

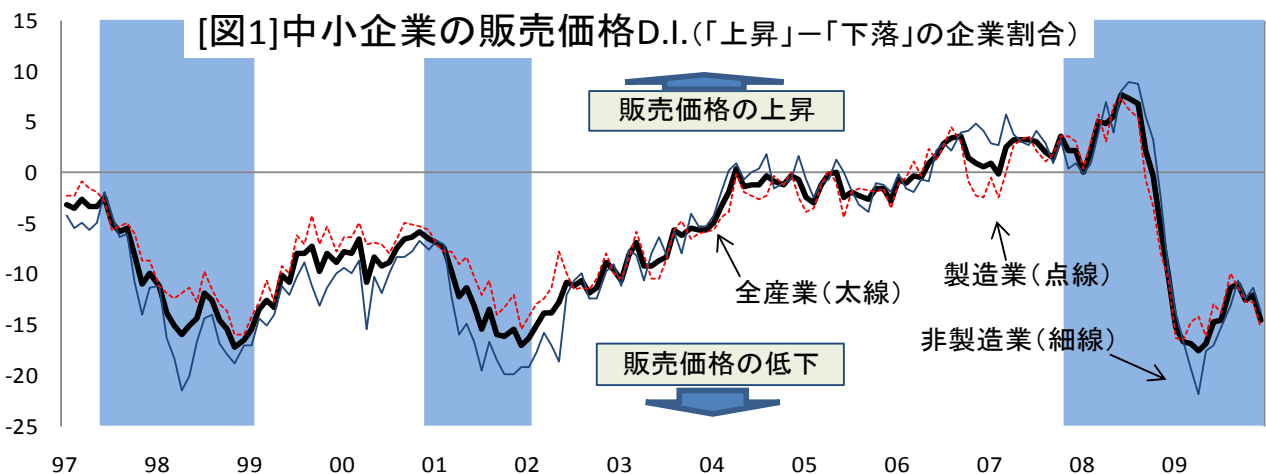


中小企業にデフレの向かい風^(注)

～需給ギャップが中小製造業の販売価格下落要因に～

【ポイント】

1. このところの中小企業の厳しい経営環境は、特に売上の不振として強く意識されている。中小企業の売上高は未だ前年水準を大きく下回っている。
2. 中小製造業の売上の増減を数量要因と価格要因から推計すると、2009年10月時点では売上の前年比減少に対する数量要因の寄与率が約3分の2、価格要因の寄与率が3分の1を占める。数量減少が先行した後に、このところ売上減少に対する価格要因の寄与がやや増している様子がうかがえる。
3. リーマン・ショック以後需要が一気に蒸発したような状況からは、景気対策の効果や在庫調整の進展、輸出の回復等により緩やかながらも販売数量が回復している。しかし、景気の「水準」が極めて低いところまで落ち込んだため、雇用や生産設備等、供給力の過剰が未だに大きく、少ない需要をめぐり企業間の競争が激化して、価格が低下し、収益を下押ししている可能性がある。価格要因を推計すると、2009年10月時点では中小製造業の販売価格の前年比下落率約▲5%のうち、約▲2%を需給ギャップ要因(需要の大幅減に伴う供給力の過剰)が押し下げている。いわば雇用や生産設備が需要に見合った水準に調整されていない中で、費用の多寡に関わらず顧客の値下げ要求を受け入れざるを得ない、競争上値下げせざるを得ない、といった状況が生じている。その他素原材料価格高騰およびその後の反落が販売価格の変動幅を大きくしている。単位労働コストは価格の下落を緩和する方向に寄与している。為替要因は円高の場合、円建ての輸入価格の低下を通じて価格を押し下げている。
4. 需要急減に伴う雇用・生産設備の過剰度合いは過去の景気後退局面と比べても大きく、2010年以降景気の緩やかな回復が続いても容易には解消せず、価格低下圧力をもたらし続け、デフレ色が濃い状況が続くとみられる。



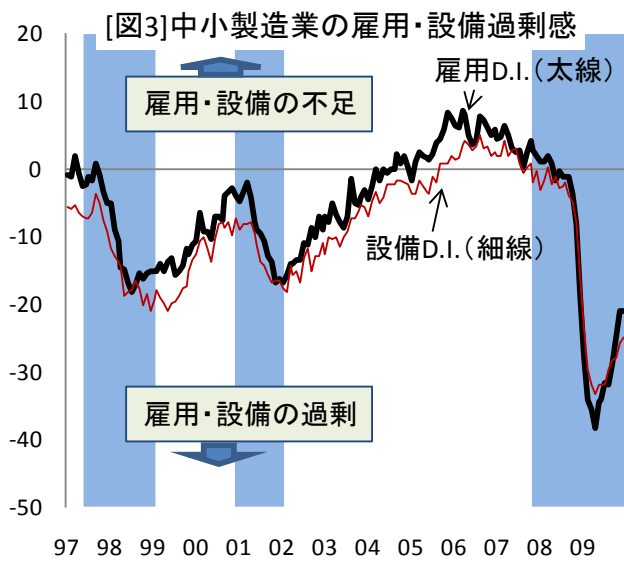
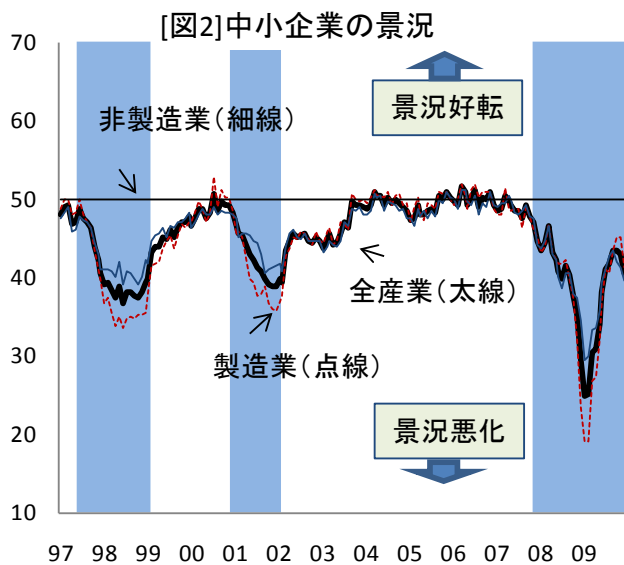
(注)シャド一部分は景気後退期。07年11月以降の後退局面の終期は未確定。

(資料)商工中金『中小企業月次景況観測』

(月次: ~09年12月)

2010年のわが国経済は、前年までの急激な落ち込みを経て、緩やかな回復基調が続くとの見方が多数となっている。

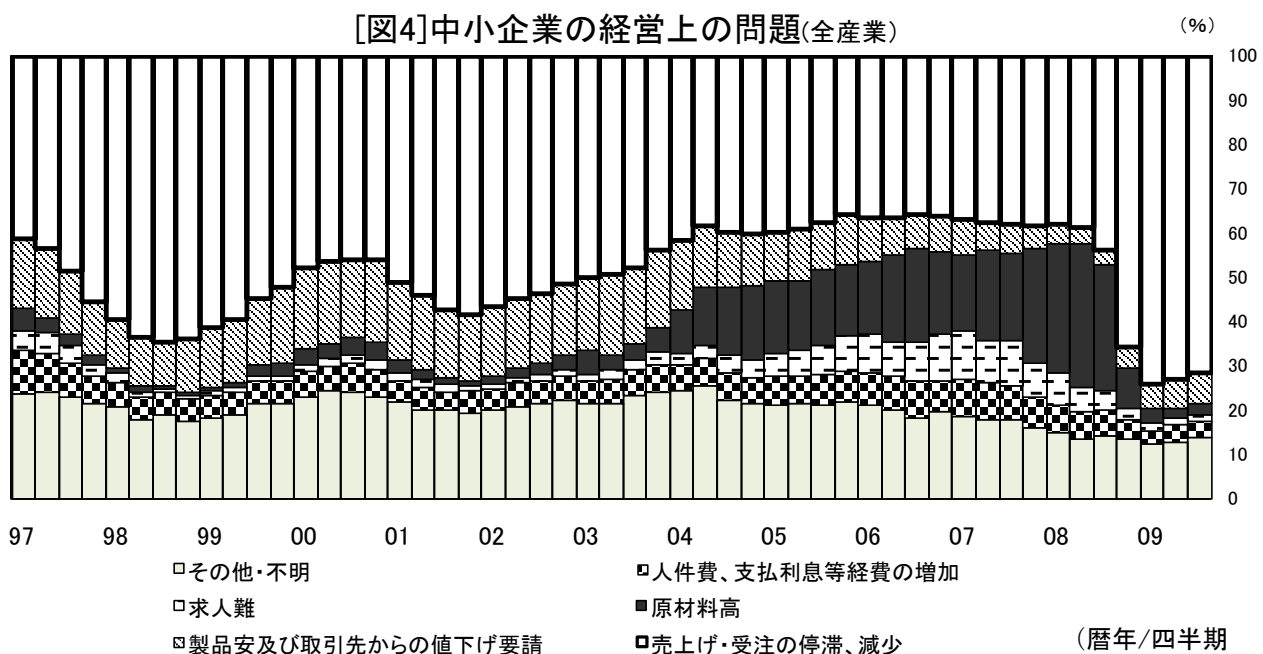
こうした経済環境において、中小企業にとり2010年はどのような年となるだろうか。当金庫の『中小企業月次景況観測』によると2009年1月の景況判断指数は24.8を記録し、山一証券・北海道拓殖銀行の破綻等を受けてこれまでの最低値であった1998年6月の36.7を大きく下回った。その後景況の悪化度合いはやや弱まったものの、2009年末にかけては再び景況判断指数が低下するなど、足踏み状態にある(図2)。需要急減に伴う雇用や生産設備の過剰感は、このところやや緩和しつつあるとはいえ、根強い(図3)。こうした極めて厳しい経営環境は、特に売上の不振として強く意識されている(図4)。『中小企業月次景況観測』によると、全産業の売上高は未だ前年水準を大きく下回る状況である。2009年11の売上は全産業で前年比▲13.0%、うち製造業は同▲18.0%、非製造業は同▲8.2%である。



(注)シャドー部分は景気後退期。07年11月以降の後退局面の終期は未確定。
 (資料)商工中金『中小企業月次景況観測』

(月次:~09年12月)

[図4]中小企業の経営上の問題(全産業)



(資料)日本政策金融公庫『全国中小企業動向調査結果』

(暦年/四半期
 ~09年7-9月期)

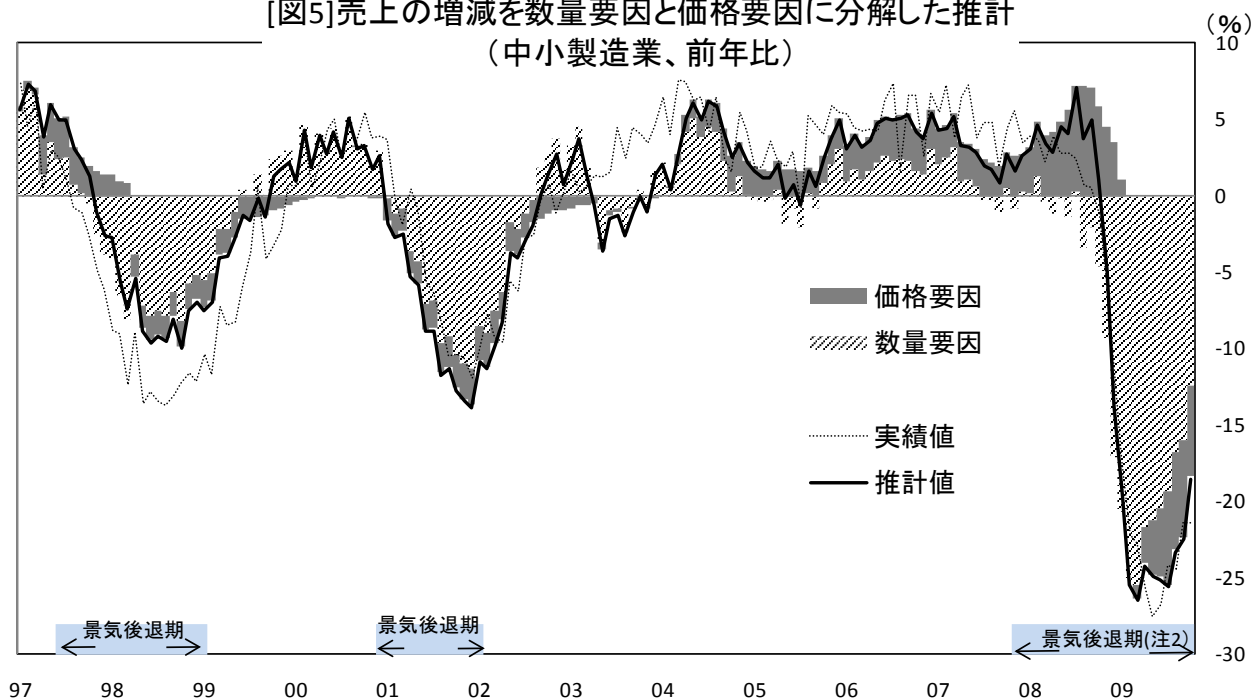


・売上減少に対しては価格の下落も寄与

売上高＝販売数量×販売価格との関係から、中小製造業の売上の増減を数量要因（中小企業庁『規模別製造工業生産指数』のうちの出荷指数）と価格要因（同『規模別物価指数』）から推計した（図5）。出荷指数を数量要因、物価指数を価格要因とみなした¹。推計値では2009年10月時点²の売上高前年比減少率約▲19%に対する数量要因の寄与率が約3分の2（寄与度約▲12%）、価格要因の寄与率が約3分の1（寄与度約▲6%）を占める³。さらに、数量減少が先行した後に、このところ売上減少に対する価格要因の寄与率がやや増している様子が見えがえる（同図）。リーマン・ショック以後需要が一気に蒸発したような状況からは、景気対策の効果や在庫調整の進展、輸出の回復等により緩やかながらも販売数量が回復している。しかし、景気の「水準」が極めて低いところまで落ち込んだため、雇用や生産設備等、供給力の過剰が未だに大きく、少ない需要をめぐり企業間の競争が激化して、価格が低下している可能性がある。

『中小企業月次景況観測』の販売価格D.I.は大幅な「下落」超が続き、その幅はこのところ再び拡大しており、販売価格の下落は中小企業にも広く認識されている（1頁の図1）。中小企業基盤整備機構と全国中小企業団体中央会による最近のアンケート結果においても昨年と比べ販売価格が「下がっている」とする企業が過半を占め、その理由として「顧客や発注元からの要求を受け入れた」、「競争相手の単価や世間相場への追随」を挙げる企業の割合が高い（次頁図6-1,6-2）。

[図5] 売上の増減を数量要因と価格要因に分解した推計
（中小製造業、前年比）



(注1) 推計の詳細は文末の付表1参照。推計上の定数項は非表示。

(注2) 07年11月以降の景気後退局面からは既に脱している可能性が高いが、終期は未確定。

(月次：～09/10)

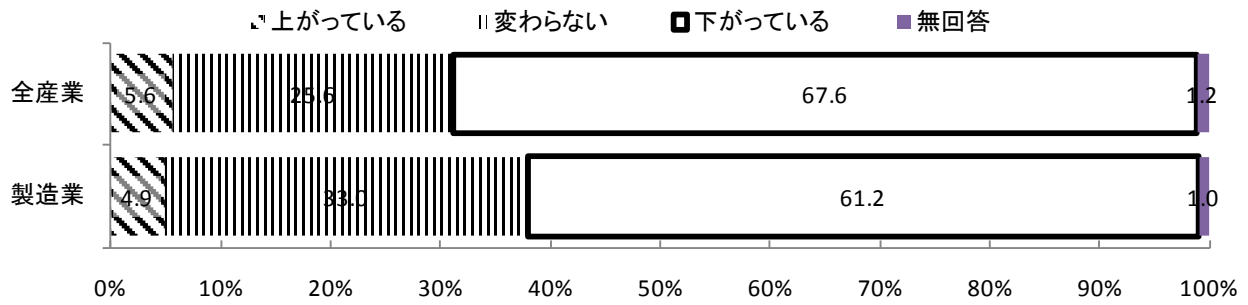
¹ 価格要因としている中小企業性工業製品の物価指数は、品質の変化も反映している。よって、より厳密には価格要因は「品質を調整した後の価格」、数量要因は「品質を調整した後の数量」を表す。1台10万円のパソコンでも性能が2倍になれば価格が2分の1に低下し、同時に数量が2倍となったと見なすことが品質調整の単純な例である。もっとも、技術進歩等に伴って品質の変動が激しい製品は比較的大企業性製品（コンピュータをはじめ情報関連の耐久財等）に多いとみられ、それに比し中小企業については品質調整前と品質調整後での数量・価格要因の差異は比較的小さいとみられる。

² 『中小企業月次景況観測』の売上高は2009年11月実績まで公表しているが（2頁）、図5,7は2009年10月までのデータにより推計。

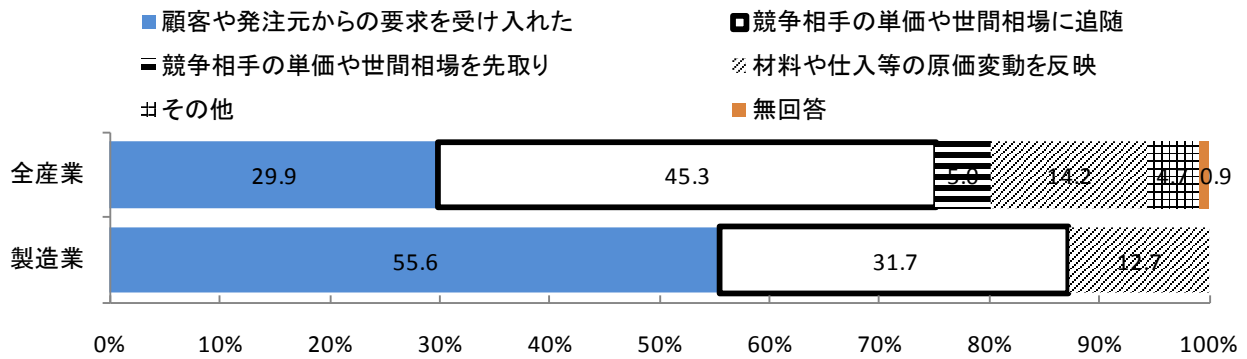
³ 定数項や四捨五入により内訳（▲12%、▲6%）と合計（▲19%）は一致しない。



[図6-1]1年前と比べた主力製品等の価格変動
(中小企業)



[図6-2]主力製品等の単価変動の主な理由(中小企業)



(資料) 中小企業基盤整備機構、全国中小企業団体中央会
『中小企業の製品等の価格と雇用の動向に関する調査結果』(2009年12月)



・価格下落要因としての需給ギャップ

上記を更に検証するため、中小製造業の販売価格(図5の価格要因)の変動を①需給ギャップ(製品に対する需要と、それを生産する供給力のかい離)を表す変数(図3の『中小企業月次景況観測』における雇用D.I.と設備D.I.から作成した供給力D.I.)、②素原材料価格の変動を表す変数(輸入物価指数)、③生産1単位当たりの人件費を表す「単位労働コスト」、④為替要因、といった変数から推計した(図7)。推計から以下の各点が示唆される。

○このところ図7①の供給力D.I.によって表される需給ギャップが価格の低下要因となっている。推計値では2009年10月時点の中小製造業の販売価格の前年比下落率約▲5%のうち、約▲2%をこの要因が押し下げている。最近の需要急減に伴う価格押し下げ圧力は過去と比べても大きい。②～④は費用(コスト)に応じた価格変動要因である一方、①の需給ギャップは費用の動向によらない。価格下落局面でいえば、雇用や生産設備が需要に見合った水準に調整されていない中で、費用の多寡に関わらず顧客の値下げ要求を受け入れざるを得ない、競争上値下げせざるを得ない、といった状況に対応し、収益面での強い下押し圧力となる。

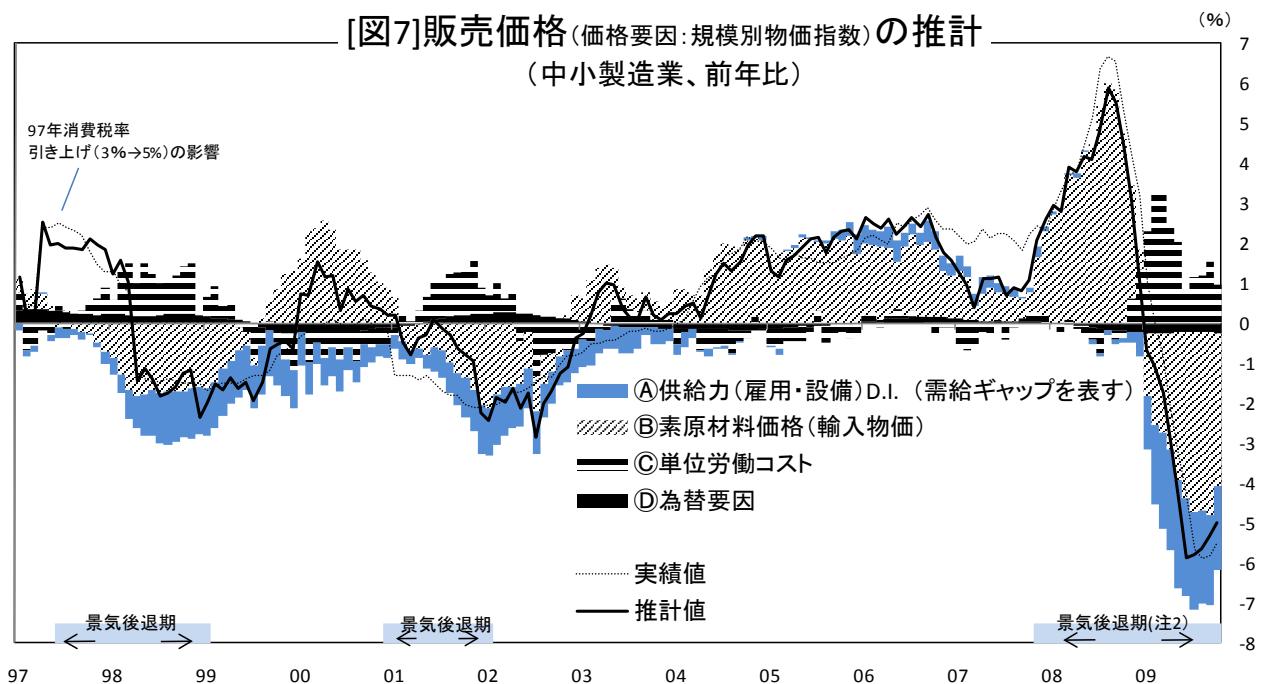
○このところの中小製造業の販売価格の変動は②の素原材料価格の上昇や低下に大きく影響されており、2009年10月の販売価格前年比約▲5%のうち、約▲4%をこの要因が占める。最近ではリーマン・ショック前の素原材料価格高騰およびその後の反落が、販売価格の変動幅を大きくしている。中小企業にとり事業計画の見直しや価格交渉等の必要が想定され、大幅な変動は基本的に望ましいことではない。

○③の単位労働コストは価格の下落を緩和する方向に寄与している。2009年10月の販売価格前年比約▲5%のうち、約+1%をこの要因が占める。これは、生産の急激な減少に対して、人件費の調整は緩やかであるため、現在は過去と比べ生産1単位あたりの人件費が割高となっていることが、販売価格を下げにくくする状況を生み出していると解釈される。

○④為替要因は円高の場合、円建ての輸入価格の低下を通じて価格を押し下げている。

なお、データの制約から図5.7では製造業のみを対象としているが、非製造業についても共通するところの多い状況と考えられる。

[図7]販売価格(価格要因:規模別物価指数)の推計



(注1) 推計の詳細は文末の付表2参照。推計上の定数項や97年の消費税引き上げを表す変数はグラフ上では非表示。

(注2) 図5注2に同じ

(月次: ~09/10)



人を思う。未来を思う。

商工中金

・中小企業をめぐるデフレは長期化が懸念される

需要急減に伴う雇用・生産設備の過剰度合いは過去の景気後退局面と比べても大きく、2010年以降景気の緩やかな回復が続いても容易には解消せず、価格低下圧力をもたらし続け、デフレ色が濃い状況が続くとみられる。販売価格の推計(図7)をみると1998年～2004年にかけては、景気回復局面も含め継続的に①の需給ギャップが中小製造業の販売価格を押し下げており、今回も長期にわたり収益を圧迫する可能性もある。

このように中小企業にとり2010年以降も厳しい環境が続くと見込まれるなか、中小企業が経営改善等に取り組むに際し、当金庫はセーフティネット機能の発揮をはじめ、金融面から最大限のサポートに全力で取り組んでいく考えである。

お問い合わせ先: TEL 03-3246-9370 [百武]

(付表1 図5における推計の詳細)

推計式	中小製造業売上高 (前年比)	=	α	+	β	中小製造業出荷指数 (前年比)	+	γ	中小製造業物価指数 (前年比)
補足:	中小製造業出荷指数 中小製造業物価指数		(定数項)			『規模別製造工業生産指数』の製造工業 『規模別物価指数』の工業製品(中小企業)			
推計期間	1997年1月～2009年10月(月次データ)								
推計方法	最小二乗法								
推計結果	α	β	γ	自由度修正済決定係数	D.W.比				
	(t値)	(t値)	(t値)	0.88	0.54				
	-0.22	1.00	1.09						
	(-0.84)	(24.25)***	(9.20)***						

***は1%水準で有意であることを示す。

(資料)中小企業庁『規模別製造工業生産指数』『規模別物価指数』 商工中金『中小企業月次景況観測』

(付表2 図7における推計の詳細)

推計式	中小製造業物価指数 (前年比)	=	α	+	β	供給力D.I.	+	γ	輸入物価	+	δ	単位労働コスト	+	ϵ	為替要因	+	ζ	(97年消費税率 引き上げダミー)
補足:	供給力D.I.		(定数項)			『中小企業月次景況観測』の製造業雇用、設備D.I.を『法人企業統計年報』による中小製造業の労働分配率(約0.8)と資本分配率(約0.2)で加重平均		(契約通貨建:前年比)		(前年比)		(前年比)		(円ドルレート:前年比)				
	単位労働コスト					{(従業者規模500人未満の製造業1人当たり賃金×同労働者数)÷中小製造業生産指数の前年比 2004, 07年における賃金と労働者数の断層修正済。												
	供給力D.I.と輸入物価は1カ月のラグ(-1)を用いた。円ドルレートは1カ月のラグ(-1)の12ヵ月移動平均。																	
推計期間	1997年1月～2009年10月(月次データ)																	
推計方法	最小二乗法																	
推計結果	α	β	γ	δ	ϵ	ζ	自由度修正済決定係数	D.W.比										
	(t値)	(t値)	(t値)	(t値)	(t値)	(t値)	0.88	0.39										
	0.17	0.07	0.17	0.16	0.02	1.78												
	(1.35)	(6.05)***	(15.30)***	(9.16)***	(2.10)**	(7.01)***												

***は1%水準で有意、**は5%水準で有意。

(資料)中小企業庁『規模別製造工業生産指数』『規模別物価指数』 日本銀行『企業物価指数』

厚生労働省『毎月勤労統計』 財務省『法人企業統計年報』 商工中金『中小企業月次景況観測』

本資料は情報の提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。投資判断の決定につきましては、お客様ご自身の判断でなされますようお願いいたします。また、文中の情報は信頼できると思われる各種データに基づいて作成しておりますが、商工中金はその完全性・正確性を保証するものではありません。