

Ⅲ 内外均衡回復への努力

1. 景気調整下の物価動向

(1) 卸売物価の動き

(年初の著しい高騰とその収束の過程)

49年から50年初めまでの卸売物価の推移を振り返ってみると、48年秋のいわゆる石油危機発生を契機として生じた異常な物価急騰がしだいに収束に向かう過程であった(表Ⅲ-1-1)。

49年の年間上昇率は年後半の騰勢鈍化から17.0%と前年(29.0%)をかなり下回ったが、年平均上昇率でみると48年10~12月、49年1~3月の暴騰

(表Ⅲ-1-1)

卸売物価の類別動向

(単位・%)

	48年		49年										50年	
	10~12月		1~3月		4~6月		7~9月		10~12月		49年間平均	1~3月		
	騰落率	寄与度	騰落率	寄与度	騰落率	寄与度	騰落率	寄与度	騰落率	寄与度	騰落率	騰落率	騰落率	寄与度
総平均	12.7		10.3		2.7		2.2		1.0		17.0	31.3	-1.1	
[期末月前年同期比]	[29.0]		[35.4]		[35.3]		[30.6]		[17.0]				[4.9]	
食料品	7.1	0.954	6.2	0.796	2.5	0.307	6.1	0.747	7.0	0.894	23.5	23.0	3.1	0.221
非食料農林産物	8.7	0.267	1.4	0.041	-6.6	-0.181	1.4	0.034	-4.0	-0.099	-7.9	41.9	-3.9	-0.092
繊維製品	6.7	0.612	-2.9	-0.248	-6.0	-0.450	-7.7	-0.530	0.2	0.015	-15.5	0.2	-0.1	-0.000
製材・木製品	9.0	0.456	1.1	0.053	-7.2	-0.324	-3.8	-0.154	-2.9	-0.109	-12.3	5.6	-0.6	-0.022
パルプ・紙・同製品	39.2	1.112	7.9	0.278	-0.3	-0.011	2.1	0.070	-3.7	-0.123	5.8	52.1	-4.2	-0.132
金属素材	7.5	0.123	28.9	0.451	3.8	0.069	1.2	0.021	-10.8	-0.196	20.7	46.8	-6.9	-0.111
鉄鋼	7.7	0.715	4.6	0.411	8.3	0.701	10.1	0.904	-5.8	-0.559	17.5	32.1	-6.8	-0.607
非鉄金属	23.8	0.979	14.5	0.656	-4.8	-0.226	-15.5	-0.672	-6.4	-0.229	-13.8	38.9	-2.7	-0.091
金属製品	12.3	0.454	20.1	0.738	2.6	0.102	0.6	0.022	0.8	0.032	24.8	41.3	-2.1	-0.123
電気機器	6.3	0.459	9.9	0.681	1.6	0.109	1.5	0.100	2.2	0.150	15.8	18.7	-0.8	-0.051
輸送用機器	9.3	0.544	9.8	0.554	1.0	0.055	1.1	0.063	1.9	0.105	14.3	20.2	-0.4	-0.022
一般・精密機器	8.0	0.830	12.2	1.216	2.4	0.239	1.9	0.191	1.0	0.104	18.2	27.1	-0.3	-0.027
化学製品	29.9	2.502	4.7	0.457	1.6	0.148	4.1	0.369	2.6	0.242	13.7	42.9	-0.1	-0.006
石油・石炭・同製品	27.4	1.264	56.2	2.927	18.7	1.376	7.1	0.608	6.8	0.610	112.1	128.8	0.2	0.015
窯業製品	16.4	0.512	14.3	0.463	0.6	0.021	5.4	0.177	0.4	0.014	21.8	40.0	-1.8	-0.061
雑品目	10.9	0.873	11.8	0.932	9.3	0.748	2.7	0.233	2.6	0.223	28.9	37.6	-0.4	-0.038

(注) 年平均を除き期末月対比。

が響いて31.3%(前年15.9%)と朝鮮動乱時の26年(38.8%)以来の高率となった。今回の物価上昇は戦争直後の混乱期以来かつてない長期(47年2月から49年12月まで35ヵ月連続上昇)かつ大幅(同期間の上昇率60.0%)なものであったが、とくに49年に入って景気が下降局面を迎え、製品在庫率が上昇を続けているなかで、なお卸売物価の騰勢が根強く尾を引いていた点、従来の景気調整期とは著しい相違を示した(図Ⅲ-1-1)。

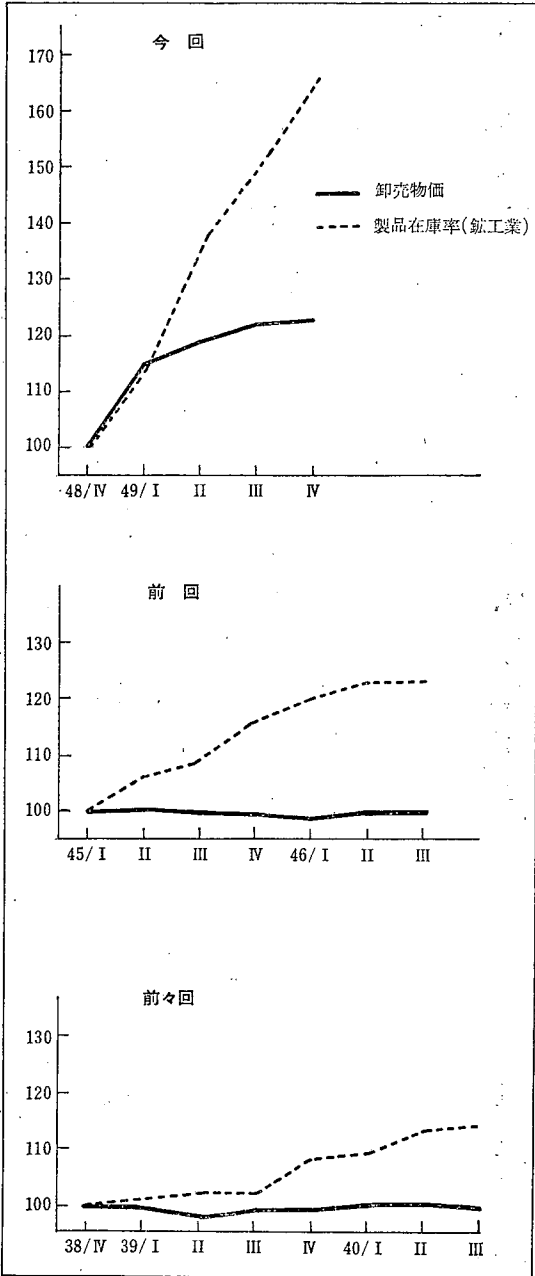
なお欧米先進国と対比すると、最近では前年同月比をみるかぎりわが国の物価上昇率は際だって低くなってきた。しかしながら石油危機発生以降の上昇率を比較した場合、わが国は依然きわめて高い方に属する(注1)。

49年を中心とした卸売物価の動きをみると、48

(図Ⅲ-1-1)

景気調整期における在庫率と卸売物価の動き

(在庫率のボトム時=100)



年10月～49年2月、3～8月、9月以降最近に至るまで、の3期に分けることができる(図Ⅲ-1-2)。

48年10月から49年2月までは、いうまでもなく

(注1) 物価上昇率の国際比較(単位・%)

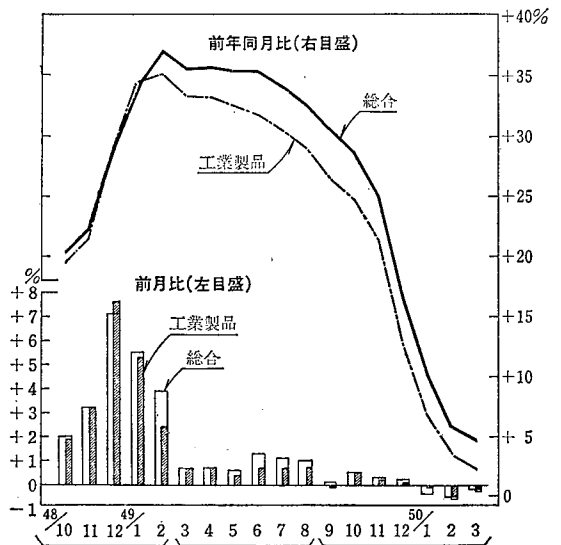
	日本	米国	英国	(注1) 西ドイツ	(注2) フランス	イタリア
卸売物価						
50年3月の前年同月上昇率	4.9	12.5	25.2	6.2	△2.7	12.5
48年11月～50年3月の上昇率	27.9	22.9	39.5	16.0	19.1	43.1
消費者物価(参考)						
50年3月の前年同月上昇率	14.2	10.3	21.2	5.9	13.5	20.3
48年11月～50年3月の上昇率	29.8	15.5	28.5	10.2	20.1	31.5

(注1) 生産者物価指数。
(注2) 工業製品価格指数。

物価が異常に急騰した時期である。すでに卸売物価は、47年2月に反発に転じ、同年8月以降1年余にわたり急上昇を続けていたが、48年10月の石油問題発生を契機ににわかに騰勢が強まり、49年2月までの5ヵ月間に23.6%(月平均4.3%)の暴騰を示した。合成樹脂製品、紙、石油製品等の需給ひっ迫品目のほか、一般機械、金属製品、自動車、家電製品等でも部品資材の高騰を理由としてメーカー出し値の引上げが広範に行われ、秋口に

(図Ⅲ-1-2)

卸売物価の推移



市況軟化がみられていた鉄鋼、繊維、木材等も仮需を主因に急騰するなど、卸売物価の全類別がいっせいに急上昇を示した。

その後3月から8月までは物価の根強い騰勢が続いた時期である。そのうち前半の3ヵ月は個別物価対策強化の効果や、国内需給の緩和を映じて一部市況商品の相場が軟調に転じたことなどから月平均0.6%の上昇にとどまった。しかしながら、6月には電力料金が大幅に引き上げられたほか、7、8月には鉄鋼(高炉品種のひも付き分)、化学製品(合繊原料、肥料等)、窯業製品(セメント)、非鉄金属(アルミニウム地金等)等値上げ認可品目の値上げが集中したため、再び騰勢が強まり、結局この6ヵ月間には5.6%(月平均0.9%)の上昇を見た。もっとも、そのなかで商品別にみると、3月以降かなりの跛行性が生じ、石油・同製品、鉄鋼、一般・精密機器等が引き続き上昇した反面、繊維、製材・木製品が末端需要の不振や仮需のはく落から、非鉄が海外市況(LME相場)の軟化からいずれも大幅に下落した。これを用途別にみると、原材料および燃料・動力は原油価格引上げの影響が尾を引き根強い騰勢を示したのに対し、建設材料は、住宅建設の不振から漸落傾向をたどり、また耐久消費財も個人消費の落込みを映じて騰勢がかなり鈍化した。

9月以降になると、引締め政策の効果浸透、欧米主要国の景気停滞長期化など内外需給環境の悪化を背景に、卸売物価の騰勢は総じて軟化傾向が顕著となった。9月から12月までの4ヵ月間は、米価大幅引上げなどの上昇要因があったものの、月平均+0.3%の小幅上昇にとどまり、さらに更年後は3ヵ月連続して小幅ながら下落(1~3月中月平均-0.4%)を示し落ち着き傾向を強めた。品

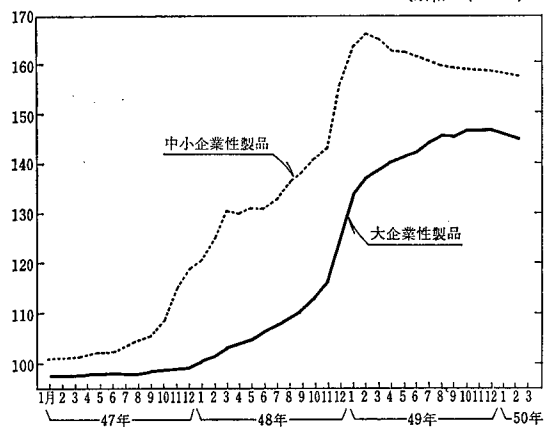
目別にみても、石油製品価格の第2次引上げが行われ、また比較的早い時期から値下がりした繊維、製材・木製品が下げどまりとなったが、需給悪化を映じて全般にメーカー出し値の引上げが手控えられるようになり、鉄鋼が内外需の落込みから、非鉄が海外相場の続落からそれぞれ大幅に下落したのをはじめ、多くの品目が反落ないし騰勢頭打ちを示した。とくに、49年初めから国内価格を上回る急騰を続けてきた輸出品の価格が12月以降急反落したことも、更年後の卸売物価の下落に少なからぬ影響を及ぼしている。

なおここで、工業製品を中小企業性製品と大企業性製品に分けて49年中の価格動向をみると、末端需給関係の影響を受けやすい中小企業性製品は、2月まで急騰のあと合板、合成樹脂製品、一部繊維製品等の大幅反落もあって3月以降小幅軟化を続けた。一方大企業性製品は、原油等原材料価格高騰の影響が大きいことや、輸出価格が堅調を続けたことなどから年末近くまで騰勢を持続したが、更年後はかなりの下落を示した(図Ⅲ-1-3)。

(図Ⅲ-1-3)

企業規模別工業製品価格の推移

(昭和45年=100)



(卸売物価の変動要因)

49年の卸売物価平均上昇率に、需給関係の变化、海外要因、賃金コストの上昇などがどの程度寄与したかを試算してみると(表Ⅲ-1-2)、物価上昇の要因がディマンド・プルからコスト・プッシュに大きく移行したことが明らかである。

すなわち、49年平均の上昇率30.2%の約7割相当分が原油を中心とする輸入価格の上昇に基づくものであり、約3割が賃金コストの増大によるものであって、需給要因は年間平均でみると小幅(-0.7%ポイント)ではあるが、物価上昇にマイナスの影響を及ぼしている。

各要因の影響度合いを4半期ごとにみると、ま(表Ⅲ-1-2)

卸売物価上昇に対する要因別寄与度

(単位・%、カッコ内は寄与率)

	実績値	推計値	要因		
			需給要因	賃金コスト要因	海外要因
48年	15.9	16.8 (100.0)	9.0 (53.6)	1.3 (7.7)	6.5 (38.7)
49年	31.3	30.2 (100.0)	△ 0.7 (△ 2.3)	9.6 (31.8)	21.3 (70.5)
48年7~9月	5.2	6.0 (100.0)	2.1 (35.0)	1.0 (16.7)	2.9 (48.3)
10~12月	8.7	9.1 (100.0)	5.0 (54.9)	1.1 (12.1)	3.0 (33.0)
49年1~3月	14.6	11.1 (100.0)	△ 0.9 (△ 8.1)	1.8 (16.2)	10.2 (91.9)
4~6月	3.4	4.4 (100.0)	△ 3.5 (△ 79.5)	3.7 (84.1)	4.2 (95.4)
7~9月	2.9	4.6 (100.0)	△ 2.0 (△ 43.5)	3.5 (76.1)	3.1 (67.4)
10~12月	1.2	1.4 (100.0)	△ 1.4 (△ 100.0)	1.8 (128.6)	1.0 (71.4)

(注) 要因分解は下記の回帰式に基づいて計算。

$$WP I = 38.4710 + 0.1055 D I + 0.3241 I P I + 0.2920 U L C + 5.5128 D M$$

(27.79) (17.42) (18.48) (21.02) (4.39)

$$\bar{R}^2 = 0.9973 \quad S E = 0.9454 \quad D W = 1.25$$

計測期間 40年1~3月-49年10~12月

W P I : 卸売物価指数

D I : 製品需給判断

I P I : 輸入物価指数

U L C : 賃金コスト(雇用指数・賃金指数/生産指数)

D M : 石油危機の対応関係を示すダミー(48年10~12月以降=1)

ず海外要因は48年10~12月期には物価上昇の3割程度寄与するにとどまっていたが、原油価格が大幅に引き上げられた49年1~3月期には物価上昇要因の9割までを占め、その後年末まで寄与度はしだいに減衰したとはいえなお大きな影響を及ぼした。もっとも、原油を除く輸入品価格はすでに4~6月以降騰勢鈍化を続け、とくに銅、木材、繊維・繊維原料等はかなりの下落となり、これらの品目および加工品の卸売物価もこれに対応して落着きないし軟化を示している。更年後は、輸入品価格全体としても、原油価格が頭打ちとなったことや円高の影響もあって卸売物価に下落のインパクトを及ぼすようになった。

次に賃金コストは、大幅ベアや企業収益好調の余じんによる大型夏期手当の支給などから、4~6月および7~9月には海外要因にほぼ匹敵する上昇圧力を及ぼしたあと、10~12月には前述のように実際の賃金支給額がかなり調整されたにもかかわらず、減産のテンポが急であったため賃金コストは上昇を続け、海外要因を大きく上回るインパクトを及ぼした。更年後も操業度の一段の低下から賃金コストは引き続き上昇をみているものと思われる。

一方需給要因の影響度合いをみると、48年10~12月には石油危機発生を契機とした企業および消費者の各段階における仮需の著しい強まりが物価を大きく押し上げる要因となり、この結果、卸売物価は原油価格高騰の影響が本格化する前の48年12月に、月間上昇率のピーク(+7.1%)を記録した。しかしながら石油情勢が落ち着くにつれて仮需の反動が生じ、総需要抑制策強化の効果浸透もあって、総じて需給が緩和に向かうにつれて需給のひっ迫からの値上げはしだいに影をひそめ、

4～6月以降は、賃上げや原材料値上がりによるコスト・アップをすべて価格に転嫁しえなくなったという意味で、卸売物価の上昇を抑制する方向に働くようになった。これは、コスト・アップの一部が企業利潤の圧縮によって吸収されたことにほかならない(注2)。

企業の需給判断が大きく変化したのは秋口以降(注3)のことである。個人消費、設備投資等最終需要が再度停滞色を強めたうえに、参議院選挙後の早期政策手直し期待が裏切られたこともあって企業マインドが加速的に冷えこみ、凍結解除後の値上がり予想などから遅れていたメーカーの製品在庫調整も本格化した。

このため、需給要因は年後半から50年初めにかけて物価上昇を抑制する効果を及ぼし続け、物価の落ち着きに大きく寄与した。しかし、それとともに企業利潤は累積的に圧縮され、49年度下期の売上高利益率の予測値(注4)は、これまでにない低水準に落ち込んでいる。

(注2) 試算結果では4～6月のところで需給要因のマイナス効果がきわめて大きいようにみえるが、これは需給ひっ迫から先取的に値上げしていた分がコスト要因に振り替えられたため、実際には需給引き緩み感が一時に高まったわけではなく、また企業収益も水準としてはままずのところにあったようである。

(注3) 企業の製品需給判断

調査時点	49年2月	5月	8月	11月
現状判断	31	△17	△46	△66
先行き見通し	30	2	△27	△36

- (注) 1. 日本銀行「主要企業短期経済観測」、全産業。
- 2. DI(需超とみる企業の割合-供給超とみる企業の割合)

(注4) 売上高利益率(日本銀行「主要企業短期経済観測」、単位・%)

	49年上期	3.59	下期(予測)	2.25
(前回ボトム(46年下期))		3.63		
(前々回ボトム(40年上期))		4.26		

(2) 消費者物価の動き

(根強い騰勢と最近の落ち着き傾向)

49年の消費者物価は年間上昇率21.9%(前年19.1

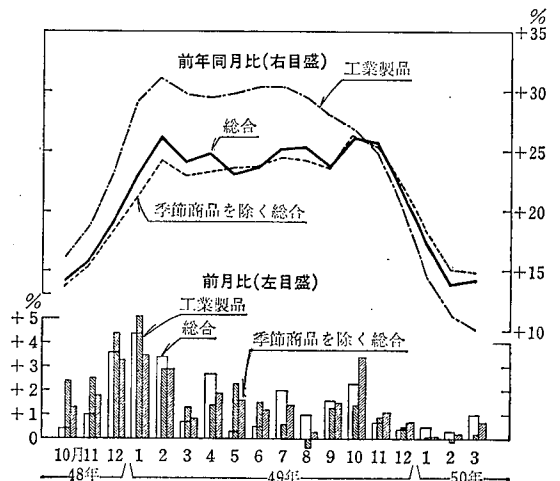
%)、年平均上昇率24.5%(同11.7%)と、戦後の混乱期以来の高騰を示した(注5)。

(注5) 全国ベース消費者物価統計作成開始(38年)以来最高。それ以前の全都市消費者物価と比較すると年間上昇率は23年(62.1%)以来、年平均では24年(32.0%)以来。

49年中の動きをみると、全体としてはほぼ卸売物価と同様の推移をたどった。そのなかで年央ごろまでは卸売物価の波及により工業製品が著しい高騰を示したが、その後年後半には工業製品の騰勢が大幅に鈍化した反面、生鮮食料品、米麦、公共料金などが上昇し、サービス・外食費なども根強い騰勢を続けた(図Ⅲ-1-4、表Ⅲ-1-3)。

年間の動きをやや子細にみると、石油危機発生後49年2月まで、メーカー出し値の引上げ、消費者の買急ぎによる需給ひっ迫を見越した流通段階のマージン拡大などから消費者物価は毎月3～4%の急上昇を示した。このため政府は国民生活安定緊急措置法により、灯油、トイレット・ペーパー、プロパン・ガス等に対し標準価格を設定するとともに、48年7月に公布施行をみた「生活関連物資等の買占めおよび売惜しみに対する緊急措置(図Ⅲ-1-4)

消費者物価の推移



(表Ⅲ-1-3)

消費者物価(全国)の推移

(単位・%)

	48年		49年								50年			
	10~12月		1~3月		4~6月		7~9月		10~12月		年間騰落率	年平均騰落率	1~3月	
	騰落率	寄与度	騰落率	寄与度	騰落率	寄与度	騰落率	寄与度	騰落率	寄与度			騰落率	寄与度
総合	5.1		8.7		3.5		4.7		3.5		21.9	24.5	1.8	
商	6.0	4.1	10.0	6.9	2.4	1.7	5.5	3.8	2.4	1.7	21.8	27.2	1.9	1.3
農水畜産物	-1.9	-0.4	12.0	2.1	-4.9	-0.9	14.2	2.4	0.3	0.1	22.0	23.8	6.8	1.2
米	4.3	0.2	0.7	0.0	0.8	0.0	1.1	0.0	30.5	1.1	34.0	13.9	0.3	0.0
生鮮食料品	-3.8	-0.6	15.6	2.1	-6.6	-0.9	18.1	2.3	-7.3	-1.1	18.3	27.1	9.2	1.2
工業製品	9.5	4.4	9.5	4.5	5.3	2.6	1.4	0.7	2.8	1.3	20.3	28.3	0.3	0.1
食料	8.8	1.5	14.5	2.6	4.3	0.8	3.4	0.7	3.8	0.7	28.2	32.6	1.5	0.3
繊維製品	6.9	0.8	2.1	0.2	8.6	0.9	-3.0	-0.3	2.3	0.2	10.1	21.5	-2.4	-0.3
耐久消費財	6.6	0.3	13.6	0.6	2.1	0.1	0.7	0.0	2.4	0.1	19.7	23.0	0.4	0.0
その他の工業製品	13.9	1.8	7.9	1.1	5.0	0.7	2.5	0.4	2.1	0.3	18.6	29.8	0.6	0.1
出版物	0.9	0.0	6.8	0.2	0.6	0.0	24.3	0.7	7.7	0.3	43.8	32.3	-0.3	-0.0
サービス	3.0	1.0	5.6	1.8	6.0	1.8	3.0	0.9	6.0	1.9	22.2	18.5	1.4	0.4
民営家賃間代	1.3	0.0	1.6	0.0	2.2	0.1	1.9	0.0	2.2	0.1	8.1	7.9	2.3	0.1
公共料金	-2.3	-0.3	5.2	0.5	5.0	0.5	3.8	0.4	8.8	0.9	24.8	11.1	0.4	0.0
個人サービス	5.5	0.7	5.8	0.7	9.0	1.1	2.4	0.3	2.8	0.3	21.3	24.5	1.6	0.2
外食	8.8	0.5	7.7	0.5	2.9	0.2	3.2	0.2	9.7	0.6	25.5	24.7	2.4	0.1

(注) 年平均を除き期末月対比。

に関する法律」の対象品目に生活必需品を大幅に追加、さらに百貨店、スーパー、総合商社に対し生活関連品目の小売価格抑制を指導するなど、個別物資対策を強化した。

3月から6月までは、仮需の反動や物価急騰による実質所得の低下などから個人消費が伸び悩んだうえ、上記行政措置の効果もあって、大幅ベアの影響や電気料金、私鉄料金の引上げなどにもかかわらず、月平均1.1%の上昇と騰勢はやや鈍化した。その後7月から10月まで再び騰勢が強まった(月平均+1.7%)のは、卸売物価の上昇に加えて、理容・美容料金等サービス関連の値上げ、国鉄運賃、米価などの引上げが響いたものである。

11月以降は消費者物価についても騰勢鈍化傾向が強まってきた(11月~50年3月、月平均上昇率+0.6%)。これは野菜、果物等の季節商品が値下

がりしたほか、衣料品、灯油の下落をはじめ多くの商品で卸売物価の上げどまりないし反落の影響がみられ、加えて政府の各種物価抑制措置の効果も寄与したためである。

この間政府は、49年11月の物価対策閣僚協議会において、50年3月の消費者物価の前年同月上昇率を15%程度に抑制することを政府の目標とする旨決定し、その具体策として、①公共料金の年度内凍結、②年末年始の生活必需物資の供給確保、③砂糖等主要加工食品生産者価格の行政指導による引上げ抑制、などの諸措置をあいっいで実施した。その効果もあって、消費者物価の前年同月比は2月に+13.9%となり、政府の目標は3月をまたずに達成されたかたちとなった。

(消費者物価の変動要因)

49年中の消費者物価平均上昇率に対して各種の

要因がどの程度寄与しているかを試算してみると(表Ⅲ-1-4)、最も大きく寄与したのは卸売物価からの波及すなわち仕入れコストの上昇であった。試算結果によれば、49年中の物価上昇に対する寄与率は前年とほぼ同様に約5割を占め、とくに暴騰期の49年1～3月にはその寄与率は65%となった。もっとも4～6月以降は、卸売物価の騰勢鈍化を映じてその影響度合いは著しく低下し、とくに年末ごろからは、灯油、衣料品、文房具等一部商品では仕入れ価格の低下を敏感に反映して

(表Ⅲ-1-4)

消費者物価の変動要因別寄与度

(単位・%、カッコ内は寄与率)

	消費者物価総合		卸売物価からの波及	賃金コストの変化	個人消費支出の影響	公共料金	
	実績値	推計値					
48年	11.7	11.7 (100.0)	6.0 (51.3)	3.3 (28.2)	1.9 (16.2)	0.5 (4.3)	
49年	24.5	26.0 (100.0)	12.6 (48.5)	8.4 (32.3)	2.4 (9.2)	2.6 (10.0)	
48年	2.9	3.3 (100.0)	1.6 (48.5)	0.7 (21.2)	0.6 (18.2)	0.4 (12.1)	
7～9月	4.5	4.0 (100.0)	2.8 (70.0)	0.6 (15.0)	0.9 (22.5)	△0.3 (△7.5)	
10～12月	49年	9.9	9.6 (100.0)	6.3 (65.6)	2.5 (26.0)	0.3 (3.1)	0.5 (5.3)
1～3月	4.7	5.7 (100.0)	1.2 (21.1)	3.3 (57.9)	0.7 (12.3)	0.5 (8.7)	
4～6月	7～9月	3.8	4.6 (100.0)	1.7 (37.0)	1.8 (39.1)	0.7 (15.2)	0.4 (8.7)
7～9月	10～12月	4.4	4.7 (100.0)	1.5 (31.9)	2.0 (42.6)	0.3 (6.4)	0.9 (19.1)
10～12月							

(注) 消費者物価・商品および消費者物価・サービス(公共料金を除く)を次の回帰式により要因分解し、公共料金は実績値を使用、3者の合成は消費者物価ウェイトによる。

(1) 消費者物価・商品

$$CPI \cdot C = 0.9534WPI \cdot C + 0.6547ULC - 12.1487$$

(10.51) (7.17) (-1.75)

$$R^2 = 0.9947, DW = 0.6238$$

(計測期間40年1～3月—49年7～9月)

(2) 消費者物価・サービス

$$CPI \cdot S = 0.5472ULC + 0.4626NC + 41.2671$$

(4.13) (11.13) (38.68)

$$R^2 = 0.9961, DW = 1.0630$$

(計測期間40年1～3月—49年7～9月)

CPI・C: 消費者物価指数・商品

CPI・S: 消費者物価指数・サービス(公共料金を除く)

WPI・C: 卸売物価指数・消費財

ULC: 賃金コスト(小売業人件費/実質個人消費)

NC: 名目個人消費

値下がりするものもみられた。仕入れコストにかわって賃金コストの増大を主因とする流通およびサービス・コストの上昇が大きな要因となってきた。小売およびサービス業の賃金コストは1～3月に実質売上げの減少からすでにかなりの上昇を示していたが、4～6月以降大幅賃上げの結果上昇圧力をさらに強め、消費者物価の根強い騰勢に最も大きく寄与した。なお卸売物価の場合には年末にかけて賃金コストの物価上昇寄与度は低下したが、小売・サービス業では時間外の削減などによって賃金支給額を調整する余地が少ないこともあって、消費者物価の場合は賃金コストの寄与度は高水準を続けた。更年後も実質売上げの伸び悩みを映じて賃金コストの上昇圧力は引き続き根強いと思われる。

次に需給動向の影響についてみよう。48年10～12月を頂点とする需給ひっ迫期に流通段階でも先取りないし便乗的な値上げが行われたことは、小売業の売上高純利益率の上昇(注6)や卸売物価から消費者物価への波及のタイム・ラグの短縮傾向などからもうかがわれる。49年に入って各種商品の需給関係が緩和するに伴い、小売段階でもコスト・アップの完全な転嫁はしだいにむずかしくなったと思われるが、小売業の売上高純利益率の推移などからみても、小売段階では先取り利益をはき出す程度で、大幅に利潤を圧縮してコスト上昇を吸収する状況ではなかったとみられる(注7)。もっとも、とくに零細小売業の場合には、一定の利潤維持の要請が強いため、実質売上げが減少する場合にはむしろ利潤率を引き上げてそれを補うこともあるものと思われる。なおサービス業においては、料金引上げの要因として個人消費支出(名目)の増大が若干のプラス効果を及ぼしている

ようである。

(注6) 小売業の売上高利益率の推移(季節調整後)
47年平均 2.6% 48年平均 3.6%
49年1～9月平均 2.7%

(注) 「法人企業統計季報」による。

(注7) 小売粗マージンの内訳

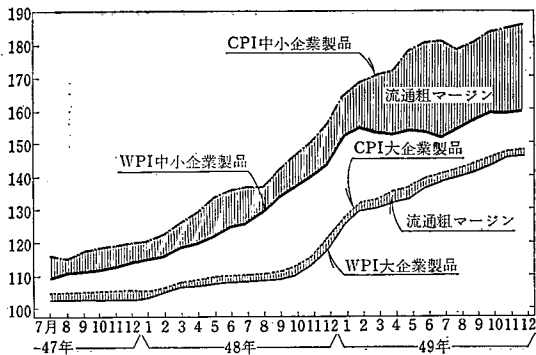
		48年		49年		
		7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月
粗 マ ジ ン	賃金コスト	40.3	39.7	40.3	43.5	43.2
	資本その他販売費用	11.0	11.4	12.1	11.1	12.4
	企業利益	34.6	35.4	38.7	35.6	32.2
	売上原価率	14.1	13.5	8.9	9.8	12.0
売上原価率		74.5	74.8	74.3	74.1	73.2

(構成比・%)

小売業の流通コストが人件費を中心に著しく増大し、しかも全体としておおむね価格に転嫁しえたため、49年に入ってから消費者物価(商品)と卸売物価(同関連品)の価格水準の乖離が著しくなった。しかもその傾向が大企業性製品についてよりも中小企業性製品についていっそう顕著であることが注目される(図Ⅲ-1-5)。もちろんこれには商品の相違などいろいろな要因があろうが、一つには概して中小企業性製品の方が流通経路が複雑で、そのために流通コスト上昇の影響が累積的に及ぶことがあげられよう。これは同時に今後卸売物価の安定を消費者物価にも及ぼすためには、

(図Ⅲ-1-5)

流通粗マージンの拡大傾向



流通経路の合理化にまつところも少なくないことを示唆しているものと考えられる。

なお、49年には電気、ガス、国鉄・私鉄の運賃、医療費など国民生活に關係の深い公共料金がかなり大幅に引き上げられた。もっとも、これは48年中抑えられて(48年間の公共料金上昇率1.0%)持ち越された部分も少なくなく、48～49年を通計すると公共料金の上昇率は一般物価をかなり下回る。

公共料金のありかたには、公共企業の経営のありかたをも含めていろいろ議論もあろうが、国民経済全体の効率という見地ないしは受益者負担の原則にたつかぎり、やむをえざるコスト上昇に見合う引上げは避けがたい。しかし公共料金の引上げはその直接の効果(消費者物価中のウェイト12.6%)に加えて心理的な影響が大きいので、慎重な配慮が望ましいことはいうまでもない。

(3) 今後の課題

過去2年間にわたって、わが国は平時としてはかつてないインフレーションを経験した。いまや卸売物価は小幅ながら軟化を続け、消費者物価もひとところに比べると騰勢はかなり鈍化して、物価の落ち着き傾向が強まってきた。しかしながらインフレのつけは、企業経営、所得分配などをはじめ多くの面で問題を残している。とくに、最近の卸売物価着落きの背後で企業収益が著しく悪化しており、現に需給緩和の中で、コスト・アップ吸収のためになんとか価格を引き上げたいとする企業が多く業種にわたって増加している。ただ最近の企業収益の悪化には減産強化によるコスト負担増も大きく、これは操業度がある程度回復すれば吸収される筋合いであるし、そのほか中期的な低成長をも展望しての企業経営のいっそうの合理化

に期待すべきところも大きい。こういった努力にもかかわらず、なお残されたやむをえない部分については価格に転嫁するにしても、波及効果を最小限に抑えつつ徐々に進めさせることが肝要である。

次にインフレ心理の問題であるが、昨年来の企業の景況感の冷え込みや消費者の生活防衛意識の高まりのうちに、ひとところに比べるとかなり薄らいできていることはたしかである。しかしながら本年1月末から2月にかけて、金融緩和期待の高まりとともにいち早く鋼材、繊維等一部の商品の市中相場が大きく反騰したことなどをみると、インフレ心理がすでに払しょくされたとはいいがたい。今後安定成長軌道への移行を円滑に進めるためにはインフレ心理再燃の防止がなににもまして重要であり、経済政策運営にあたってはその点を十分に配慮し、とくに日本経済の先行きに安易な期待感を抱かせるようなことがあってはならないであろう。

インフレ心理の一面として、今回の物価高騰期には企業が公害、資源等の制約条件の強まりのもとで、供給を抑制ぎみにしてコスト・アップの価格転嫁を容易にし、利潤確保をめざす仕ぶりが目だった。このような企業の寡占的行動に対しては、企業の競争条件を整備するための各種施策にまつところも大きいだが、基本的には、総需要を慎重に管理し適切な需給バランスの維持を図ることが肝要であるといえよう。

2. 内外経済停滞下の国際収支

(1) 国際収支の推移

(年央までの大幅赤字とその後の均衡回復過程)

49年の国際収支は、上期には原油価格の急騰か

ら大幅な赤字となったが、年央以降輸出の増大を主因に様変わり的好転を示し、下期には經常収支はかなりの黒字を計上して、総合収支でもほぼ均衡を回復するに至った。西ドイツを別にすれば、ほとんどの欧米主要国が經常収支の大幅赤字を余儀なくされ、なおはかばかしい改善をみていない状況のなかで、わが国が急速な均衡回復をみたことは、後述するように特殊な要因に恵まれた面が大きいとはいえ、日本経済の適応能力がなお失われていないことを示すものと思われる。

この間の推移を四半期別にみると、まず上期には長期資本収支の流出超幅は縮小したものの、經常収支が貿易収支の赤字転落、貿易外収支の赤字幅拡大などから大幅赤字を計上したため、総合収支で1～3月は41.4億ドル、4～6月も30.7億ドルの赤字となった。しかし、7～9月には貿易収支が黒字を回復したほか、長期資本収支の流出超幅が一段と縮小したことなどから総合収支は6.0億ドルの赤字にとどまり、さらに10～12月には貿易収支が輸出の季節的増加もあって黒字幅を拡大、また貿易外収支も若干ながら赤字幅を縮小したため、総合収支で一気に9.6億ドルの黒字を回復した。

以上の結果、49年中では68.4億ドルの赤字と、前年(赤字100.7億ドル)に比べるとその幅はかなり縮小した。なお外貨準備高は12.7億ドル増加し、年末残高は135.2億ドルとなった。

49年の国際収支にみられる特徴点(表Ⅲ-2-1)としては、①輸出が価格、数量の両面で好伸した反面、輸入数量は国内生産の低下や消費の伸び悩みを背景に原材料、加工品とも減勢を示したため、貿易収支が原油輸入額増高の負担にもかかわらず、年後半にかけて著しい改善を示したこ

(表Ⅲ-2-1)

国際収支の推移

(単位・百万ドル)

	48年	49年	半期別推移		四半期別推移			
			上期	下期	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
			経常収支	△ 136	△ 4,693	△ 5,692	999	△ 3,288
貿易収支	3,688	1,436	△ 2,697	4,133	△ 1,849	△ 848	1,517	2,616
輸出	36,264 (+ 29.4)	54,480 (+ 50.2)	23,566 (+ 48.0)	30,914 (+ 52.0)	10,093 (+ 36.1)	13,473 (+ 58.3)	14,683 (+ 55.8)	16,231 (+ 48.8)
輸入	32,576 (+ 70.9)	53,044 (+ 62.8)	26,263 (+ 83.9)	26,781 (+ 46.4)	11,942 (+ 87.6)	14,321 (+ 80.8)	13,166 (+ 56.3)	13,615 (+ 37.9)
貿易外収支	△ 3,510	△ 5,842	△ 2,812	△ 3,030	△ 1,394	△ 1,418	△ 1,595	△ 1,435
移転収支	△ 314	△ 287	△ 183	△ 104	△ 45	△ 138	△ 56	△ 48
長期資本収支	△ 9,750	△ 3,881	△ 2,607	△ 1,274	△ 1,591	△ 1,016	△ 551	△ 723
基礎的収支	△ 9,886	△ 8,574	△ 8,299	△ 275	△ 4,879	△ 3,420	△ 685	410
短期資本収支	2,407	1,778	1,009	769	872	137	467	302
誤差・脱漏	△ 2,595	△ 43	88	△ 131	△ 130	218	△ 383	252
総合収支	△ 10,074	△ 6,839	△ 7,202	363	△ 4,137	△ 3,065	△ 601	964
外貨準備増減	△ 6,119	1,272	1,183	89	180	1,003	△ 260	349
その他	△ 3,955	△ 8,111	△ 8,385	274	△ 4,317	△ 4,068	△ 341	615
外貨準備高(期・年末)	12,246	13,518	13,429	13,518	12,426	13,429	13,169	13,518
季節調整済み貿易収支			△ 1,021	2,186	△ 1,126	105	735	1,451
輸出			24,835 (+ 28.9)	29,265 (+ 17.8)	11,158 (+ 9.8)	13,677 (+ 22.6)	14,237 (+ 4.1)	15,028 (+ 5.6)
輸入			25,856 (+ 39.3)	27,079 (+ 4.7)	12,284 (+ 24.1)	13,572 (+ 10.5)	13,502 (- 0.5)	13,577 (+ 0.6)
うち原油輸入	4,963 (+ 59.3)	17,406 (+ 250.7)	7,973 (+ 167.6)	9,361 (+ 17.4)	3,621 (+ 108.9)	4,352 (+ 20.2)	4,640 (+ 6.6)	4,721 (+ 1.7)
(参考) 原油を除く貿易収支	8,651 (- 28.4)	17,493 (+ 102.2)	6,952 (+ 88.7)	11,547 (+ 66.1)	2,495 (+ 25.2)	4,457 (+ 78.6)	5,375 (+ 20.6)	6,172 (+ 14.8)

(注) カッコ内は前年同期比増減率(%). たゞし季節調整済み計数については前期比増減率(%).

と、②貿易外収支の赤字幅が、運輸収支や借入利息の増加などから前年に比べかなり拡大したこと、③長期資本収支の流出超額が対外投資規制の効果が国内金融ひっ迫の影響、オイル・マネーの大口流入などから半減したこと、があげられる。

49年の原油輸入額は、OPECによる48年10月および49年1月の再度の公示価格大幅引上げの結果、174.1億ドル(IMFベース)と著増した(前年比124.4億ドル増、輸入全体の増加額の61%に相当)。原油価格の見通しについては不確定要因が多いが、再び今回のような急騰をみることはないに

しても当面大幅に下落する公算も少なく、今後とも国際収支上大きな負担として残ることになる。

49年下期には原油輸入額の増高と貿易外収支の赤字幅増大による国際収支の悪化要因を、上記のような輸出の好伸、原油を除く輸入の落着き、長期資本収支の改善によって吸収しえたかたちとなった。しかしながら、輸出の増加には景気循環要因に加えて、前年の輸出玉不足の反動や恵まれた需給環境に支えられた面が大きく、これを国際競争力の強化によるものとは見がたい。また長期資

本の流出減には政策措置の効果も少なくない。これらの点は今後の国際収支を展望するためにも重要であると思われるので以下順次検討してみることとする。

(2) 貿易収支の好転要因

(輸出価格の上昇)

49年の輸出価格は、前年比+29%と前年(+23%、47年同+11%)に引き続き大幅な上昇を示し、輸出額の急伸に対し大きく貢献した。これは、原油を中心とする輸入原材料の高騰、賃金の大幅上昇などコスト面からの価格上昇圧力の強まりを背景に輸出関連業界が輸出価格の引上げに努めたことによる面もあるが、世界の同時的なインフレの進行下、これら諸般のコストを比較的容易に輸出価格に転嫁しうる環境にあったことは見のがせない(注8)。とくに鉄鋼は、米国、欧州諸国などにおける設備投資の立遅れなどから世界的に供給余力が乏しかったところに、中近東、中南米、共産圏

(注8) ちなみに、品目別に49年中のコスト・アップに見合う価格上昇率を推計し、実際の上昇率と比較してみると別表のとおり。

(単位・%)

	実際の上昇率	見合う価格アップ率	輸入原材料コスト	賃金コスト	資よび企業コストお潤
			(うち原油分)		
繊維品	[-7.1]	9.5	3.0(4.5)	8.4	-1.9
化学製品	[55.1]	20.3	12.1(10.1)	7.1	1.1
鉄鋼	[66.0]	23.2	14.3(5.7)	7.5	1.4
非鉄金属	[7.9]	10.3	5.4(5.0)	6.6	-1.7
一般機械	[22.4]	15.7	4.8(3.1)	12.6	-1.7
電気機械	[14.2]	11.2	3.8(3.1)	10.6	-3.2
輸送機械	[27.6]	13.6	4.2(2.9)	11.5	-2.1
窯業製品	[34.9]	25.1	11.1(8.2)	11.7	2.3
総平均	[27.1]	15.4	6.7(5.3)	10.1	-1.4

(注) 推計は45年産業連関表による。企業利潤は大蔵省「法人企業統計季報」および日本銀行「主要企業短期経済観測」に基づき、製造業平均並みの利潤圧縮を織り込んで推計。

等において需要が急増するにつれ、米国、東南アジア等既往の大口市場を含めて需給が著しくひっ迫して世界的に売り手市場化した。このため前年比6割以上の値上がりを示し、国内価格水準を大幅に上回る好採算となったばかりでなく、輸出数量の伸長とあいまって、年間輸出額は107.6億ドル(通関ベース)と単一商品としてははじめて100億ドルを超え、増加額でみても54.5億ドルと原油輸入増加額(通関ベース129.0億ドル)の4割強をカバーする結果となった(49年中通関輸出増加額に対する寄与率29.3%、表Ⅲ-2-2)。また化学肥料も、同様に世界的な食糧増産を背景に通年活発な引合いを受け価格は2倍以上に上昇した。

もっとも、その他の商品については年央以降国内需給の引き緩みなどから概して騰勢は頭打ちとなり、とくに国際競争の激しい繊維品、合板等一部の品目ではかなりの値崩れを生じて年末には前年の価格水準を下回るものもみられた。

このように輸出価格が上期を中心に上昇をみた反面、輸入価格は前年比+64.5%(前年同+26.7%)の高騰を示したが、その大半は原油価格の上昇によるものであった(注9)。そのため交易条件の推移をみると、年初大幅に悪化したあと、原油価

輸出主要品目の伸び

(通関ベース)

	49年中輸出額	前年比増加率			輸出増加額寄与率
		数量増加率	価格上昇率	%	
鉄鋼	10,758	+102.8	+30.1	+55.9	29.3
船舶	5,600	+46.6	+27.2	+15.3	9.6
自動車	5,227	+44.7	+21.5	+19.1	8.7
化学肥料	494	+85.3	-15.6	+119.5	1.2
繊維・同製品	4,065	+24.0	-4.8	+18.3	4.2
テレビ	719	+18.3	+9.7	+7.8	0.6
ラジオ	1,359	+9.4	-10.5	+22.2	0.6
その他とも合計	55,536	+50.4	+17.1	+28.4	100.0

格上昇が一巡した第2四半期以降年末までおおむね横ばいで推移した。しかしながら50年に入ってから、海外需要の減退を映じて輸出価格が軟化し、交易条件は再び悪化傾向を示しており、先行き注目を要するものと思われる。

(注9) 輸入を原油とその他に分けて、その価格の前年比上昇率を試算してみると次のとおり。
(単位・%)

	輸入合計	原 油		そ の 他
		原 油	そ の 他	
49 年	+ 64.5	3.28	倍	+ 8.7
48 年	+ 26.7	+ 31.4		+ 26.0

(表Ⅲ-2-3)

輸 出 ・ 入 要 因 分 解

1. 輸 出

(単位・百万ドル)

	増 加 額	価 格 要 因	数 量 要 因	国内循環要因	世界貿易 拡大要因	相対比価要因	特殊要因・ そ の 他
48 年 上 期	2,137	1,774	363	- 908	1,370	- 149	50
下 期	2,503	2,608	- 105	- 285	1,139	- 71	- 888
49 年 上 期	5,707	3,458	2,249	1,949	504	- 460	256
下 期	4,511	1,922	2,589	3,486	- 473	- 324	- 100
48 年	8,399	6,730	1,669	-2,584	5,039	- 549	- 237
49 年	18,605	11,535	7,070	6,576	1,808	-3,576	2,262

2. 輸 入

	増 加 額	価 格 要 因	数 量 要 因	国内循環要因	相対比価要因	特殊要因・ そ の 他
48 年 上 期	3,487	1,583	1,904	1,747	111	46
下 期	5,883	3,783	2,100	321	289	1,490
49 年 上 期	7,795	8,535	- 740	-1,603	2,168	-1,305
下 期	2,115	4,116	-2,001	-3,761	895	865
48 年	14,843	7,362	7,481	5,809	596	1,076
49 年	23,796	24,699	- 903	-1,895	389	603

- (注) 1. 通関輸出入増加額の要因分解。循環・相対比価等各要因分解は数量増による分の分解に限定。
2. 半期別は季節調整済み計数(49年下期のデータについては一部推定)によるため、その合計は年次計数に一致しない。
3. 要因分解には次の回帰式を利用。

イ. 輸 出

$$\log X = 1.5713 \log TW + 0.4772 \log RS - 0.3607 \sum_{t=0}^7 w_t (P_j X_t / P_w X_t) - 6.0523$$

(31.7) (7.7) (-1.8) (-8.8)

($\bar{R}^2 = 0.881$ DW = 2.1110 相対比価ウエイトは2次減衰型 計測期間: 1965年第3四半期~1974年第3四半期)

X: 通関輸出数量指数 TW: 世界の実質輸入 RS: 製造工業生産者在庫率 PjX: 日本の輸出価格(ドル建て)
PWX: 世界の輸出価格(ドル建て)

ロ. 輸 入

(イ) 原燃料

$$\log Mr = 1.0524 \log \phi - 0.1738 \log R_w - 0.3753 \log P_w r - 0.2585$$

(29.0) (-2.2) -1 (-2.7) (-1.6)

($\bar{R}^2 = 0.9759$ DW = 1.2111 計測期間: 1968年第1四半期~1974年第3四半期)

(ロ) 食料品、加工品

$$\log Mf = 1.2643 \log GNP - 1.7449 \log P_w f - 0.7423 \log R_f - 0.7423$$

(11.7) (-6.1) -1 (5.7) -1 (-8.3)

($\bar{R}^2 = 0.9708$ D.W. = 1.1832 計測期間: 1968年第1四半期~1974年第3四半期)

Mr: 原燃料輸入数量指数 ϕ : 鉱工業生産指数 Mf: 食料品、加工品輸入数量指数 GNP: 実質国民総生産
Rw: 輸入原料材料在庫率指数 Rf: 最終需要財製品在庫率指数 Pwr: 輸入物価指数/卸売物価指数(生産財)
Pwf: 輸入物価指数/卸売物価指数(消費財、資本財)

(輸出数量の伸び)

49年は輸出数量も、世界貿易が欧米主要国の景気後退、非産油発展途上国の外貨事情の悪化などから停滞(49年貿易数量実績見込み前年比+2.8%、48年同+9.2%)しているなかで、4～6月に急伸したあと、年後半も増勢を持続し、年間では前年比+17%(48年同+5%、47年同+7%)と大幅の伸びを示した。

これには(表Ⅲ-2-3)、鉄鋼が世界的な供給不足に恵まれ、また船舶が高水準の既往受注残を映じて、それぞれ大幅な伸びを示したほか、4～6月の伸長には前年の輸出不足から出荷が持ち越されたり、現地在庫が圧縮されたことによる反動増(自動車、化学製品等)によるいわば特殊な要因も少なくない。さらに年央ごろからは国内需要の減退と製品在庫の圧迫を映じて、繊維、自動車をはじめ多くの業種にわたって輸出意欲が高まり、年後半の増勢を支える大きな要因となった。なお、こうしたなかであって、年央以降の円安傾向が採算悪化をある程度減殺、ひいては価格競争力の悪化をくい止めるのに寄与した点も見のがすことはできまい。

50年に入ると世界経済の沈滞から、鉄鋼、化学製品等もさすがに息切れをみせ、総じて伸び悩み傾向が強まっている。国内需給の緩和から各業種にわたって輸出圧力は引き続き強いが、後述するようなコスト・アップによる相対比価の悪化などを考えると、これが実際にどの程度輸出数量面でプラスに作用するかは必ずしも樂觀できないと思われる。

地域別に輸出額の伸びをみると、東南アジア、西欧向けが外貨事情の悪化、各国の景気抑制策の実施などを映じて伸び悩んだ(総輸出増加額に対

する寄与率、東南アジア48年31.4%→49年20.2%、西欧 21.5→11.0%)反面、米国向けは鉄鋼、化学製品等が現地需要の増大、自動車が輸出努力を映じて好伸したことから高い伸びを示した(同寄与率 7.2→18.0%)。また、産油国を主体とした中近東、共產圏向けが輸出額で前年を2倍以上上回る大幅増加をみたほか、中南米向けの好調も目だった。

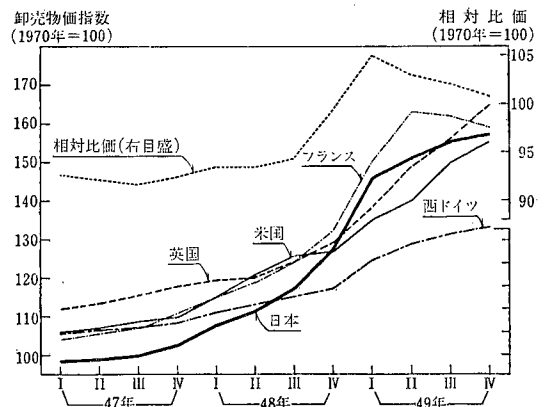
(価格競争力の変化)

わが国と欧米主要国の卸売物価の対比でみた相対比価は、42、43年ごろ一時的に悪化した時期はあったものの、概して30年代以降長期にわたって優位を持続し、とりわけ46年から47年にかけては欧米諸国のインフレ進行下に著しい改善を遂げた。しかし、48年末の石油危機を契機としてわが国の卸売物価が欧米主要国に先行して急激な上昇を示したため、相対比価は49年前半には40年代初期の水準まで一挙に悪化した(図Ⅲ-2-1)。

この時期におけるわが国の価格競争力の低下が典型的に現われたのはプラント類についてであった。わが国企業の入札価格は、資材費、人件費等

(図Ⅲ-2-1)

わが国と欧米主要国の相対比価推移



- (注) 1. 相対比価 = $\frac{\text{わが国の卸売物価指数}}{\text{欧米主要国の平均卸売物価指数}}$
 2. 欧米主要国の平均卸売物価指数は各国輸出額ウェイトによる加重平均で算定。

が現実大幅上昇を示していたことに加え、先行きの物価高騰をも織り込まざるをえない状況にあったため、欧米企業の応札価格を大幅に上回り、国際入札においてあいついで敗北する結果となった。

もっとも49年秋以降は、わが国の物価が着き傾向をたどった反面、西ドイツを除く欧米主要国においては物価がなお根強い騰勢を維持しているため、相対比価は徐々に改善方向に向かっており、最近ではプラント類についてもわが国企業が受注に成功するケースがみられはじめている。

このような相対比価の悪化をもたらした要因は、いうまでもなく第1には原油を中心とする輸入原材料価格の著しい高騰であり、わが国においては原材料の輸入依存度が欧米主要国に比べて大きいため、その影響が著しかった。第2にはわが国の賃金コストの上昇度合いが各国に比較して大きかったことがあげられる(注10)。

(注10) 47年4～6月期から49年10～12月期の間におけるコスト・アップ要因の国際比較。

(単位・%)

	卸売物価 上昇率	輸入 コスト	賃金 コスト	資本コスト および 企業利潤
日本	44.6	13.4	20.9	10.3
米 国	45.9	3.6	13.0	29.3
西ドイツ	16.2	5.0	10.5	0.7

(注) 各国の産業連関表により、卸売物価に対する各コスト要因の上昇寄与度を試算したもの。

(輸入数量の落ち着き)

一方、49年中の輸入数量は国内景気の停滞を映じて前年比-2%と減少を示した(48年同+28%)。

まず原料品輸入は、48年前半に先高見越しもあって急増をみたあと、しだいに落ち着きを取り戻しつつあったが、49年に入ると国内生産活動の停滞

を映じて減少傾向を示した。

とくに年後半には国際的な一次製品の需給緩和をながめて、在庫の過剰感が強まり、輸入圧縮(木材、非鉄金属鉱等)が図られた結果、第4四半期にはかなりの落込みとなった。

しかしながら48年のモノ不足や石油ショックを経験した直後だけに、産業界に資源の安定供給先確保の意識が根強く残っていたため、輸入素原材料在庫に対する調整意欲も従来の景気後退期に比べ弱かったうえ、近年長期契約による輸入が増加していることもあって、輸入数量の減少テンポは、国内生産水準の低下テンポからみると遅れきみであった(注11)。

(注11) 鉱工業生産と原料輸入

(鉱工業生産のピーク時との比較・%)

		1 四半 期 後期	2 四半 期 後期	3 四半 期 後期	4 四半 期 後期
今 回	鉱工業生産	- 2.1	- 4.1	- 7.5	-12.4
	輸入数量	0.3	- 2.5	- 4.2	-12.0
前 回	鉱工業生産	- 0.9	1.4	1.1	2.7
	輸入数量	- 4.1	- 7.1	- 3.6	- 2.4
前 々 回	鉱工業生産	0.0	- 0.8	0.2	1.9
	輸入数量	- 4.2	0.4	0.4	- 1.5

(注) 輸入数量は、原料品の輸入数量指数による。ただし、前々回は総合輸入数量指数による。

また、原油の輸入も夏ごろまでは石油危機当時の緊急手当て分の入着などもあって増勢が続いたが、その後は生産の低下や消費節減などから減少に転じたため、年間を通してみた輸入量はわずかながら減少した(輸入量、49年278百万kl、48年290百万kl)。

次に加工品(数量ベースの前年比伸び率、49年+7.6%、48年+54.0%)、食料品(同49年-10.7%、48年+20.0%)輸入の動きをみると、48年中に国内需給のひっ迫を映じ思惑もからんで大幅な増加をみた製品原材料(繊維一次製品、非鉄地金

等)や資本財、食料品が急減したほか、耐久消費財も個人消費伸び悩みを映じて落ち込み、とくに美術・ことう品等のしゃし品の減少が顕著であった。もっともこうした中において、衣類、身の回り品等の非耐久消費財は、国内品と比べて割安な実用品を中心に近隣諸国からの輸入品が定着しつつあるため、かなり高い伸びを続けた。

以上のように49年中の輸入数量は、前年の急増とは様変わりして減少を示し貿易収支の改善に寄与した。しかしながら、この48年から49年にかけての大きな変化は、国内景気の停滞の影響のほかに、48年の輸入に原料品、加工品を問わず思惑的な買付けや在庫の積上げによる増加がかなり大きかったことによる面も大きいと思われる。国際市場における買い手としてのわが国の比重が著しく高まっており、また、すでに繊維等の一部軽工業品にみられるように近隣諸国との国際分業関係が進展している現状で、このようにわが国の輸入が国内景気変動を増幅したかたちで変動することは、国際商品市況や近隣諸国の経済に少なからぬ影響を及ぼすこととなる。今後わが国経済の安定的な成長は、国際的な観点からも要請されることである。

(3) 貿易外収支の赤字幅拡大続く

49年中の貿易外収支は、58.4億ドルの赤字と前年(赤字35.1億ドル)に比し赤字幅は6割強の増加をみた。これは運輸収支と投資収益の悪化を主因とするものである。

まず運輸収支は本邦外航船の競争力低下に伴う仕組船、チャーターバックの盛行から用船料の支払急増をみた(輸入の本邦船積み取り比率、48年47.1%→49年43.4%)ほか、港湾経費の赤字も原油価格高騰を映じた船用油代金の増高を主因に前年比著増したため、前年(赤字17.0億ドル)を大幅に

上回る25.4億ドルの赤字となった。次に投資収益は47、48年と黒字を示現していたが、49年は再び4.5億ドルの大幅赤字を記録した。これは原油価格急騰により増高した輸入代金をまかなうため本邦為銀の外貨借入れが急増したうえ、海外金利の高騰もあって為銀利払いが著増したことによる。なお旅行収支は悪化傾向を続けているものの、個人所得の伸び悩みに加えて48年末以降の外貨持出しに関する規制の強化も響いて、悪化テンポは前年に比して著しく鈍化した。

このように49年の貿易外収支は赤字幅を拡大したが、これは港湾経費の増加や投資収益の悪化等原油価格高騰の影響によるところが大きく、今後このテンポで悪化していくわけではないとみられる。しかし原油価格が先行き大幅に値下がりする公算は少ないうえ運輸収支や投資収益も収支じりの好転は期待しがたく、貿易外収支が今後も国際収支上かなりの負担となる可能性は否定できない。

(4) 長期資本収支の改善

長期資本収支は38.8億ドルの流出超と前年(流出超97.5億ドル)に比して流出超幅は半減した。これは国内の金融ひっ迫の影響に加えて、48年11月以降それまでの流出促進、流入抑制措置の手直しがあいついで行われたことの影響が少なくない(表Ⅲ-2-4)。

まず本邦資本の流出超額は40.6億ドルと前年(流出超84.7億ドル)比半減したが、とりわけ対外借款は、本邦為銀の現地貸しに対して中長期ローンを中心に抑制措置がとられたうえにユーロ市場の混乱を映じた為銀の態度慎重化も加わって、ネット供与額は前年比7割方の著減をみた。また外国資本も、規制緩和を映じた外債発行およびイン

(表Ⅲ-2-4)

為替管理の手直し措置

(カッコ内は実施年月)

対象	外貨流出抑制措置	外貨流入促進措置
非 居 住 者		○株式取得枠規制撤廃(48年11月) ○債券 〃 (48年12月) ○円転換規制の一部緩和(48年12月) ○証券円貨特別勘定残高の滞留制限、同残高の優先使用条件廃止(49年1月) ○政府短期証券、残存6ヵ月以内の上場債、同1年以内の非上場債の取得自由化(49年8月) ○非居住者自由円債務についての準備預金制度の準備率引下げ(48年12月)、適用廃止(49年9月)
居 住 者	○対居住者外貨貸制度の一部改正 (海外不動産取得の貸付不許可 48年12月) (外貨融資比率引下げ 49年1月) (サービス業等への貸付不許可 〃)	○輸出前受金の規制緩和 (要許可金額1件10千ドル超 48年11月) (<従前は5千ドル超> 〃 〃 100 〃 49年1月) 〃 〃 500 〃 49年7月)
	○期間1年以内の短期外貨証券取得の禁止 (49年1月) ○海外不動産取得の一部規制(実需原則の復活、49年1月) ○海外渡航の為銀承認限度額規制の復活、強化(48年12月、49年4月) ○小額送金の自由化範囲縮小(48年12月、49年4月)	

パクト・ローンの取入れによる流入増に加えオイル・マネーの大口流入もあって、前年の流出超(12.8億ドル)とは様変わりになり1.8億ドルの流入超となった。

こうした長期資本収支の改善傾向の中にあつて本邦資本の対外直接投資は伸び率こそ大きく鈍化したものの、資源(原油、銅鉱石、鉄鉱石等)関連産業を中心に48年を上回る高水準となった。48年中対外直接投資の中心となった商社、サービス業は、資金調達難に加えて海外土地取得規制の一部復活も響いて49年に入ると投資規模は著しく縮小したが、鉱業を中心とする資源関連産業の投資は、資源の安定供給確保の見地からの投資が引き続き多いうえ石油開発の大口投資もあって高水準を持続し、また製造業でも、鉄鋼、アルミ精錬等

原料開発、国内立地難などによる生産設備の海外進出の両面から、引き続きかなりの規模で投資が行われた。なお本邦資本による借款においても、借款供与額が全体として前年比大幅減少をみた中であつて、石油、天然ガス等を中心に借款形式による大口買鉱の事例が目だった。

このほか、最近では中近東産油国への進出計画が石油精製、石油化学を中心に盛行をみており、その多くは現在調査段階であるがプロジェクトの規模が大きいだけに今後注目を要しよう。

(5) 49年の外国為替市況

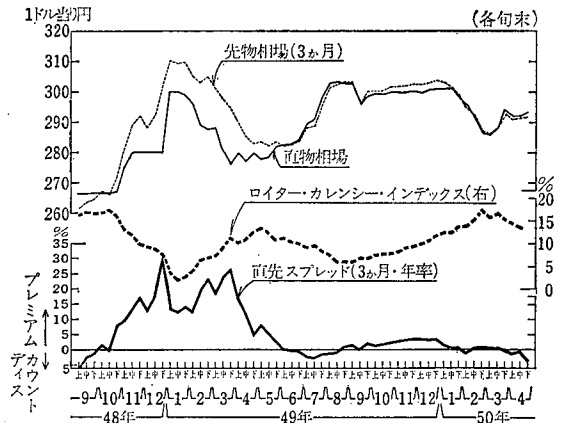
わが国の外国為替市場における米ドル相場の49年中の推移をみると(図Ⅲ-2-2)、年初の石油価格大幅高騰から貿易収支の先行き懸念が強まり、円先安感が一段と増大、1月7日の直物中心

相場は300円(基準相場比2.7%の円高)に急騰した。先物相場の上昇度合いは直物を上回り、プレミアム幅は著しく拡大した。次いで1月21、22日の両日、フランス・フランスのEC共同フロート離脱に伴う欧州通貨の動揺に対処して市場が閉鎖され、再開後ドル需要が急増する場面もあったが、その後当局による外資流出抑制、流入規制緩和の諸措置の効果もあって市場の大勢は落ち着きに向かい、米国の対外投融資規制撤廃などを映じた欧州市場でのドル相場反落も響いて、米ドル直物相場は3月末までじり安商状を示した。4月から6月にかけてはドル直物相場は高価格原油の決済本格化や対日証券投資の引揚げなどを映じて緩やかに上昇したが、直先スプレッドは輸出の好調などから漸次縮小、6月には48年10月以来8か月ぶりにディスカウントとなった。しかし7月に入ると、原油を中心とした輸入決済の一段高などから、相場は日をおって騰勢を強め、海外市場におけるドル堅調も響いて直物相場は8月初に再び300円台乗せを示現、同22日には、303円40銭(基準相場比1.5%の円高)と48年2月の変動相場移行後最高値となった。その後9月央に直先とも一時かなり下押したが月末には再び反発、10月以降1月中旬まで、市場にはドル不足傾向は続いたもののさしたる波乱もなく、直物相場は299円ないし300円がらみの小動きで推移、先物相場も2%前後の小幅プレミアムを維持して落ち着いた動きを示した。

しかしながら1月下旬になると、インパクト・ローンなど大口資金の流入が集中したうえ、海外市場におけるドル急落を背景に対日証券投資が増

(図Ⅲ-2-2)

インターバンク米ドル中心相場等の推移



(注) 主要通貨の対米ドル相場スミソニアン・レート比フロート・アップ率。

大、また在日外銀の円転換進捗もあって一転して軟化傾向を続け、1月23日に300円台割れをみた後も下げ足は一段と速まり、2月25日には285円(基準相場比8.1%の円高)まで低下し、49年6月末の水準に戻った。その後は輸入決済手当て買いなどから小反発し、3月下旬までおおむね288円前後の水準で推移した。一方先物相場もほぼ直物に追隨して急落、直先スプレッドはプレミアム幅をしだいに縮小し、2月末以降ほぼフラットとなった。

このように49年中の外国為替相場は、フロート制の下で48年ほどではないにしてもかなり大きな変動を示した。しかしながら石油危機の結果世界経済自体が予見しがたい大きな変動の過程にあり、またオイル・ダラーの還流をめぐってユーロ市場が一時かなり動揺を呈した状況の下で、為替市場にはさほど大きな混乱を生ずることなく推移したことは、注目に値しよう。