

## 一九六五年不況下の企業経営と国債発行

御園謙吉

### 一 はじめに

本稿の課題は、一九六五年不況期における企業の経営状況を検討し、周知の「赤字国債」が発行されるに至った企業経済的背景を明らかにすることである。

すでに筆者は前稿<sup>(1)</sup>で、一九五八年・六二年不況期と景気の動向を比較するという方法で、マクロ的に六五年不況期の特徴を検出し、従来の金融政策を主軸とする景気刺激策では六五年不況から脱出できず、ここに国債発行に依拠した財政政策の積極的展開が必要になったことをみた。本稿では、製造業主要企業を対象にして、経営状況を貨幣資本循環の各局面でとらえながら財務内容を分析し、また高度成長のリーディング・セクターである重化

学工業の具体的な産業内の事情を検討して資本蓄積的側面から上の課題にせまる。すなわち、資金調達段階では主に金融費用について検討し(第二節)、生産過程では不変資本(設備・原材料)と可変資本(労働力)の費用的側面を中心に分析し、また当時問題となった生産調整と設備投資についてふれる(第三節)。そして最後に「命がけの飛躍」段階においては、産出価格と出荷高、つまり販売高の質的・量的側面から収益率好転の事情をみることにする(第四節)。

ところで、財政は経済と政治の結節点であるから、戦後財政史上の一大エポックである六五年度の補正予算での歳入補填国債の発行要因を説明するためには、政治的側面の分析も重要である。この点については、山口二郎

氏の研究が貴重な資料を用いつつ詳細な分析をしているが、分析対象が官僚および閣僚である。右の観点からすれば日銀当局の思惑および金融資本を含めた財界の政治過程へのインパクトについても重要な研究対象となるが、それは今後の課題としたい。

(1) 「一九六五年不況の特質——国債発行との関連で——」

『一橋研究』第二巻第一号、一九八七年五月)

(2) 山口二郎『大蔵官僚支配の終焉』(岩波書店、一九八七年)

## 二 金融資用の圧迫——資本調達段階——

### (一) 資金源泉と金利動向

#### (1) 資金源泉構成

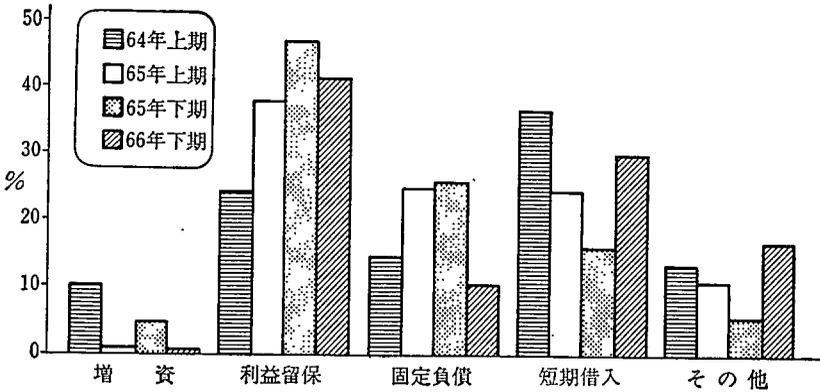
まず、六五年当時の資金調達の概況は次の通りである。総額では前年の額から〇・二%減ったが、これは五八年不況時に前年より七・〇%減少したのと比べるとかなり軽微である。しかしこれを借入金と自己資金に分類すると、後者の前年比増大率が五八年不況期がマイナス六・四%、六二年不況期が二・八%であるのに対し、六五年不況期はマイナス九・〇%で最大であって、そのうち、

株式は六七%も減少している。また、同じく後者の総額に対する割合は、五八年が五三%、六二年が五二%であって前者を上廻っていたが、六五年は四八%となつて(つまり借入金依存度が五二%)、前者と後者の比重が逆転した。これは、高度成長が始まって以来二番めに低い値である。つまり、六五年不況期には借入金への依存度が強まったのである。(日銀『経済統計年報』)。

次に、資金源泉構成が不況前からのように変化したかを図1で検討しよう。自己資金の構成比では増資の比重が減少する一方で利益留保の比重が高まっているが、他方、借入金については短期借入金を減らしている反面、固定負債の比重が高まっている。したがって自己資金と借入金の割合は、六五年上期には後者の方がまだ一割以上多く、両者の逆転は下期になってからであった。両者の実額については、配当率を減じたこともあって利益留保額は一定に保たれたが、一方の固定負債も横這いであり、自己資本比率は六四年上期の二八・一%から六五年下期の二六・五%まで継続的に低下した。

業種別にみると、まず化学工業では調達総額は不況期に落ち込んだ。なかでも株式の激減が目立つ。また、短

図1 資金源泉構成 (製造業)



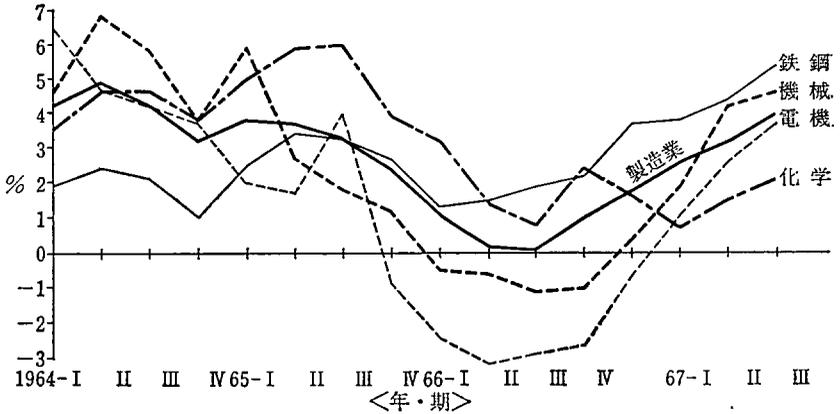
【備考】日本銀行『主要企業経営分析』より作成。

期借入金の比重は常にほとんど減らず、総額が六四年上期から六五年上期にかけて二四％減少しているのに対して、固定負債額は逆に三七％も増大している。その結果、借入金依存度は四六→五五→五九→三九％と推移しており、六五年上期・下期のこの値は他業種のどれよりも高かった。

鉄鋼業でも六四年上期から六五年上期にかけて株式の比重が激減しており、固定負債額の動向も化学工業と同様である。したがって、その比率は六五年下期には半分近くにもおよび、短期借入金の比重の低下を相殺した。

このように化学工業・鉄鋼業が借入金依存傾向が強いのに対して、機械工業・電気機械工業では不況期に固定負債を大幅に減じ、短期借入金を返済した営業期もある。そして他方で利益留保額はほぼ一定に保ち、不況期に借入金依存体質の改善を図った。図2にもみられるように、機械・電機は他と比べて借入金依存度を弱める傾向が強い。ただし、六四年上期の調達総額を一〇〇としたときの六五年下期の値は、化学が七三、鉄鋼が六〇、機械が二四、電機がわずか八である。つまり、成長率を大幅に縮小する中で自己資本充実指向にすぎなかった。(日銀『主

図2 金融機関借入金前期比増大率(季節調整済)



【備考】日本銀行『主要企業短期経済観測年報』より作成。

要企業経営分析(1)。

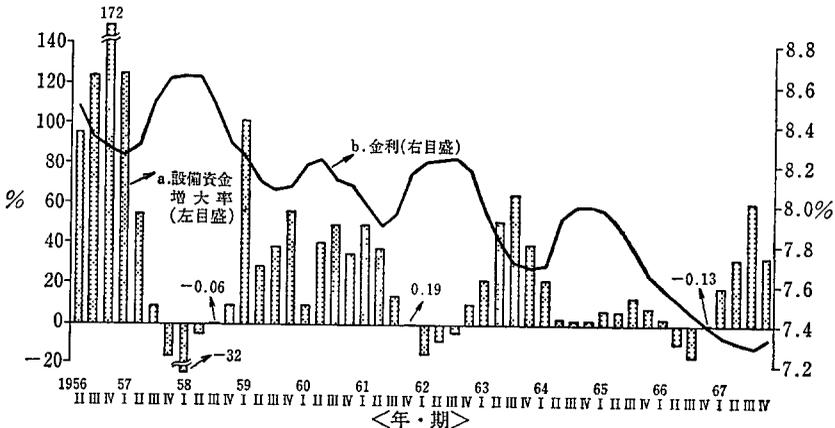
最後に、資金供給の中でも生産力水準とのかかわりで重要な設備投資方面の資金供給を検討しよう。全体的に以前から民間金融機関への依存が大きい(転型期ではほとんどの時期・業種で六割を超える)なかで、六五年初頭に化学工業のそれが微増している他はむしろ低下した。そして総額としては同年後半期には少々盛り返したものの、六六年末になるまで低下傾向が一般的である。(日銀『経済統計年報』)。また、図3によれば、大幅な金利低下(後述)にもかかわらず、銀行からの借入額の増加程度は微小であり、かつ、長期に亘っていることが明らかである。

以上のように、六四年から六五年にかけて、設備投資のためのものを含めて全体的に資金調達量が縮小するなかでも、借入金依存体質は改まらなかった。

(二) 金利の低下

六五年不況期の金融緩和策は六四年末から始まり、六五年六月までに公定歩合が三回引下げられて戦後最低になったが、<sup>(1)</sup>ここでは企業金融との関連でつぎのことを指摘しておこう。第一回めの引下げの際、日銀政策委員会

図3 産業設備資金（全国銀行分）前年同期比増大率と全国銀行約定金利の動向



【備考】 出所は a：日本銀行「経済統計年報」、b：大蔵省大臣官房調査企画課編「昭和30年代以降の財政金融政策の足どり」（財経詳報社、1982年）。

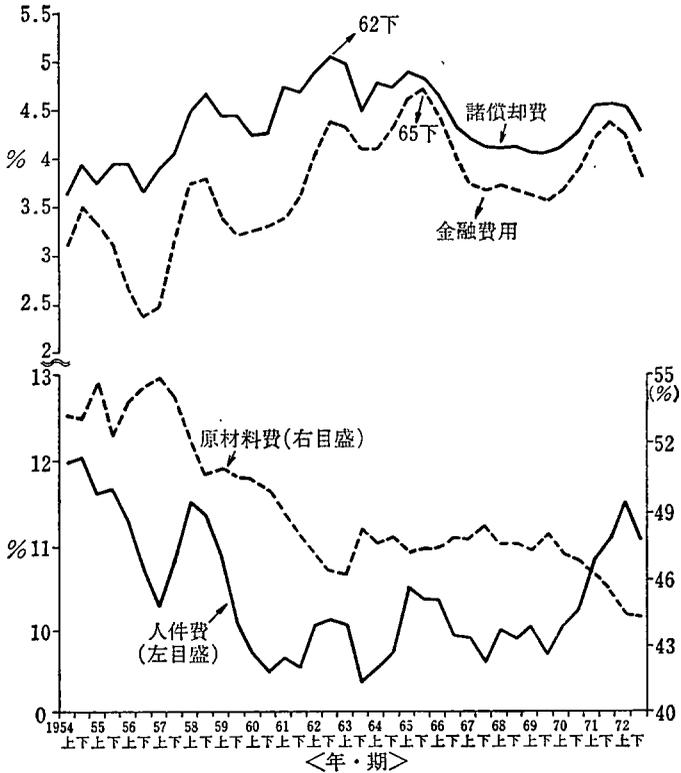
議長は金融界に対し、今回の措置に応じて企業金利負担の軽減に努力することを望んでいる<sup>(2)</sup>。また、第二回も、「国際収支は引き続き好調を示しているのに加え、経済活動が全般に落ち着いており、業績悪化に悩む企業の金利負担の軽減のためにも」<sup>(3)</sup>（傍点筆者）引下げが決定されたのである。

この金融緩和策が展開されるなかで、市中金利は前出図3のように動いた。既に傾向的に低落していた全国銀行約定金利は六四年第4四半期をピークにしてかつてない程長期の継続的低落を開始したのであるが、六五年第4四半期には高度成長開始以来の最低水準になったのである。

### 〔二〕金利の重圧

以上のように資金調達を縮小し、金利が低下しても、長期借入分については金利低下の恩恵を受けられないため、図4にみられるように金融費用は経営上の負担になってきていた。すなわち、五八年不況期の後に低下した金融費用の比重は六二年不況期に高まっていったが、六五年下期には最高水準に達したのである。したがって、公社を大口需要先にもち、比較的抵抗がある通信機

図4 総支出構成 (製造業)



【備考】日本銀行『主要企業経営分析』より作成。

業界でも、金利負担が六五年頃の収益圧迫要因になっていた。また石油化学工業では、六六年上期に至っても金融費用の総売上高に対する割合は群を抜いており、支払利息の圧迫がきわめて強いことが収益率低下の原因であった。

総資本収益率の、利子払前総資本収益率に対する比をみると、六五年上・下期では四五%にすぎず、それまでの四営業期の五〇〜五八%、および「いざなぎ景気」時(六六年上期〜七〇年上期)の平均五八%よりさらに五〜一〇数%低水準である。産業別には、「一」で指摘した借入依存の強い化学工業と鉄鋼業が特に高く(六五年上・下期の鉄鋼業の値は三三%、つまり七

割近く利子が利益に食い込んでいる)、経営上の負担として大きな存在になっていた(日銀『主要企業経営分析』)。

激烈な競争戦に打ち勝つために借入金に依存して旺盛な設備投資を行ってきたそれまでの企業行動のため、六五年不況期には拡大の程度を落としたものの、金融費用が経営上の負担になっていたのである。

- (1) 前掲拙稿九六頁参照。
- (2) 大蔵省『銀行周年報』六六年版一四頁。
- (3) 同右六五年版一六頁。
- (4) 日本不動産銀行『調査時報』第二六号(六六年四月)四三、五〇頁。
- (5) 『化学経済』六七年八月号一四一―一五頁。

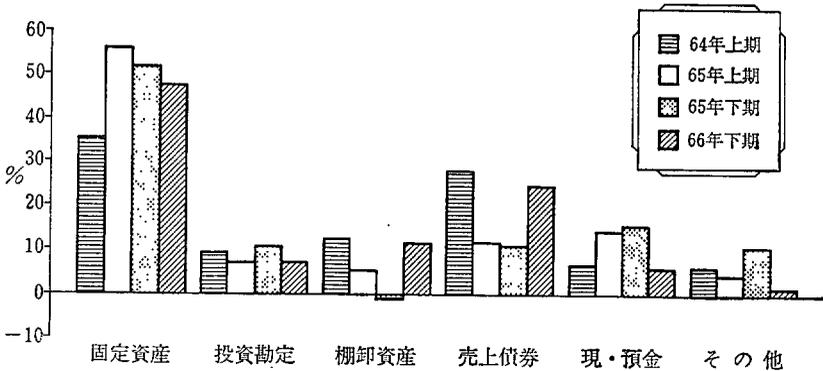
### 三 困難な生産制限——生産過程——

#### (一) 不変資本

#### (二) 設備投資

二―(一)で資金の調達を検討したが、その振り分け方は図5に明らかなく、不況期にも固定資産への割合が特に高い。図5と先に挙げた図1を対照させて検討すると、総資産の増大率は激減しているのであるが、そ

図5 資金使途構成



【備考】日本銀行『主要企業経営分析』より作成。

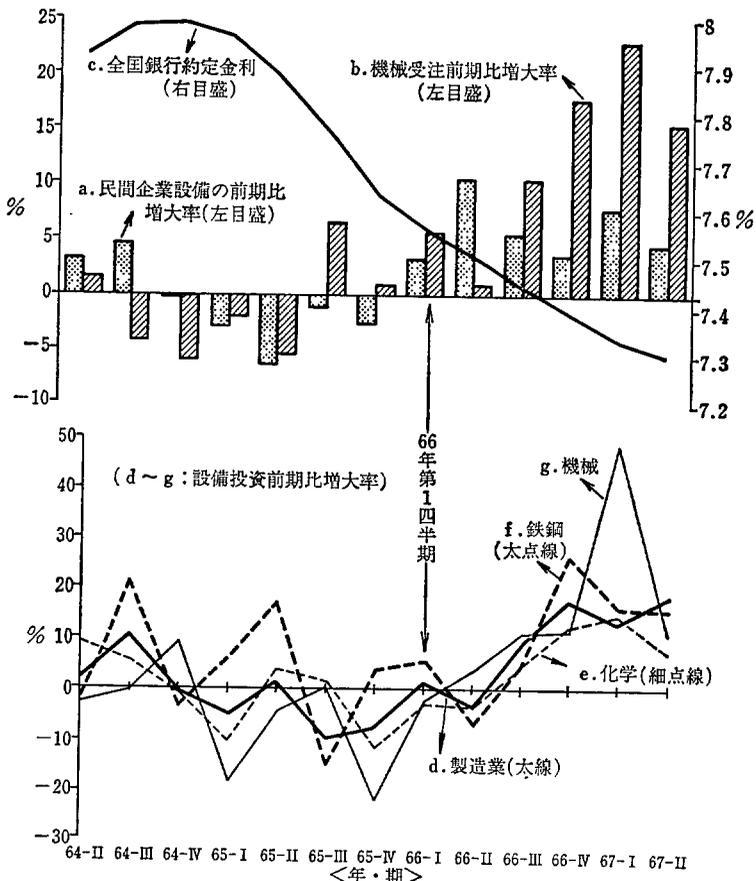
の中で利益留保に努め、それを固定資産へ振り分けるといふ企業行動を採っていることがわかる。資金調達と使途の望ましい関係は、増資・利益留保を固定資産・投資勘定に、短期借入金金を棚卸資産に、買掛債務を売上債権に振り向けることであつて、経済成長期には固定負債↓固定資産の関係(長期借入金で設備投資を行なう)が日本の場合一般的であるが、六五年不況期に利益留保↓固定資産の線を強化しようとしていた。

この固定資産増加の中心である設備投資についてはまず、マクロ的なものとして図6をみよう。先行指標であるbは、cの低下にもかかわらず——高度成長が始まつて以来、金利の低下開始以後遅くとも第2四半期めには機械受注は増大していたのであるが——第三期めにわずかに5%強増えたにすぎず、景気回復の困難さを物語つていた。またaもcが低下し始めてから第五期めである六六年第1四半期によく増勢に転じた。製造業・重化学工業主要業種(d+g)では、鉄鋼の六五年第2四半期を除いて上の全体的な動向よりさらに1~2四半期遅れており、再び旺盛な設備投資が始まるのは六六年末になつてからである。

つぎに、各産業の設備投資状況を具体的にみよう。化学工業では六〇年代初頭までに積極的に設備投資を行なつたが、特に六五年春以降から不況の影響を受けて需要は伸び悩んで設備過剰の状態が明らかになり、これと過当競争との結果として企業内容は極度に悪化した。そのなかで化学肥料では六四年に輸出が好調であつたことと工業用アンモニアの需要が増大したことのため、原料アンモニアの設備増設計画が続出し、それらを合計すると現有能力の二倍に達し、供給過剰になるとみられた。このため通産省は、増設枠は現有能力の二割増の範囲にとどめる、などとした調整策を業界に示すに至つた。

鉄鋼業では圧延設備を中心とする能力過剰状態にもかかわらず、大手各社のシェアー拡大意欲は強かつた。このシェアー争いおよびそのための設備投資については、いわゆる「住金(住友金屬)事件」が問題となる。以下この問題について簡単にふれよう。六五年中に多数の高炉建設が予定されていたが、設備調整のため各社ではこれらの着工を半年から一年延期する案がだされた。しかし、計画通りの着工を主張する住金と他の四社が鋭く対立した。通産省は六五年度の全面着工を住金・東海・川

図6 設備投資動向



【備考】(1) 出所は a : 経済企画庁『国民所得統計年報—昭和51年版』,  
 b・c : 前掲『昭和30年代以降の財政金融政策の足どり』,  
 d~g : 日本銀行『主要企業短期経済観測年報』。  
 (2) c 以外は全て季節調整値。

鉄だけに限ることで六五年度第2四半期の粗鋼一割減産を住金にのませたが、東海と八幡には有利で輸出比率が最も高い住金には不利な減産方法であった。これが第3四半期にも継続されることになったので住金が反発し、輸出を別枠にするなどの要求を出した。これに対して通産省は、住金の要求を一部入れた減産方法を指示したが住金は納得せず、通産省は「原料炭割当て削減」という「伝家の宝刀」を持ち出そうとするまでに至った。結局この問題は、住友銀行・元通産大臣・経団連・経済同友会・興銀等がなかに入り、一二月二七日に住金が妥協して減産体制に復帰することによってようやく決着した<sup>(2)</sup>。このように鉄鋼業では独占的大資本間の競争ゆえに設備投資調整問題が生産調整にも影響を及ぼし、六五年後半期は動揺していた。強い拡大指向を孕んでいたため、設備投資調整は難航していたのである。

設備投資が停滞するとき最も強く影響を受けるのはマザー・マシーンを生産する工作機械工業である。六五年中の設備投資の減退程度は機械工業が最高である(経済企画庁『国民所得統計年報』)。これは著しい設備過剰のためであった。六五年における工作機械の適正需要額

は国民経済の規模からみて九〇〇億円程度であったのに、六〇〇六二年頃の激しい設備投資の結果、生産能力が一二〇〇億円にも達したのである<sup>(3)</sup>。重電機でも設備の過剰傾向は顕著であった。例えば火力発電機では東芝・日立・三菱三社の六四年における年間生産能力は合計七〇〇七五〇万KWに達していたが、同年度に電力各社が国内メーカーに受注した分はわずかに八五万KWで、能力の八分の一にすぎなかった<sup>(4)</sup>。

このように設備過剰傾向は顕著であったが、六五年中も相対的に投資意欲が強かった鉄鋼業においてさえ(図6下段参照)、減価償却費の総費用に対する率はわずかながら低下した(日銀『主要企業経営分析』)。そもそも償却費は利益性の強いものであるうえに、前出図4のごとく諸償却費の対総支出比は五八年不況期に高まり、さらに六二年不況期に頂点に達した後は傾向的に横這いである。六五年不況期に至って特に減価償却費面で経営が圧迫されたとは考えにくい。

#### (二) 原材料

さて、不変資本のうち一方の要素である原材料については、図4に明らかのように、転型期までに五、六%低

下した後七〇年代に入るまで横這いである。「いざなぎ景気」の初頭に若干上昇しているが、六五年不況期はほぼ一定である。この理由をみるためにまず六五年中の物価の動向を検討すると、用途別指数のうち素原材料では、鉄鋼関係のものが下落している反面で銅関係が急騰し、全体としては三・六%上昇している。これに対して製品原材料では〇・一%の微騰、燃料・動力でも一・三%の上昇にすぎない。また部門別の「投入」指数をみると、鉄鋼では六五年上半期がマイナス〇・二、下半期がマイナス三・一、化学では同じく一・一、〇・三、一般機械では同じくマイナス一・〇、マイナス〇・四、電気機械では同じくマイナス〇・六、三・六である。(六〇年平均 $\parallel$ 一〇〇とした指数、日銀『卸売物価指数年報』)。このなかで素原材料と化学および電気機械の六五年下半期の値は経営圧迫要因と受け止められ得るが、前出図5に示されたとおり、不況期に棚卸資産を整理したので(これは機械・電機で著しく、六五年上下両期に亘り、棚卸資産を大幅に整理した)、原材料価格上昇の影響を被らずにすんだと考えられるのである。

以上のように、不変資本である固定資産と原材料につ

いては、六五年不況期にその費用的圧迫が強くなっていたわけではなかった。

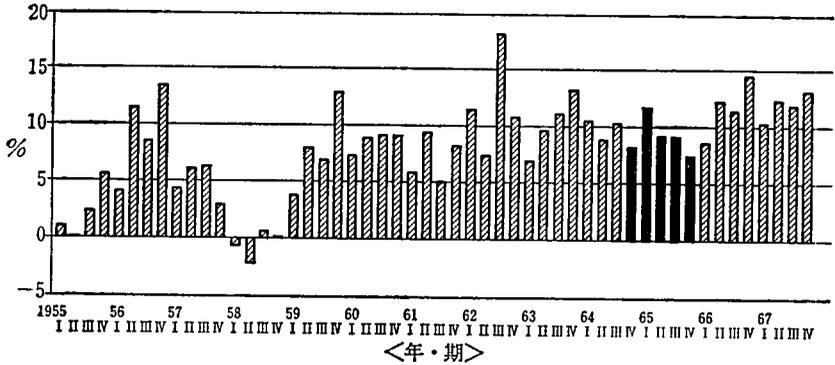
## 〔二〕可変資本

価値増殖基準での分類で総資本を分け、右では不変資本について検討したが、次に可変資本である労働力の検討に移ろう。

まず労働者数は五八年不況の後、数年間七〇一%の前期比増大率を示したが六三年から鈍り、六五年には三%、六六年にはわずか〇・五%の増大にとどまった(日本開発銀行『主要産業経営指標便覧』)。短期的かつ臨時工をも含めた労働者総数の動向をみると、機械工業は六五年三月以降、鉄鋼業・化学工業・電気機械工業も六月以降約一年間減少している。そのなかで臨時工の比重も各産業とも低下しているが、その割合はわずか数%にすぎない。これはすでに六二年以降、とくに大企業で臨時工よりもさらに安上がりで整理も容易な社外工の利用が進んだからである。<sup>(6)(7)</sup>

次に労働時間については、六四年末から六六年初頭にかけて上の四業種とも対前年同期比で減少している(労働省『労働統計年報』)。これは六一年以降、標準作

図7 給与総額前年同期比増大率の推移 (製造業)



【備考】労働大臣官房労働統計調査部『労働統計年報』より作成。

業量増大等の労働時間管理が高度化してきたが、六五年にはとくにこれが顕著になった事情に基づくものと考えられる。さらに配置転換・出向も進められた。<sup>(8)</sup>

そして賃金については、五九年の上昇率が対前年比で八・四%であったがしだいに上昇し、六三年には一〇・八%になった。しかし六四・六五年には各々九・六、九・一%と減退した(製造業常用労働者の一人平均月間現金給与総額、労働省『労働統計年報』)。また図7をみても、五八年不況後の推移では六五年不況期(塗りつぶし部分)にとくに高い増大率を示したわけではないことがわかる。

以上の結果、総支出に占める人件費の割合は前出図4のように、六〇年までに低下した後六二年・六五年不況期にやや上昇するが、五八年不況期の水準に高まるのは七〇年不況の後である。また、六五年不況からの脱出期である六六年上期の水準はその前後の好況期よりも高い。したがって人件費が六五年不況のゆくえを左右した要因とは認めにくいのである。

(三) 生産調整

(一) 需給調整

生産動向を検討する際、六五年不況期の特徴としてカルテルの存在を無視できないが、この不況カルテルおよび行政指導、自主減産による需給調整は不況の底である六五年末の時点で一七業種三四品目にのぼった。需給調整には生産数量制限、販売数量制限、および現存設備制限等があるが、この三四品目のうちでは生産数量制限の二三品目が最も多かった。そして需給調整をしなければならぬ理由のうち「慢性的需給アンバランスによるもの」は綿糸・綿布など五品目にすぎず、他の二九品目は「設備投資の行過ぎと需要の頭打ちによるもの」であって過去の投資行動の影響が圧倒的であり、積極的な設備投資行動によって生じた過剰設備ゆえに需給調整が必要になっていた。<sup>(10)</sup> ちなみに日本銀行統計局が主要企業に所定の調査表を郵送し、自計記入の方法で調査したものをみると供給過剰と答えた企業の割合は六五年八月から六六年二月まで過半である(日銀『主要企業短期経済観測年報』)。

需給調整の方法としてもう一点、工作機械工業の「グループ化」がある。これは六五年一月工作機械工業会が、設備投資の盛り上がりは当面期待できないことから、

不況を乗りきるために、生産・販売の協同化などを内容とする業務提携ないしグループ結成を提言したことに基つき、半年のうちに続々と一〇グループが結成されたものである。しかしこのグループ化も、個別的利害をこえてまで協調しようとする動きはみられず、結局その意義は業界体制整備の気運を高めたにすぎなかった。<sup>(11)</sup> つまり、前述の「住金事件」にもみられるように、協同的な生産制限は困難な状況にあったと考えられる。

#### (二) 下落困難な操業率

これはひとつには過当競争のためであったといえるが、もうひとつ、個別的な問題として操業度を落としにくい事情があったからである。鉄鋼業の代表格である富士製鉄社長の永野重雄は次のように言う。「設備を遊ばせておいても、人件費や金利の負担が減るわけではないし、遊ばせておくぐらいなら、むしろその半分以上でも三分の一でも稼いだほうがましだということで、多少赤字になっても輸出して、生産をふやしたほうがいい<sup>(12)</sup>」。また工作機械業界においても、「操業度低下によってコスト・アップ、さらには収益悪化を招きやすい。こうした事情を反映して、操業度維持のため、需要減退にもかかわらず

このところ安値受注、安値販売が目立って<sup>(13)</sup>いた。日産自動車社長川又克二も、「とにかく人間がいる以上、働かせないわけにはいかない。しかも設備投資を借金によっているので、とにかく利子は払わなくてはならない、ということ、設備は休ませるわけにはいかない」と語っていた<sup>(14)</sup>。したがって操業率は大幅な下落はしなかつた<sup>(15)</sup>。

すなわち、過剰資本の存在は需要とのギャップを増大させて減産の必要性を生み出したが、しかし逆に、過当競争下で他人資本に依存しながら莫大な設備投資を行なった結果生じた過剰資本は、固定費負担の高まりのなかで大幅な減産を許さない存在として大資本を圧迫したのである。

- (1) 『化学経済』六六年一月号二九頁。
- (2) 名和太郎『稻山嘉寛』(国際商業出版社、一九七六年)一五九〜一六三頁。
- (3) 富士銀行『調査時報』六六年四月号三八頁。
- (4) 『週刊東洋経済』六五年新年特別号八五頁。
- (5) 減価償却と資本蓄積との関係については、大橋英五『独占企業と減価償却』(大月書店、一九八五年)の特に第三篇を参照。

- (6) 通産省『化学工業統計年報』・『鉄鋼統計年報』・『機械統計年報』より。六五年中の臨時工比率は各々二〜四%台である。

- (7) 大原社会問題研究所『日本労働年鑑』第三六集 三三〜三四、一〇八〜一〇九頁。

- (8) 前掲『日本労働年鑑』第三七集 一一〇〜一一三頁。

- (9) 不況カルテルの数は五八年不況期四業種、六二年不況期は一業種であったが、六五年不況期には一六業種で成立した(林直道「昭和四〇年不況の意義」(大阪市立大学経済研究所『企業集団と産業支配』日本評論社、一九七二年所収、二〇九頁第IV―一三表)。

- (10) 住友銀行『経済月報』六五年二月号二八〜二九頁。

- (11) 『財界観測』六一年一月号七六〜七八頁。

- (12) 『経団連月報』六五年一月号二三頁。

- (13) 東海銀行『調査月報』六五年一月号九頁。

- (14) 『経団連月報』六五年四月号三四頁。

- (15) 前掲拙稿八九〜九〇頁参照。

#### 四 財政発動と収益率の回復——「命がけの飛躍」段階——

##### 〔一〕 価格の動向

生産物の販売、これが利潤獲得の最重要課題であることはいうまでもないが、供給過剰下、需要の増加が見込

めない場合は価格について検討することが重要となる。

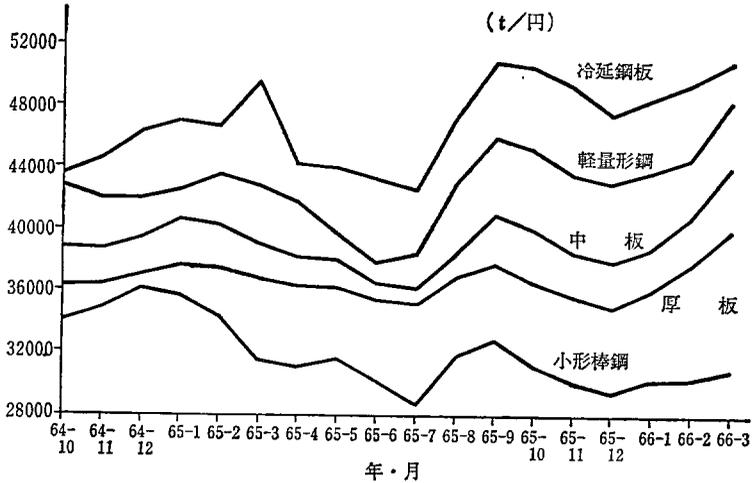
化学工業の代表業種である石油化学工業では、設備の大型化、技術進歩、そして競争の激化によって六〇年から六六年までにその主要品の価格は大幅に低下した。例えばポリエチレンは六〇年に四四〇円/kgであったが六五年には一五五円/kg、翌年には一四三円/kgと、七割近く低下した。<sup>(1)</sup> また合成樹脂産業でも六五年の価格は全般的に下落を続けた。従来は、国際価格へのサヤ寄せという観点から価格低下は望ましいものとされていたが、六五年当時は量産によってもたらされるコスト・ダウンを上廻って販売価格が下がる傾向にあった。<sup>(2)</sup> 肥料も、「肥料二法」(臨時肥料需給安定法・硫酸工業合理化および硫酸輸出調整臨時措置法)が六四年七月に失効となり、代わって成立した「肥料新法」(肥料価格安定臨時措置法)に基づいて、六四年八月に生産者代表硫酸工業会と需要者代表全購連との間で価格の取り決めが行なわれた結果、四〇kg当り二〇円引下げられ、それまでの三年間の値下げ実績一八・八三円を上廻った。<sup>(3)</sup> 化学工業全体としては、六五年下期には価格の影響によって損益分岐点が二・一%上昇したのである。<sup>(4)</sup>

鉄鋼業でも六四年半ば以降、需要を上廻る供給過剰と販売競争の激化によって主力製品の価格が軒並み下落し、六七月には最悪状態に陥った。そして七月以降、遂に粗鋼の割減産(対六四年度下期比)にふみきり、九月まで主要品価格は上向いた。しかし前述の「住金事件」ゆえ再び下落し、六六年に入ってようやく回復し始めたのである。<sup>(5)</sup> 「だが、こうした市況の回復も、ようやく採算点前後に達した段階で、本格的な値上がり」<sup>(6)</sup>ではなかった。その後六六年後半期に鉄鋼市況は過熱の様相を帯びたが、むしろ収益の好転は、顕著な需要の増加、生産増加による固定費の相対的減少に依存していたのである。<sup>(7)</sup>

機械工業でも価格対策が採られた。例えば六四年一月、日立・東芝・松下・三菱・三洋・富士・早川の大手七社は、家庭電器の過剰生産について話し合い、値下がり防止を図った。<sup>(8)</sup> しかし、六五年平均一〇〇の価格指数は、六五年一月の一〇〇・七から七月には九九・七に漸減し、軟調傾向は免れなかった(日銀『卸売物価指数年報』)。

六四年半ばから六六年末までの価格の動向を総括する

図8 鉄鋼主要品目価格の推移



【備考】通産省大臣官房調査統計課『鉄鋼統計年報』より作成。

と、全体的には横這いで、一般機械工業・電気機械工業では六六年初頭にわずかながら上向いているが、他の時期はほぼ一定であり、化学工業では減少傾向にある。また、鉄鋼業では上述のように六六年に入って春までに回復したが、不況前の水準に戻ったにすぎなかった。したがって、以前にも述べたが、六五年不況期の価格についての協同行為は成功したとは言い難く、製品価格の上昇はほとんどみられなかった。

〔二〕出荷高の増大と収益率の回復

(一) 輸出

六〇年代後半以降、日本経済は輸出主導・財政補完で高成長を果たしたといわれているが、六五年不況期に輸出はどのような動向であったろうか。販売高の検討にあたって、まず輸出をとりあげよう。

化学工業では輸出高は五〇年代後半以降、飛躍的に増大していたが、なかでも化学肥料は、共産圏の食料増産政策の展開、後進国の食料自給化の推進などによって六三年から輸出ブームにわいていた。<sup>(10)</sup>

鉄鋼業でも、輸出総額の四割を占める米国をはじめ欧州諸国等の対輸出国が好況下にあったことなどから六四

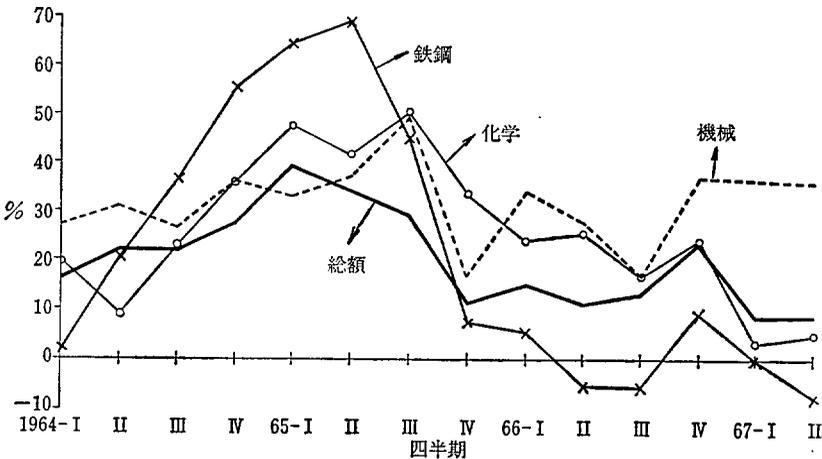
年は輸出環境に恵まれていた。<sup>(11)</sup> また、六四年後半期から米国鉄鋼業がスト気構えに入ったことから日本にも大量の発注を行なったことよって六五年上半期は前年よりもさらに好調であった。<sup>(12)</sup>

機械工業では、約一〇年に亘って輸出振興に貢献してきた輸出所得控除制度が、製品の輸出に関する補助金を規制するガット規約一六条の規定に抵触するものとして六四年三月末に廃止された。しかしそれに代わるものとして同四月以降、技術等海外取引にかかる所得の特別控除制度・海外市場開拓準備金制度などが実施され、輸出増大策がなされていた。<sup>(13)</sup>

年次別の輸出額前年比増大率は、六三年・一〇・九、六四年・二二・四、六五年・二六・七、六六年・一五・七%で、不況脱出期の六六年にはむしろ増大率が低下したことが特徴的である(輸出通関合計額、日本銀行『経済統計年報』)。

ショート・タームで輸出の増大のしかたを検討すると(図9)、おしなべて不況が進行するにしたがって伸び率が上昇し、景気回復の兆しが見え始めてからの増大率はむしろ逆に低水準であることがわかる。したがって六五

図9 商品別通関額(輸出)の前年同期比増大率



【備考】日本銀行統計局『経済統計年報』より作成。

年不況の回復要因として輸出の飛躍的増大をあげるのは不適當といわねばならない。輸出は不況の程度を弱める働きをしていたに過ぎないと考えるべきである。

### (二) 国債発行の決定と公共事業費の増大

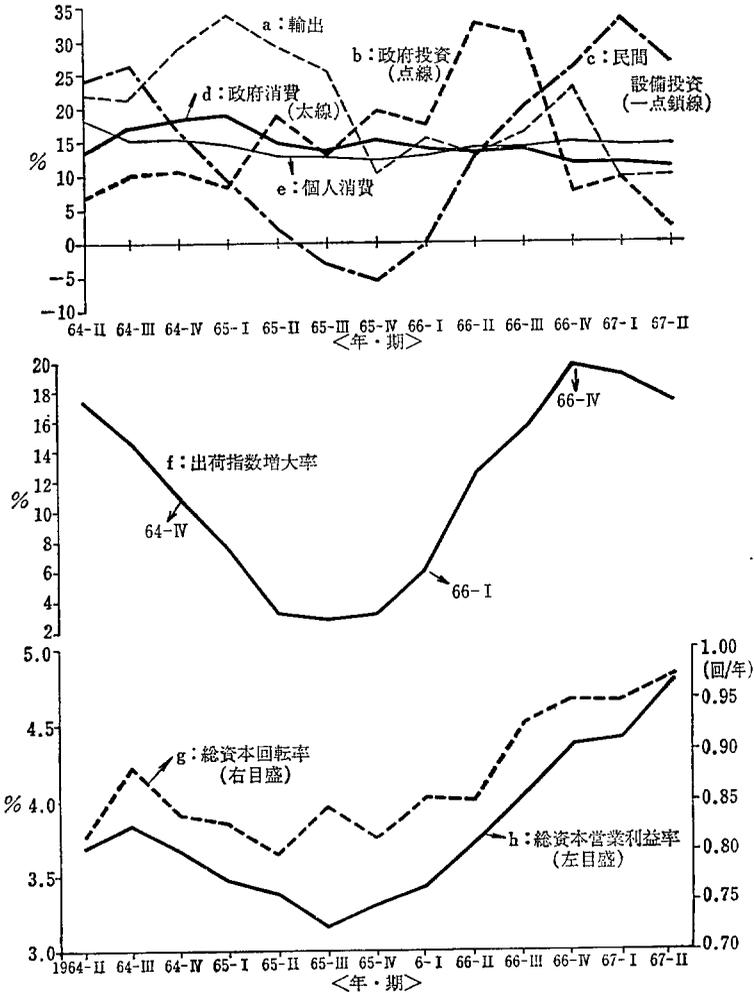
六四年秋の六五年度予算編成にあたる時点では政府は引き続き健全均衡財政の方針を堅持していた。一方、財界は既に企業減税のために公債を発行することを要求していたが、不況感が深刻になってきた六四年末以降にはこのような意向は一層強まった。すなわち、経済同友会は六五年一月一四日の定例幹事会で、全般的な過剰生産傾向、証券市場の不振などに対処するため、経済の量的拡大から質的拡大にあらためて取り組むべきであると強調した。そしてそのための方策の一つである財政金融政策の新方向としては、内部蓄積の増大のために企業減税が必要であり、公債の発行を真剣に検討すべき時期であることを主張したのである。

しかし政府は、金融政策面では不況に対応したが、公債発行には踏み切らなかつた。したがって減税も「限られた財源の中」での小規模なものにとどまり、財界が主張するほどの軽減策にはならなかつた。

不況の深刻さを物語る六五年五月の山一証券事件(二八日、日銀特融を決定)がおこつた頃、ついに大蔵省の官僚レベルで国債発行の具体的検討が始まつた。一方、六月中の鉱工業生産指数と出荷指数は前月に引き続き芳しくなく、設備投資関連指標ではむしろ減退し、また、株価も落ち込んでいた。しかし一八日に開催された第二回経済政策会議では、公共事業の施行促進、財政投融资の早期実施、等が決定されたにとどまつた。また、二三日には一般・特別会計の年内一〇〇〇億円の支出繰り上げが決定、二六日には第三次公定歩合引下げが実施され、さらに二九日の第三回経済政策会議では財政投融资の年度上期内一三〇〇億円の繰り上げが決定されたが、公債の発行は閣僚レベルでは上程されなかつた。ところが翌七月、自民党は四日の参議院選挙で敗退、続く二三日の東京都議会選挙で惨敗し(社会党が第一党になる)、この直後に開かれた二七日の第四回経済政策会議において公債の発行が決定されたのである。

そして、六五年度補正予算では景気対策の一環として公共事業については約一〇〇〇億円にのぼる契約高の増加を図り、これによる契約・支出が集中する六五年末か

図10 国民総支出と出荷高・収益率の回復



【備考】(1)資料は a～e：経済企画庁『国民所得統計年報』，f：日本銀行統計局『経済統計年報』，g・h：大蔵省証券局『法人企業統計季報集覧』。

(2) a～e：名目値の対前年同期比，f：対前年同期比，g・h：資本金10億円以上の大企業対象。

ら同年度末にかけての経済効果が期待された。さらに六六年度予算では、国債発行を背景にして積極的に有効需要を創出する方向が確定したのである。<sup>(2)</sup>

(三) 出荷高と収益率の回復

図10によると、出荷高増大率(f)の回復は六六年度1四半期以降で、総資本回転率(g)も時期を同じくして低迷から脱却している。このような販売の拡大について検討するために国民総支出増大率の推移をおったものがaとeであるが、ここでは三つの山がはっきりとみとれる。すなわち、六四年度四半期から六五年度三四半期までは輸出の、同年第四四半期から六六年度第三四半期までは政府投資の、同年第四四半期以降は民間設備投資の山である。

ここで注目すべきは、出荷高が顕著に増大する時期と政府投資の山がほぼ一致することである。「ほぼ」といったのは、政府投資のめだつた増大が六五年度第四四半期から始まるのに対して、出荷は六六年初頭から上向くからである。しかしタイム・ラグを考慮すると、むしろこのことは財政支出の需要創出効果を積極的に評価しうる根拠となる。そして収益率(h)は六五年度末を底とし

て回復に向かい、六六年度第三四半期に六四年度第三四半期(オリンピック景気の最終局面)の水準を超えた。出荷の増大と収益の好転に果たした政府投資の役割の大きさが認められよう。

- (1) 『化学経済』六七年八月号頁一四。
- (2) 前掲『調査時報』六六年四月号七四頁。
- (3) 『農林金融』第一八巻第六・七号(六五年六月)三五五〜三五六頁。
- (4) 『金融ジャーナル』第八巻第七号(六七年七月)五九頁。
- (5) 『財界観測』六六年九月号三七頁。
- (6) 『ダイヤモンド』六六年四月一日臨時増刊号頁三〇。
- (7) 前掲『財界観測』六六年九月号三八頁。
- (8) 『電気協会雑誌』六四年一二月号三一頁。
- (9) 前掲拙稿九一頁。
- (10) 前掲『調査時報』六五年六月号九三頁。
- (11) 前掲『経済月報』六五年六月号二六頁。
- (12) 『ダイヤモンド』六六年新春特別号九八頁。
- (13) 『日機連会報』六五年六月号三〇頁。
- (14) 鶴田満彦「高度経済成長の矛盾と帰結」(講座今日の日本資本主義2)、大月書店一九八一年所収)二二六〜二二七頁。
- (15) 『金融』六五年三月号四三頁。

(16) 六四年一月二二日の第四七回臨時国会における田中角栄蔵相の財政演説。

(17) 六四年一二月一四日、経団連の座談会で「こんどの税制調査会の答申では、法人税の引下げは1%ないし2%ということになっていますが、あんなことではとてもダメです。少なくとも四と五%は引下げてもらいたい」(永野重雄)、「法人税を1%や2%引下げたからといって、企業の内部留保がふえるとは、とても思えません」(川又克二)との発言があいついだ(前掲『経団連月報』六五年一月号三〇〜三二頁)。

(18) 山一事件の経緯については、草野厚『昭和四〇年五月二八日』(日本経済新聞社、一九八六年)を参照。

(19) 前掲山口書一五五頁には、五月二六日の主計局会議で「公債発行が現実的問題として検討されていた」とあり、大蔵省理財局国債課『国債発行参考資料IV』一頁では、六月五日から局長クラスでそれが始まった、と記されている。

(20) 六五年度の税収不足を特例国債で賄うことになった経緯については、前掲山口書一五八〜一七一頁で主に大蔵省内部の動向を詳細に分析している。

(21) 六五年一二月二〇日の福田蔵相の財政演説および三〇日の閣議決定内容より。

## 五 むすびにかえて

以上、資本循環の各局面での経営状況を検討してきたことを総括すればつぎのようになる。

経費的には、原材料費・償却費・労務費は六五年不況期に特に大きな負担はなっておらず、最大のネックは金融費用であった。六四年末から始まった金融政策を主軸とする景気刺激策は、企業の金利負担を軽減するためにも採られたのであったが、自己資本比率の改善はみられず、政策当局が意図した企業基盤の強化は果たされなかった。これは転型期までに行われた借入金依存の下での積極的な設備投資のためであり、膨大な設備が金利負担度を強め、六五年にはその頂点に達したのである。

かつ、他面で、可変資本の増大は抑制されていたものの、右の結果莫大なものとなった設備は過剰生産力として現われ、自身のそれ以上の拡大を許さない存在として設備投資を制約し、減産を要求した。しかしながら、この過剰設備をもたらしただ一要因である過当競争と金融費用の圧迫のために大幅に操業度を落すことができないという矛盾に逢着し、産出価格上昇による収益の好転を導

くほどの生産・販売調整には成功しなかった。つまり過剰設備は、一方で金融費用ゆえに損益分岐点を押し上げ、他方で、生産を縮小して価格を上昇させることによって販売不振という量的側面の不調を補完させることもできなかつたのである。また、このような過剰生産力は輸出の拡大程度をさらに増大させて不況から脱出させるほどの原動力とはならなかつた。

以上のような状況では、もはやなんらかの方法で国内出荷の増大を実現させるしか途はなかつた。ここで登場したのが、国債発行を背景にした財政発動である。政府は「均衡財政主義」を放棄して大々的にスペンディング・ポリシーを展開し、「命がけの飛躍」段階の、量的

部面から過剰資本の活性化を実現させ、企業の借入金依存体質を改善することには積極的な施策を採ることなく資本蓄積にてこ入れを行ったのである。

こうして六五年不況を乗り切った大資本は、六六年以降、他人資本依存体質を改め得ないまま、否、より強化しつつ<sup>(1)</sup>再び旺盛な設備投資に邁進し、戦後最長の「いざなぎ景気」を謳歌するのである。

(1) 製造業主要企業の自己資本比率および固定比率は各々、六五年上期の二六・九、一六一・四%から七〇年上期の二二・一、一九一・〇%に悪化した(日銀『主要企業経営分析』)。

(一橋大学助手)