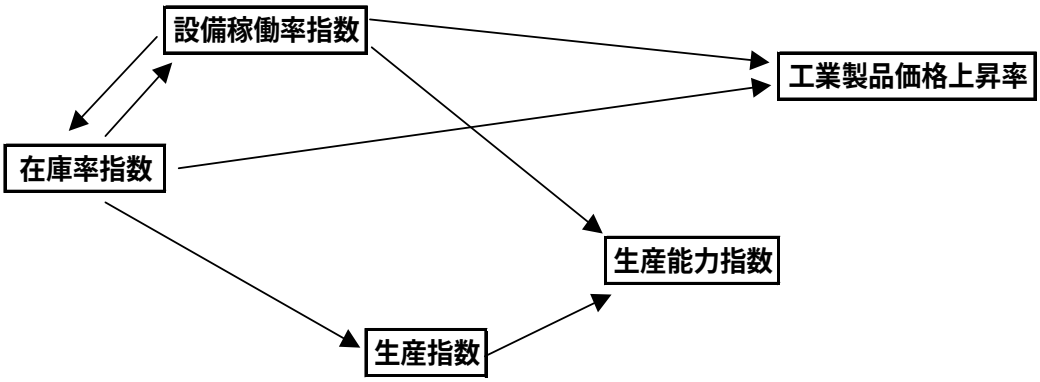
（資料）経済産業省資料より農中総研作成

一方、設備稼働率指数は、電気機械工業（旧分類）[注1]以外の製造工業では前回の「景気の山（2000年11月）」の水準を10%弱上回っている一方で、電気機械工業は逆に15%程度下回っている（図表 5）。この間、生産活動は特に素材業種や電気機械工業を中心に大きく改善が見られたが、生産能力指数の動きが価格設定力の明暗を分けたものと推測できる。図表 6 によれば、電気機械工業以外の製造工業の生産能力指数は引き続き低下傾向にある。一方で、電気機械工業は2001年初からの2年間で10%超の生産能力削減をしたが、03年には既に下げ止まり、04年からは逆に上昇が始まっている。技術革新効果に加え、このような生産能力増強も電気機器価格が下げ止まらない要因の一つではないだろうか。

在庫率・稼働率とも物価に影響する

このことを統計的に検証した結果が、図表7に示すグランジャー因果性検定で示される。設備稼働率指数（＝生産／生産能力）、在庫率指数（在庫残高／出荷）はいずれも工業製品価格変動に対して先行性を示している。このように、物価変動においては需要と供給の

図表7．企業活動と物価を巡る因果性



（資料）農中総研作成

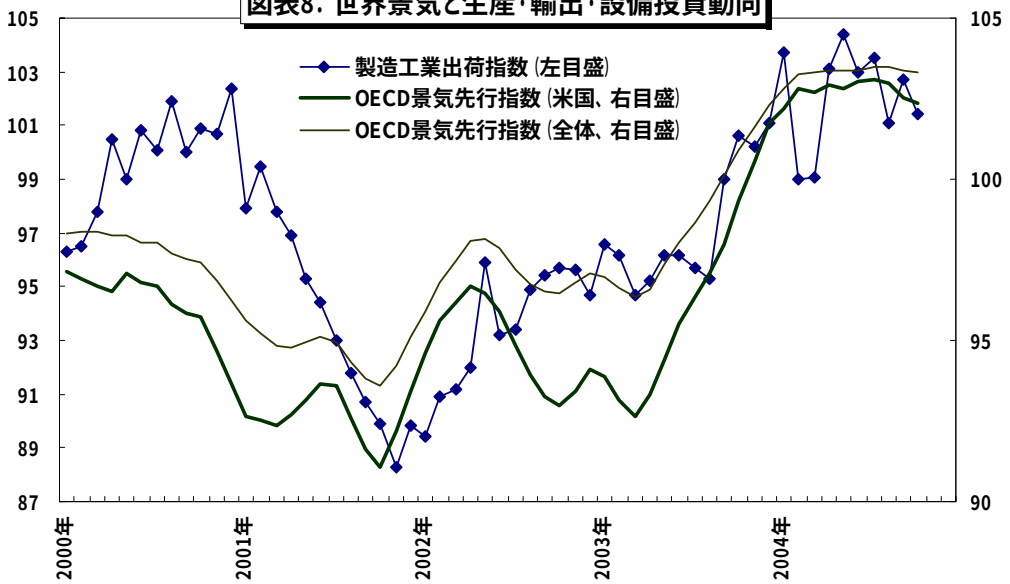
（注）経済産業省、日本銀行の資料を用いて、5変量のＶＡＲモデルを推計（期間は1985年1月～2004年10月）。
各変数は1階の階差をとることで、定常時系列になることを確認後、AICを最小にする4期のラグを選択。
なお、Granger因果性検定は24期のラグを選択。

バランスといったフロー面に加え、生産能力や稼働率の動向に大きく影響を受けるが、特に90 年代後半以降の生産能力動向は業種ごとの価格変動の方向性に大きく影響している可能性が大である。

(注 1) 現在の 2000 年基準の鉱工業統計では 1995 年基準での電気機械工業を、(新) 電気機械工業、情報通信機械工業、電子部品・デバイス工業の 3 業種に分割している。

なお、先行きの経済動向を考えた場合、05 年度にかけては景気減速が見込まれており、生産財出荷といえども輸出・国内の比率は 18.6 対 81.4 で圧倒的に国内ウェイトが高いため、それに反応して製造工業の出荷も減少することが見込まれる (図表 8)。そうなると、いくら生産能力が抑制されているとはいえ、素材業種でも再び供給過剰状態に陥る可能性がある。その結果、約 14 年ぶりの高い伸びとなっている企業物価上昇率も伸び率が縮小、もしくは下落に転じる可能性もある。

図表8. 世界景気と生産・輸出・設備投資動向



(資料) 経済産業省、日本銀行、OECD　(注) 製造工業生産は2000年基準。