

国内景気変動が非製造業に及ぼす影響

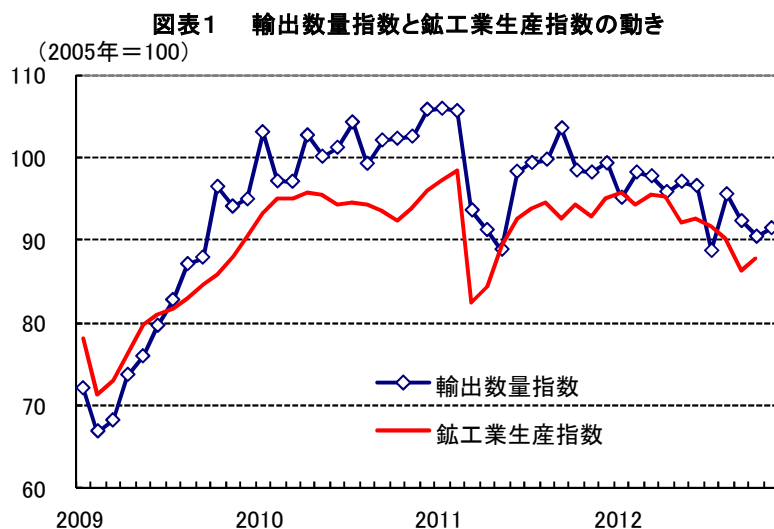
<要旨>

最近の日本では、国内外の需要が落ち込んだことを受けて鉱工業生産指数の低下が顕著になっており、日本経済は既に景気後退局面に入っているという見方が強まっている。これに対して非製造業部門は、今のところ業況判断や利益計画において、全体として堅調な状態を維持しているが、製造業の業績低迷が長期化すれば、運輸業や卸売業などをはじめとして、その悪影響が徐々に強まってくることは避けられないと見られる。

これまで非製造業は、日本経済が趨勢的なプラス成長を続けて人口も増加する中、製造業部門の循環にはさほど影響されず拡大基調を続けてきた。しかし、日本の潜在成長率がゼロ近傍まで低下したとされ、人口も減少局面に入っている。このような変化を踏まえると、今後の非製造業部門の動きを見る上では、従来以上に製造業部門の業績変動の影響に注意を払う必要があるだろう。

1. 悪化する製造業、堅調さ維持する非製造業

2012年の秋頃から、我が国経済が景気後退局面に入ったという見方が強まってきた。主な根拠は、鉱工業生産指数が2012年3月前後をピークに減少していることである。世界経済の減速が長引く中、国内ではエコカー補助金の支給終了による自動車販売台数減少などが生産減少の背景にある(図表1)。

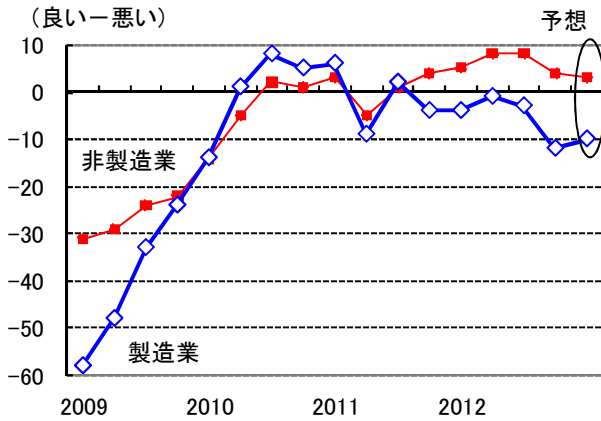


(資料)財務省「貿易統計」経済産業省「生産・出荷・在庫統計」データを三井住友信託銀行調査部において季節調整

こうした製造業部門の活動水準低下は、先に公表された12月日銀短観の結果にも如実に表れている。すなわち、製造業大企業の業況判断DIが▲12と、前回の▲3から急激に悪化した他、

2012年度の経常利益計画は9月時点計画の前年比+3.2%という増益計画から、12月には同▲3.5%まで、前年比マイナスまで下方修正された。設備投資は前年比+11.1%と高い伸び率にはなっているものの、その計画は9月と比べて▲1.1%下方修正されるなど、業況判断や利益計画だけでなく企業行動にも影響が出始めていることがわかる(図表2、3)。

図表2 大企業 業況判断DIの推移



(資料)日銀短観

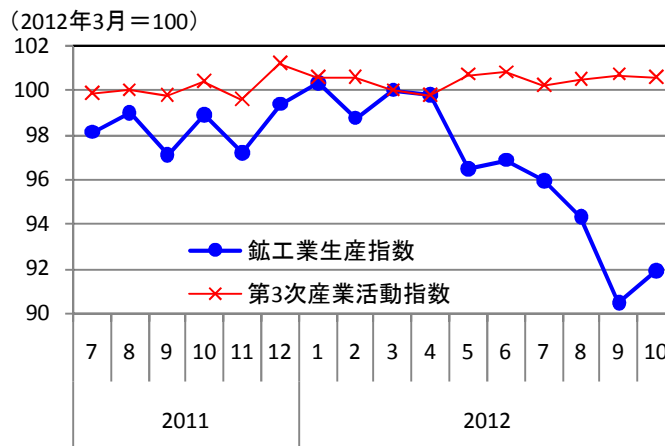
図表3 日銀短観における 2012年度計画(大企業)

		(前年度比・%)	
		12月時点計画(前年比)	
		3か月前からの修正率	
経常利益	全産業	▲ 2.2	▲ 2.2
	製造業	▲ 3.5	▲ 6.4
	非製造業	▲ 1.3	+ 1.0
設備投資	全産業	6.8	+ 0.4
	製造業	11.1	▲ 1.1
	非製造業	4.6	+ 1.2

(資料)日銀短観

この反面、目立つのが非製造業の堅調さである。非製造業大企業の業況判断DIは12月でも+4と、前回の+8から低下はしたもののプラスを維持したことに加えて、2012年度の経常利益・設備投資計画は3か月前よりもそれぞれ+1.0%、+1.2%上方修正されている。実際に第3次産業活動指数は、鉱工業生産指数が2012年3月を山として減少基調が明確になっているのに対して横ばいの範囲を保っている(図表4)。

図表4 製造業と非製造業の動き



(資料)経済産業省

このように、現在の企業部門は非製造業の堅調さに支えられる形となっているが、輸出と国内製造業の業績低迷が長引けば、様々なルートで非製造業にも波及していくことは避けられないと考えられる。これまでの景気後退局面では、この先、製造業における生産活動低迷の悪影響が、どの非製造業種に、いつ頃からどの程度出てくると考えられるのかを見ていきたい。

2. 製造業から非製造業への波及～産業連関表による売上・収益への影響試算

最初に、製造業から非製造業に与える影響の大きさを、産業連関表によって把握することを試みる。国内の非製造業の売上の一部は、製造業企業に提供されている。従って、国内製造業の生産水準が低下(上昇)すれば、その程度に応じて非製造業の製造業向け売上が減少(増加)することになる。そこで、2010年簡易延長産業連関表を用いて、前頁図表4に示したような3月から10月までの製造業生産の減少が、それぞれの非製造業種の売上および営業余剰にどの程度の影響が及ぶかを試算したのが図表5である。

図表5 3月から10月までの鉱工業生産減少による
各非製造業種への直接的な影響

(%)

	サービス提供額の変化率	営業余剰の変化率
電力・ガス・熱供給	▲ 1.6	▲ 10.2
再生資源回収・加工処理	▲ 3.9	▲ 72.5
建築及び補修	▲ 0.2	▲ 6.9
水道・廃棄物処理	▲ 0.5	▲ 2.7
商業	▲ 0.9	▲ 3.7
金融・保険	▲ 0.6	▲ 2.0
不動産	▲ 0.2	▲ 0.3
運輸	▲ 1.0	▲ 9.3
通信	▲ 0.2	▲ 1.5
放送	▲ 0.0	▲ 0.0
情報サービス	▲ 0.4	▲ 2.1
インターネット附随サービス	▲ 0.3	▲ 1.0
映像・文字情報制作	▲ 0.3	▲ 1.9
医療・保健・社会保障・介護	▲ 0.0	▲ 0.4
広告	▲ 1.7	▲ 9.8
物品賃貸サービス	▲ 1.7	▲ 11.4
その他の対事業所サービス	▲ 1.1	▲ 7.3
対個人サービス	▲ 0.0	▲ 0.0

(資料) 経済産業省「生産・出荷・在庫統計」「簡易延長産業連関表(2010年)」により三井住友信託銀行調査部作成
(注)「サービス提供額の変化率」は、3月から10月にかけての各製造業の生産減少によって、それぞれの非製造業種から製造業向けのサービス提供額減少が全体に占める割合を算出したもの。「営業余剰変化率」は、付加価値項目の中で人件費と資本減耗引当を固定費用として、売上減によって営業余剰がどの程度減少するかを試算したもの。

結果を見ると、国内製造業の生産活動低下によって売上に及ぼす影響が相対的に大きい(ここでは1%以上)のは、電力ガスなどのエネルギー供給、資源回収加工、運輸といった生産活動と直結する業種の他、広告、物品賃貸、対事業所サービスなどが挙がる。当然ながらこれらの業種では、収益に及ぼす影響も他業種より大きい¹。

図表5は生産減少による非製造業への直接的な影響を見たものだが、ある業種の活動水準変化の影響は、一次的なものに留まらず、時間を経て各業種間で相互に波及して二次的、三次的な影

¹売上高と営業余剰の減少度合いが必ずしも一致しないのは、業種によって粗利率や費用に占める変動・固定割合が異なるためである。例えば、粗利率が低く固定費用の割合が高い業種では、ごく僅かな売上の減少で利益が大幅に減少することになる。

響を生み出していく。そこで、2010年簡易延長産業連関表の逆行列係数表を用いて、3月から10月までの生産減少による影響が、間接的なものも含めればどの程度拡大するかを試算したのが図表6である。

**図表6 鉱工業生産減少による各非製造業種への影響
(間接的な影響含む)**

(%)

	サービス提供額の変化率	営業余剰の変化率
電力・ガス・熱供給	▲ 4.8	▲ 29.9
再生資源回収・加工処理	▲ 13.6	▲ 254.7
建築及び補修	▲ 0.8	▲ 28.3
水道・廃棄物処理	▲ 1.6	▲ 9.6
商業	▲ 2.0	▲ 8.0
金融・保険	▲ 2.2	▲ 7.7
不動産	▲ 1.0	▲ 2.0
運輸	▲ 2.5	▲ 24.4
通信	▲ 1.1	▲ 8.1
放送	▲ 2.1	▲ 7.1
情報サービス	▲ 1.5	▲ 6.9
インターネット附随サービス	▲ 2.5	▲ 8.3
映像・文字情報制作	▲ 2.3	▲ 14.3
医療・保健・社会保障・介護	▲ 0.1	▲ 1.0
広告	▲ 4.1	▲ 22.9
物品賃貸サービス	▲ 4.0	▲ 26.3
その他の対事業所サービス	▲ 3.4	▲ 22.1
対個人サービス	▲ 0.0	▲ 0.2

(資料) 経済産業省「生産・出荷・在庫統計」「簡易延長産業連関表(2010年)」により三井住友信託銀行調査部作成

(注) 逆行列係数表を用いて、3月から10月にかけての各製造業の生産減少の影響が国内の各業種間で波及した場合の影響を試算したもの。計算方法は図表5と同じ。

当然ながら売上・利益への影響は大幅に拡大する。図表5で挙げた業種の減益率は2～3割に及ぶ他、一次的な影響は小さかった通信業や情報サービス業でも、利益の減少率が1割近くと無視できない程度まで拡大していく。この先も製造業の生産活動低迷がさらに長引けば、非製造業への影響はより深く、広がっていくことがわかる。

3. 製造業から非製造業への波及～活動指数の相関係数から

次に視点を変えて、過去における鉱工業生産指数と第3次産業活動指数の相関から、影響の及び方を見てみよう。

第3次産業活動指数全体では、鉱工業生産指数変化率との相関係数はタイムラグなしで0.51、生産が1四半期先行した場合には0.55と若干高くなり、製造業から非製造業全体に影響が波及するには若干のタイムラグがあることが示唆される(次頁図表7)。

そして業種別に見ると、生産活動との相関が更に明確な業種をいくつか見出すことができる。時差なしでの相関係数が最も高いのが電気ガスや運輸、特に貨物運送で、これらの業種が生産活動

変化の影響をほぼ同時に受けることは前掲図表5、6とも総合的で違和感のない結果と言えよう。また、運輸付帯サービス(港湾施設提供やこん包などが含まれる)、貨物運送の内訳としての水運貨物運送業、倉庫、卸売業では、生産の動きが1～4四半期先行した場合の相関係数が最も高くなっている。こういった業種は、ここ数カ月の生産減少の悪影響が、遅れて波及してくる可能性があることを示している。また広告業、技術サービス(機械設計業やエンジニアリング業が含まれる)でも同様の傾向が確認できる。

図表7 鉱工業生産指数と各非製業種活動指数の(時差)相関係数

	ラグなし	生産伸び率先行				3月から足許にかけての 指数下落率(%)
		1四半期	2四半期	3四半期	4四半期	
第3次産業総合	0.51	0.55	0.46	0.28	-0.21	0.5
電気・ガス・熱供給・水道業	0.79	0.61	0.26	-0.26	-0.72	▲ 4.2
情報通信業	0.38	0.30	0.34	0.01	-0.40	2.6
運輸業	0.78	0.46	0.14	-0.15	-0.61	▲ 0.3
旅客運送業	0.32	0.17	0.07	-0.11	-0.37	▲ 0.6
貨物運送業	0.89	0.31	-0.12	-0.31	-0.63	▲ 1.3
道路貨物運送業	0.84	0.20	-0.17	-0.30	-0.57	▲ 1.2
水運貨物運送業	0.74	0.87	0.49	0.13	-0.43	▲ 1.8
航空貨物運送業	0.71	0.10	-0.48	-0.84	-0.92	▲ 4.0
倉庫業	0.30	0.71	0.60	0.27	-0.11	▲ 1.3
運輸に付帯するサービス業	0.70	0.72	0.53	0.13	-0.48	▲ 1.7
卸売業	0.18	0.64	0.79	0.78	0.31	▲ 0.8
小売業	0.75	0.15	-0.19	-0.63	-0.86	3.2
物品賃貸業	0.49	-0.02	-0.37	-0.68	-0.66	▲ 1.1
リース業	0.52	0.03	-0.39	-0.67	-0.71	▲ 1.8
学術・開発研究機関	0.50	0.13	0.09	0.06	-0.18	▲ 5.6
専門サービス業	0.67	0.23	-0.22	-0.59	-0.82	▲ 1.4
広告業	0.17	0.42	0.48	0.43	0.03	▲ 4.6
技術サービス業	-0.61	-0.61	-0.42	0.02	0.53	▲ 6.7
宿泊業	0.49	0.24	0.00	-0.15	-0.47	0.3

(資料) 経済産業省「生産・出荷・在庫統計」「第3次産業活動指数」より三井住友信託銀行調査部作成

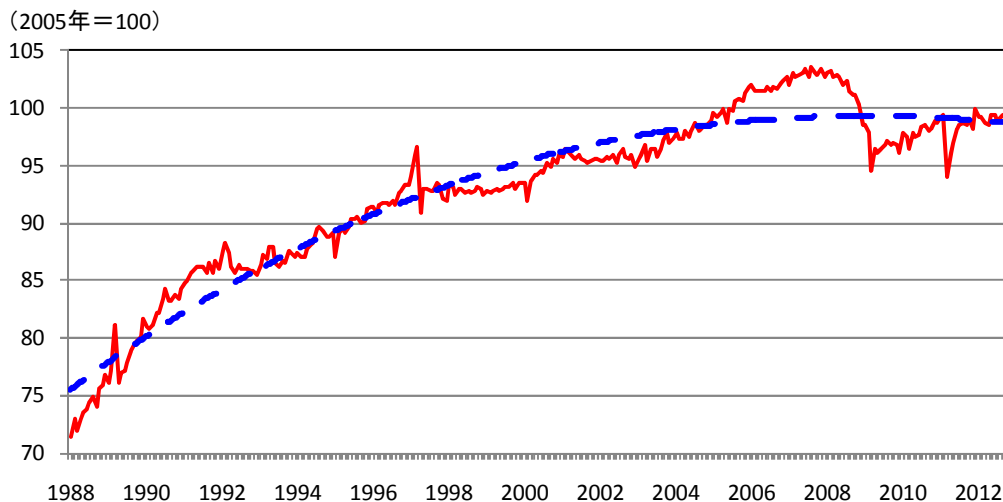
(注) 各業種の活動指数と鉱工業生産指数の3か月移動平均前年同期比伸び率の相関係数を見たもの

この結果を、各業種の10月時点での活動指数が鉱工業生産のピークである3月からどの程度変化しているかと比べると(図表7右列)、生産の動きからほぼ同時に影響を受ける電気ガス、道路・航空貨物では、既にある程度明確な活動指数の低下が見られており、足許でも製造業生産活動との相関が崩れていないことが窺える。一方、タイムラグ付きの相関が高かった業種の水運貨物運送業や倉庫、運輸付帯サービス、卸売業は、今のところ減少率が小幅に留まっているが、この先活動指数の落ち込み幅が大きくなっていく可能性が指摘できよう。

4. まとめ

これまでは、非製造業の活動水準と製造業における生産活動循環との相関は弱かった。というのは、日本経済が明確なプラスの潜在成長率を維持し、人口増加や経済のサービス化が続く中、常に上昇するトレンドを有していたためである。しかしリーマン・ショックによる大幅な経済活動の下振れの後、日本の期待成長率は大幅に低下し、潜在成長率はゼロ近傍まで低下しているとされる。人口も減少に転じた中、第3次産業活動指数の上昇トレンドは下方に屈折している(図表8)。このような変化を受けて、現在の非製造業部門は全体として製造業における生産活動循環の影響を受けやすくなっていると考えられる。従って、今まで輸出と国内製造業部門が低迷する時期でも順調に拡大し続けてきた非製造業種、あるいはそれら業種に属する企業の業績を見る上でも、この先は国内製造業の動きからの影響を受けやすくなっているという視点を持つ必要がある。

図表8 第3次産業活動指数



(資料) 経済産業省「第3次産業活動指数」

(経済調査チーム 花田 普 : Hanada_Hiroshi2@smtb.jp)

※本資料は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。