

最近における商品市況の

動 向 に つ い て

最近の商品市況をみると、鉄鋼、繊維など主力商品が9月後半にはいってから強調に転じ、その他商品も、別項に詳しく述べるように、引き続き上伸ないし強調の度を加えるなど、全般的な強調を示している。

この結果10月の本行卸売物価指数は、ボトムを示した37年10月に比べて3.3%の上昇となり、引締め強化時(36年9月)のピークの水準をすでに回復するに至った。ちなみに前回景気回復期のこれに相当する期間(33年11月～34年10月)の上昇率は4.3%に達したが、引締め後の下落幅が大きかっただけに、引締め前の水準よりなおかなり低い水準にとどまっていた(付表参照)。

いうまでもなく、こうした商況や卸売物価の動向を正しくとらえ、その性格を明らかにすることは、景気の現段階や先行きを判断する上で欠くことができない重要性をもっている。そこで以下この1年間の景気回復過程における足どりをふり返り、とくに、最近の市況強調の性格とその背景を明らかにしてみよう。

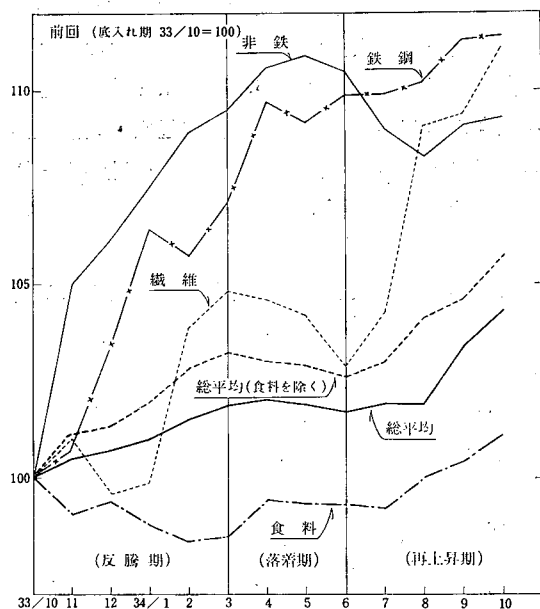
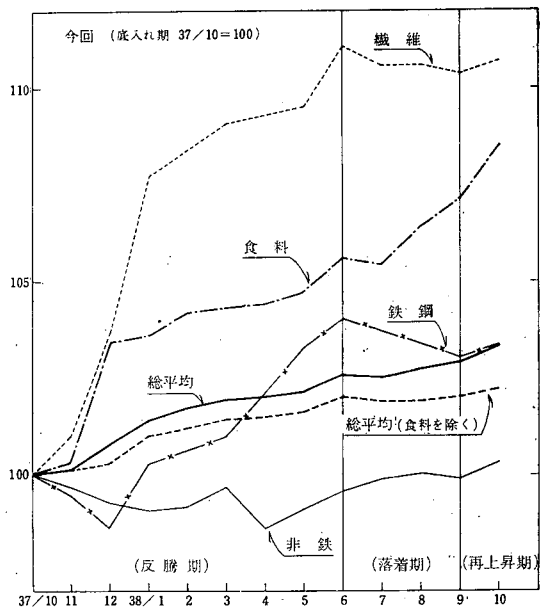
卸売物価の推移

まず卸売物価底入れ後1年間を通じてみて、物価上昇の内容を前回と対比しながら概観してみよう。もともと卸売物価底入れの時点は、今回は前回に比べ引締め強化時から数えて、4ヵ月早く底を入れている点が根本的に相違するが(底入れ前後の事情については本月報38年2月号参照)、その後の動きは、底入れ後3期間上昇が続き、4期目にやや上昇テンポが一服したあと、5期目から全面的に強調に転じており、その点は前回とほぼ同様の動きを示している(付表参照)。しかし、商品別、需要別にみても、回復を主導したものは前回と今回は大きく相違していることが明瞭となる(第1～3図および付表参照)。

すなわち、まず第1に、今回の回復初期におい

(第1図)

卸売物価底入れ後の推移比較



(注) 本行卸売物価指数(今回は35年基準、前回は27年基準)による。

て、当初上昇を主導したものは、繊維と食料であり、これに遅れて、春以降鉄鋼の上昇が加わるという形で、6月まで1貫して上昇を示し、7～9月期は、鉄鋼、繊維の操短緩和を契機とした市況軟化を主因に上昇テンポはやや緩慢となった。前

回の場合は、在庫回復を映じて、鉄鋼、非鉄など基礎資材の急上昇がまず起こり、34年4～6月期には、市況急騰を背景とするそれら資材の生産が急速に増大して、需給実勢が相対的に緩和したため、卸売物価全体の上昇テンポがゆるやかになった。

第2に、その後の時期においては、前回は引き続き急速な生産拡大に伴う生産財需要のスパイラルな増大や、34年8月以降の秋需の台頭、設備投資の活発化に伴う資材手当の急激な増加、さらには伊勢湾台風の影響などが重なって、繊維、木材が急騰したほか、鉄鋼、非鉄を含めてほぼ全面的に強調に転じた。今回は、秋需の本格化がきっかけとなり、それに生産増加に伴う生産財需要の拡大、海外市況の堅調が加わって、10月以降全面的に堅調化した。

市況回復をささえた要因

以上のごとく、景気回復後の市況、物価の足どりは商品別、需要別にみて前回とややおもむきを異にしているといえるが、これは今回の場合、供給面に余力があるという事情が直接・間接に影響しているほか、海外環境などにも相違がみられるからである。以下これらの点を検討してみよう。

まず第1は、根強い消費需要にささえられた食料の上昇である(第1図、第2図参照)。食料の上昇には①消費者米価の引上げ(37年12月)、国際需給ひっ迫による輸入粗糖の暴騰、これを映じた精製糖の大幅上昇など特殊な事情もあるが、より基本的には、②2～3年来の賃金上昇を背景とした消費需要の急増や消費構造の変化に対し、供給構造面における適応が立ち遅れたこと、③賃金コストその他コスト面の圧迫が、こうした需要の堅調にささえられて価格面に転嫁されたことなど、消費者物価上昇の背景と軌を一つにするものがあるといえよう。

ちなみに、食料を除いた卸売物価総平均指数でみると、底入れ後1年間の上昇率は+2.2%(前回は+5.7%)となる(第1図、付表参照)。食料を除

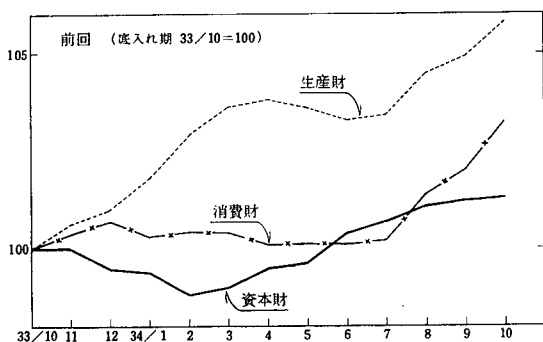
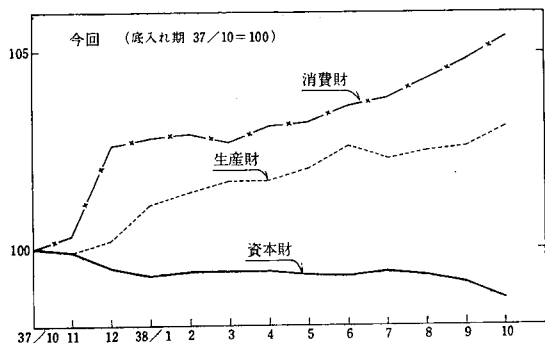
く総平均では、引締め強化時(36年9月)以降ボトム(37年10月)までの下落率3.9%(前回は12.1%)の6割弱(前回は5割弱)を回復していることとなる(付表参照)。

第2に注目されるのは、鉄鋼、非鉄、繊維、紙・パルプなどでは、回復初期における需給バランスの改善がさほどすすまなかったことから、操短その他人為的供給抑制が景気回復後もかなり長期にわたって持続されてきたことである(第1表参照)。これらの業界においては、引締め以後行政操短などの形式でカルテル的生産調整が推進され、生産力増加と需要減退に伴う価格低下を小幅にとどめる努力が行なわれてきたが、これは引締め解除後においてもなかなか緩和されず、市況上伸の有力な下ざさえとなったことは否めないであろう。これらの操短は、本年4月以降の需要漸増を背景に7～8月ごろには全品種にわたって緩和の方向に向かったが、これを契機に7～9月期に若干の市況軟化がみられたのをみると、景気回復初期における鉄鋼、繊維などの市況上伸は、操短継続によるところが大きかったことがうかがわれる。もっとも、こうした市況軟化には、操短緩和による供給増加懸念や、たまたまその時期に生じたケネディ教書による国際収支の先行き不安などといった心理的影響がかなり作用していたものとみられる。その意味では、一連の操短緩和も需要の実勢に即応して進められ、またこうした操短緩和自体が物によっては生産財需要の拡大を次第に誘発して、秋口以降の市況上伸をうながす役割を果たしたとも考えられよう。

第3は海外商品市況堅調やフレート高の影響である。前回は景気調整局面においてスエズ動乱の反動による海外商品市況の大幅下落がみられ、これが景気回復過程においても大勢としてなお続いており、34年秋口になってようやく回復のきざしを示す程度であったため、国内市況への影響としてはむしろ下落要因となった。これに対して今回の場合は粗糖を中心として、海外相場急騰がみられ、それに羊毛、非鉄金属および同鉱石、とう

(第2図)

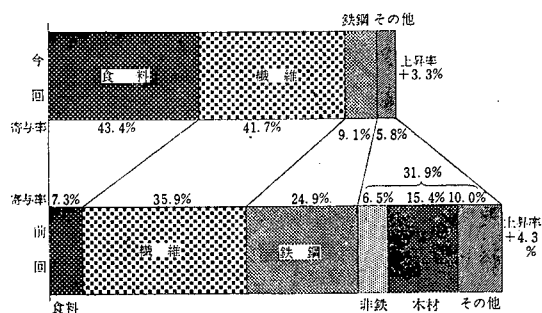
用途需要別卸売物価指数の推移



(注) 本行戦前基準指数による。

(第3図)

卸売物価底入れ後1年間の上昇要因



(注) 本行卸売物価指数(今回は35年基準、前回は27年基準)による。

(第1表)

カルテル数の推移

		昭和	34年	35年	36年	37年	38年
		33年	34年	35年	36年	37年	38年
公カル 認	協定数	401	523	609	728	882	1,002
	協定事項数	724	1,148	1,317	1,442	1,764	2,098
	協定業種数	92	134	173	189	198	212
行政 指 導	勧告	15	28	15	8	3	14
	公販制	—	5	7	6	6	6
	買取機関	3	4	4	5	5	5
	在庫凍結	—	2	2	—	1	2
導	設備制限	1	1	—	—	—	—

(注) 公正取引委員会「カルテルの現状」による。

(第2表)

卸売物価中に占める輸入品物価指数の推移

		総平均	卸売物価 中に占める 輸入品物価 指数(A)	(A)を除く 総平均指数	(参 考)	
					国 精 製 糖 (B)	(A)(B)を除く 総平均 指数
37 年	10 月	98.6	96.7	98.7	93.6	98.8
	11 月	98.7	97.1	98.8	96.5	98.8
	12 月	99.4	97.5	99.5	99.4	99.5
38 年	1 月	100.0	99.1	100.0	102.3	100.0
	2 月	100.3	100.4	100.3	104.0	100.3
	3 月	100.5	101.3	100.5	109.1	100.4
	4 月	100.6	101.4	100.6	111.7	100.4
	5 月	100.7	102.4	100.6	112.3	100.5
	6 月	101.2	104.0	101.0	111.0	101.0
	7 月	101.1	103.9	100.9	110.6	100.9
	8 月	101.3	103.2	101.2	110.2	101.1
	9 月	101.5	102.9	101.4	107.1	101.4
	10 月	101.9	105.0	101.7	126.9	101.5
10 月	上昇率	+0.4	+2.0	+0.3	+18.5	+0.1
	(寄与率)	(100.0)	(26.1)	(73.9)	(46.0)	(27.9)
37年11月 38年10月	上昇率	+3.3	+8.6	+3.0	+35.6	+2.7
	(寄与率)	(100.0)	(12.8)	(87.2)	(9.4)	(77.8)
11 月 上 旬		102.2	106.6	102.0	133.1	101.7
10~11月 上 旬	上昇率	+0.7	+3.6	+0.6	+24.3	+0.3
	(寄与率)	(100.0)	(26.7)	(73.3)	(34.5)	(38.8)

(注) 本行卸売物価指数(35年基準)による。

もろこし(飼料)などの上昇、本年秋にはいって海運市況の上昇も加わるなど、前回とは異なった動きがあった。

このような海外商品市況、海運市況の国内物価に対する直接、間接の影響を、正確に測定することは不可能である。しかし便宜的な方法として、

本行卸売物価採用品目中の輸入品目(35品目、ウェイト51.0)を摘出して指数化し、これと輸入品目を除く総平均指数(735品目、ウェイト949.0)と対比してみると第2表のとおりである。これによると輸入品物価は、卸売物価底入れ後の1年間に

8.6%も上昇しており、総平均指数の上昇に対する寄与率は12.8%となっている。間接的な影響を推測する代わりに、影響の大きい一例として国内精製糖の場合をみよう。国内精製糖のボトム以後の1年間の上昇は35.6%、総平均指数の上昇に対する寄与率は9.4%となる。これはいわば海外市況の暴騰を直接ないし間接に反映したものと考えられるからこれを前記輸入品物価の上昇寄与率に合算してみると22.2%となる。

最近における市況堅調

以上のように、景気回復後における物価、市況回復の足どりは、食料品価格の上昇、生産財を中心とした生産調節、海外市況の影響などがかなり働いている。また景気回復期を通じての需要として、労働力需給のひっ迫と賃金上昇をささえた消費需要増大の影響が大きい点も、上述のとおりである。たしかにそうした点で前回と今回は相違した面があるといえる。

しかし、そのために今回の商品市況ないし卸売物価の回復が、それら特殊要因で生じており、特異なものであると考えるならば、誤まりである。在庫投資の回復を軸として景気が立ち直り、それが徐々に投資財需要の増大へと波及してゆくプロセス自体は、基本的には今回も全く同様である。ただ今回は、前回と異なり、回復初期における供給力にかなりの余裕があったため、企業の投資活動の盛上りの度合いが弱く、供給面の余力とあいまって、物価上昇圧力が前回よりは小さかった。そこに今回の特色があるといえよう。むろん、部門によっては、企業の投資活動もかなり積極的である。しかし総じていえば、当面企業活動は、現有設備の上に立って、生産、販売を極力推し進めるところに向けられており、それも、個人消費、土建、中小企業の設備投資など、当面伸びの強い需要の周辺で目立っている。

まず第1にここ一兩月来、そうした生産活動の積極さが生産財需要を強め、季節需要の本格化とあいまって、次第に商品需給ひいては物価の上に影響を及ぼしはじめている。すなわち、9月後半

以降における市況の全面的堅調がそれであり、また当面における操短緩和の動きにも、それが端的に示されている。11月以降、鉄鋼は粗鋼減産枠の全廃に公式に踏み切ることとなった(実質的にはすでに10月から全廃)ほか、繊維では、そ毛糸の特別休日制を廃止し、また明春以降に予定していた綿糸、スフ糸の操短緩和も12月に繰り上げ実施することとなった。さらに、紙などは、9月以降も毎月操短の幅を縮小して、10月には一部全面解除をみたものもある。このようにして操短は次第に緩和されるとともに、一部では供給不足の品目が次第に目立ちはじめている。たとえば、非鉄(鉛、亜鉛)などでは、自動車、鉄鋼(亜鉛鉄板)部門からの需要増大に対して、世界的な需給ひっ迫を映じた鉱石手当難もあって、供給量を十分増加しえず、相対的に供給不足の現象を呈している。

第2に、そうした形での市況立ち直りが進んでいるのに加えて、海外市況の上伸やフレート高の影響がいつそう大きくなっていることも、最近における市況の特色として指摘できる。粗糖、くず鉄、羊毛などの値上がりを中心に、輸入品物価の卸売物価全般の上昇に対する寄与率(前述参照)は、10月だけをとりみると、26.1%、これに国内精製糖を加えると72.1%ときわめて大きくなっている(第2表参照)。もっとも、11月にかけては、一般的需給関係による上昇が次第に強まっているため、海外要因の影響は相対的には徐々に低下の気配を示している(第2表参照)。さらに、海外要因が国内市況に響くのは、それを受け入れる内需の強さがあればこそであることも、忘れてはならない。フレート高を映じて、国内鉄くず、ひいては棒鋼市況が上伸しているのが、その好例であるといえよう。

今後の見通し

以上のように、需要の伸びが強まり、需給の実勢が好転するにつれて、市況が全面的に強調となり、ごく部分的ながら、供給力が追付かなくなっているのが今の段階である。生産の急テンポの上昇は、企業の在庫投資態度が落ち着いていても、

原材料手当の増加をもたらずにはおかない。そうした動きが持続的となれば、次第に設備投資の動意についても影響が出てくると思われる。現に生産財業界の一部に、上記のような需要の増勢を眺めて設備投資計画のテンポを若干速める動きもぼつぼつみえは始めている。そうなれば設備投資面からも、市況上伸圧力が多少強まってくる可能性がある。

むろん現段階においては、業界には金融情勢の先行き懸念といった心理的不安や、繊維、鉄鋼などの一部品目にみられる操短が今後緩和ないし廃止されることによる市況圧迫要因などが底流にあることは無視できない。しかし、こうした不安要因も、当面金融事情に変化がなく、それを背景と

して需要の増加が続く限りそのなかに吸収される可能性が強い。その場合一番問題となるのは、国際収支とのかねあいであろう。すでに最近の国際収支は、食料などのすう勢的な増加に加えて、生産活動の上昇を映じて原材料輸入も増勢を強めているため、輸出が好調を持続しているにもかかわらず、赤字幅が基調的に拡大しつつある。生産が上昇傾向を続ける限り、国際収支面への影響はまぬがれず、また生産財需給のひっ迫が進み、設備投資のテンポを速める場合には、二重に国際収支面への影響を強めることも予想される。

その意味で、今後の市況、とくに鉱工業生産の上昇を背景とした生産財需給や市況の動きには、十分注視して行く必要がある。

(付 表)

回復過程における卸売物価の推移

(単位・%、カッコ内は寄与率・%)

	調整期 引締め→ボトム (36/9) (37/10)	回復期 (ボトム～1年後)							
		反 騰 期				落着期 7～9月	再 上 昇 期 10 月	通 期 37/11～38/10	
		37/11～38/6	37/11 ～12月	38/1 ～3月	4～6月				
総 平 均	－ 3.2 (Δ100.0)	＋ 2.6 (100.0)	＋0.8	＋1.1	＋0.7	＋ 0.3	＋0.4 (100.0)	＋ 3.3 (100.0)	
食 料 を 除 く	－ 3.9 (Δ101.0)	＋ 2.0 (63.6)	＋0.3	＋1.1	＋0.6	0	＋0.2 (38.4)	＋ 2.2 (56.6)	
食 料	＋ 0.2 (1.0)	＋ 5.6 (36.4)	＋3.4	＋1.0	＋1.2	＋ 1.4	＋1.3 (61.6)	＋ 8.5 (43.4)	
織 維	－ 4.3 (Δ 17.2)	＋11.1 (54.8)	＋3.7	＋5.2	＋1.9	－ 0.6	＋0.3 (10.4)	＋10.7 (41.7)	
鉄 鋼	－11.3 (Δ 34.4)	＋ 4.0 (13.8)	－1.4	＋2.4	＋2.9	－ 1.0	＋0.3 (8.2)	＋ 3.3 (9.1)	
非 鉄	－ 7.1 (Δ 9.4)	－ 0.4 (Δ 0.7)	－0.7	＋0.3	－0.1	＋ 0.3	＋0.4 (4.8)	＋ 0.3 (0.4)	
金 製 品	－ 4.2 (Δ 4.5)	－ 0.8 (Δ 1.1)	－0.3	－0.2	－0.3	＋ 0.7	0 (0)	－ 0.1 (Δ 0.1)	
機 械	－ 1.6 (Δ 9.7)	－ 0.7 (Δ 5.5)	－0.7	0	0	－ 0.2	－0.4 (Δ 21.6)	－ 0.3 (Δ 8.0)	
石 油・石 炭	－ 2.7 (Δ 3.9)	＋ 0.5 (1.0)	＋2.2	－0.5	－1.1	－ 0.8	＋0.4 (5.5)	＋ 0.2 (0.3)	
木 材・同製品	－ 4.2 (Δ 9.9)	－ 0.9 (Δ 2.6)	－1.0	＋0.2	－0.1	＋ 4.1	＋0.4 (8.1)	＋ 3.6 (8.2)	
窯 業	＋ 3.7 (3.4)	－ 0.8 (Δ 1.0)	－0.2	－0.2	－0.5	＋ 0.3	＋0.4 (3.2)	－ 0.2 (Δ 0.2)	
化 学	－ 4.3 (Δ 9.4)	＋ 0.3 (0.9)	0	＋0.1	＋0.2	－ 0.8	＋0.1 (2.0)	－ 0.3 (Δ 0.7)	
紙・パルプ	－ 5.4 (Δ 5.6)	＋ 5.5 (6.9)	＋0.5	＋1.7	＋3.2	＋ 0.4	＋0.2 (1.8)	＋ 6.1 (6.1)	
雑 品	－ 0.2 (Δ 0.4)	－ 0.9 (Δ 2.9)	＋0.1	＋0.2	－1.2	＋ 0.1	＋0.8 (16.0)	－ 0.1 (Δ 0.2)	
生 産 財	－ 4.8	＋ 2.6	＋0.2	＋1.5	＋0.8	0	＋0.5	＋ 3.1	
資 本 財	－ 0.6	－ 0.7	－0.5	－0.1	－0.1	－ 0.2	－0.4	－ 1.3	
消 費 財	－ 0.4	＋ 3.6	＋2.6	＋0.1	＋0.9	＋ 1.2	＋0.6	＋ 5.4	
投 資 財	－ 2.1	－ 0.7	－0.6	＋0.4	－0.5	＋ 0.2	＋0.1	－ 0.4	

(前 回)

	調 整 期 引締め→ボトム (32/5) (33/10)	回 復 期 (ボトム～1年後)								
		反 騰 期			落着期	再 上 昇 期			通 期	33/11～34/10
		33/11～34/3	11 ～12月	1～3月		4～6月	7～10月	7～9月	10月	
総 平 均	- 8.8(△100.0)	+1.9(100.0)	+0.7	+1.1	-0.2	+2.6(100.0)	+1.7	+0.9	+4.3(100.0)	
食 料 を 除 く	-12.1(△101.4)	+3.3(77.6)	+1.3	+1.9	-0.6	+3.0(81.0)	+2.0	+1.0	+5.7(92.7)	
食 料	+ 0.5(1.4)	-1.5(△ 22.4)	-0.6	-0.9	+0.9	+1.8(19.0)	+1.0	+0.7	+ 1.1(7.3)	
纖 維	-12.8(△ 21.7)	+4.8(35.4)	-0.4	+5.2	-1.7	+7.9(43.1)	+6.3	+1.5	+11.1(35.9)	
鉄 鋼	-28.0(△ 38.6)	+7.1(35.7)	+3.3	+3.7	+2.6	+1.4(5.5)	+1.3	+0.1	+11.4(24.9)	
非 鉄	-17.9(△ 6.9)	+9.5(15.2)	+6.1	+3.2	+0.9	-1.1(△ 1.4)	-1.2	+0.1	+ 9.3(6.5)	
機 械	- 5.7(△ 5.0)	-0.6(△ 2.4)	-0.5	-0.1	+0.9	+0.8(2.2)	+0.7	+0.1	+ 1.0(1.9)	
燃 料	- 7.1(△ 8.7)	+3.5(20.3)	+4.1	-0.6	-4.6	+0.9(3.5)	+0.5	+0.4	- 0.4(△ 0.9)	
建 材	- 5.5(△ 8.3)	+1.3(9.7)	+0.4	+0.9	-1.5	+5.7(29.5)	+2.2	+3.5	+ 5.5(17.3)	
うち 木 材	- 4.9(△ 6.1)	+1.5(8.9)	+0.5	+1.0	-1.9	+6.3(26.9)	+2.6	+3.6	+ 5.9(15.4)	
化 学	-11.5(△ 5.8)	-0.3(△ 0.6)	-0.3	0	-0.1	+0.5(0.8)	+0.1	+0.4	+ 0.1(0.1)	
雑 品	- 7.9(△ 6.4)	+2.4(9.1)	+0.5	+2.0	+2.6	-0.8(△ 2.2)	-0.1	-0.7	+ 4.3(7.0)	
うち 紙 パ	-11.2(△ 3.5)	+3.0(△ 4.2)	+0.6	+2.3	+2.2	+0.2(0.2)	+0.1	+0.1	+ 5.4(3.3)	
生 産 財	-13.9	+3.6	+1.0	+2.7	-0.3	+2.4	+1.6	+0.8	+ 5.8	
資 本 財	- 5.6	-1.0	-0.5	-0.5	+1.4	+1.0	+0.9	+0.1	+ 1.3	
消 費 財	- 2.6	+0.4	+0.7	-0.3	-0.3	+3.1	+1.9	+1.2	+ 3.2	

(注) 本行卸売物価指数(今回は35年基準、前回は27年基準)による。なお今回と前回は品目分類およびウェイトが相違しており、厳密な意味での対比は困難であるが、一応の比較は可能である。