

最近における原材料輸入
の減少について

今回の引締め後の推移をみると、生産の減勢テンポが鈍く、ここ数ヵ月はむしろ大勢横ばいに推移している。それにもかかわらず、為替収支なかなか貿易収支の改善は著しく、生産との兼合いでみるかぎり、貿易収支は予想外に改善テンポが速いという印象を生んでいる。この点についてまず考えられるのは、輸出の役割であろう。第1表は、引締め開始時点における貿易収支を3・四半期後のそれと比較し、その改善に輸出、輸入がどれだけ寄与したかを示すものであるが、今回は輸出の伸びが半分寄与しており、前回と著しい対照をなす。これは、もちろん、国内輸出ドライブの点も評価しなければならぬが、今回の場合は景気調整期にはいると、早々に米国景気上昇の好影響を受けたことによるものであろう。輸出の顕著な伸びがある程度生産をささえ、同時に、貿易収支の改善に寄与している関係は見落してはならない点である。

(第1表) 貿易収支改善に対する寄与の割合

	37/4—6と 36/7—9の比較	32/12—33/2と 32/3—5の比較
輸 出	50 %	6 %
輸 入	50	94

(注) 為替収支。季節調整済みの計数について計算。

生産—輸出—貿易収支という観点について、さらに立ちいって検討することも必要と思われるが、ここでは、貿易収支の改善に50%寄与している輸入の減少がいかにしてもたらされたかという点を、生産との兼合いで吟味してみることとする。輸入と生産の関係をみるには、素原材料輸入と製造業生産を対比するのが適当と思われる。第2表の比率にみるように、前回ほど落ち方が激しくはないにせよ、今回も引締め前後の時点に比べると、生産水準に比べ輸入の落ち方がはるかに大

きいことが読みとれよう(ここでは、注記のように、輸入額を30年価格で調整したものでみた。輸入価格の騰落による輸入額の増減が無視されることになるが、最近の輸入物価には大きな変動がないから一応差しつかえない)。

(第2表) 素原材料輸入の製造業生産に対する比率

今 回		前 回	
36/ 1— 3	92.9	31/10—12	110.2
4— 6	99.0	32/ 1— 3	122.5
7— 9	90.4	4— 6	126.2
10—12	88.4	7— 9	102.7
37/ 1— 3	80.4	10—12	93.9
4— 6	82.2	33/ 1— 3	89.1
		4— 6	86.1

(注) 素原材料輸入は通関(ただし、木材を除く)、30年を基準として輸入物価を調整し、指数化したものを使用。製造業生産は通産統計、季節調整前、30年=100の指数を使用。

これは何によってもたらされたか。その要因を計数的に分析することは容易ではない。もとより一つの試算に過ぎないが、ここでは次の関係を考え、それによって検討してみることにする。

$$\frac{\text{素原材料輸入}}{\text{製造業生産}} = \frac{\text{素原材料輸入}}{\text{輸入素原材料消費}} \times \frac{\text{輸入素原材料消費}}{\text{製造業生産}}$$

↓

$$\left(1 \pm \frac{\text{輸入素原材料在庫}}{\text{輸入素原材料消費}}\right)$$

右辺の第1項は、輸入素原材料在庫率の増減、ひいて在庫蓄積と食いつぶしの関係を間接に示すものであり、第2項はいわゆる輸入依存度の一つの指標にはかならない。実際の計数をあてはめたものが第3表である。

まず、在庫増減からみよう。第3表による $\frac{\text{素原材料輸入}}{\text{輸入素原材料消費}}$ の比率の動きを、通産統計による輸入素原材料在庫率の推移と対置し(第4表)ながら考える。もっとも、両者を対比するといっても、両統計ともカバレッジその他難点が多く、両者の期毎の動きは必ずしも十分照応していない。ことに通産統計による在庫率は37年にはいってから、かなり低下をみているが、左項の比率の方は1～3月にわずかに100を下回ったにすぎず、4～6月には再び上昇しており、このかぎりでは

(第3表)

	素原材料輸入 輸入素原材料消費	輸入素原材料消費 製造業生産
36/ 1- 3	110.5	84.0
4- 6	113.8	86.9
7- 9	106.8	84.6
10-12	102.8	86.0
37/ 1- 3	99.8	80.5
4- 6	104.2	78.9
(参 考)		
31/10-12	103.7	106.3
32/ 1- 3	121.2	101.0
4- 6	120.4	104.9
7- 9	100.0	102.7
10-12	95.4	98.4
33/ 1- 3	100.8	88.4
4- 6	97.2	88.6

(注) 素原材料消費は通産統計、季節調整前。30年=100の指数を使用。他は第2表の注参照。

(第4表)

	素原材料輸入 (在庫率) 輸入素原材料消費 の増減	輸入素原材料 在庫率(通産統計)	
		期末月	期中各月平均
36/ 1- 3	110.5(+10.5)	99.3	95.3
4- 6	113.8(+13.8)	93.1	95.8
7- 9	106.8(+ 6.8)	104.1	100.3
10-12	102.8(+ 2.8)	105.9	103.4
37/ 1- 3	99.8(- 0.2)	101.8	101.7
4- 6	104.2(+ 4.2)	96.3	97.9
			4 96.5 5 101.0 6 96.3

在庫食いつぶしがあまり行なわれていないように見える。しかしこれには、一つは、左項が季節調整前のものであるのに対して、右項は季節調整済みのものであることが響いている。第2に、左項の素原材料輸入は通関統計によったもので、大豆が含まれているが、通産省統計による在庫率、ひいて左項の分母(輸入素原材料消費)にはそれが含まれていないことに注意しなければならない。第3に、左項の場合、分子の輸入額にはいまの産業構造(品目ウェイト)が自然に反映しているのに対し、分母の消費指数では、鉄鋼のように伸びの著しいものが30年基準時点の低いウェイトで固定されているという問題がある。これらの結果、 $\frac{\text{素原材料輸入}}{\text{輸入素原材料消費}}$ の比率は不当に高く出ることになっ

ており、これによって、100を上回れば在庫蓄積、100を下回れば在庫食いつぶしと読むことはできない。

こうした問題があるため、上の比率の絶対値は水準を引き下げて読まねばならない。しかし両者の変動の推移に注目するならば、 $\frac{\text{素原材料輸入}}{\text{輸入素原材料消費}}$ 比率の変動の方向は大体において、通産統計の在庫率の推移と照応している。同比率と通産省の在庫率指数を総合的にみて、昨年春以降における在庫積み増し分は本年1～3月を中心として食いつぶされた事情がほぼ明らかである。もとより、4月以降も若干の食いつぶしは行なわれたとみられるが、食いつぶしの中心は1～3月ころにあったように思われる。

この4～6月は輸入期にあるため、季節的在庫増が加わっており、それによって月々の輸入原材料在庫率(通産統計)は変動しているが、4～6月の在庫率水準を通観すると、大体において昨春の在庫積み増し前の水準に戻っているといえる。業界の実情からみても、今後在庫率の積極的圧縮によって在庫調整を行なうという意味においてならともかく、過剰という意味では、屑鉄の一部などを除けば、昨春来の積み増し分は大勢としては解消された段階とみてよからう。かかる1～3月を中心とする過剰在庫の食いつぶしということに、最近までの輸入減の一因があった。

次に、生産の輸入原材料依存度をみってみる。第3表の右項にみられるように、本年にはいってこの比率はかなり低下しており、それが、生産以上に輸入が大きく減少したもう一つの要因をなしている。それでは、輸入依存度の低下は何によって生じたか。輸入依存度はこれを以下の要因に分解して考えることができる。

$$\frac{\text{輸入素原材料消費}}{\text{製造業生産}} = \frac{\text{輸入関連産業の生産}}{\text{製造業生産}} \quad (\text{I})$$

$$\times \frac{\text{輸入素原材料消費}}{\text{素原材料消費}} \times \frac{\text{素原材料消費}}{\text{輸入関連産業の生産}} \quad (\text{II}) \quad (\text{III})$$

右辺の第1項は、製造業の生産に占める輸入関連

産業(生産財中心)のウェイト、第2項は素原材料消費の海外依存度、第3項は輸入関連産業におけるいわば原単位比率ともいえよう。第5表が、実際の計数をあてはめたものである。ここで一つ注意しておかなければならないのは、第3項($\frac{\text{素原材料消費}}{\text{輸入関連産業生産}}$)で、分母は輸入関連産業のみであるのに対し、分子は製造業全体の消費が対象になっており、カバレッジが相異している点である。この点一見不合理とみられるが、ここに取り上げた輸入関連産業が、ほとんど大部分の生産財を包含している点、輸入関連産業以外で素原材料を使用するのは窯業、化学(ソーダ以外)のごく一部であり、ほとんどネグリジブルであるので大勢を判断するうえではまずさしつかえなからう。

(第5表)

	輸入関連産業の生産	輸入素原材料消費	素原材料消費
	製造業生産	素原材料消費	輸入関連産業の生産
30年	100.0	100.0	100.0
31	96.7	106.9	100.6
32	92.0	112.2	98.7
33	86.1	109.1	95.5
34	84.2	113.5	96.4
35	81.6	115.9	95.0
36	77.5	117.6	93.8
36/ 1-3	76.0	116.3	95.0
4-6	79.8	116.6	93.4
7-9	77.3	118.0	92.8
10-12	76.8	118.9	94.1
37/ 1-3	73.6	120.1	91.0
4-6	73.7	120.9	88.6
31/10-12	96.8	109.5	100.2
32/ 1-3	89.7	116.2	100.9
4-6	93.1	113.7	99.1
7-9	93.4	111.7	98.4
10-12	91.5	110.2	97.5
33/ 1-3	82.6	109.8	97.4
4-6	87.2	109.5	92.8

(注) 輸入関連産業は、鉄鋼、非鉄、石油、ゴム、皮革、ソーダ、化学繊維を除く繊維。季節調整前、30年=100とした指数を使用。他については、既注参照。

生産ウェイトが高まるにつれて、すう勢的に低下している。しかし、景気変動局面との関連でみれば、金融引締めでメーカーの原材料在庫調整が行なわれるような段階では、生産財生産の減勢がより大きいから循環的な下降がすう勢的な低下に加わってくる。本年にはいつから同比率の低下テンポが大きくなっているのはまさしくそれであろう。最近までの輸入減勢は、そうした景気局面に伴った輸入関連産業の動きを背景とするものといえる。他方、投資財、消費財の生産はまださして落ちず、あるいは伸び続けているために、結局、生産全体としてはあまり落ちないにもかかわらず、輸入減が生じることとなる。

一方素原材料消費の海外依存度(第2項)は、ほぼすう勢的に上昇している。その基本的原因は国内資源の制約(鉄鉱石、原皮、パルプ、銅鉱石など)であるとみられるが、前回の景気調整期にはかなり循環的な下降があった(32年の引締め後)。それは、ブーム時には素原材料の国内供給余力が一時的に大きくひっ迫し、調整期にはそれがある程度緩和されたからである。今回にはいまだにそのような動きが現われておらず、引き続き上昇しているが、これは多少生産が減勢をみても、容易にこの依存度が低下しないほど、ブームと生産規模拡大が大きかったことによるものであり、この点は今回景気変動局面における特徴的な事情である。

つぎに、輸入関連産業のいわば原単位比率(第3項)はどうか。第5表にみるとおり、これはすう勢的に低下をみている。それは基本的には生産技術の進歩を反映するものであろうが、いま一つ見落してならないのは、すう勢的な低下のなかでも、引締め浸透期にはいっそう低下が強まるという、やはり循環的な動きがみられる点である。33年4～6月や、本年にはいつからの動きにそれがはっきりあらわれている。この大きな原因は、鉄鋼や繊維などで、典型的なように、景気調整期にこれらの生産全体の低下する時はそのなかにおける1次製品部門(素原材料を直接消費する部門)の落

ところで第5表を通観すれば明かなように、輸入関連産業の比重(第1項)は機械・合繊などの

ち方が比較的早く大きいのに対し、2次製品の方は、最終需要(消費、設備投資など)の伸び悩みが遅く現われるため生産の落ち方が比較的遅いという点にあらう。このことが景気調整期には、
素原材料消費
輸入関連産業生産 の比率を、いっそう大きく低下させる。

以上の検討を通じてほぼ明らかなことは、第1に、最近における輸入減は、一つには、在庫食いつぶしによるものであるが、他方は輸入依存度の低下も、かなりひびいているということである。第2に輸入依存度の低下をより具体的にみれば、国内資源の制約によって今回の場合は、素原材料の海外依存度に循環的な低下のみられない点は、輸入減少をチェックする要因となっているが、それにもかかわらず輸入関連産業であるところの生産財部門の生産が在庫調整過程で他の部門の生産に先がけて減少していること、とくにその中でも1次製品部門の減勢が他の部門の生産よりも早く落ちたことのために、総体としての輸入依存度が低下したということである。

全体としての生産はさほど落ちないにもかかわらず、輸入はその割に速いテンポで減少するという傾向は、今回に限ったことではなく、前回の景気調整過程でもみられた。しかも今回の場合は、輸出の顕著な伸びによって、生産がさきえられるという面があったため生産と輸入のギャップをより大きいものとした、と考えられる。しかし、輸入が生産以上に減少するという傾向は、景気が在庫調整段階にあるときの特徴的な動きである。それがほぼ一巡する時期までくると、上の要因によって、生産以上のテンポで輸入が減勢を続けることは、あまり期待できなくなる。その後は、例えば設備投資や個人消費のスローダウンが生じ、それにつれて生産全体の水準が一段と低下をみないかぎり、輸入のかなりの幅での低落は期待できない点に十分注意しなくてはならない。

金 融 動 向

◇金融市場はおおむね平穩

7月の金融市場は、財政資金の場超額が164億円と小幅であったことを主因に、月末を除いてはおおむね平穩な推移を示し、本行貸出も326億円の増加(前年948億円増)にとどまった。コール市場も行楽用現金需要なども加わって銀行券の増発をみた下旬には一時やや繁忙状態を呈したが、大勢としては食糧概算金の流入や投信ローンの増加などもあって通月余裕含みに推移した。

7月の銀行券は、前月末多額の流出をみた決済

資 金 需 給 表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

		37年7月	6月	5月
本 行 勘 定	銀 行 券	128 (155)	981 (912)	△ 467 (△ 379)
	財 政	△ 164 (△ 769)	△ 283 (△ 960)	△ 587 (△ 982)
	本 行 貸 出	326 (948)	1,415 (1,932)	360 (684)
	本行保有手形売買	0 ()	0 ()	0 ()
	債 券 売 買	0 ()	0 ()	△ 190 ()
全 国	貸出および有価証券	1,584 (1,611)	1,788 (1,969)	1,793 (1,634)
	預金および債券発行	317 (△ 317)	215 (412)	1,400 (1,215)
	そ の 他	389 (354)	△ 26 (△ 378)	50 (140)
銀 行 勘 定	ポ ジ シ ョ ン	△ 878 (△ 1,574)	△ 1,599 (△ 1,935)	△ 343 (△ 279)
	本 行 借 入	234 (940)	1,454 (1,969)	334 (693)
	市場資金純受入	609 (585)	62 (126)	91 (97)
定	手 元 現 金	32 (15)	146 (104)	△ 82 (△ 164)
	準備預金制度預け金	△ 67 (△ 64)	△ 229 (△ 196)	164 (133)

- (注) 1. △印……本行勘定の「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「本行保有手形売買」および「債券売買」は売却。全国銀行勘定の「その他」は負債勘定の減少。ポジションは悪化を示す。
 2. 37年7月の全国銀行勘定は暫定計数。
 3. 市場資金純受入=(マネー)+(本行以外からの借入)-(ローン)。