

# 不振三業種はなぜ不振なのか

## 目 次

はじめに

- ・ 産業構造の調整不良としての「構造問題」
- ・ 不振三業種の活動水準と収益状況
- ・ 不振三業種を圧迫する諸要因

おわり

## 要 旨

景気後退とともに不良債権問題が再び焦点となり、不良債権処理が「構造改革」の中心的課題と考えられるにいたっている。特に、不良債権の直接償却によって、建設、不動産、流通の不振三業種を整理せよとの声が強まっている。しかし、この三業種の不振は、必ずしも「構造不況」とはいえない。というのは、それらはすべて非貿易財産業であり、比較劣位化に伴う産業構造調整が必要な産業ではまったくないからである。それらが不振なのは、地価下落によるバランスシートの悪化、物価下落による労働分配率の上昇という、もっぱらマクロ的な要因によるものである。したがって、問題の根本的解決には、何よりもマクロ的な環境の安定化が必要である。

## はじめに

2000 年末以来の景気後退の中で、日本経済の「構造問題」と構造改革のあり方が、改めて論議的になっている。前稿「構造問題は本当に問題か」(『調査情報』No.245、2001 年 7 月)で論じたように、構造改革とは本来、経済のサプライサイドを効率化させ、潜在成長率を高めるための政策である。それに対してマクロ経済政策とは、金融および財政を通じた総需要の調整によって、現実の成長率をその潜在成長率に近づけるための政策である。したがって、デフレ・ギャップの拡大が明らかな現状では、構造政策よりもマクロ政策の方がより重視されるべきなのは当然である。

しかしながら、「構造改革なくして景気回復なし」の声が圧倒的な昨今においては、マクロ政策の必要性を説く立場はごく一部にすぎない。実際、構造改革を主張する論者のほとんどは、より一層の金融緩和や財政出動に対しては、きわめて否定的である。また、仮に

マクロ政策の必要性を認めるにしても、「構造改革のための痛み止め」といった消極的な位置付けにとどめられている場合がほとんどである。

このように、いま構造改革がかくも声高に求められているのはなぜかといえば、それは、「バブル崩壊後の日本経済の長期停滞の原因は構造問題であり、マクロ政策は構造改革の先送りにすぎない」とする主張が、マスメディア等において繰り返し強調されてきたためであろう。そうした論調は、最近の景気後退の中で、より一層強まっているように思われる。例えば、『毎日新聞』(2001年3月20日朝刊)の社説「マネーに構造改革できるか」は、「デフレ悪者論にこだわり過ぎては本当に必要な構造改革を後回しにする危険性がある。構造改革の痛みをマネーの供給で和らげられるはずはない」と主張し、3月に導入された日銀の量的緩和政策を批判している。また、『日本経済新聞』(2001年6月12日朝刊)の社説「IT調整が引き金になった景気後退」は、2001年1・3月期におけるGDP成長率の低下について、「日本経済はケインズ型の景気刺激策を打ち尽くして、金融不安の出発点のレベルに舞い戻ってきた」と評し、「このことは安易な景気支持策よりも、構造的な対策の必要性を強く示唆している」と論じている。

確かに、日本の低成長の原因が、需要不足にあるのではなく、潜在成長率を低下させるような「構造問題」にあるとすれば、マクロ政策ではなく構造政策が必要というこれらの主張は正しい。事実、マスメディア等では、日本経済の低成長の原因として、「高コスト体質」や「競争力の低下」や「低生産性部門の残存」といった「構造問題」を指摘する声は数多い。例えば、『日本経済新聞』(2001年4月28日朝刊)の記事「どうするニッポン・小泉政権への直言」は、「回収懸念のあるリスク管理債権のうちほぼ六割を占めるのが建設、不動産、流通の不振三業種。就業者数に占める三業種の割合も四割にのぼる。この十年間に就業者数に占める製造業の割合が下がり、公共事業の拡大もあって三業種の割合は上昇している。生産性の低い分野に資金も雇用も張り付いているのだ」と指摘した上で、「資金や労働力を成長産業へ移動させ、産業構造を変えなければならない」と主張している。

本稿では、不良債権処理を通じた企業整理という意味での構造改革の必要性を裏付けるものとして最近しばしば論じられる、この「日本経済の低成長の原因は、建設、不動産、流通という不振三業種にある」とする主張の適否を吟味する。

### ．産業構造の調整不良としての「構造問題」

前稿「構造問題は本当に問題か」(『調査情報』No.245、2001年7月)の第 章で明らかにしたように、構造問題とは「潜在産出量ないしは潜在成長率に影響を与える諸要因」のことである。

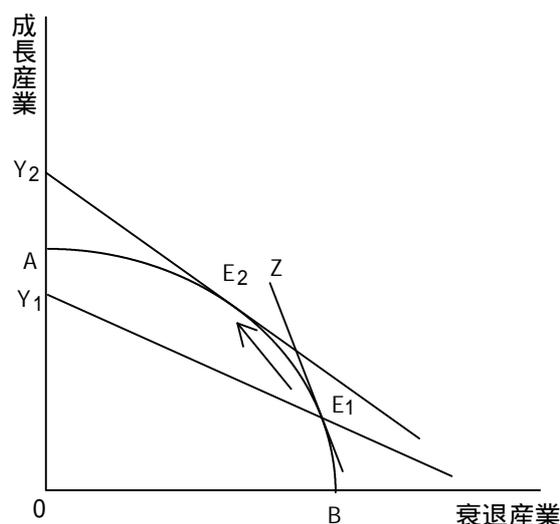
現代の発展する経済においては、人々の嗜好の変化による需要構造の変化や、技術革新等による供給構造の変化が、まさに間断なく生じている。そして、そのような需要面およ

び供給面の構造変化が生じた時には常に、労働や資本などの生産資源の産業間での再配置、すなわち産業構造調整が必要になる。市場経済においては、そうした産業構造調整への誘因は、相対価格の変化という「価格メカニズム」を通じて与えられる。

しかし、こうした産業構造調整がどの程度まで円滑に進むのかは、その市場をとりまく「制度的な条件」に依存する。例えば、政府規制によって成長産業への新規参入が制限されている場合には、たとえ市場において相対価格の変化が生じたとしても、産業構造調整はうまく進展しない可能性がある。同様なことは、労働組合等による入職制限によって産業間の自由な労働移動が制約される場合にも生じる。

端的に言えば、こうした規制こそが、典型的な「構造問題」である。というのは、このような規制の結果、産業構造調整が進まなくなったとすれば、それは常に潜在産出量 = 潜在GDPの低下に結びつくからである。

図表 1 : 産業構造調整と潜在GDP



図表 1 は、そのことを示している。ここで、曲線 AB は、「成長産業」の財と「衰退産業」の財との「生産可能性フロンティア」である。生産可能性フロンティアとは、所与の生産資源(労働、資本その他)のもとでの生産可能な財の供給量の組み合わせである。例えば、当初の生産および消費の均衡点が、E1であったとしよう。その均衡時における両財の相対価格は、E1における接線 Z の傾きによって示されている。しかしここで、衰退産業の財から成長産業の財へと、需要のシフトが生じたとしよう。その結果、成長産業財に対する衰退産業財の相対価格は低下する。すなわち、接線の傾きはよりなだらかになる。この時、両産業間での生産資源の移動がスムーズであれば、新たな生産と消費の均衡は、その需要構造の変化に対応した点 E2 になるはずである。しかし、「構造問題」によって両産業間での生産資源の移動が妨げられている場合には、点 E2 は必ずしも達成されない。図から明

らかなように、Y1からY2にいたるとどのような相対価格体系においても、所得の大きさは点E2がE1からE2までのあらゆる点を上回っている。つまり、潜在GDPはE2において最大化される。逆にいえば、「構造問題」によってE2が達成されない場合には、潜在GDPは必ず低下するのである。

以上の考察から、産業間での生産資源のスムーズな移動を妨げるような「構造問題」は、確かに潜在GDPを低下させることが明らかになった。問題は、構造改革を主張する多くの論者がいうように、日本の低成長がこうした意味での構造問題に基づくものであるのか否かである。より具体的には、建設、不動産、流通という三業種の不振が、このような意味での「構造不況」なのかどうかである。

### ．不振三業種の収益状況と生産活動状況

最近になって建設、不動産、流通という三業種の低迷がひととき注目を集めるようになった大きな理由は、いうまでもなく不良債権問題にある。というのは、銀行が持つ不良債権すなわちリスク管理債権の中の五割ないし六割程度が、この三業種向けであることが明らかになっているからである。

図表2：リスク管理債権の業種別ウェイト(2000年3月末)

不動産業	卸・小売業	建設業	サービス業	金融・保険業	製造業	運輸・通信業	その他
26.4%	17.0%	10.6%	22.5%	7.9%	7.1%	1.2%	7.2%

(出所)「全国銀行の平成11年度決算」『日本銀行調査月報 2000年8月号』

(備考)リスク管理債権の業種別ウェイトは2000年3月末の計数を開示している62行合計。

日本銀行検査局は、全国銀行の決算内容を毎年整理し、それについての報告書を公表している。図表2は、その平成11年度決算の報告書「全国銀行の平成11年度決算」(『日本銀行調査月報』2000年8月号)に記載されている、2000年3月末時点におけるリスク管理債権の業種別ウェイトである。建設、不動産、流通の三業種で、リスク管理債権のうちの54%を占めている。

図表3：大手行の三業種向け不良債権比率

	建設	不動産	流通*
三菱東京FG	20.7%	26.6%	11.3%
みずほFG	16.9%	12.7%	5.0%
UFJ	13.5%	11.7%	4.1%
三井住友銀行	3.3%	9.1%	5.3%
あさひ	16.3%	21.1%	4.9%
大和	16.7%	9.6%	5.9%
中央三井信託	22.3%	15.4%	10.3%
住友信託	2.1%	21.0%	2.0%

\* 流通とは、卸売・小売業、飲食業のこと。

当然のことながら、この三業種は、貸出に占めるリスク管理債権の比率もきわめて高い。そのことは、個別行レベルの公表データからも明らかである。図表3は、大手行の2001年3月期決算で明らかになった、三業種向け不良債権比率である。査定を厳しくしたといわれる三菱東京フィナンシャル・グループの不良債権比率の高さがひときわ目を引くが、他行の実情もこれを上回ることはあっても下回ることはないと考えられる。

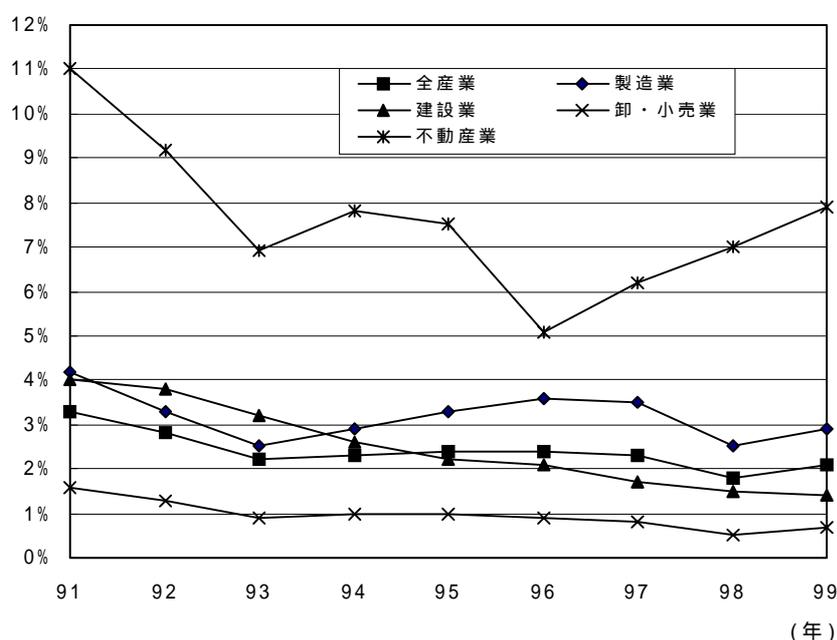
このように、確かに不良債権という観点からみた場合には、三業種の不振ぶりは明白である。しかし、この三業種の90年代における年々の経常的な収益状況をみる限り、その不振が構造的なものか否かは、必ずしも明白ではない。

図表4：売上高の対前年比増加率の推移(1991年～1999年)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
全産業	3.3%	-0.7%	-1.8%	0.0%	3.2%	-2.4%	1.3%	-5.9%	0.2%
製造業	3.9%	-3.9%	-3.3%	1.8%	1.5%	0.2%	2.6%	-7.8%	2.3%
建設業	13.4%	5.5%	1.4%	-0.3%	0.3%	-0.1%	-5.7%	-5.2%	-5.0%
卸・小売業	-0.8%	-0.6%	-3.1%	-0.4%	1.8%	-6.8%	1.8%	-8.2%	1.5%
不動産業	-9.4%	-4.3%	0.0%	-8.6%	3.5%	4.2%	-5.0%	-1.7%	-2.2%

(出所) 財務省ホームページ

図表5：売上高営業利益率の推移  
(1991年～1999年)

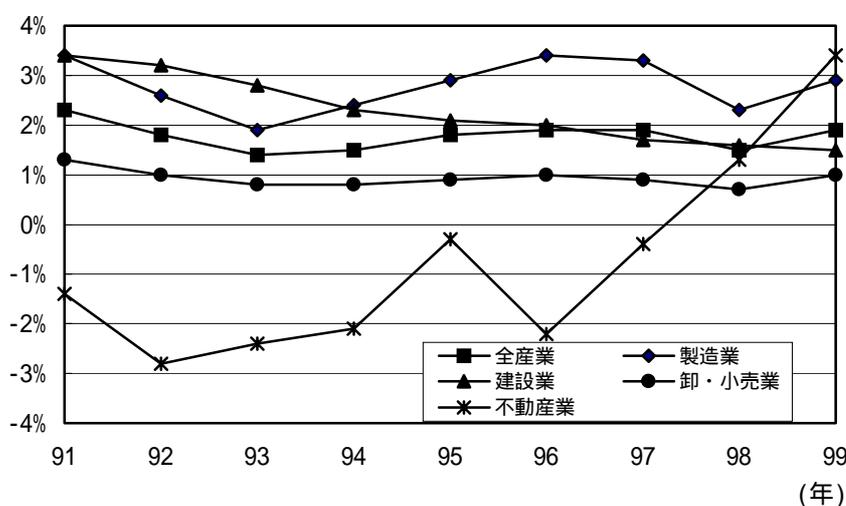


(出所) 財務省ホームページ

図表4は、三業種、全産業および製造業についての、90年代における売上高の対前年比増加率の推移である。全産業および製造業のデータは、比較のためのものである。図表5は、同じく売上高営業利益率の推移、図表6は、売上高経常利益率の推移である。

これらのデータを見ると、三業種といっても、フローの収益状況にはかなりの相違があることがわかる。90年代を通じた停滞が最も明らかなのは、建設業である。というのは、売上高の対前年比増加率、売上高営業利益率、売上高経常利益率のどれをとっても、ほぼ一貫して低下し続けているからである。卸・小売業もかなりそれに近いが、建設業ほどは顕著ではない。むしろ、売上高経常利益率をみると、低位で安定化しつつあることがわかる。そして最もドラスチックな動きをしているのは、不動産業である。その売上高経常利益率は、90年代前半を通じて恒常的にマイナスであったが、後半には大幅に改善している。

図表6：売上高経常利益率の推移  
(1991年～1999年)



(出所) 財務省ホームページ

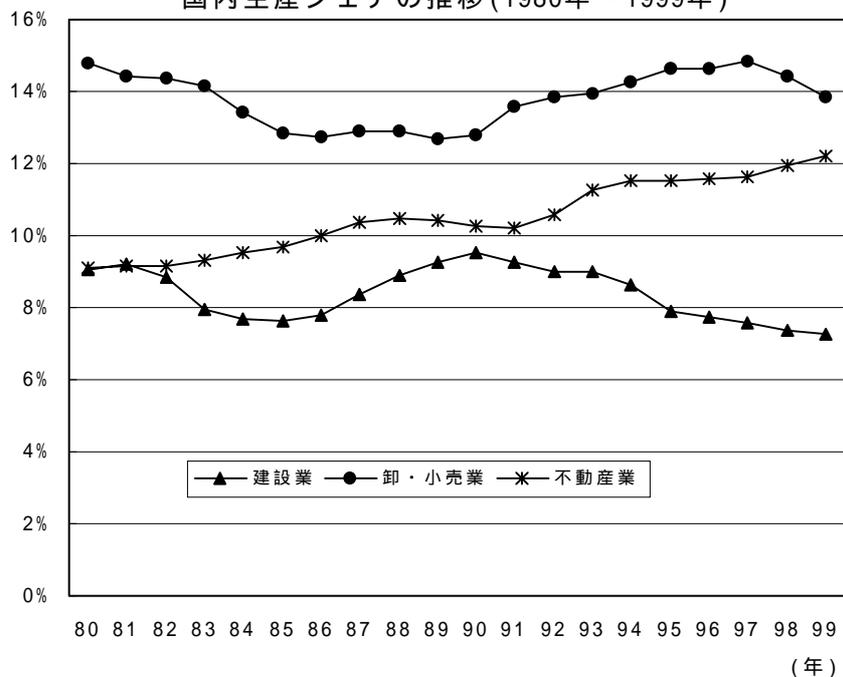
三業種の収益状況の以上のような推移は、その不振をすべて「構造不況」と一括して捉えることが必ずしも適切ではないことを示している。そこで、この三業種の国内生産シェア(国内総生産に占める生産額の比率)の推移を確認しておこう。というのは、もしこの三業種が構造不況に陥りつつあるとすれば、その生産シェアは中長期的に縮小しているはずだからである(図表1でいえば、E1からE2にシフトしつつあるということ)。

図表7は、その三業種の、80・90年代における国内生産シェアの推移である。そして図表8は、同じ期間における、製造業、サービス業、農林水産業の国内生産シェアの推移である。この二つの図を比較してみるとわかるように、三業種の国内生産シェアには、長期的に一貫した低下傾向は認められない。不動産に関しては、むしろ上昇する傾向さえみられる。それに対して、製造業や農林水産業の生産シェアの一貫した低下は、きわめて明らかである。逆に、サービス業は一貫して生産シェアを拡大させている。

この図表8は、きわめて重要な事実を示している。それは、「最も顕著な産業構造変化は、製造業や農林水産業という貿易財から、サービス業のような非貿易財へのシフトとい

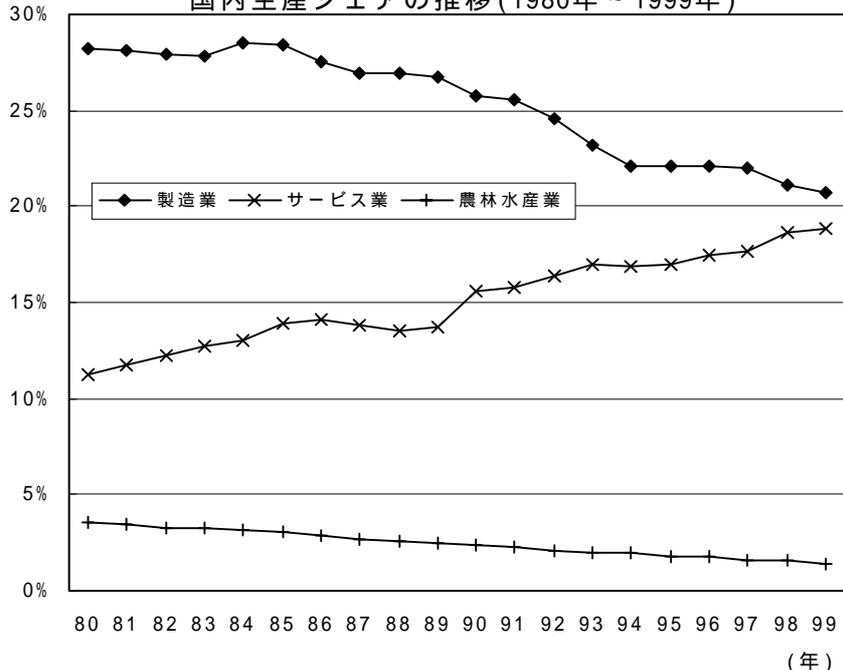
う形で生じている」ということである。こうした、経済のグローバル化ならぬ「ローカル化」は、先進諸国に共通してみられる現象である。というのは、一般に所得が拡大すればするほど、需要は「モノ」から「サービス」へとシフトするからである。これは、われわれの日常感覚とも合致する。

図表 7：建設業、卸・小売業、不動産業の  
国内生産シェアの推移(1980年～1999年)



(出所)内閣府経済社会総合研究所 『国民経済計算年報』

図表 8：製造業、サービス業、農林水産業の  
国内生産シェアの推移(1980年～1999年)



(出所)内閣府経済社会総合研究所 『国民経済計算年報』

図表 8 はまた、農林水産業の生産シェアが、景気動向とはまったく無関係に「構造的に」低下し続けていることを示している。これは、農林水産業が日本の典型的な比較劣位産業であり、絶えず輸入によって生産が圧迫され続けてきたからである。同様な状況は、製造業の中の一部(例えば繊維や鉄鋼)にも見られる。

以上を踏まえてみれば、不振三業種の生産シェアに一貫した低下傾向を見出せなかったのも、ある意味では当然である。というのは、不振三業種はすべて非貿易財産業であるから、農林水産業のような比較劣位化による構造不況産業化はあり得ないからである。むしろそれらは、サービス業と同様な非貿易財産業という点では、生産シェアが拡大しても不思議ではない。図表 7 の不動産業の生産シェアの拡大は、そのことを示している可能性もある。したがって、この不振三業種の生産シェアの変動は、「比較劣位化」や「生産性の変化」といった供給側の要因ではなく、主に需要側の要因によるものと考えらるべきであろう。例えば、建設業の生産シェアの 80 年代末からの上昇は、明らかにバブルによる建設ラッシュによるものであろう。だとすれば、この生産シェアの変化は、構造的というよりもむしろ循環的な変動といえるかもしれない。

### ．不振三業種を圧迫する諸要因

これまでの考察から、不振三業種を「構造不況産業」とみなす見方は必ずしも正しくないことが明らかになった。ということは、「日本経済の低成長は三業種のような生産性の低い分野に資金も雇用も張り付いているために生じている」という、本稿の冒頭で紹介したような通念もまた、必ずしも正しくはないということである。不振三業種が農林水産業のような構造不況業種でない以上、それらの産業の生産性を上昇させるのでない限り、そこから「資金や雇用を引き抜く」ことは無意味だからである。

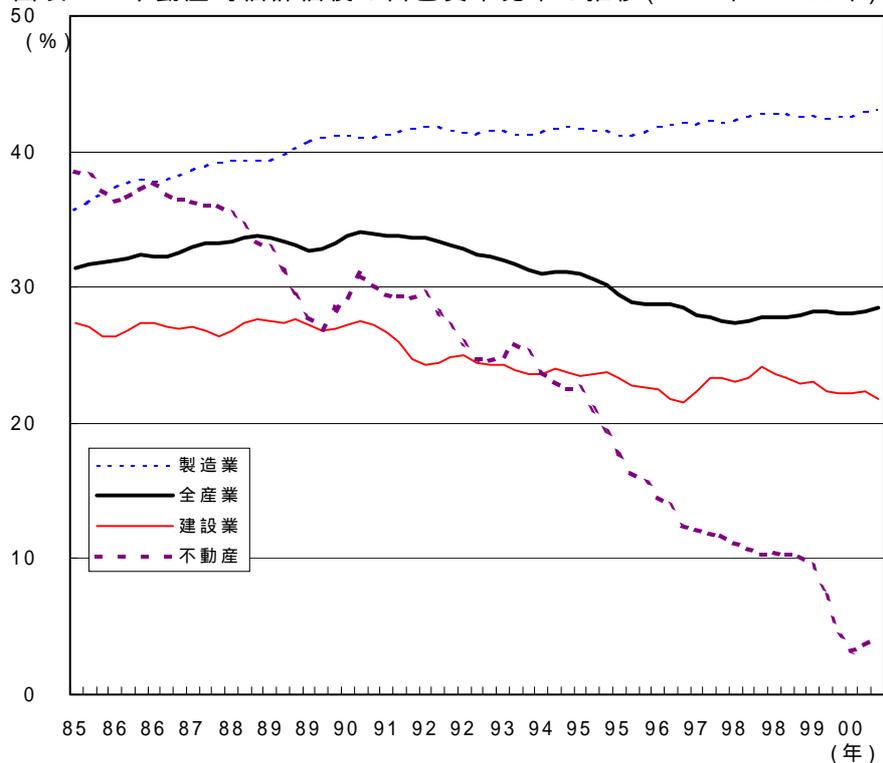
しかしそうだとすれば、不振三業種はなぜ不振なのかが、改めて問題になってくる。本稿では、その原因として、次の二つの問題を仮説的に指摘したい。第一は、「90 年代における資産デフレ、とりわけ地価の下落が、土地依存性の強い産業のバランスシートを悪化させた」という、バランスシート問題である。第二は、「物価下落による実質賃金の上昇傾向(すなわち売上げが減少する中での賃金コストのシェアの上昇)が、とりわけ労働依存性の強い産業の労働分配率を上昇させ、収益を圧迫した」という、労働分配問題である。

図表 9 は、各業種および全産業の不動産時価評価後の自己資本比率の推計である(内閣府産業企業班による。推計方法は、<http://www5.cao.go.jp/keizai3/shihyo/2001/0319/244.html> を参照)。特に、不動産業の自己資本比率の悪化は顕著である。

図表 10 は、各業種および全産業の労働分配率(要素所得に対する雇用者所得の比率)の推移である。90 年代後半に、建設業のそれは特に急激に上昇している。不動産業は本来この比率が低いから、このことが大きな圧迫要因になったとは考えられない。卸・小売業は、

労働分配率が相対的に低く維持されているが、これは、この業種における賃金調整 = 賃下げのしやすさを反映したものかもしれない。

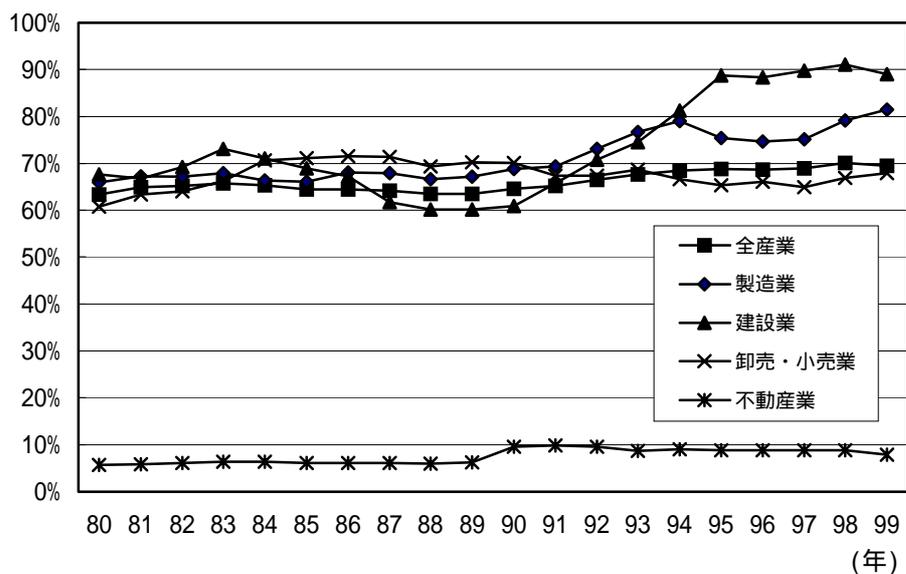
図表 9：不動産時価評価後の自己資本比率の推移(1985年～2000年)



(備考) 1. 自己資本比率 = 資本金 / 総資産  
2. 後方3期移動平均

(出所)内閣府ホームページ

図表10：労働分配率の推移(1980年～1999年)



(出所)内閣府経済社会総合研究所 『国民経済計算年報』

そもそもこの卸・小売業は、利幅が非常に薄いことによって特徴付けられている(図表5および図表6)。新規参入も比較的容易であり、絶えざる業界再編成が生じている。その状況の中で、業界全体というよりも一部の業者が不振に陥ったというのが実情であったと考えられる。

## おわりに

以上の、資産デフレによるバランスシート問題、物価下落による労働分配問題の二つは、いずれも、資産デフレおよびデフレというマクロ的な要因に基づいて生じているのであるから、「構造問題」という捉え方をすることはできない。というのは、その問題の根本的解決には、産業構造調整ではなくマクロ環境の安定化(すなわちデフレおよび資産デフレの阻止)が必要だからである。

このことはまた、「不良債権の直接償却による三業種の整理」によって問題が片づくわけではないことも示唆している。なぜならば、この不良債権自体、こうしたマクロ的な状況があったからこそ拡大したものである。したがって、たとえ既存の不良債権を処理したところで、資産デフレおよびデフレが続く限り、三業種の中の一部の企業は絶えず圧迫を受け、不良債権が拡大し続けることになる。不良債権問題の根本的な解決のためにもマクロ環境の安定化が必要な理由は、そこにある。

(専修大学経済学部教授 野口 旭 7 / 23 記)