

92年度主要産業見通し

経済調査部 産業調査グループ

<要 旨>

I. 産業経済全般の動向

- わが国経済は景気減速傾向が強まっている。堅調だった個人消費には陰りが見られ、住宅建設も当面底這い状態が続こう。こうした中、企業の設備投資は、稼働率の低下、企業収益の低迷、資金調達環境の悪化等から減速傾向が強まる情勢にある。特に自動車、電機等の製造業の投資抑制傾向が目立っている。ただし、研究開発投資や合理化投資等の独立投資や全体の約7割を占める非製造業部門での底固い動き等から大きく落ち込んでいくことはないと思われる。
- 最終需要が減退し受注減少傾向が産業経済の各方面で拡がる中、大幅な在庫の積み上がりに対する減産、在庫調整が92年度上半期まで続くと予想される。

II. 低迷する企業業績

- 以上のような状況の中、企業業績は低迷の度合いを深めている。
91年度の経常利益は造船、建設、小売等一部業種を除き軒並み悪化し、特に鉄鋼、自動車、電機、機械等の主要製造業や証券、不動産の金融関連での落ち込みが大きい。
需要低迷による売上鈍化の中、労務費、設備投資償却等の固定費負担の高まりや金融収支悪化といった減益要因が強まっている。
- 92年度も企業業績を取り巻く環境は厳しい。上半期中は調整局面が続き、在庫調整が一巡し金利低下効果の浸透が見られる下半期には回復に向かおうが、売上鈍化とコスト増懸念に加え、バブル崩壊に伴う金融面での制約が引き続き収益圧迫要因となる。
業種別に見ると、製造業は92年度上半期も減益基調が続き下半期に底入れしようが、年度計では減益にとどまる可能性が高い。非製造業は底固さが見られるものの、収益の伸びはあまり楽観できない。

III. 自動車の不振と各産業への影響

- 特に加工産業の中では自動車産業の低迷が続くことが懸念材料である。自動車は88年から90年央頃まで約3年弱の間、大幅な販売ブームを記録した。これには循環的な景気要因だけでなく、いわゆる株価

(注) この主要産業見通しは当研究所1992年度経済見通し(91年12月2日発表)のシナリオを前提としている。すなわち、92年度わが国経済の実質GNP成長率は3.0%、原油価格は年度平均17.0ドル/バレル(通関ベース)、対ドル円レートは年度平均130円等を前提としている(詳細は当調査月報92年1月号参照)。

上昇等による資産効果が考えられる上、自動車税制改正や軽自動車の規格拡大等の制度的要因の影響が大きかった。これらの効果が一巡化した現在、小型乗用車を中心とした販売不振が続いており、ストック調整的状况にあると言えよう。こうした中、業界の収益力はこれまでの大型設備投資の償却負担もあり大きく低下している。92年度も内外市場の力強い回復は期待できず厳しい経営環境が続こう。

- 自動車は経済に占めるウェイトが高い（生産額で製造業の1割強、設備投資額で2割強）だけでなく、関連分野の裾野が広く各方面に与える影響も大きいだけにその動向は重要である。ちなみに、自動車の減産は産業全体でその3倍弱の減産効果を持ち、業種ではゴム製品や鉄鋼、非鉄、化学への影響が特に大きい。

IV. 注目される不動産不況の今後の動向

- 一方、非製造業ではいわゆる不動産不況の動向が注目される。不動産業は20兆円を越える過剰資産を抱えており、保有不動産の値下がりによる売却損・含み損、金利負担増大等で経営は大きく圧迫されている。不動産業の業績は大幅に悪化しており倒産も急増している。不動産融資の総量規制は92年1月から解除されたものの、新たに地価税の導入もあり、不動産業界は基本的に92年度も厳しい経営環境が続くことに変わりはない。
- また、不動産業へ融資している金融機関への影響も小さくないと考えられる。金利受取遅延等に加え、巨額な貸倒れの発生等の信用リスクも高まってきている。特に不動産関連に対して大きな融資残を抱えているノンバンク等ではむしろ今後、不良債権が表面化してくることも懸念される。

V. 主要業種別の92年度展望

- 他の主要業種の92年度の動向を簡単に展望すると、加工型製造業の中の一般機械は民間設備投資の大幅鈍化等から減益基調が続き、電機も高水準の研究開発投資や設備投資が続く中、収益の回復は鈍そうである。造船は豊富な受注残等から92年度も好業績が続こう。また、素材産業でも、鉄鋼が需要減退、在庫増を背景にした減産等から大幅減益が続く見通しとなる他、石油化学や石油精製も生産能力が拡大する一方、需要動向は不透明であり市況低迷等の懸念要因が大きい。減産により市況建て直しを図る紙パルプも収益回復は力強さに欠けよう。
- 非製造業では、建設・住宅は民間からの受注状況が悪化しており、公共投資拡大が期待されるものの、増益率は鈍ろう。大型小売は個人消費に陰りが見られ、出店や改装投資等の負担もあって収益は伸び悩もう。運輸は陸運が値上げ効果、空運がレジャー志向の持続等から増益となろう。情報サービスは金融業中心に情報化投資が抑制される中、これまでの高成長から屈折し、電気通信も新規参入による競争激化等から収益は伸び悩もう。レジャーは個人の余暇拡大傾向が続いており増益となろう。
- 以上、総じて言えば産業界を巡る厳しい状況は少なくとも92年度上半期までは続こう。加えて、国際的な経済摩擦の強まりや企業の社会的責任に対する関心の高まりも避けがたく、こうした状況に対する企業経営の舵取りが内外から大いに注目されよう。

業種別収益見通し

【 凡 例 】

収益見通しは上場企業の経常利益ベース、対前年度比。
 収益見通しの見方： ↑↑↑ (↓↓↓) : 増益率20%以上 (減益率20%以上)
 ↑↑ (↓↓) : 増益率 (減益率) 10~20%未満
 ↑ (↓) : 増益率 (減益率) 3~10%未満
 ⇒ : 前年度比横違いレベル (+2~▲2%)

(本見通しは91年12月時点で作成)

業 種	収益見通し		コ メ ン ト
	91年度	92年度	
紙 パルプ	↓↓↓↓	⇒	◇製品市況がさらに悪化し、需要鈍化も加わって「紙不況」の状態。 ○市況は下げ止まるも売上はコスト増をカバーするにとどまり、収益はほぼ横違い。
石 油 化 学	↓↓↓	↓↓↓	◇製品需給緩和、原料安により製品市況が大幅に下落しており、2年連続2桁減益。 ○生産横違い、コスト増、原料の対製品割高感等から引き続き減益傾向。
石 油	↑↑↑	↓	◇原油価格・石油製品価格の安定から採算は良好。生産増も加わり大幅増益。 ○輸送関連需要の鈍化から需要は伸び悩む。原油処理枠撤廃後の市況維持がカギ。
鉄 鋼	↓↓↓↓	↓↓↓	◇国内出荷は弱く在庫水準が高まり、生産調整に入る。2期連続の2桁減益に。 ○上半期は生産調整が続き、下半期の回復も鈍い。引き続き減益。
一 般 機 械	↓↓↓↓	↓↓↓	◇工作機械、産業機械共に受注伸び率鈍化傾向続く。業績はプラント階き減収減益。 ○内外の受注環境厳しく、上半期は底入れを探り回復は年央以降。業取は減益続く。
電 気 機 械	↓↓↓↓	⇒	◇半導体の市況下落が収益を直撃。高水準のR&Dや設備投資負担も利益を圧迫。 ○上半期は内外とも環境厳しい、下半期の半導体需要本格化の時期がポイント。
自動車	↓↓↓↓	↓↓↓	◇国内市場は小型乗用車中心に調整局面続く。輸出台数も減少。業取は大幅悪化。 ○国内市場の回復力は弱く、輸出も弱含みの見込み。収益環境は引き続き厳しい。
造 船	↑	↑↑	◇受注が伸び悩むものの、船価上昇の高採算船の計上で増益が続く。 ○タンカー・2重底、VLCC、LNG船等の需要は強く、増益基調を継続。
建 設 住 宅	↑	↑	◇民間投資の減速を受け、受注環境は悪化。手持ち工事の豊富さから増益を維持。 ○受注の停滞色が強まり、価格競争の再燃を懸念。伸びは鈍化するが増益を確保。
不動産	↓↓↓↓	↓↓↓	◇不況の底入れ感はまだ出ていない。分譲、マンション主力企業を中心に大幅減益。 ○回復までには3-4年を要しよう。厳しい経営環境が依然続く。
大 型 小 売	⇒	↑	◇コスト増、高額品消費減退で百貨店は減益に。必需品中心のスーパーは堅調維持。 ○消費の停滞は下半期から回陸に向かうが、企業収益は百貨店で依然厳しい。
運 輸 (トラック)	↑↑	↑	◇貨物輸送量の伸びは鈍化しているものの、値上げ効果により2桁増益。 ○増益基調は続くが、輸送需要の減退と実勢運賃の頭打ちにより増益率は低下。
情 報 通 信	↑	↓	◇ソフトウェア業で従前の20~30%の高成長が年率10%台に鈍化してきた。 ○受注環境の悪化から固定費水準の高い中堅中小を中心に減益企業が増加しよう。
レジャー	↑↑	↑	◇レジャー需要の強さは変わらず旅行は好調だが、ホテルは稼働率低下で減益へ。 ○レジャー消費の伸びが鈍化し、企業間の競争は激化しよう。

I. 産業経済動向

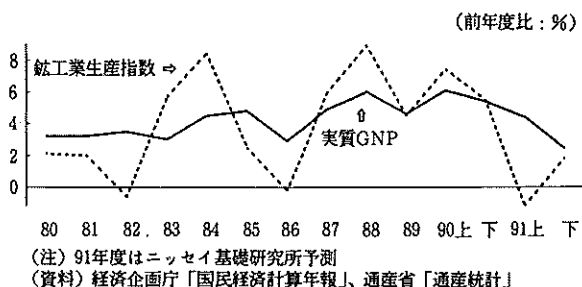
強まる景気停滞色、企業業績の下方修正が続く

1. 産業、企業を巡る環境変化 ～減速傾向が強まる

90年度下半期以降の景気減速は91年度に入って一層深刻化している。生産・出荷量の伸び悩み傾向が鮮明となる中で、販売不振から在庫量も拡大し、景気拡大を支えてきた設備投資や消費にもかげりが出始めている。

このため、産業動向を計る上での主要指標である粗鋼生産量、機械受注、自動車販売、住宅着工、百貨店売上等の各指標の伸びに鈍化傾向がみられる。景気の先行き不透明感の高まりに加えて、企業の資金調達環境も依然厳しく、産業界を巡る厳しい状況は少なくとも92年度上期まで続きそうである。

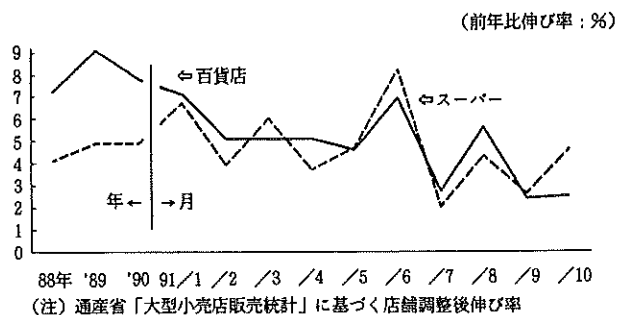
図表-1 実質GNPと鉱工業生産の推移



(1) 個人消費にかげり

90年度以降の景気減速局面でも底堅い伸びを示していた個人消費は、91年度になって鈍化の兆しがみえはじめた。88～90年に年率8%前後伸びていた百貨店売上は、91年の秋口から伸び率が2～3%に鈍化してきている。

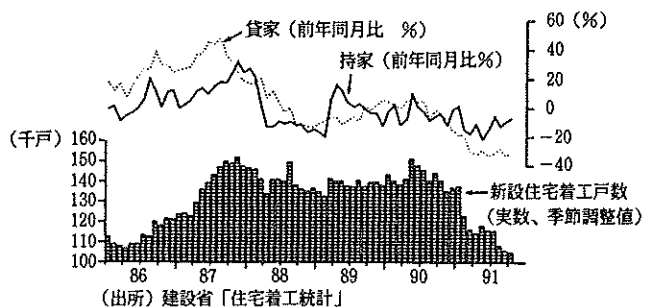
図表-2 大型小売店販売額の推移



(2) 住宅着工は大幅減少、建設受注にかげり

87～90年度にかけて166～172万戸の高水準が続いた新設住宅着工戸数は、90年11月以降マイナスに転じ、91年度に入って減少幅が拡大し年度着工戸数は130万戸程度と前年度比20%内外の減少となる見込みである。これは地価高騰に突入する以前の85年度の125万戸以来の低い水準となる。背景には、①高い金利水準、②地価・住宅価格の先安観、③税制改正などによる貸家、マンションの大幅な着工減少がある。特にマンション在庫は首都圏、近畿圏の合計で2万戸に迫っており、投資用物件、高額物件、遠隔地物件を中心に今後も調整が続くとみられるため住宅着工は92年度も横這い程度で推移する可能性が高い。

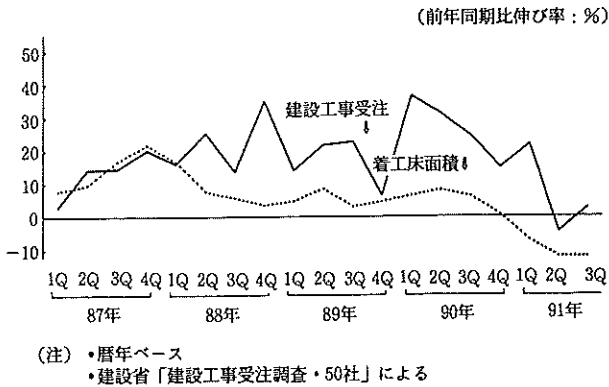
図表-3 新設住宅着工戸数の推移



今回の景気拡大で好調を維持してきた民間建設工事受注も、91年度に入って急速に伸びが鈍化した。企業が設備投資に慎重になっているのに加え、これまでの牽引役だった不動産業をはじめと

する非製造業からの受注が減少しており、建設ブームがピークアウトしてきている。

図表-4 建設関連指標の推移



(3) 国内需要にかけり

～拡がる製品需給緩和

各産業分野への波及が大きい住宅着工や自動車販売の低迷で関連産業が軒並み影響を受けている。上述の建設受注はもとより、これまで好調を維持してきた機械受注にもかけりが出てきている。特に景気の先行指標の一つでもある工作機械受注は高水準の受注が続いているものの、受注額は90年末から前年割れ状態となっており、91年夏以降マイナス幅が拡大している。

また、製品需給緩和で、主要素材商品の卸売価格が91年春以降低下傾向にあり、製品在庫も増加している。このため、鋼材、木材製品、段ボール原紙、合成樹脂などの品目では減産による市況建て直しを図っているが奏効までには至っていない。特に、鉄鋼・化学で供給過剰感が強く、在庫も鉄鋼・紙パルプで増加、製品需給緩和に伴う製品価格低下は非鉄、石化製品、工作機械、大型コンピューターなどで顕著となっている。

今回は景気減速が世界的に拡がっているため、製品、基礎素材ともに輸出が伸びておらず、輸出増による在庫調整もすすんでいない。したがって、国内製品需給の緩和状態に伴う在庫調整は92年度も続くと予想される。

図表-5 製造業主要企業の製品需給関連指標

	90/11	91/5	91/11	92/3
製品需給判断 「需要超」-「供給超」	▲ 2	▲ 8	▲ 26	▲ 24
素材業種	▲ 17	▲ 20	▲ 38	▲ 35
加工業種	12	4	▲ 14	▲ 15
製品在庫判断 「過大」-「不足」	5	7	22	12
素材業種	11	12	29	18
加工業種	▲ 1	2	15	6
製品価格判断 「上昇」-「下落」	11	▲ 2	▲ 9	▲ 9
素材業種	18	▲ 7	▲ 14	▲ 12
加工業種	4	2	▲ 3	▲ 5

(注) ・92/3は見込み
・日銀短観 91/11

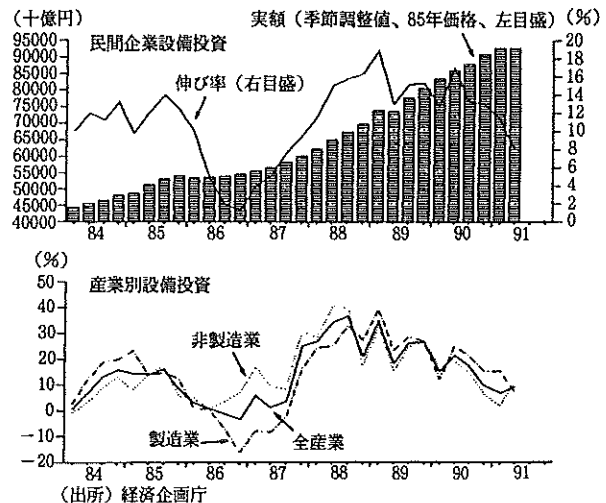
2. 設備投資の減速傾向強まる

(1) 設備投資環境が悪化

89年頃から年率15%内外の高い伸びを示していた設備投資は、91年度に入って伸びが大きく鈍化し、前年比1桁台の伸びに止まっている。

民間設備投資の減速は、①需要減退に伴う設備稼働率の低下、②企業収益の低迷、③景気見通しへの不安、④資金調達環境の悪化、といった環境の急激な変化が主な要因とみられるが、GNPに占める設備投資割合が高水準に達していることもあり、ストック調整局面に入ったとも言えよう。

図表-6 設備投資指標の推移



各機関のアンケート調査等によると、91年度の設備投資は業種によっては20%前後の高い伸びを示した前年度から一転して、前年度比一桁台の伸びに止まるとする業種が多い。91年度の年央時点までは、大企業の設備投資意欲は比較的高い水準を保っていたが、秋口以降は、計画を下方修正する企業が相次いでいる。このため民間設備投資全体の91年度伸び率は実質ベースで3～4%の伸びに止まるものと予想される。

製造業、非製造業別では、90年度好調だった製造業の伸び率が91年度は大きく鈍化し、非製造業は比較的堅調なもの90年度に比較すると伸びが低下する見通しである。

(2) 業種別動向

～主要業種で軒並み鈍化

91年度の主要業種別の設備投資動向をみると、紙パルプ、不動産等がマイナスとなっている他、

業況悪化から下期以降に年度計画の減額修正が目立った自動車、電機などの加工組み立て産業で伸び率が大幅に鈍化する見通しとなっている。

また、91年度上半期までは比較的好調を維持していた非鉄金属、化学、建設等の業種も91年末から92年にかけて伸びが鈍化する可能性が高い。

さらに、バブル崩壊の影響を直接受けている金融関連業種でも証券業界を中心に91年度の設備投資が大幅に落ち込む見込みである。

図表－8 金融機関の設備投資動向

(前年度比伸び率：%)			
	89年度	90年度	91年度
金融機関計	3.1	7.8	▲5.9
銀行	8.9	40.1	4.0
証券	22.8	57.5	▲46.1
保険	▲2.4	▲20.4	▲7.6

(注) ・91年度は計画数値
・日銀短観(91/11)による

図表－7 主要産業の設備投資動向

	89年度	90年度	91年度 見込
全産業	10.5	17.5	9.1
製造業	24.2	23.5	9.1
織	▲3.4	13.9	9.9
紙パルプ	17.8	11.5	▲28.0
化学	19.8	16.4	23.4
石油精製	24.9	32.5	19.4
窯業土石	18.6	36.7	6.4
鉄鋼	38.0	26.4	16.3
非鉄金属	16.7	25.6	32.9
一般機械	32.8	35.2	18.9
電子機械	20.0	13.2	0.4
電気機械	31.8	27.2	21.4
自動車	26.5	32.2	3.3
非製造業	1.4	12.2	9.2
電力	0.3	11.9	11.9
ガス	2.9	0.5	41.5
卸・小売	4.6	15.6	6.5
リース	2.7	11.7	6.1
サービス	▲19.6	26.7	▲6.0

(注) ・前年比伸び率：%
・合計には建設、不動産を含まない
・通産省「主要業種の設備投資計画」91/10

(3) 92年度はマイナス業種が増加

以上のように91年度下期以降、生産関連投資を中心に設備投資の減速傾向が強まっている。92年度は景気の減速が上期まで続くと予想されることから当面の設備投資を控える業種が増加し、多くの主要業種で前年度比マイナスに転じる可能性が高い。

既述のように92年度は住宅着工や自動車販売の急回復が望めないことから、建設受注、機械受注も大幅な鈍化が見込まれる。このような情勢の下で、92年度の設備投資は特に自動車、電機、機械といった加工組み立ての主力産業で大幅な減額となる可能性が高い。また鉄鋼、紙パルプ等の素材業種でも市況軟化や在庫増に加え、91年度までに大型設備投資が一巡したことから92年度にマイナスとなる模様である。非製造業でも92年度は設備投資がマイナスとなる業種が多く、特に建設、不動産はマイナスが必至の情勢だが、小

売、リース、サービス等の業種では92年度も比較的堅調に推移すると思われる。

図表-9 主要産業の設備投資伸び率判断

	90年度	91年度	92年度
製造業	↑↑↑	↑	↓
鉄鋼	↑↑↑	↑↑↑	↓
紙パルプ	↑↑↑	↓↓↓	↓↓↓
石油精製	↑↑	↑↑	↑
石油化学	↑↑↑	↑↑↑	↓↓↓
一般機械	↑↑↑	↑↑	↓↓↓
電気機械	↑↑↑	↑	⇒
自動車	↑↑↑	↑	↓↓↓
造船	↑↑↑	↑↑↑	↑↑↑
非製造業	↑↑↑	↑↑	↑
住宅建設	↑↑↑	↑↑↑	↓↓↓
不動産	↑↑↑	↑	↓↓↓
運輸	↑↑↑	↑↑	↑↑
大型小売	↑↑↑	↑↑↑	↑↑↑
通信情報	↑↑↑	↑↑	⇒
レジャー	↑↑↑	↑	↑

(注) ・91年度は見込み、92年度は予想
・ニッセイ基礎研究所作成

＜凡例＞	
前年度比伸び率	
↑↑↑	+ 10%以上
↑↑	+ 5~10%未満
↑	+ 0~5%未満
⇒	横這い
↓	▲ 0~5%未満
↓↓	▲ 5~10%未満
↓↓↓	▲ 10%以上

以上のように91年度下期以降、生産関連投資を中心に設備投資の減速傾向が鮮明になっており、92年度の設備投資は製造業を中心に前年度比マイナスとなる業種が多く、産業全体の伸びは大きく鈍化すると思われる。

ただし、一方では

- ①設備投資の主体が能力増強投資から研究開発、合理化・情報化、福利厚生といった生産需給バランスに大きく左右されない「独立投資」にシフトしてきており、能力増強投資は全体の3割程度に低下してきている
- ②比較的堅調な非製造業のウェイトが全体の6割まで高まっている

③企業の人手不足感は依然として強く、社宅・寮、研修施設などの建設意欲は高い

④今後、金利低下が見込まれる

といった理由から、全体の設備投資額が極端に落ち込む可能性は少ないとみられる（なお、当研究所が91年12月に発表した92年度の民間企業設備投資見通しは実質ベースで1.6%の伸びを想定）。

3. 低迷する企業収益

～主要業種の減益幅が拡大

(1) 加工業種の収益が急低下

民間設備投資の減速、個人消費の鈍化、耐久消費財の販売不振に、諸コストの上昇が加わり、91年度の経常利益見通しを下方修正する業種が目立ってきている。

91年度はほとんどの業種で減益を見込んでおり、その度合いは製造業加工業種で強まっている。

図表-10 主要企業の経常利益動向

	＜経常利益増減＞ (前年度比伸び率: %)					
	90年度			91年度(予測)		
	上期	下期	上期	下期	上期	下期
製造業	▲ 1.2	5.0	▲ 7.0	▲ 12.9	▲ 17.6	▲ 7.9
素材	▲ 9.8	▲ 11.1	▲ 8.7	▲ 9.4	▲ 8.7	▲ 10.0
加工	3.9	14.8	▲ 6.1	▲ 14.7	▲ 21.8	▲ 6.7
非製造業	5.6	4.3	6.7	▲ 1.5	▲ 0.3	▲ 2.5
全産業	1.3	4.8	▲ 1.9	▲ 8.6	▲ 11.5	▲ 5.7

	＜売上高経常利益率＞ (%)					
	90年度			91年度(予測)		
	上期	下期	上期	下期	上期	下期
製造業	5.22	5.60	4.86	4.42	4.41	4.43
素材	5.11	5.22	4.99	4.65	4.64	4.65
加工	5.28	5.80	4.79	4.31	4.29	4.32
非製造業	2.04	1.91	2.12	1.98	1.90	2.06
全産業	3.28	3.35	3.19	2.95	2.90	2.99

(資料) 日銀調査統計局「企業短期経済観測調査 91/11」

業種別では、91年度下期以降に減益幅が一層拡大しつつあるのが紙パルプ、鉄鋼、一般機械、電機、自動車、不動産などの業種で、91年度は二桁減益となる企業が多いとみられる。

反面、石油精製、電力・ガスは円高傾向の強まりから、収益の回復が期待される。また、造船、建設、小売といった業種では91年度も増益となろうが、増益率は前年度に比べて低下すると思われる。

(2) コスト増が企業収益を圧迫

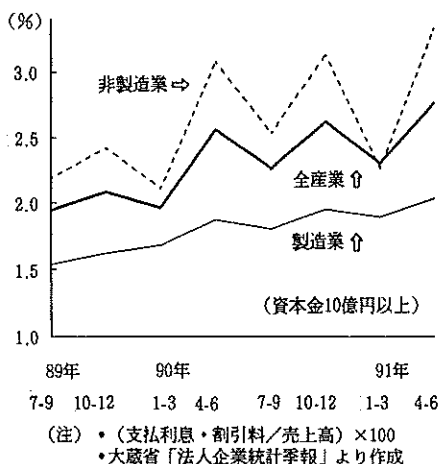
製造業の主要業種では91年度以降、生産の減少により数量効果が剥落するなかで、在庫増、人件費増、金利負担増といった諸コストの増大が減益幅を拡大させている。

とりわけ、金利水準の高止まりは借入金依存度の高い不動産業をはじめ、全業種で支払い金利コストを増大させている。

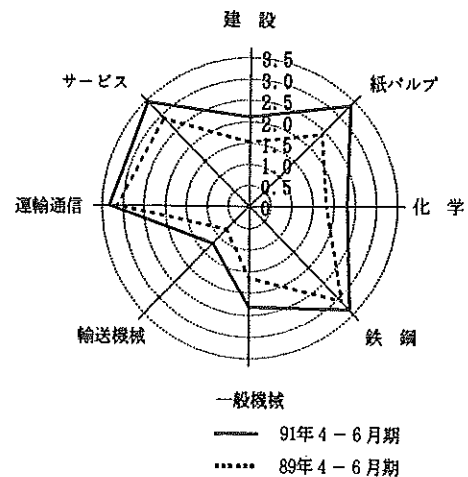
産業界の人手不足は一時期に比べると緩和傾向にあるものの、売上が伸び悩むなかで企業の人件費コストは91年度に入って上昇してきている。一方、在庫は91年度4-6月期に全産業ベースで1.7ヶ月と高水準になっており、在庫の回転率鈍化が企業収益を圧迫している。

このように、売上不振→在庫増→金利負担増といった悪循環に、不動産市況の低迷等も加わり、企業収益を巡る環境は総じて悪く、この傾向は92年度上期まで続くと思われる。

図表-11 売上高金利負担率の推移

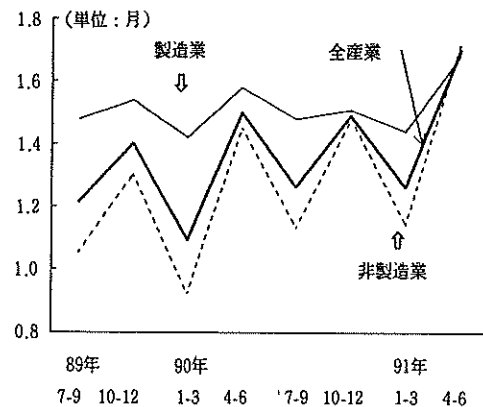


図表-12 主要業種の金利負担率(%)



(注) ・売上高比率
・大蔵省「法人企業統計季報」より作成

図表-13 棚卸資産持ち月数の推移



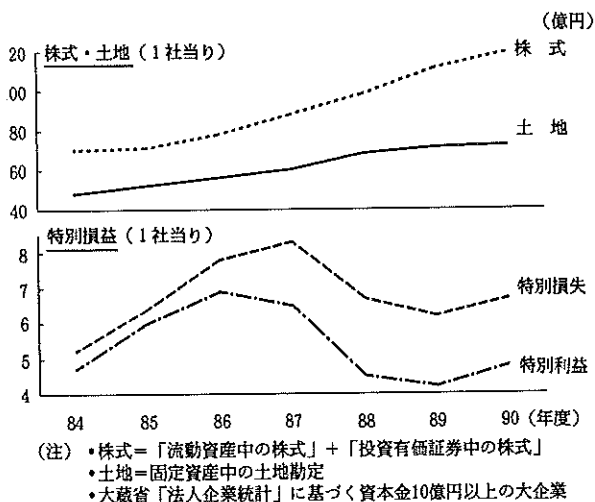
(3) 評価損の顕在化

わが国の法人企業は87年以降の低金利、地価・株価上昇期に保有有価証券を増大させ、投資目的の不動産購入も増やしている。このため、90年初以降の株価、地価の下落により企業の含み損が増大していると思われる。このうち有価証券については91年度も株式市場の低迷が続いていることから、低価格採用企業では株式の評価損が顕在化し収益の引き下げ要因となろう。

また、地価高騰期に不動産投資を行った企業のなかには保有不動産の売却をすすめている企業も多いが地価下落で売却損を計上をする企業が増え

ており、91年度決算ではこうした営業外の収益
 圧迫要因が表面化する可能性が高い。円高不況以
 降、88～89年と低下傾向にあった大企業の「特
 別損失」勘定が90年度以降、再び増加に転じて
 いる。

図表-14 大企業の株式・土地保有と
 特別損益の推移



(4) 92年度の企業収益

92年度も素材・加工の主要業種や不動産業などでは、厳しい収益環境が少なくとも上期まで続くものとみられる。

業種別では、生産減少と市況の低迷が続く鉄鋼、石油化学の素材業種で更なる収益低下が予想される。また、91年度に収益が落ち込む自動車、電機も環境の大幅な好転は望めず、設備投資伸び率鈍化で機械も減益が予想される。加えて、不動産は融資総量規制が解除されたとは言え、依然として厳しい業況が続く、この影響が中小銀行、ノンバンクにも及んでくると思われる。

こうした状況下で、主要企業は92年度に減益を見込んでいるところが多いが、年度後半からは在庫調整の進展や消費の回復が期待されるため、多少収益が上向いて来よう。なお、91年度比較的堅調だった造船、情報通信、小売、運輸(トラック)など業種では、伸び率が低下するものの、92年度も増益を確保するものと思われる。

Ⅱ. 自動車市場の不振と各産業への影響

1. 国内販売不振の現状

(1) 低迷状態続く国内販売市場

国内の新車販売市場は低迷状態が続いている。91年度累計では760万台弱(90年度780.3万台)に落ち込もう。

①登録乗用車

登録乗用車のうち約9割を占める小型車に関しては期待された新車投入効果もあまり現れておらず、91年度は1割程度の減少となろう。一方、普通車(排気量2000cc超)は依然好調であり、91年暦年累計で42%増を記録した。

②軽自動車

軽自動車も新規格移行効果の一巡、大都市部を中心とした車庫法改正の影響等から、91年5月以降前年割れが続く、年度累計での前年水準維持は困難な状況にある。

③トラック・バス

景気減速、設備投資鈍化を背景に普通トラックは減少傾向が続いている。一方、いわゆるRV(リクリエショナルビークル、統計上は概ね小型トラック中心)は消費者ニーズの多様化、レジャー志向の高まり等から好調に伸びている。

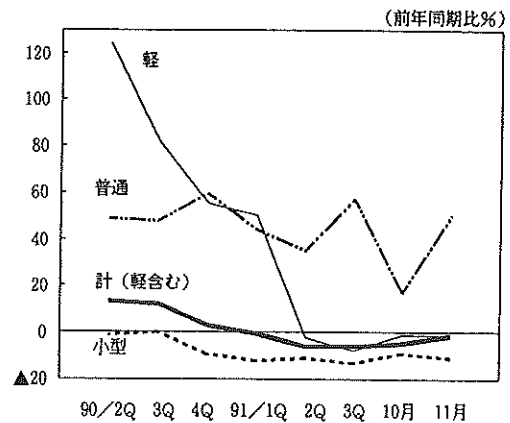
図表-1 新車販売台数

(万台、前年度比%)

	90年度	91/1~12
登録車	590 (+ 0.1)	574 (▲ 3.8)
乗用車	420 (▲ 1.6)	403 (▲ 6.5)
普通	51 (+50.2)	66 (+42.0)
小型	371 (▲ 6.1)	336 (▲ 12.4)
トラック	166 (+ 8.0)	169 (+ 3.0)
普通	19 (+ 5.0)	19 (▲ 3.4)
小型	147 (+ 8.4)	151 (+ 3.9)
軽自動車	190 (+18.4)	178 (▲ 1.2)
乗用車	88 (+73.9)	84 (+ 5.6)
トラック	103 (▲ 6.8)	94 (▲ 6.6)
バス含む総計	780 (+ 4.7)	753 (▲ 3.2)

(出所) 図表1、2とも日本自動車工業会「自動車統計月報」

図表-2 乗用車販売台数の伸び



(2) 最近の国内販売市場の変動要因の整理

①景気拡大→減速局面への移行(経済循環要因)

いざなぎ景気と比較される景気拡大の下で、実質所得の上昇、金融の緩和が乗用車需要を刺激し、また、企業収益の好調、設備投資の拡大がトラック等の需要増をもたらした。しかし、90年央頃から景気が減速基調に転じ金融環境もタイトになるにつれ、こうした効果も薄れ、小型乗用車や普通トラックの需要は減少傾向となっている。

②株価、地価による資産効果(経済的特殊要因)

今回景気拡大期での特徴的な現象のひとつである株価や地価の高騰による資産効果が、高級車中心に新車需要に拍車をかけた。しかし、90年以降資産価格が下落傾向となるにつれ、自動車需要には逆の効果をもたらしつつある。特に輸入車の販売動向にこの影響が典型的に現れてきている。

③89年4月税制改正効果とその一巡(制度要因)

89年4月の消費税導入に伴う、①自動車物品税の廃止(普通車物品税率23%→消費税率6%、小型車同18.5%→同6%)、②自動車保有税の低減(普通車のみ30%低減)により、自動車価格が大幅に下落し、89~90年の乗用車販売の急増、特に著しく有利化した普通車の販売増に大きく寄与した。しかし、90年央以降この効果も小型車ではほぼ一巡したと思われる。

また、同時に軽自動車においても、商用車が乗用車に対して相対的有利性を失ったことから、商用車から乗用車へのシフトが起きている。

④軽自動車の新規格効果とその一巡（制度要因）

軽自動車については独自の制度要因も最近の需要変動に大きく影響している。すなわち、90年3月からの新規格移行（550cc以下→660cc以下）によって販売台数は大きく伸びた。しかし、この効果も1年で終わり91年春にはほぼ一巡してしまっただと考えられる。

⑤車庫法改正と駐車スペース難（制度要因）

91年7月からの車庫法改正は、東京、大阪で軽自動車にも車庫証明を義務付ける等、自動車購入に対して新たな抑制要因となっている。

また、大都市部では駐車場不足状況の中、車庫法改正を契機に駐車場料金が高騰し、これも需要減退に拍車をかけていると思われる。

図表－3 最近の乗用車販売の変動要因の整理

	時期	88年～90年		
		普通車	小型車	軽
経済循環要因	景気、金融	↑	↑	↑
経済特殊要因	資産効果	↑↑	↑	↑
制度変化要因	税制改正	↑↑↑	↑↑	↑
	新規格改正	⇒	↓	↑↑↑
市場構造要因	車庫法改正	—	—	—
	ニーズ変化	↑↑	↓	⇒
実績変化		3倍増	2割増	5倍増

↓

	時期	現在		
		普通車	小型車	軽
経済循環要因	景気、金融	↓	↓	⇒
経済特殊要因	資産効果	↓	↓	⇒
制度変化要因	税制改正	↑↑	⇒	⇒
	新規格改正	⇒	⇒	⇒
市場構造要因	車庫法改正	⇒	↓	↓
	ニーズ変化	↑↑	↓	⇒
実績変化		4割増	1割減	やや減

(注) 上表は、あくまで定性的判断によるラフな影響評価である。
 ↑はプラス効果、↓はマイナス効果、⇒は効果一巡またはあまり無いことを示す。また矢印の数はその効果のおよその大きさをイメージ的に表す。

⑥ニーズの上級化、多様化（市場構造要因）

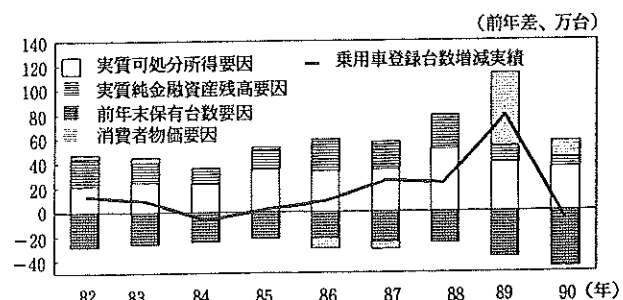
乗用車市場の構造変化に関する持続的な要因として、消費者ニーズの上級化と多様化がある。上級化は実質所得の増大や税制改正効果と重なって小型車から普通車への買換えシフトを促し、普通車の好調持続の要因となり、また、多様化はRVの需要拡大をもたらしている。

(3) 回帰分析による要因分解

上記の要因整理を踏まえて、国内乗用車登録台数を①所得要因（実質可処分所得）、②価格要因（乗用車の相対価格）、③資産効果要因（金融資産残高）に、④ストック調整要因（保有台数）を加えて回帰分析を行うと、89年から90年にかけての乗用車登録台数増加のうち、税制改正の価格効果によるものが60万台強と試算される。

また、90年央以降の販売減少は、税制改正効果の一巡、資産効果の剥落、実質可処分所得の伸び鈍化等の中、主にストック調整によってもたらされていると言える。

図表－4 登録乗用車販売台数増減の要因分解



(注) 「国民経済計算」、「消費者物価統計」、「自動車統計年報」等により作成。

$$\text{乗用車登録台数} = 2287.6 \times \text{実質可処分所得} + 50.1 \times \text{実質純金融資産残高} + 0.279 \times \text{前年末保有台数} - 6048078 \times \text{消費者物価(自動車/総合)} + 9637977$$

(t 値) (1.23) (1.28) (2.99) (2.30) [推計期間: 73年度～89年度、R²=0.92]

(4) 市場飽和と米国型市場への移行の可能性

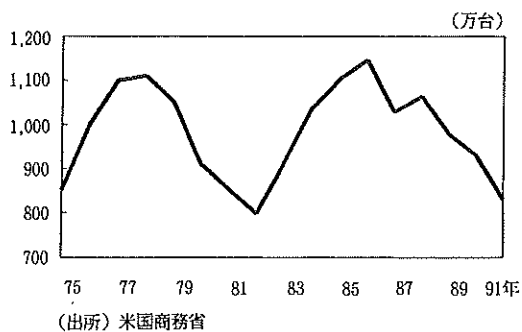
幾つかの要因が重なった乗用車販売ブームの結果、年間乗用車販売台数は80年代前半の約300万台から一気に約500万台の水準に底上げされた。ちなみに、通産省が89年に推計した自動車市場

の長期展望では、国内新車総販売台数は95年によく780万台に達すると推計されていたが、既に90年にこの水準を実現してしまった。

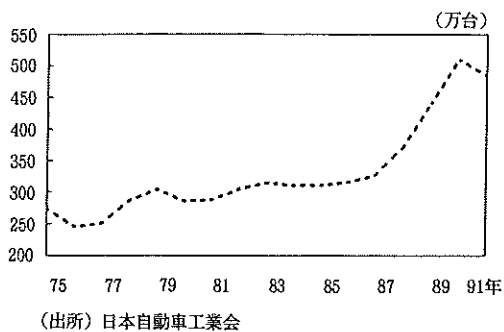
米国乗用車市場を見ると、70年代に既に成熟期入りし、それ以降、販売台数は買換え需要を基本的な中期変動要因として、1150万台を上限、800万台を下限とする循環的パターンを形成している。

わが国の乗用車市場も、今回のブームにより向こう数年分の需要を先取りしてしまった可能性があり、予想よりも早く米国型の成熟市場へ移行しつつあるとの見方も一部に出てきている。

図表-5 米国乗用車市場の推移



図表-6 日本乗用車市場の推移



2. 92年度の国内販売の展望

現在の市場は基本的に大幅な販売ブーム後の調整局面と位置付けられる。

年央頃から新車需要は回復していきこうが力強さに欠けよう。

92年度の国内新車総販売台数はほぼ横這い圏にとどまり、市場の本格的回復は93年度となろう。

(1) 登録乗用車

登録乗用車は、景気減速、実質可処分所得の伸び鈍化の下で、小型車の調整が今しばらく続こう。一方、普通車はニーズの上級化や税制変化効果の残存もあり、堅調さを持続しよう。92年春頃には小型車の減少傾向にも歯止めがかかると予想されるが、その後の回復力は力強さに欠け、登録乗用車全体として92年度通年ではほぼ横這い圏の販売台数となろう。

わが国の乗用車買換え年数は車検制度等もあって約5年であり、直近の販売ブーム(88年度350.3万台、89年度428.7万台)の買換え需要が本格的に顕在化してくるのは93年に入ってからと考えられる。

また、92年4月から登録車の消費税割増税率(現在6%)が4.5%へ引き下げられる見込みだが、現在の市場環境では小幅税率引き下げによる需要刺激効果には大きな期待は持ち難い。

(2) 軽自動車

登録乗用車同様92年度の軽自動車の販売環境も厳しいものがある。

初心者・女性等の軽自動車固有のニーズは根深く、また景気悪化がむしろ軽自動車の経済性を引き立たせることも考えられるが、大都市部を中心にした車庫法改正の影響は当面続くと思われ、加えて、登録車の消費税率引き下げが軽から登録車への需要シフトをもたらすことも懸念される。

いずれにせよ、現在の高水準の販売台数をさらに拡大することは容易ではなく、全体としてほぼ横這いの販売台数となろう。

(3) トラック

普通トラックは、企業収益の悪化、設備投資の抑制、物流活動の鈍化等から当面減少傾向が続こう。一方、消費者ニーズの多様化やレジャー志向の高まりによりRVの堅調は続き、RVを多く含む小型トラックは底固い動きとなろう。

3. 減少傾向が続く輸出台数

(1) 91年度の輸出台数はやや減少

4輪車輸出は、ドル金額ベースでは車両価格上昇等より前年に比べ増加しているものの、台数ベースでは減少しており、91年度の輸出総台数は90年度を下回る570万台前後にとどまるものと見られる。

地域別には、主力の米国向けが景気低迷、現地生産への代替進展で続落傾向が続いている。91年度は前年度比約1割減の総計200万台程度（商用車等含む）にとどまろう。

ただ、ビッグスリーに比べて現地生産分を含めた日本車の落ち込みは小さく、米国乗用車市場での91年の日本ブランド車シェアは30%を超えている。このため、ビッグスリーの業績悪化、日米自動車貿易の大幅な不均衡の下で、日米間の自動車摩擦が高まってきており懸念される。欧州向けも英仏市場の不振に加え、旧東独での需要増から堅調だった独向けが前年比減少に転じており、低迷感が強まってきている。

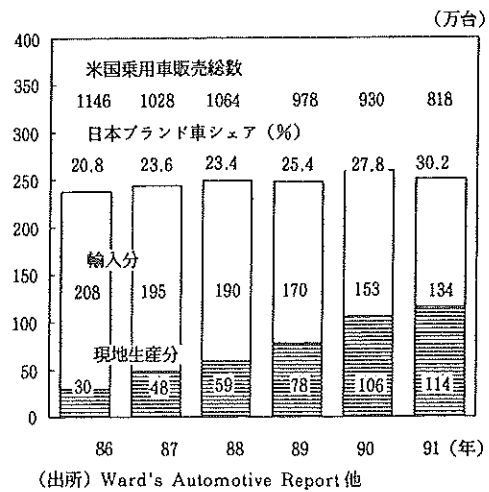
また、東南アジア向けも現地景気の鈍化からトラック需要中心にがこのところ前年比減少傾向が続いている。

図表-7 新車輸出動向

	(万台、前年度比%)	
	90年度計	91/4-10月計
アジア	58 (+13.1)	33 (▲ 3.2)
中近東	28 (+24.9)	22 (+34.5)
欧州	177 (+ 4.7)	97 (▲ 2.8)
北米	247 (▲ 8.7)	129 (▲ 7.6)
(USA)	220 (▲ 7.5)	112 (▲ 9.5)
中南米	23 (+20.5)	17 (+25.8)
その他	34 (▲ 8.9)	17 (▲17.2)
他総計	582 (+ 0.1)	324 (▲ 2.4)

(出所) 日本自動車工業会

図表-8 米国市場での日本車販売動向



(2) 92年度の輸出台数は弱含み

92年度も自動車輸出を取り巻く環境は厳しいものがあり、輸出総台数は弱含みとなろう。

米国市場は、92年には長らく続いた不振からようやく脱して拡大していくと見込まれるが、その回復力はあまり強くないと思われる。

日本メーカーは日米自動車貿易の大幅な不均衡持続、日米間の自動車摩擦の高まりの中、現地生産拡大とそれによる輸出の代替化を進めており、92年度の販売拡大は主に現地生産車によって充当されよう。従って、米国向け輸出総台数は190万台前後に減少すると見られるが、こうした中、日本ブランド乗用車の販売台数については、輸出分と現地生産分が130~140万台でほぼ並ぶ可能性もある。

欧州市場は、独市場の低迷が続くと予想され、全体として92年度の需要拡大は期待できまい。欧州向けの輸出総台数は弱含みとなろう。

日・EC間では、91年7月に日本車の対EC輸出規制措置が合意され、93年から99年までの期間中、日本からの直接輸出は年間123万台に抑えることになった。EC向け輸出実績は90年(暦年)が約125万台で91年もほぼ同水準と見込ま

れ、既に規制上限付近にある。

このため、今後中長期的には米国市場同様、EC市場においても現地生産化への代替が進むと予想されるが、今回の合意について現地生産車や米国内産日本車の取扱解釈に食い違いが見られ、今後の摩擦材料として懸念される。

東南アジア向けはトラック中心に調整局面がしばらく続き輸出台数は頭打ちとなろう。中南米や中近東向けが引き続き伸びると予想されるが、欧米向けの低迷をカバーするには不十分だろう。

4. 厳しさが続く自動車業界の収益環境

(1) 91年度業績は大幅減益

91年度業績は、内外市場の低迷を受け販売台数が減少し売上が伸び悩む中、労務費や鋼材値上げによる原材料費の上昇、これまでの巨額の設備投資償却負担、金融収支の悪化等のコストアップが大きく、円高等による輸出採算悪化も見られ、一部を除き各社とも大幅減益が確実である。

主要メーカーの売上高経常利益率を見ると、89年度をピークに90年度以降総じて大きく低下し

ている。空前の販売ブームが去ったあと、自動車メーカーの収益力は巨額な投資負担、固定費上昇等によって予想以上に低下していると言えよう。

(2) 92年度も厳しい収益環境

92年度も内外市場の力強い回復は期待できず、競争激化もあって収益環境は厳しい状況が続こう。設備投資償却負担、労務費・原材料費の増加懸念に加え、金融収支の改善もあまり期待できず、引き続きコストアップ要因は大きい。業績は下期に底入れするが通年では減益の可能性が高い。

(3) 設備投資の抑制基調強まる

上記のような経営環境の中、資金調達面での制約の高まりもあって、設備投資は既に91年度中から抑制基調に転じている。能力増強投資は抑えられ、省力化、福利厚生投資や新車開発投資等を中心に選別投資の姿勢が強まっている。

92年度は設備投資の抑制基調が一層強まろう。既に幾つかのメーカーが来年度投資額の大幅削減を打ち出している。全体として91年度比1割程度の減少は避けられまい。

図表-9 主要自動車メーカーの業績

(10億円)

会社名	決算期	売上高	経常益	利益率	会社名	決算期	売上高	経常益	利益率
トヨタ	90.6実	7,998	734	9.2%	スズキ	90.3実	844	16	1.9%
	91.6実	8,564	574	6.7		91.3実	1,011	29	2.9
	92.6予	9,000	400	4.4		92.3予	1,020	23	2.3
日産	90.3実	4,006	184	4.6%	ダイハツ	90.3実	695	11	1.6%
	91.3実	4,175	165	3.9		91.3実	788	13	1.7
	92.3予	4,300	80	1.9		92.3予	785	5	0.6
本田	90.3実	2,749	91	3.3%	富士重	90.3実	658	7	1.0%
	91.3実	2,800	85	3.0		91.3実	756	▲64	—
	92.3予	2,970	73	2.5		92.3予	830	1	0.1
三菱	90.3実	2,026	41	2.0%	いすゞ	89.10実	1,092	25	2.3%
	91.3実	2,314	50	2.2		90.10実	1,196	15	1.3
	92.3予	2,450	51	2.1		91.10予	1,145	▲49	—
マツダ	90.3実	2,046	48	2.4%					
	91.3実	2,226	49	2.2					
	92.3予	2,340	26	1.1					

(注) 各社決算資料等から作成。利益率は売上高経常利益率。

5. 自動車販売不振の影響

(1) 自動車産業のウェイトが増大

日本の自動車産業の生産台数は70年の529万台から90年には1,348万台へ過去20年間で約2.5倍に増加しており、それに伴い生産面だけでなく原材料・設備投資・雇用等において経済に占めるウェイトも増大してきている。

①生産額

自動車産業の生産額は、70年の5.4兆円（製造業の8.7%）から年率10.8%の成長により89年には約38兆円と製造業全体の12.7%まで高まっている。

②設備投資

自動車産業の91年度設備投資額（計画、91年9月通産省調査による）は2兆2,661億円で製造業全体の21.2%を占めている。生産と同様に過去70年度には製造業全体の1割に留まっていたものが80年代以降は2割を越える水準に達している。

③就業人口

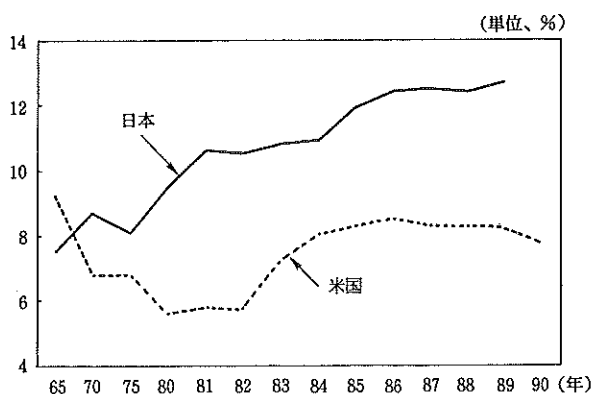
自動車製造部門である自動車製造業・自動車部品製造業には89年時点で製造業全体の6.9%にあたる76万人が就業している。また関連分野では自動車販売・整備部門に104万人、利用部門である道路貨物運送業・道路旅客運送業に289万人が就業しており、これらを合計すると日本の就業人口の約7%を占める。

図表-10 自動車産業のウェイト

	1970年度		1980年度		1989年度		注 記
	金額	占率	金額	占率	金額	占率	
生産額 (億円)	53,829	8.7	207,038	9.5	381,821	12.7	部品含む
設備投資額 (億円)	3,723	10.5	10,998	23.6	17,010	21.4	車体・部品含む
従業者数 (人)	579,974	5.0	682,827	6.7	760,383	6.9	車体・部品含む
輸出額 (百万ドル)	1,873	9.7	28,467	21.9	48,469	22.1	二輪・部品含む
研究開発費 (億円)	785	10.3	4,198	14.5	10,872	14.1	
自動車関連消費	21,072	2.2	114,360	4.1	186,912	5.2	単位：円/月

(注) 占率は製造業内の構成比、%。ただし自動車関連消費は家計消費支出全体に占める比率。

図表-11 自動車生産額の製造業に占める割合



(注) 日本は工業統計表、米国は、U.S. Bureau of the Censusによる。

(2) 自動車販売不振の影響

①主要産業の自動車比率

このような自動車産業のウェイト増大に伴い、他業種でも自動車向けに出荷される財の割合が年々上昇傾向にある。下表で主要産業の自動車向け出荷比率をみると、鉄鋼・非鉄等の素材産業では既に出荷全体の2割から3割が自動車向けに占められている。

図表-12 主要産業の自動車向け出荷比率

		80	85	88	90年	出 所 等
		鉄 鋼	普通鋼	17.2	19.7	18.2
	特殊鋼	20.4	23.7	24.8	25.7	特殊鋼用途別受注統計による。
アルミ	圧延製品	22.3	26.1	26.1	28.6	軽金属協会調査による。
銅	銅 線	N.A.	N.A.	20.0	22.2	資源統計月報。輸送機器用銅線。
	伸銅製品	N.A.	10.3	10.1	9.6	資源統計月報による。
ゴム製品		N.A.	44.3	41.4	40.1	タイヤ・チューブの合計。

(注) 比率は内需を100とした場合の構成比、単位：%。

②自動車産業の影響力

こうした自動車産業の産業全体への影響度の増大は、産業連関表によっても把握できる。「ある産業の生産額が1単位増減した際に他産業の生産変動とあわせて産業全体で増減する生産金額」を示す影響力係数を主要業種別に上位順に並べてみると(図表-13)、トラック・バスに次いで乗用車が全体で第2位となっている。

下表のように、影響力係数が2.77である乗用自動車の場合、生産額が100億円減少した場合には他産業の生産減少額177億円と併せて277億円の国内生産減少につながる結果、自動車の減産は他産業の減産効果が加わってその3倍弱の影響が現れる。

図表-13 各産業の影響力係数（上位順）

部門	係数	部門	係数	部門	係数
1 トラック・バス	2.98	11 研究	2.32	21 その他の輸送機械	2.20
2 乗用自動車	2.77	12 通信機械	2.31	22 プラスチック製品	2.19
3 二輪自動車	2.71	13 紙パルプ	2.31	23 機械修理	2.16
4 他の鉄鋼製品	2.66	14 合成樹脂	2.29	24 電気機械部品	2.16
5 鋼材（鉄鋼）	2.59	15 事務サービス機械	2.28	25 衣服・その他繊維	2.16
6 自動車部品	2.56	16 紙加工品	2.25	26 自動車修理	2.16
7 鉄鉄・粗鋼	2.42	17 繊維工業製品	2.25	27 電子計算機付属装置	2.15
8 畜産	2.38	18 食料品	2.24	28 一般産業機械	2.13
9 民生用電気機械	2.35	19 半導体集積回路	2.23	29 建設修繕	2.13
10 広告	2.34	20 化学最終製品	2.21	30 船舶・同修理	2.12

(注) 総務庁「87年産業連関表（160×100部門・逆行列係数表〔I-(I-M)A〕⁻¹」による。
網かけの部門は自動車産業。

③自動車産業の他産業への波及効果

次に、自動車産業の減産がどの程度他の産業に影響を与えるかを同様に産業連関表（図表-14）でみてみよう。製造業では鉄鋼、プラスチック製品、化学製品、非鉄金属の素材業種が上位となっ

図表-14 自動車の生産波及効果

〈乗用車生産額が1単位減少した場合の各産業部門における生産の減少額〉

部門	減少額	部門	減少額
1 鉄鋼	0.138	11 電力・ガス	0.037
2 その他電気機器部品	0.095	12 ゴム製品	0.036
3 商業	0.082	13 一般機械	0.025
4 対事業所サービス	0.070	14 金属製品	0.024
5 プラスチック製品	0.062	15 機械修理	0.022
6 金融・保険	0.058	16 不動産	0.018
7 化学製品	0.057	17 窯業・土石	0.018
8 運輸	0.051	18 石油・石炭	0.017
9 非鉄金属	0.045	19 出版印刷	0.015
10 研究・教育	0.043	20 紙・パルプ	0.014

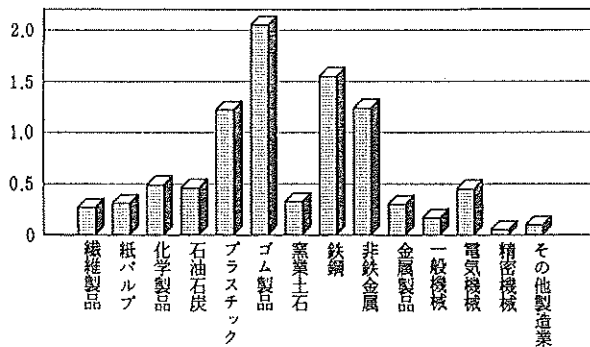
(注) 総務庁「87年産業連関表（46×46部門・逆行列係数表〔I-(I-M)A〕⁻¹」による。
数値は逆行係数。網かけの部門は素材業種。

ており、これらの産業は近來の自動車生産の増加によりかなりの需要増効果の増加を享受してきたが、逆に足元では自動車不況の影響を強く受けている。

④自動車減産は素材産業に大きな影響

以上のような生産波及効果に基づき、自動車生産の減産が自動車依存度の高い業種にどの程度影響がでてくるかを求めてみる。現在までのところ自動車生産は91年度上期が前年同期比3.9%減と減少傾向が続いているが、仮に自動車生産額が前年度比5%の減少となった場合の各産業の生産への影響を金額ベースで試算してみよう。図表-15のように素材業種、なかでもゴム製品（減少率2.1%）・鉄鋼(1.5%)の減少幅が大きく、ついで非鉄金属(1.2%)・化学製品(0.5%)の順となっている。足元をみても鉄鋼やエチレン等の自動車関連産業が減産に入っていることからこうした影響が確認できるが、今後も自動車需要の動きが景気動向を占う上で重要となろう。

図表-15 自動車生産が5%減少した場合の各産業の生産減少率



(注) 89年工業統計表、87年産業連関表により試算。金額ベース、単位：%。

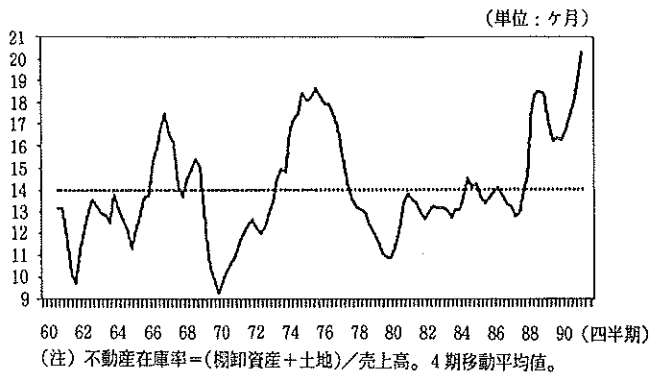
Ⅲ. 不動産不況と金融機関

1. 不動産業の過剰資産

(1) 土地関連の過剰資産

現在不動産業が抱える過剰な資産や借入金の規模は、地価・金利・在庫等の様々な要因により増減するが、ここでは長期間の平均からの乖離状況から捉えてみた。91年6月末で不動産業が保有する土地関連資産の在庫率は売上高の20ヶ月分である(図表-1)。この在庫率と61~90年の過去30年間の平均在庫率(14ヶ月)と比べた場合、乖離幅は約6ヶ月分となる。こうした乖離部分を過剰資産とみなすと不動産業全体で21兆円の規模に相当する。

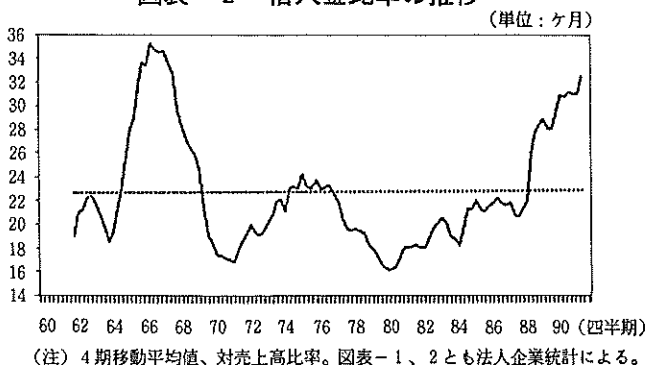
図表-1 不動産在庫率の推移



(2) 借入金比率の高まり

上記と同様に不動産業の借入金比率(対売上高)を61~90年の借入金比率と比べた場合、91年6月末の乖離幅は9.6ヶ月分にのぼっている(図表-2)。

図表-2 借入金比率の推移



2. 地価下落の影響

地価下落による不動産業への影響は現在のところ下記の4点が考えられる。

- (1)不動産業が保有する不動産の値下がりによる損失や含み損の発生
- (2)不動産取引の不振による売上高の減少
- (3)不動産業への貸出の停滞(融資規制を含む)
- (4)不動産在庫の急増による金利負担の増大

このうち、地価下落の直接的な影響である(1)の保有不動産の値下がりによる損失・含み損については、正確な計測は困難であるが、全体的な影響の度合いは下記のようなアプローチが可能である。

①不動産業の保有土地残高(簿価ベース)

法人企業統計年報ベース(国内の全法人企業、個人企業を除く。91年3月末)では、土地残高22.2兆円と棚卸在庫残高中の土地部分17.9兆円(但し棚卸在庫内の土地比率=55%として推定)を合算した約40兆円が不動産業全体が保有する土地残高にあたる。

②地価下落による不動産業の資産損失

地価下落による不動産業の資産評価損は、このような簿価ベースの資産価格が単純に一律に下落するものとみなせば、

- 地価が10%下落した場合 : 約4兆円
(90年度売上高の9.7%に相当)
- 地価が30%下落した場合 : 約12兆円
(90年度売上高の29.1%に相当)

という影響が生じる。しかし、こうした評価損は個々の不動産が売却された決算期に計上されるため、売却されるか否かで企業収益への現れかたが異なってくるであろう。

図表-3 不動産業の資産残高

(単位:兆円)

(年度末)	80	85	87	88	89	90	85~90 増加額
土地	4.2	9.0	21.0	16.1	25.1	22.2	13.2
棚卸資産	9.5	12.6	25.1	30.3	27.4	32.5	13.9
設備投資	7.3	13.7	17.3	20.5	20.6	23.3	9.6
その他投資	3.3	4.3	8.4	9.5	10.3	13.2	8.9
手元流動性	4.2	8.5	16.4	16.5	16.6	15.8	7.3
総資産残高	32.7	54.7	101.8	106.6	111.7	121.1	66.4
借入金残高	19.7	37.0	76.9	75.4	78.1	85.6	48.6

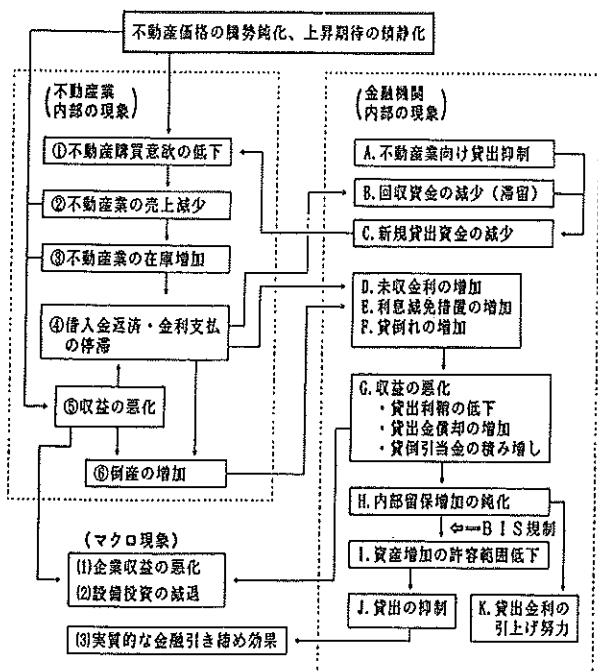
(注) 大蔵省「法人企業統計年報」。対象は全規模の法人企業。

3. 不動産不況の金融機関への影響

(1) 影響経路

不動産不況の金融機関への影響度合いを定量的に把握することは困難である。主な影響経路を単純化してみれば下図のような経路をたどると考えられる。

図表-4 不動産不況の金融機関への影響フロー



また、不動産不況の金融機関への影響を直接的な減益要因で考えると次の二点が主である。

- ①不動産業向け貸出利鞘の低下（金利減免、金利受取の遅延等）
- ②不動産業向け貸出の貸倒れによる損金発生（貸倒引当金・貸出金償却損の計上等）

(2) 金融機関の不動産向け融資

①銀行

全国銀行の不動産業向け融資比率は84年3月末の7.4%から87年3月末には10.2%と4年間で約4%も高まり、その後現在まで10%台のウェイトで推移している（図表-5）。特に、個別には不動産業向け融資比率が著しく高い金融機関が散見される（図表-6）。

②ノンバンク

大蔵省調査によると、91年3月末のノンバンク上位300社の総貸付金残高65兆2千億円のうち、不動産業向けが24兆3千億円（構成比37.2%）、建設業向けが3兆1千億円（同8.5%）と、両業種で全体の約42%を占め、銀行以上に不動産関連業種への貸出ウェイトが高い（図表-7）。

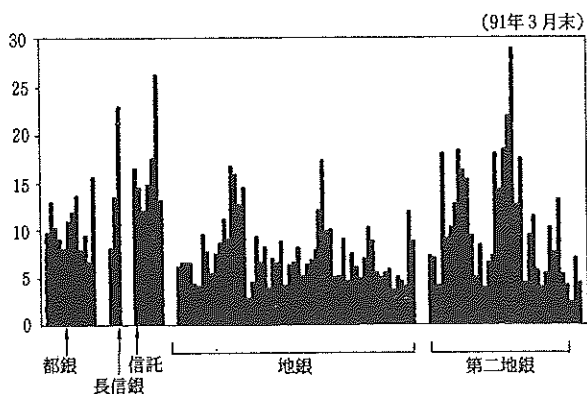
図表-5 全国銀行の不動産業向け融資比率

(単位:%)

	不動産業向け融資比率					
	全国銀行	都市銀行	長信銀	信託銀行	地方銀行	第二地銀
84年3月末	7.3	5.7	10.2	12.6	5.6	8.4
85年3月末	7.5	6.0	10.3	12.8	5.7	8.9
86年3月末	8.5	7.1	11.1	14.9	6.1	10.0
87年3月末	10.2	9.2	12.9	17.2	6.7	10.2
88年3月末	10.1	9.1	13.0	16.5	7.3	10.9
89年3月末	10.4	9.1	13.1	16.5	7.8	11.6
90年3月末	10.7	10.0	13.4	15.3	8.2	12.2
91年3月末	10.2	9.6	13.1	14.5	7.9	11.1
91年9月末	10.2	9.5	13.3	14.8	7.7	10.8

(注) 日本銀行「経済統計月報」による。信託銀行は銀行勘定・信託勘定の合計値。

図表-6 上場銀行の各行別不動産向け融資比率



(注) 1. 上図は上場の全国銀行117行の各々の不動産向け貸出比率。比率は国内店貸出を100とした構成比、単位：％。
2. 信託銀行は銀行勘定・信託勘定の合計値。

図表-7 ノンバンク上位300社の貸付金 (91年3月末)

(単位：億円、％)

		不動産業	建設	個人	その他	合計
ノンバンク	貸付残高	242,802	31,480	80,416	297,183	651,881
	シェア	87.2	4.8	12.3	45.6	100.0
	伸び率	7.6	8.5	41.8	3.5	4.6
全国銀行	貸付残高	489,280	214,309	664,099	3,433,661	4,801,349
	シェア	10.2	4.5	13.8	71.5	100.0
	伸び率	1.6	4.5	3.1	3.1	2.9

(注) 大蔵省「ノンバンク上位300社の貸付金の実態調査」等による。伸び率は90年9月との比較。

4. 金融機関への影響

(1) 不動産業の倒産件数

90年後半以降、不動産業の倒産件数は増加に転じ、91年に入り急増している。91年1～11月累計で1,004件（東京商工リサーチ調べ）と90年の2.7倍まで増加し、74～75年の急増期を上回る増加ぶりである。

図表-8 不動産業倒産の全倒産に占めるシェア

(単位：％)

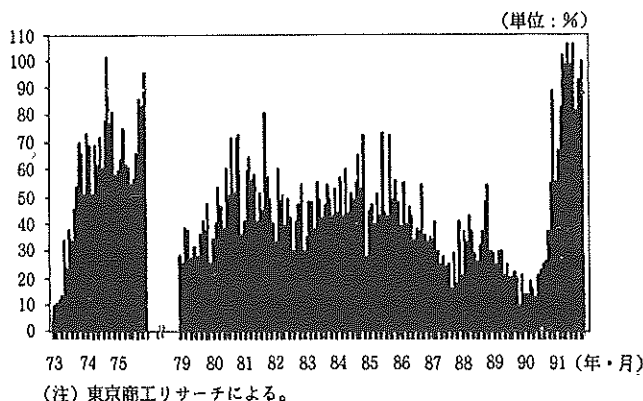
歴年	73	74	75	79	80	81	82	83
件数	413	846	825	418	623	649	545	550
シェア	5.0	7.2	6.6	2.6	3.5	3.7	3.2	2.9

歴年	84	85	86	87	88	89	90
件数	658	603	515	358	439	285	363
シェア	3.2	3.2	3.0	2.8	4.3	3.9	5.6

歴年	91	1-3	4-6	7-9	10月	11月
件数	1004	209	310	290	94	101
シェア	10.6	10.0	11.8	11.1	8.8	9.1

(注) 東京商工リサーチ調べ。91年は1～11月累計。ただし、図表8、9とも73～75年の数値は帝国データバンクによる。

図表-9 不動産業の倒産件数



(2) 不動産業の倒産負債額が急増

負債額は大型倒産の多発から91年以降に急増し、91年1～11月累計では85～89年平均の13倍にあたる2兆5千億円まで増加している。このため、不動産業の貸倒れ率（＝不動産業の倒産負債額／借入残高）は、91年1～9月期には80年代の平均値に比べ約7倍に上昇している。

図表-10 不動産業倒産の負債額

歴年	73	74	75	82	83	84	85
負債額	637	1,892	1,562	1,054	1,583	2,224	1,845
貸倒率	0.80	1.90	1.45	0.57	0.66	1.00	0.71

歴年	86	87	88	89	90	91
負債額	1,560	915	3,867	1,629	6,632	25,384
貸倒率	0.47	0.24	0.65	0.24	0.79	3.14

(注) 単位は負債額：億円、貸倒率：％。91年は1～11月累計の年換算値。東京商工リサーチによる。なお、貸倒率の算出で借入残高は資本金1千万円以上の不動産業を対象としている。

(3) 金融機関では不動産業の問題債権が増加

90年秋以降に不動産関連で倒産した企業や経営再建問題が発生した企業に金融機関・ノンバンクが保有する債権を信用調査機関・報道等のデータをもとに集計すると、総額で約2兆9千億円、過大借入や業績不振で問題となっている不動産・ノンバンク関連企業の債権も約6兆4千億円にのぼり、これらを合計すれば銀行・ノンバンクの問題債権は約9兆3千億円に達している（図表-11）。

こうした問題債権の増加による銀行・ノンバンクの収益への影響は企業毎に個別性が強く、流動的であるものの、債権額の大きさや不動産向け融資比率の高さから考えれば今後数年間金融機関の経営に及ぼす影響は少ないと思われる。また、こうした影響の度合は個別の金融機関でばらつきがあり、不動産業向け融資比率の高い企業では影響が強く現れる可能性がある。

図表-11 不動産関連の問題債権額

(推定値、単位：億円)

	倒産企業		問題企業		合計	
	金額	占率	金額	占率	金額	占率
問題債権合計	28,800	100	63,800	100	92,600	100
金融機関	9,700	34	49,000	77	58,700	63
ノンバンク	19,100	66	14,800	23	33,900	37
金融機関系ノンバンク	9,000	31	9,600	15	18,600	20
その他ノンバンク	10,100	35	5,200	8	15,300	17

- (注) 1. 信用調査機関レポート・新聞・雑誌等の記事を参考に作成。但し、上記の債権は債権者構成が判明した問題企業のみを対象としており、中小企業の債権は換算されていない部分は少ない。
2. 「倒産企業」は、90年秋より91年11月までの不動産業及び不動産関連で倒産した主要企業向けの貸付債権額。
3. 「問題企業」は、過大借入で問題が発生、または金融支援を受けている主な不動産関連企業やノンバンク。
4. 占率は各々問題債権額を100とした構成比、単位：％。

IV. 業種別の動向

1. 紙パルプ

(1) 洋紙：需要は鈍化し、市況の低迷続く

洋紙業界は88・89年に10%近くの能力増強を行い、90年も伸び率はやや鈍化したものの5%の増産を行った。しかし、91年入りとともに景気減速の影響で需要が減退し、その結果在庫が積み上がって市況の下落が続いている。市況対策のため大手各社は本格的な減産を行い91年10月では前年同月比▲1.7%となった。

品目別出荷量を見るとこれまで伸びの高かったOA機器向けの情報用紙や広告宣伝向けの塗工紙の需要が鈍化しており、堅調な伸びを続けてきた新聞巻取紙もここへきて伸びが鈍っている。

洋紙の場合、広告宣伝等の企業活動に依存している場合が多く、昨今の企業の業績悪化により需要面で更に後退する懸念がある。

紙製品市況は90年度以降度重なる値上げを打ち出しているが事実上浸透せず、91年度も89年度初頭に比べて約30%下落しており、相場はメーカーの採算ラインを下回る水準にまで低下している。

(2) 91年度の収益は予想を下回る

洋紙市況の低迷が長期間に渡っているため、業績の下方修正が目立っている。あわせて88・89年度の設備投資ブームの減価償却費や金利負担も増加し、また物流費の上昇もありほとんどの企業

で3期連続の大幅減益となる見込みである。

(3) 92年度の収益は横ばい

景気後退の影響による紙需要の鈍化から紙全体の出荷は経済成長見合いの2~3%と穏やかな増加にとどまり、市況は減産体制の維持により下げ止まるものの値戻しは一部の限定したものになる。このため収益も減価償却費や物流費をほぼカバーする程度で、横ばいとなる。

なお、設備投資は各社の業績が不振なことから引き締め基調を維持し、合理化投資等が中心となる。したがって91年度に引き続き92年度も軒並み前年比20~30%マイナスとなる。

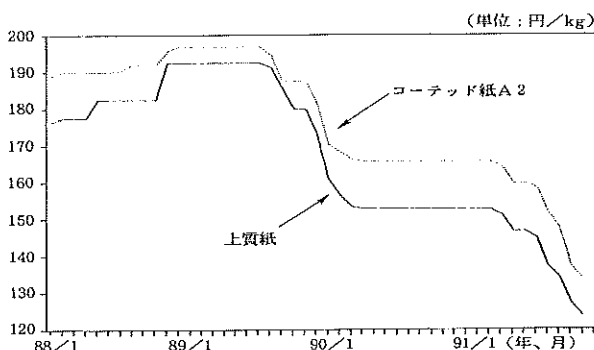
(4) 板紙：91年央より需要鈍化

これまで洋紙に比べて比較的堅調だった板紙も、91年央より天候不順による青果物の不作や景気の陰りによる自動車部品等の工業製品減産の影響から需要の伸びが鈍化している。91年10月の生産量は104万5千トンで前年同月と比べて0.2%増と低水準で推移している。

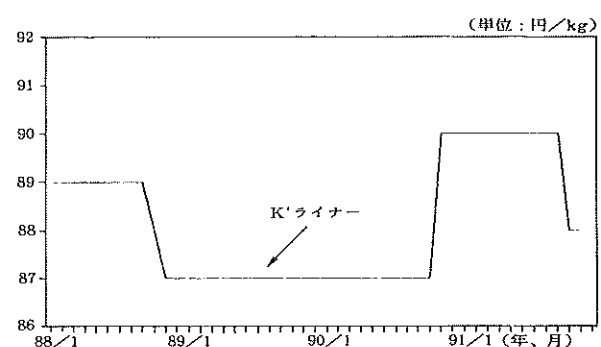
(5) 92年度の需要は3%前後の伸び

業界内では92年度の板紙の需要は陸上輸送の伸び悩みから前年比3%前後の伸びと予想されている。ここしばらくは盛り上がりは期待できず、92年度の板紙大手各社の収益は横ばいにとどまろう。

洋紙市況の推移



板紙市況の推移



2. 石油化学

(1) 91年のエチレン生産量は史上最高の見込み

エチレン生産は91年々初から好調に推移してきたが、自動車、家電、住宅といった大手ユーザーの需要減退により伸び率は鈍化してきており、10月以降多くの企業が減産を表明している。

91年のエチレン生産量は前半の好調が寄与し、前年比約4%増の605万トン程度と予想される。

(2) 生産能力増大により足下では需給緩和

石化製品の生産能力は、休止設備の再稼働やデボトルネッキング等により91年度も徐々に増加しており、特に、ポリプロピレン、ポリスチレン、エチレンの増加率が大きい。

生産能力の増大と需要の減退により、製品需給は緩和傾向が鮮明化してきており、稼働率は特に足下で大幅に低下している。

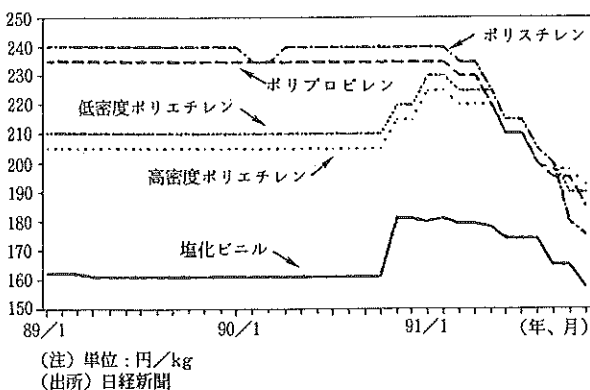
今後の生産能力増強については、足下の需要減退を受けて計画の延期が目立ってきている。

(3) 原料価格下落と需給緩和により市況大幅下落

製品需給の緩和とナフサ価格の下落を背景に、91年入り以降、製品価格は大幅に下落している。

アジア圏ではナフサが逼迫しており価格が高止まりしている一方、製品価格の下落率は大きく、原料高・製品安の展開となっている。ただし、直近では原油安と製品需給緩和によるナフサ需給緩

5大汎用樹脂の価格推移



和によりナフサ価格は低下しており、一層の製品価格低下も懸念される。

(4) 92年のエチレン生産量は横這いの605万トン

景気は減速傾向が強まっており、石化製品の国内需要は当面弱含みの状況が続くと思われる。従来どおりエチレン内需量が実質GNPに規定されると仮定し、当研究所の実質GNP予測値を用いてエチレン内需量を試算すると605万トンとなる。

石化製品の輸出入については、91年はエチレン換算で10万トン以上の出超となる見込みであるが、92年は韓国のエチレンプラント新設ラッシュにより、大口の輸出先である韓国に対する輸出が減少するだけでなく、韓国が輸出攻勢をかけ、石化製品の輸出入はほぼ均衡するものと思われる。この結果、92年のエチレン生産量は前年比横這いの605万トン程度と予想される。

韓国のエチレンプラント設備状況

	90以前	91年	92以降
企業名	油公	三星 35 大韓 25	韓洋 35
万トン/年	55.5	現代 35 湖南 35 大林 70 ラッキー 35	
累計	125.5	290.5	325.5

(出所) 新聞報道

(5) 91年度決算は減収減益。92年度も同様の傾向

化学企業の91年度決算は、原料価格が高止まりする一方で製品市況が低迷しており、2ケタ減益が避けられない状況となっている。

92年度についても、①エチレン生産は横這い、②減価償却費、金利負担、物流費、プラント稼働率低下といったコスト増、③製品市況に対する原料の相対的割高感、といった3つの要因から3年連続の減益決算となる可能性が高いが、景気が92年下期以降は回復に向かうと予想されることや、重質NGL免税化により原料コストが軽減されるといった好材料もあり、下期以降回復に転じる可能性もある。

3. 石油

(1) 月決め方式導入後、採算が安定

石油業界における最大の変化は、中東危機以降に石油元売り会社が特約店向け仕切り価格を月決め方式に変更したことである。湾岸戦争の終結後の91年4月を最後に通産省の指導が撤廃され、その後も各社が自主的に新方式を持続しているが、製品価格の値崩れは見られず、元売り会社は原油コスト見合いの採算が確保できている。また、ガソリン価格に比べ軽油・灯油価格の値上がり幅が大きい、これは92年春の原油処理枠自由化を控え、石油元売会社がガソリンが突出した高採算となっている石油製品の価格体系を是正しようとする動きである。

(2) 92年度の石油製品需要は伸び鈍化

91年度上期の石油製品需要は、軽油・ガソリン等の輸送関連の油種は堅調であったが冷夏による電力向けC重油需要の減少等により燃料油全体では横這いとなった。しかし、石油製品輸入は中東からの輸出減により91年度上期は前年同期比20.2%減と減少が続き、その分石油製品の国内生産が増加している。

92年度の石油製品需要は、景気減速に伴う物流活動の鈍化からこれまで高成長を続けてきた軽油・ガソリンが前年度比1~2%の伸びに留まるため、燃料油全体の内需は前年度比1%台の伸びとなろう。

(3) 精製設備増強・合併事業が積極化

国内の燃料油内需は、省エネ・燃料転換により重油のウェイトが低下する一方、自動車保有台数の増加・トラック物流の拡大によりガソリン・軽油の比率が上昇している。油種別販売構成は80年度から90年度の間軽油が7%、ガソリンが4%ウェイトが高まっており、こうした需要構造の変化に対応して精製会社が設備増強を積極化させている。ことに成長率の高いガソリン・中間留

分の供給を増やすため二次精製設備が増設ラッシュとなっている。また、一次精製設備も最近の需要増により稼働率が上昇し需要期には事実上フル操業の状態である。これに対応して、既に91年6月の石油審議会で一次精製設備の増設が承認されており、91年度中の各社の増強計画だけで国内精製能力は約5%拡大する見込みである。

石油製品需給の推移

(販売量)

	88FY 実績	89FY 実績	90FY 実績	91FY 上期 実績
燃料油合計	5.7	4.4	3.0	4.1
ガソリン	3.2	7.6	4.8	2.5
灯油	4.4	12.1	11.1	16.8
軽油	8.3	8.7	8.2	6.3
重油	7.3	2.7	2.3	14.3

(生産・輸入量)

	89年度 実績	90年度 実績	91年度 上期 実績
燃料油輸入量	0.4	18.1	20.2
燃料油在庫量	6.9	4.1	3.9
燃料油生産量	6.4	10.5	6.4

(注) 石油連盟「石油統計月報」による。前年比、%。

(4) 需要鈍化・自由化による需給悪化が懸念材料

91年度の石油精製・元売会社の企業業績は、順調な石油製品生産の伸びと精製マージンの確保から引き続き前年度比2~3割の大幅な経常増益が続く見通しである。

92年度は、石油製品需要鈍化の中で原油処理枠の撤廃が実施される。すなわち、91年度末までに政府による各社毎の原油精製量の指導が撤廃され、これによりガソリン生産量の指導(89年3月廃止)、ガソリンスタンド建設指導・転籍ルール(90年3月廃止)と続いてきた一連の石油政策の自由化措置は最終段階を迎える。このように景気減速下で自由化を迎え、石油精製・元売会社は現状の採算維持を確保すべく製品市況対策に尽力すると思われるが、92年度は売上数量・マージンの伸び悩みから経常利益は91年度比で小幅の減益となろう。

4. 鉄鋼

(1) 内需向け出荷量は4年ぶり減少へ

建設・自動車・産業機械など鉄鋼の大口需要産業の活動は減速の度合いを強めており、普通鋼鋼材国内需要は受注、出荷とも減少傾向が強まっている。

出荷の減退を受けて普通鋼鋼材生産も91年7-9期よりマイナスに転じ、供給サイドの鋼材在庫が高水準であることから、足元では鉄鋼の大幅な減産が避けがたい状況となっている。

(2) 鋼材の輸出入動向

91年度の鋼材輸入は為替の円高傾向や輸出国の内需減速から、厚中板、熱延薄板類、冷延薄板類を中心に急増してきた。一方、鋼材輸出も米国向けが低迷したものの、需要好調な東南アジア、湾岸復興需要の生じた中近東向けなどが増加し、前年度比で約9%増となった。

92年度の輸入は穏やかな円高が予想されるが、日本以外の主要国で鉄鋼需要が回復に向かうため、日本への輸入圧力は弱まろう。また輸出は日本の内需が緩むため輸出余力が生じるが、東南アジアマーケットで鋼材需給が緩和に向かい、欧米先進国の景気回復も遅れていることから大幅な輸出増は期待できない。

(3) 粗鋼生産は減少続く

91年度の粗鋼生産は出荷の停滞や市況の軟化から日を追って減産傾向が強まっており、前年度比▲4.2%の1億700万トン程度に止まろう。

92年度は自動車、建設、機械の減速見通しや高い在庫水準から、92年4-6月期~7-9月期まで国内出荷の減少が続くことが予想される。

ただしベーシックな鉄鋼需要は堅調なため1億トンを割りこむといった事態はなかろう。上期は生産調整が続くものの、下期には増加に向かい、年度計で1億500万トン程度と予想する。

(4) 企業収益は減益続く

91年度の高炉大手の企業収益は、生産量の鈍化によって鋼材価格の値上げにもかかわらず売上が伸び悩み、流通費、人件費、有利子負債増など他のコストアップ要因もあいまって大幅な減益となる見込みである。電炉も高炉と同様に生産調整下で流通費、人件費の負担増があり、主原料の鉄スクラップ価格が大幅に低下しているにもかかわらず、通期では経常減益が予想されている。

92年度は、高炉大手の減産体制が当面続こう。鋼材市況は需給の緩和から当面は弱含みでの推移が予想される。原燃料のコスト増懸念は薄いですが、設備投資は製品高級化投資や合理化投資が底堅く、手元資金の取り崩し以外に有利子負債の取り入れが増加し、引き続き減益となろう。

電炉も建設部門の不振から形鋼・棒鋼の出荷量の増加は期待できない。さらに原料のスクラップ価格が低下しているため需要家サイドの値下げ圧力が強まっており、棒鋼を中心に市況は低下へ向かうため、減収減益が続こう。

粗鋼生産量の推移

(単位：万トン、前年比%)

	87年度	88年度	89年度	90年度	91年度	91.4-6	7-9	10-12
生産量	10,188	10,565	10,814	11,171	10,700	2,848	2,715	2,640
前年比	5.7%	3.7%	2.4%	3.3%	▲4.2%	3.8%	▲1.0%	▲8.5%
転炉鋼	6.5%	2.9%	1.1%	2.1%	—	3.1%	▲0.9%	—
電炉鋼	3.9%	5.7%	5.2%	6.0%	—	5.2%	▲1.2%	—

(注) 91年度、91年10-12月は当研究所予想。

5. 一般機械

(1) 景気減速で一般機械受注は伸び悩み

これまで好調を維持してきた一般機械の受注は、91年に入ってから減速傾向を強めている。特に景気の先行指標である工作機械受注の伸び率は、91年4月以降一貫して前年比二桁のマイナスが続いている。また、産業機械受注もロボットなど一部の好調な分野を除いて、企業の設備投資マインド鈍化の影響を受け、全体的に伸び悩んでいる。

(2) 工作機械：受注回復は92年央以降に

91年の工作機械業界は、受注総額が1兆1000億円台と前年比約20%の減少になる見込みである。

特に、内需の約5割を占める一般機械、自動車両業界で設備投資計画を見直す動きが顕在化したことが響き、NC旋盤など汎用工作機械を中心に受注は急速に冷え込んでいる。輸出も、欧州市場の後退から91年1～10月累計で前年比約2割減となっている。

メーカー各社は値崩れ防止のため早めに減産体制をとるなど、受注減少に対応してきたが、91年度決算は、ほとんどのメーカーで大幅な減収減益が避けられない見込みである。

92年の受注の先行きは、無人化・省力化に対する投資意欲が依然として衰えていないことや、非NC工作機械からの更新需要が根強いことなど、内需を下支えする要因が見られるものの、景気の減速や外需の不透明要因などから、92年央までは底入れを探る展開となり、回復は92年後半以降となる。

(3) 建設機械：建設工事減少で需要に伸び悩み

87年度以降、一貫して好調であった建設機械業界も、91年度の生産額は1兆8700億円と前年比約8%減になる見込みである。

生産額減少の背景には、建設工事量減少や需要一巡のほか、建機需要の3分の1を占めるリース・レンタル業界向けの需要が急減したことも上げら

れる。

また、大口の輸出先である米国市場の景気回復が遅れていることや東南アジア向けが伸び悩んだことなど、外需が全体的に低調であったことも影響している。

このため、建設機械主要各社の92年3月決算は軒並み減収減益の見通しとなっている。

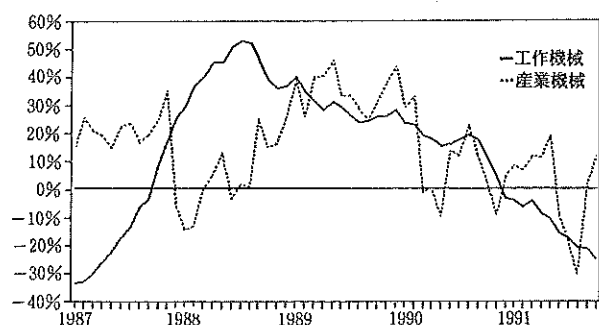
92年度は、主要ユーザーである建設業界での受注の先行きが懸念されているため、建機需要も厳しさを増すものと考えられる。

(4) プラント：業績好調だが、受注にかげり

91年度のプラント輸出は、東南アジア向けの減少が響いて、前年比約12%減の114億ドルの見通しとなっている（通産省調べ）。しかし、大手各社の91年度決算は、内外での大型受注や不採算受注の解消などで、増収増益の見込みである。

92年度は、輸出全体の5割を占めるアジア市場にかげりが見られることや、国内向けも景気減速の影響から受注環境はより厳しくなることが予想される。但し、企業業績は、高水準の受注残のため急激な悪化はなからう。

機械受注伸び率推移



(注) 3カ月移動平均伸び率、また産業機械には建設機械は含まず。
(資料：日本工作機械工業会、日本産業機械工業会)

6. 電気機械

(1) 一般的に成長率は鈍化傾向

91年は需要堅調なコンピュータも民間設備投資抑制等により、92年は成長率鈍化が予想される。半導体産業も国内外の景気後退やダウンサイジングによる米国コンピュータ市場低迷で伸びは鈍い。ただ年後半からは若干の明るさも期待できよう。家電はエアコンや大型冷蔵庫等を除き伸び悩む見通し。電子・電気機器全体の91年生産額見込みは約26.4兆円で前年比4.8%増。92年は約27.9兆円で同5.6%増を予想するが、年後半の半導体需要の本格化が遅れる場合は下方修正を見込む。92年の企業収益は高水準の研究開発投資や設備投資の負担重く、伸び悩みが予想される。収益環境は総じて厳しい見通しである。

(2) 産業用電子機器も減速傾向

米国市場はIBM不振の原因とされるダウンサイジングやオープン化という構造変化が生じている。しかし、日本の大型汎用機市場は新世代機の本格的な出荷が開始され、WS等も好調に伸びている。一方、パソコンの生産が低調である。この要因は①ノート型パソコンの需要が世界的にも一巡した、②32ビット機も需要が一服で価格低下が著しい等である。91年1～9月の生産金額の伸びは5.5%増と低い。91、92年の電算機・周辺機器の生産額はいずれも5%前後の伸びを予想。

通信分野では移動体通信装置が好調で91年、92年とも約30%の成長が見込まれよう。ただ、コードレスホンやファクシミリの伸びが鈍く、通信機器全体では3%前後の成長を予想。

(3) 半導体の需要拡大は年後半

半導体は91年秋の需要回復が92年後半にずれ込み、厳しい状況にある。4MDRAMは1年前の市況に比べ半値の2,000円弱に下落した。92年前半も各社が生産能力を余しており、大幅な収益回復の可能性は低い。状況によっては半導体設

備投資の削減も顕在化してこよう。その一方で液晶デバイスなどは好調な生産状況が続いている。半導体全体の成長率は91年が8%、92年は9%前後と予想する。

(4) 家電はAV機器中心に停滞感強まる

AV機器市場は国内外とも不振である。海外では米国などの景気後退により、国内では主要製品の市場成熟化がその要因である。その一方で白モノが好調である。エアコンは若干スローダウンだが小型化で好調を持続。大型冷蔵庫や高機能洗濯機も堅調である。91、92年とも新規大型製品の登場が期待できず2～3%程度の生産増となろう。

(5) 経営環境は厳しさを増す

主要企業の91年度企業業績は増収だが2割強の減益となる企業が多い。92年度も大幅な業績の回復は期待出来ないようだ。

景気スローダウンによる各市場の不振に加え、大手各社の収益力が①高水準の設備投資負担、②R&D費の増加、③海外事業の収益悪化、④海外企業買収の資金負担等で低下する。高成長を続けた電子機器もやや成熟化の傾向が生じており、将来のハイビジョンやマルチ・メディア市場での展開や地球環境問題への対応のために、経営体制を含めた総合的な収益構造再構築の時期に入ったと思われる。

産業用電子機器の生産額実績

(単位：億円、%)

分 野	1990		1991/1-9	
	生産金額	伸び率	生産金額	伸び率
通信機器	29,776	12.9	23,529	5.0
電子応用装置 (内電子計算機 及び関連装置)	67,102 (58,143)	3.2 2.8	50,990 (44,416)	3.9 5.2
電気計測器	7,160	4.8	5,680	5.3
事務用機器	11,428	41.1	8,630	3.4
産業用電子機器合計	115,466	5.2	88,829	4.2

(出所) 通産省機械統計年報、月報

7. 造船

(1) 91年の造船受注は高水準ながら減少へ

91年の造船業界は、湾岸戦争やタンカーの二重船体構造義務付けの動きから船主側の発注手控えもあって、世界全体の受注量は高水準ながら前年を割り込んだ。

こうした中で日本の造船各社は大型船建造設備が満杯状態のため、発注側の納期条件を満たせず、造船受注シェアは90年の46.3%から91年1～9月には42.8%にポイントを落した。

輸出船契約実績をみると、91年度は11月現在で89隻、507万総トンと前年同期比で▲19.4%の落ち込みとなっている。ただし手持工事量は上昇が続いており、ここ数年大型船の受注が増加していることを物語っている。

(2) 造船不況対策は打ち切りへ

運輸省の諮問機関である海運造船合理化審議会において、「特定船舶製造業経営安定臨時措置法」の91年度いっぱいでの廃止が決定された。審議会では最近の造船需要の高まりや造船各社の手持工事量の増加を背景に、海運業界から造船設備拡張の要請が出され、一方、造船業界は将来的な設備過剰を懸念して設備の新增設に消極的であった。結果的に答申では需要のピーク予想は2000年時点の535万CGT/年とされ、設備の拡張は行わずとも年率2～3%程度の生産性向上で対応できるとする造船業界の意見が通った。

(3) 引き続き強いタンカー需要

現在の造船需要の中心となっているのは、70年代に大量建造されたVLCC(20万重量トン以上の大型タンカー)の代替需要によるものである。

海事産業研究所の推計によれば、1994年から99年の6年間は年間22～35隻、2000年から2010年の10年間は年間15～25隻の建造が見込まれている。また、船価がVLCCの3倍近いLNGタンカーも、カタール、オーストラリアなどでの生

産プロジェクトで30～40隻分の需要が発生するため、今後の受注動向が注目される場所である。

(4) 高採算船の計上で増益続く

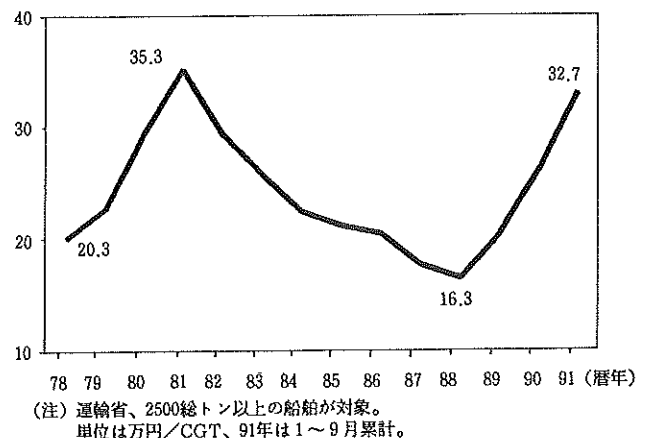
受注船価も25万重量トン級VLCCで過去4年間に59.2%も上昇しており、受注から納入までに平均2年程度を要することを勘案すれば、92年度の一隻あたり利益は一層の向上が予想される。

大手企業の企業収益は非造船部門比率が大きいいため、民間企業の設備投資の停滞による売上減が懸念されるが、電力・プラント向け原動機や物流機器、立体駐車場など高成長分野も多く、懸念の度合いは低い。従って91年度の業績は大手7社で5.6%増収、3.8%経常増益が見込まれ、造船比率の高い中堅4社では17.0%増収、23.5%経常増益が見込まれている。

92年にはサウジアラビア向けVLCC、カタール向けLNG船など大型商談が続く。また米国での海洋汚染防止法案成立や国際海事機関(IMO)での二重船底構造に関する国際合意によって、中堅造船メーカーが得意とする中型タンカーの二重船底新造需要の活発化が見込まれる。

造船部門は不況期の投資不足による設備のリブレース投資、自動化・省力化投資、労働環境改善のための投資などが必要となっているが、良好な受注と船価上昇に支えられ92年度についても増益基調に変化はない。

新造船受注船価の推移



8. 建設

(1) 停滞感強まる受注環境

87年から4年間にわたる建設ブームも、ここに来て民間建設投資の減速に伴い下り坂に向かっている。建設投資は84年以降民間主導で推移してきたが、91年度は住宅建設着工の鈍化が著しく、民間投資が大きく落ち込む見通しである。

91年度に入ってから受注状況は、前年度実績を下回って推移しており今までとは様変わりとなっている。91年4～9月の累計受注額は前年比▲0.8%と、89年度21.6%、90年度21.3%の伸び率から急落している（50社ベース）。

民間建設投資の停滞要因として、次の点があげられよう。

①景気の調整局面入りによる企業投資の繰延べ

企業業績の先行きに不透明感がでてきたことが、設備投資意欲を減退させていることに加えて、エクイティファイナンスの低迷やBIS規制などを背景とする企業の資金調達手段の狭隘化・調達コストの上昇によっても建設投資の繰延べが行われている。こうした動向が今後の建設市場の不安材料となってきている。

②マンションなど住宅販売の不振による、住宅着工戸数の減少

③需要減退によるオフィスビル建設の停滞

④開発型プロジェクトの遅延・中止

90年度には大手50社受注高の20%を占めていた不動産業からのマンション・オフィスビル建設発注が激減している。また開発プロジェクトについても、環境悪化の中、頓挫、あるいは中止となるものも出てきている。

(2) 公共工事の増加

一方、92年度の公共投資額は90年代を通して実施される430兆円の大型公共工事の2年度目にあたり、「公共投資充実臨時特別措置」の新設などで4,000億円の上乗せとなり前年比4.5%の伸びが見込まれている。

民間企業からの発注が停滞傾向を示しはじめている中で、市場の浮揚には公共投資の増額に期待がかかっている。

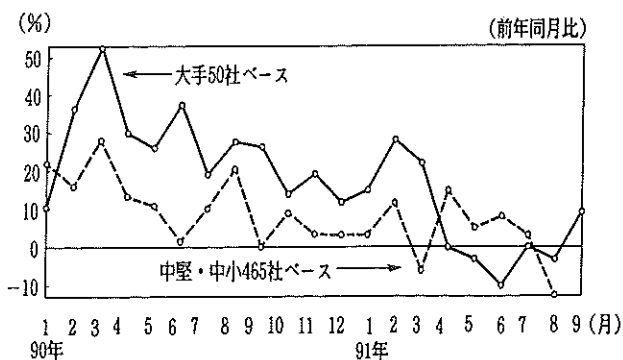
しかし、公共投資に占める建設費割合は、最近の地価高騰による用地取得費の増加に伴い減少してきていること、近年の公共工事の収益性の低下などから、公共投資の増加が民間建設投資に代わって建設市場の牽引力になることは期待しがたい状況である。

(3) 91年度は増益を維持、92年度は受注停滞の長期化見通しの中で価格競争の再燃も

企業業績は、現在の手持ち工事の豊富さから当面底堅い動きとなろうが、景気の調整局面を受けての民間建設投資の縮小、とりわけ住宅・オフィスビル着工停滞の長期化が見込まれるため、92年度後半以降業績落ち込みの懸念がでてきている。

90年度は2ケタの増益率を残したが、91年度は8.1%と1ケタの伸びにとどまる見込み。92年度は受注の停滞を反映し7%弱の増益に落ち込むが官公庁受注ウエイトの高い企業は堅調に推移しよう。

建設受注の推移



(資料：建設省「建設統計月報」)

9. 不動産

(1) 不況色強まる不動産関連指標

①土地取引件数の低迷

土地の取引件数を土地売買の法務局への届け出件数でみると、90年の金融引き締めと不動産向け融資規制の実施以降、前年比マイナスに転じている。特に、関西地区は、90年3月以降連続して前年比マイナスが続いており低迷が顕著である。

②地価の下落傾向が続く

86年から87年に急騰した首都圏の地価は、89年下期頃から沈静化傾向をみせるが、近畿圏の地価急騰は首都圏より1年半程遅い88年から始まり、上昇は90年の初めまで続き、90年秋以降に急落した。91年に入ってから地価は全国的に低迷し、前年比上昇率は近畿圏でマイナスが続き7月1日時点の都道府県地価調査では東京圏の住宅地も▲0.1%と、初のマイナスを記録した。

③住宅着工戸数は大幅減少

91年度上半期の種類別では貸家の減少幅が大きく(▲30.8%)、分譲住宅も▲21.2%の減少となっている。分譲住宅の中ではこれまで高い伸びを示していたマンションが▲21.8%と半期ベースで5年振りのマイナスに転じた。

④深刻なマンション販売不振

87年～88年のピーク時には90%以上あった大都市圏の新設マンション販売率は、90年秋以降に急低下し91年は月間販売率が50%前後で推移している。91年1～10月の月間販売率累計は首都圏が56.8%、近畿圏が53.7%と低迷している。

中古マンションは首都圏の売り登録数がピークの90年下期の水準と比較するとやや減少傾向にあるものの、依然として4～5千戸の高い水準が続いている。このため、中古マンション価格は首都圏、近畿圏とも下落傾向に歯止めがかかっていない。

(2) マンション、オフィスの供給動向

①マンション供給

今回の地価高騰期におけるマンション供給量は、歴史的にみて必ずしも高い水準とはいえない。特に首都圏の場合、これまで「マンションブーム」と呼ばれた局面では年間供給戸数が5万戸を超えているが、今回の場合86年以降の新規供給量は平均で4万戸を割っている。

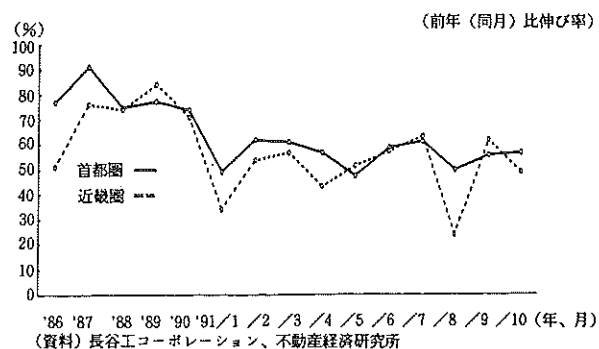
90年下期以降、金利上昇や中古マンション価格下落による買換え需要の減退、マンション価格の高値横這い等で91年になってマンション販売率が急低下し在庫が急増している。91年10月には首都圏の在庫が11千戸となり、近畿圏も8千戸を上回った。ただ、この在庫水準も長期的にみれば必ずしも高水準とはいえず、現在程度の在庫水準であれば2～3年で需給調整が行われると思われる。

②オフィス供給

90年下期以降の景気鈍化で大都市圏のオフィス賃料が下落傾向にあり空室率もやや上昇している。このため全国的なオフィス供給面積の増加量も90年下期以降低下傾向を示している。

ただ、大都市を中心に業務機能集中型の大規模開発が進行中で、93年頃まではハイペースのオフィス供給が続くとの見方が多い。大都市部での需要は依然として旺盛であるとみられるため、現在の状態が供給過剰とは判断し難い。

新規マンション販売率の推移



(3) 不動産業の状況

不動産業は地価高騰期に業界規模が急拡大した。借入金の急増とそれに伴う不動産物件の仕入れ増大で総資産が急増するとともに、売上、経常利益も大きく伸びた。

不動産業界の規模拡大は89/3期からそのペースに変化が表れ、89/3期には借入金の伸びが減速し、翌90/3期からは売上の伸びが鈍化、91/3期には経常利益の伸びがマイナスに転じるなど、ここ1～2年でブレーキがかかってきている。

地価高騰による不動産ブーム下では不動産業の仕入れた大量の在庫も回転していたが、その後の金融引き締めによる急激なブーム沈静化で販売不振と膨大な金利負担に苦しんでいる。また、86年頃まで10%前後で推移していた売上高支払金利比率は、91年第2四半期に21%まで膨らんでいる。不動産業の売上高経常利益率は特に90年下期以降赤字または極めて低い水準で推移している。事業内容別では、マンション専業者、分譲ウエイトの高い企業の業績悪化が顕著であり、上場大手企業でも軒並み減益となっている。

地価高騰と不動産業界の推移

(千億円)

	85/3	86/3	87/3	88/3	89/3	90/3	91/3	
売上高	203(5.7)	215(6.3)	230(6.8)	324(40.7)	400(23.5)	390(12.4)	415(6.4)	
経常利益	7(41.1)	7(7.3)	10(38.2)	15(53.0)	17(15.9)	21(21.2)	13(138.0)	
総資産	483(3.6)	547(12.1)	630(15.1)	1018(61.7)	1055(4.7)	1187(9.4)	1211(3.7)	
借入金	317(2.9)	370(16.7)	440(18.9)	789(74.6)	754(12.0)	781(3.6)	857(9.7)	
法人数	159 千社	162	169	176	187	189	205	
地価	東京圏	84/7 2.6%	85/7 3.2%	86/7 10.4%	87/7 57.5%	88/7 22.6%	89/7 3.5%	90/7 10.5%
	大阪圏	3.4%	3.1%	3.8%	7.9%	27.0%	35.0%	45.7%

(注) ・カッコ内は前年動比伸び率(伸び率は億円単位の数値で算出、単位:%)
 ・大蔵省「法人企業統計」
 ・地価変動率は都道府県地価調査に基づく前年比伸び率

(4) 過去の不動産不況との比較

今回の不動産不況に至る過程は、内需拡大政策

と低金利による不動産市場への資金流入が契機となって地価高騰を招き、その後の金利上昇→融資規制→湾岸危機→原油高騰といった流れは、第1次オイルショック後の不動産不況の局面に酷似している。ただ、今回の地価高騰と不動産市場の活況は前回の不況突入前に比較して急激かつ長期(86年～89年)であった点が特徴的である。

前回の不動産不況は市場の回復に約3年を要しているが、今回は90年の不況突入から起算して5年程度とする見方が最も多い。したがって、91年下期から起算しても需給回復には今後3年程度を要すると考えられ、マンション販売、地価、住宅着工戸数等の指標は92年度も低迷する可能性が高い。とりわけマンション販売はかつてない程の急激な落ち込みを見せ、首都圏、近畿圏の新設マンション販売率は5割を下回る一方、マンション在庫数は首都圏で1万戸を超えるなど、「マンション不況」色を強めている。

マンション販売は不動産市場の先行指標として取り上げられることが多いが、その点からは92年度も不動産市場の低迷が続くと見る方が妥当である。マンション市場が回復に向かうには

- ①88～89年にマンション業者が手当てした高額物件(土地)の着工が落ち着き、
- ②平均的な価格が1次取得層でも購入可能な価格(首都圏で4千万円台)まで調整され、
- ③住宅ローン金利が現在の水準より多少低くなる、

といった状況が必要であると思われる。ただ、今回の場合不動産市場を取り巻く環境は、①原油高騰の産業企業への影響は軽微に終わったことや、②潜在的な企業の設備投資意欲や個人(特に1次取得層)の不動産取得意欲は根強いこと、単発的な不動産関連倒産の増加はあるものの、不動産業界全体の危機あるいは、それを契機としたクレジットクランチの発生や景気的大幅な後退となる可能性は低いといえる。

10. 大型小売

(1) 大型店売上は91年夏からやや鈍化

消費の減速傾向は91年夏頃から大型店売上の伸びを鈍化させている。88～89年には年率6～7%伸びていた販売額は、91年度に入って4～6月が5.4%、7～9月が3.2%と鈍化傾向を強めてきている。

(2) 百貨店の高級雑貨、衣料品が落ち込む

91年の百貨店販売は夏場以降、高級雑貨が落ち込み、長雨や台風で主力の衣料品も伸び悩んだ。特に美術工芸品・貴金属を含む雑貨売上は91年春以降伸びが鈍化し、7～9月期は前年同期比▲7.0%と83年以来のマイナスに転じた。①企業収益の低迷による高級美術品の売上減、②株価低迷、地価下落による個人の贅沢品購買意欲の減退等が主な要因である。

一方、スーパーは衣料品が伸び悩んだものの、野菜価格の高騰で生鮮品が伸び、比較的堅調に推移した。景気鈍化の影響を直接受けにくい生活必需品が中心のため、大手各社の91年度中間決算は総じて増収増益となった。

(3) コスト上昇が収益を圧迫

大手小売業の収益伸び率鈍化は特に百貨店で顕著だが、これは売上が伸び悩むなかで販売管理費や金利負担などのコスト増が主因である。人件費と配送費の伸びが大きい、特に人件費コストの上昇は従業員数の多い百貨店にとって構造的な課題となっている。

また、大手小売業は91年度も積極的な設備投資を行っている。大手スーパー6社の設備投資額は前年度比約15%増、大手百貨店5社も約43%増となる見込みである。資本市場の低迷から設備投資資金を借入金に依存する傾向が強まっており、借入依存度の高い企業では金利コストが増大している。

(4) 設備投資意欲はスーパーで旺盛

改正大店法が92年春から施行される予定だが、大型店の出店届け出数は落ち着きをみせている。

91年4～9月の出店届け出数（3条届け）は前年同期比では33.3%増だが、前期比では▲42.0%と大きく減少した。

この背景として、①競争激化に備えた既存店舗の強化、②出店調整の遅れていた既存案件の具体化、③建設費の高止まりによる出店コストの上昇、④出店届け出の一巡と景気鈍化による出店見合せといった点があげられる。今後の出店は厳選される動きとなろう。

こうしたなか、92年度の設備投資計画は百貨店が業績鈍化や大型改装の一段落から減少するものの、スーパーは大手18社ベースで91年度比3割以上の伸びを計画している（通産省調べ）。

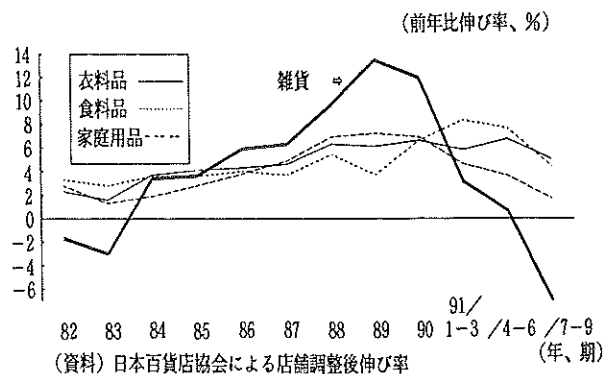
(5) 92年度は企業間格差が拡大

92年度も上期までは消費の大きな伸びは期待できず、大手小売業は売上の伸びや収益の企業間格差が一層拡大すると思われる。

百貨店は、92年度下期以降に景気の底打ち感が出る予想され、売上の伸びは徐々に回復してこよう。ただ、収益面では構造的な高コスト体質のために大幅な伸びは期待できない。

一方、必需品中心のスーパーは、92年度も比較的堅調に推移すると思われる。また、大型ショッピングセンターやGMS型からの脱却、ディスカウントストアの展開、郊外型専門店への進出など、各社の戦略の成否が今後の鍵を握ると思われる。

百貨店の商品別売上伸び率



11. 運輸

(トラック)

(1) 輸送量の伸びは92年度も引き続き鈍化傾向

トラック貨物輸送量の伸びは鈍化傾向が続いており、特に特別積合せトラックは前年同月比でマイナスの傾向が強まっている。この背景には、①景気の減速、②増大する物流費の削減のため荷物の集約化をはかる企業が増加している、等がある。

トラック貨物輸送量と関連の強い指標である鉱工業生産指数は、90年度は前年度比5.6%増だったが、91、92年度はそれぞれ1.3%、2.2%増にとどまると見込まれ(当研究所見通し)、92年度のトラック輸送量の伸びは引き続き鈍化が予想される。

(2) 92年度は増益基調だが1ケタにとどまる

91年度決算は90年末に実施した値上げの寄与が大きく、90年度に引き続き大幅な増益を見込んでいる企業が多い。

92年度については増益基調は続くものの、輸送需要の減退とトラック需給、労働需給の緩和を背景とする実勢運賃の頭打ちにより、1ケタ増益にとどまるものと思われる。

(大手私鉄)

(1) 輸送人員は堅調に推移するも鉄道収支は悪化

鉄道輸送人員は90年4月以降、前年同月比でプラスが続いており堅調に推移している。しかし、大手私鉄は複々線工事などの設備投資負担が重く、鉄道事業の収支は悪化している。

(2) 92年度の企業収益は横這い程度

92年度は、金利低下による支払利息の軽減が期待でき、運賃値上げ効果もフルに寄与するが、利益の調整弁の役割を果たしている不動産分譲を市況低迷のため抑制せざるをえず、企業収益は横這いから1ケタ増益となることが予想される。

(海運)

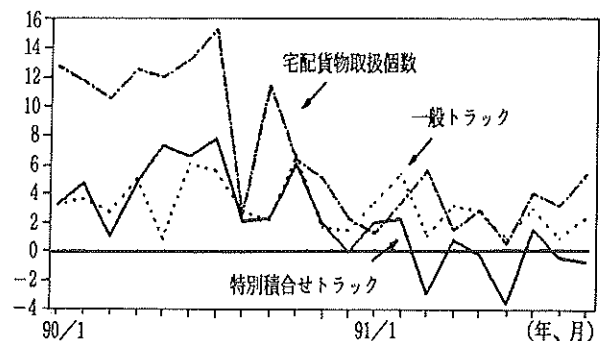
(1) 貨物輸送量、市況ともに堅調に推移

貨物輸送量、市況ともに堅調に推移しているものの、足下では荷動きの鈍化がみられ、タンカー運賃は荷動きの低迷から例年のような冬場の盛り上がりが見られていない。

(2) 92年度は横這いから1ケタ減益へ

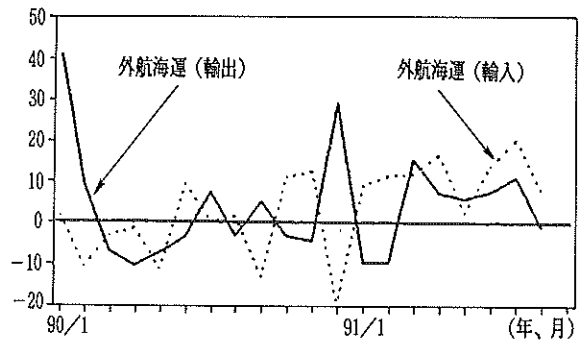
91年度決算は上位3社が増収減益(川崎汽船は有価証券売却益を除くと実質赤字)、下位2社が減収増益となる見込みである。これは不定期船・タンカーが好調な一方、定期船の採算が向上していないためである。また、円高も悪影響を及ぼした(90年度141円/ドル→91年度当研究所予測134円/ドル)。92年度については世界経済の減速、さらなる円高(92年度当研究所予測130円/ドル)が懸念され業績回復は難しいと思われる。

トラック貨物輸送量の推移



(注) 単位: 前年同月比、%
(出所) 運輸省

海上貨物輸送量の推移



(注) 単位: 前年同月比、%
(出所) 運輸省

12. 情報・通信

(1) 高成長のソフト開発にも伸び率鈍化傾向

ソフトウェア業は今まで長い間 20~30%の高成長を続けてきたが、最近ではシステム化投資を抑制ないし繰延べる動きが広がりつつあり、年率 10%台の成長ペースに鈍化している。特に受注の約 3分の1 を占める金融機関で、第 3 次オンラインの構築が収束しつつあること、また証券業で情報化投資を削減していることが影響している。

大手ソフト企業の今期収支は引き続き 2 桁増収と経常増益を見込む企業が多いが、営業利益段階で見ると 91/9 期の中間決算で減益に転じたところが多いなど収益は屈折点を迎えている。

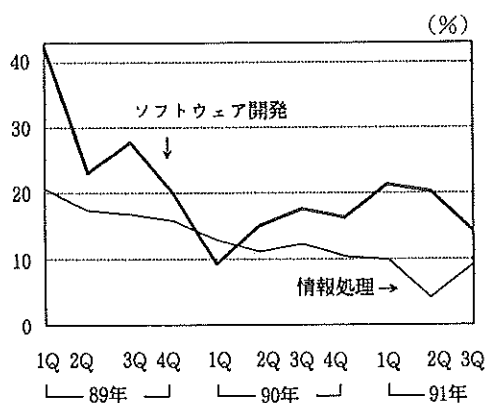
(2) 中堅中小には厳しい環境に

92 年も受注環境の好転は期待しがたい。この業界は、①人件費への依存度が高く固定費水準が高い、②また平均外注比率が 22%と建設業と同様の元請けから二次・三次下請けという階層構造になっている、という特徴がある。

このため最終需要の伸び率鈍化は先ず中堅以下のソフト企業に影響を及ぼすことになる。特に中堅中小のソフト企業は過去数年内に社屋建設など大幅な設備投資を行ってきたところが多いだけに収益的には厳しくなる。

92 年は SI 事業等、システム環境の変化への対応が従前に増して重要性を高める年となる。

情報サービス業売上高伸び率推移



(資料) 通産省資料より作成

(3) 通信は企業間・分野間で格差が表面化

自動車電話・携帯電話は 90 年度の料金収入が前年比 82%増と加速度的に伸び率を高めている。しかし電気通信全体の 77%を占める一般電話は料金値下げと景気減速に伴う利用率の低下で伸び率は鈍化しており、91 年度全体では低い伸びにとどまる見込みである。

このため NTT は今期も 9.5%の経常減益が見込まれており営業段階では 4 期連続減益となる。一方で第二電電を始めとする NCC は総じて業容の拡大が続いている。ただ全国ネットの構築に遅れた日本高速通信は今期も赤字の拡大が予想されており、またマリネット電話、移動体データ通信事業が不振であるなど、NCC にも企業間、通信種類間で格差が表面化してきた。

(4) 急伸の NCC も鈍化傾向へ

92 年も電気通信を巡るイベントは賑やかなものとなる。宇宙通信の衛星打ち上げと営業再開、NTT の事業部制導入と移動体通信部門の分離、通信衛星による有料 TV 放送のスタート、年末からのデジタル携帯電話の開始などである。

この中で NCC の業績は総じて続伸していくことになるだろうが、長距離系について見れば従来の営業エリア拡大による増収要因が薄れることなどから、これまでの急激な拡大テンポは徐々に鈍化していくことになるだろう。

主な NCC の収支推移

	売上高		経常利益	
	91/3	92/3f	91/3	92/3f
第二電電	1,554	2,000	207	220
日本テレコム	1,194	1,700	121	136
日本高速通信	294	368	▲14	▲50
日本国際通信	157	266	▲41	▲10
国際デジタル通信	131	250	▲89	▲60
東京通信ネットワーク	226	310	▲12	25
日本移動通信	362	600	12	0
関西セルラー	240	361	50	53

13. レジャー

(1) 旅行は国内好調、海外も回復へ

91年の海外旅行者数は湾岸戦争の影響がゴールデンウィーク以後まで残り厳しい出足となった。ただし9月以降は為替の安定もあって順調な回復を見せている。

一方、国内旅行は国内観光施設の充実に海外旅行キャンセル組のシフトもあって、国内旅行取扱高は大阪で花博のあった90年を上回った。

このため、旅行代理店上場2社の91年12月期業績は前年度の減益から一転して3割近い経常増益が見込まれている。

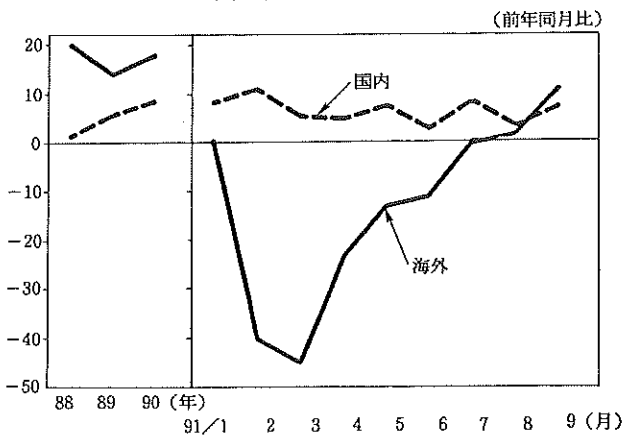
(2) ホテル客室稼働率は高水準ながら低下

91年の国内主要ホテル客室稼働率は、新設ホテルの増加で客室供給が増加する中、景気減速による出張などの法人需要の減少や大阪地区での花博特需の剥落もあり、高水準ながら東京・大阪とも前年水準を下回った。

法人需要の減少はパーティ・宴会についても減少・減額となって表れている。特に都市型高級ホテルほど減少幅が大きく、都心大手3社の92/3期は揃って経常減益見通しとなった。

ホテルの新設計画をみると、91年12月現在全国で533軒8万6009室が確認されており、引き続き客室数の増加が見込まれている。ただし建設費の高騰や従業員の確保が新設ホテルの課題となっ

旅行取扱い高伸び率



(注) 旅行大手8社ベース、運輸省資料より

ており、コスト増を室料へ転嫁しても需要が付いてきている東京圏以外では、採算面から見直しを迫られる計画も出ている。

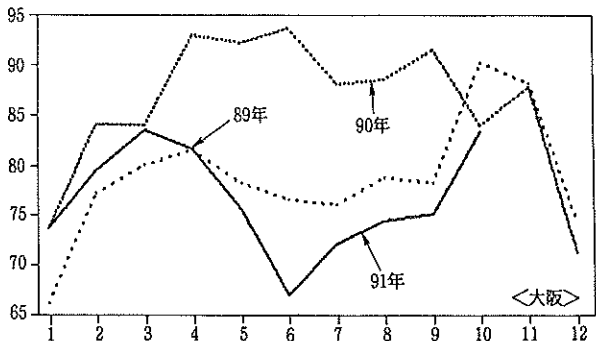
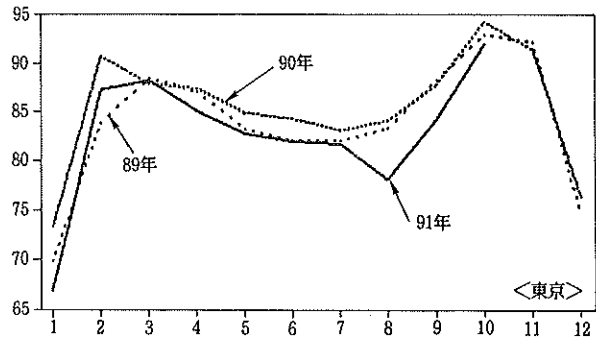
(3) レジャー産業は好調ながら踊り場へ

92年度は加熱気味であった景気が落ち着き、一般企業側に労働時間の短縮や週休の増加に取り組む姿勢が高まろう。さらに有給休暇取得日数の増加で休日の分散化が進むため、レジャー産業共通の懸案である繁閑の平準化にも効果が期待できよう。

しかし家計消費支出の中のパック旅行費・宿泊費等の支出が足元では伸びが弱まるなか、個人消費を支えてきた勤労者所得は、企業業績の低迷によって伸び率低下が避けがたい状況となっている。

したがってレジャー産業を取り巻く市場環境は基本的には引き続き良好であるが、法人需要の後退とレジャー支出の伸び率低下がレジャー施設の供給増とミスマッチをおこし、一時的な需給の緩和状態に陥る可能性もある。

主要都市ホテルの客室稼働率



(資料) 日経新聞社調べ、単位：%