

IV 内外均衡の回復過程

1. 景気回復過程の物価動向

(1) 卸売物価の動き

50年はインフレ収束という点で大きな成果が得られた年であった。48年秋の石油危機により増幅された異常な卸売物価高騰は、49年秋ごろを境にようやく落ち着きを取戻し始め、50年に入ると鎮静化傾向が一段と顕著となった。50年の年平均上昇率は3.0%と朝鮮動乱時以来の高騰を示した前年(31.3%)とは様变りの低い上昇にとどまり、インフレ抑制という48年来の政策最優先目標がおおむね達成されたかたちとなった(なお50年の年間上昇率は1.1%＜49年同17.0%＞、表Ⅳ-1-1)。欧米主要国における卸売物価の動きと対比してみても、石油危機発生以降の上昇率を通算するとわ

(表Ⅳ-1-1)

卸 売 物 価 の 類 別 動 向

(単位・%)

	49年	50 年							51年
	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	年 間	年平均	寄与度	1～3月
総 平 均 〔期末月前年同月比〕	1.0 〔 17.0〕	— 1.1 〔 4.9〕	0.1 〔 2.2〕	1.0 〔 1.0〕	1.2 〔 1.1〕	1.1	3.0	3.022	2.1
生 産 財	0.5	— 1.1	— 0.1	1.1	1.3	1.3	2.3	1.312	2.5
原 材 料	0.8	— 1.3	0.1	1.4	1.9	2.0	2.7	1.167	2.0
燃 料・動 力	6.3	2.3	0.2	1.3	1.4	5.3	21.8	0.883	2.5
建 設 材 料	— 3.7	— 1.9	— 1.1	— 0.4	— 1.0	— 4.3	— 7.1	—0.712	5.2
資 本 財	1.6	— 0.3	0.3	0.3	— 0.5	— 0.3	3.1	0.399	1.1
消 費 財	3.4	0.5	0.1	1.6	1.9	4.2	6.8	1.516	1.8
工 業 製 品	0.7	— 1.1	0.1	0.7	0.7	0.3	1.6	1.293	2.2
大 企 業 性 製 品	1.2	— 1.2	0.1	0.5	0.6	0	2.6	1.539	2.4
中 小 企 業 性 製 品	— 0.4	— 1.4	0.2	1.0	0.6	0.4	— 2.3	—0.488	2.0
非 工 業 製 品	2.4	— 1.3	— 0.1	2.8	3.8	5.2	9.7	1.673	1.7

(注) 年平均を除き期末月対比。

が国は依然英国、イタリアに次ぐ高さを占めているものの、50年に入ってから英国、イタリアはもとより米国と比較しても落ち着いた推移をたどった(図Ⅳ-1-1)。

この間の足取りをやや詳しくみると、卸売物価の騰勢は49年秋ごろから引締め政策の効果浸透を主因に大きく鈍化し、50年に入ると1月から3月まで連続して小幅ながら3年ぶりの下落となった。条鋼類、繊維など一部市況商品が政策転換をはやし人气的に反発したものの、実需不振から機械、窯業製品などの低下傾向が続き、また輸出品、輸入品ともかなりの値下りを示した。

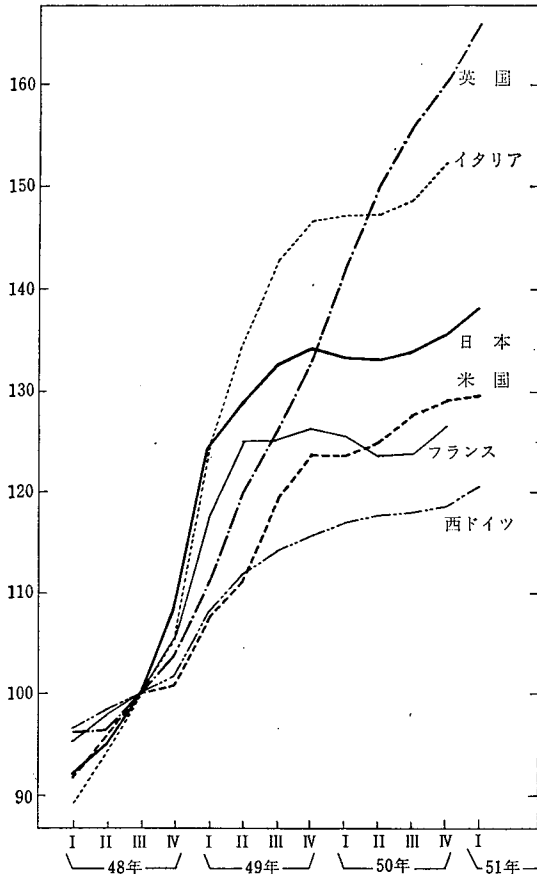
その後4月から7月までは月率0.05%とおおむね保合い裡で推移し、この間、商品市況も生産の先走りによる在庫増(特に条鋼類)の圧迫もあって5月以降再び軟化した。

8月には鉄鋼高炉製品の値上げ(第1次、平均6,800円/トン引上げ)を主因に上昇率がやや高まった(+0.6%)が、その後9月から11月にかけて

(図Ⅳ-1-1)

主要国の卸売物価推移

(48年7～9月=100)



は、政府売渡し米価の引上げ、原油、国内炭の値上げが相次いで実施されたものの、これらの値上げの動きは例外的で条鋼類、繊維、木材など市況商品はおおむね保合い圏内の動きにとどまり、また窯業製品、化学製品等はコスト・アップにもかかわらず下落をみ、卸売物価全体の上昇率は月率0.3～0.4%の緩やかな上昇を示した。

もっとも、12月以降は、減産効果の浸透を主因に騰勢がやや強まった。12月には石油製品、石油化学製品、条鋼類などを中心に0.6%の上昇となり、更年後も鉄鋼高炉製品の第2次値上げ(平均3千円/トン)浸透や条鋼類、繊維、石油、セメ

ント等市況商品の上昇のほか、公共性料金引上げ(たばこ、麦の値上げ、酒税引上げ)もあって1～3月は月率0.7%とかなりの上昇となった。前年同月比でも50年8月～11月の1%弱を底に上昇し、3月は4.5%となった。

(卸売物価の変動要因)

50年の卸売物価の変動に、需給関係の変化、賃金コスト要因および海外要因がどの程度寄与したかを試算してみると(表Ⅳ-1-2)、すでにみたような卸売物価の落着きは大幅な需給引緩み状態の持続と追加的なコスト・アップ幅の大幅縮小といった需給、コスト両面からもたらされたものであることがわかる。

すなわち、50年平均の物価上昇率3.0%に対する(表Ⅳ-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	需給要因	賃金コスト要因	海外要因
48年	15.9	15.8	5.2	3.2	7.4
	(100.0)	(100.0)	(32.9)	(20.3)	(46.8)
49年	31.3	31.7	-0.0	7.2	24.5
	(100.0)	(100.0)	(-0.0)	(22.7)	(77.3)
50年	3.0	2.9	-2.0	1.4	3.5
	(100.0)	(100.0)	(-69.0)	(48.3)	(120.7)
49年10～12月	1.2	0.3	-0.9	0.1	1.1
	(100.0)	(100.0)	(-300.0)	(33.3)	(366.7)
50年1～3月	-0.6	-0.3	-0.4	0.6	-0.5
	(100.0)	(100.0)	(133.3)	(-200.0)	(166.7)
4～6月	-0.2	-1.6	0.2	-1.2	-0.6
	(100.0)	(100.0)	(12.5)	(75.0)	(37.5)
7～9月	0.6	2.3	0.1	1.4	0.8
	(100.0)	(100.0)	(4.3)	(60.9)	(34.8)
10～12月	1.1	1.3	0.2	-0.3	1.4
	(100.0)	(100.0)	(15.4)	(-23.1)	(107.7)

(注) 要因分解は次の回帰式に基づいて試算。

$$WPI = 39.6869 + 0.0619 DI_s + 0.0152 DI_f + 0.2486 ULC$$

(37.90) (13.83) (3.24) (24.94)

$$+ 0.3681 IPI + 5.1788 DUM$$

(28.19) (5.17)

$$\bar{R}^2 = 0.9989 \quad SE = 0.7631 \quad DW = 2.07$$

WPI: 卸売物価指数

DI_s: 製品需給判断指標DI_f: 資金繰り判断指標(全産業)

ULC: 賃金コスト(雇用指数・賃金指数/実質GNP)

IPI: 輸入物価指数(生産財)

DUM: 石油危機の対応関係を示すダミー(48年10～12月以降=1)

る各要因の寄与度をみると、需給要因は2%ポイントの押し下げ要因として寄与した(前年は中立的要因)一方、コスト面でも輸入物価の落着き傾向を反映して海外要因が3%ポイント強の上昇要因と前年(24%ポイント強)とは様変わりとなったほか、賃金コストも1%ポイント強(前年7%ポイント強)にとどまった。

各要因の影響度合いを四半期ごとにみると、まず49年に原油価格大幅引上げを主因に物価押上げの大きな要因として寄与した海外要因は、50年の前半には逆に物価抑制的に働いた。すなわち更年後原油価格が世界需給の引緩みを映じて頭打ちとなったほか、小麦等食料品が産地安から反落、金属も銅・鉛を中心に続落、加えて円高の影響もあって、輸入品価格全体でみても年前半は2.7%方の下落となった。もっとも年後半になると、ソ連の買付け(穀物)、米国の減産見通し(綿花)、産地供給減(ラワン丸太)を背景に輸入品価格が緩やかながらも上昇に転じ、さらに10月には原油価格引上げの影響も加わったため、小幅とはいえ7~9月期、10~12月期と海外要因の寄与度はしだいに高まった。

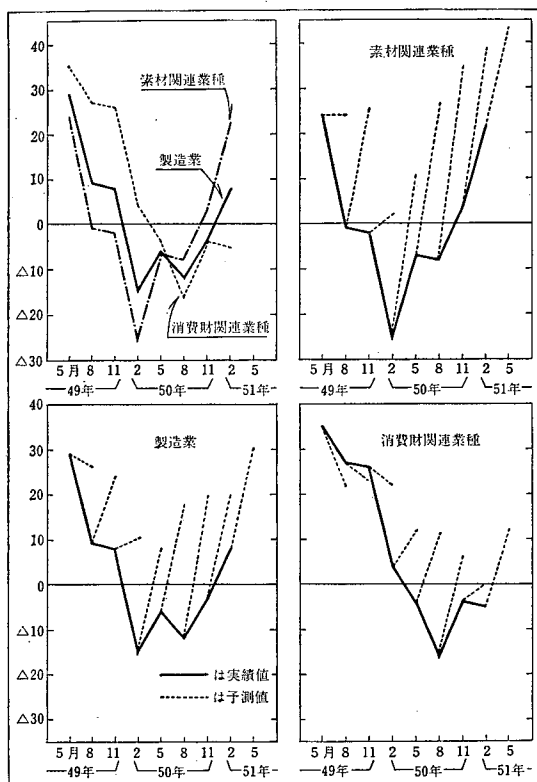
次に賃金コスト要因をみると、50年1~3月期までは物価押上げの要因として働いていたが、4~6月期には50年春闘が低率の妥結となったほか、生産が比較的順調に回復し労働生産性が上昇したため、物価抑制要因として寄与した。その後7~9月期にはベア・夏季賞与の支払ずれ込みから賃金コストはやや上昇し物価押上げ要因となった。しかし10~12月期になるとそれまでの生産先行のところがから素材関連業種を中心に減産緩和の見直しや減産強化が図られ労働生産性が伸び悩んだものの、賃金が冬季賞与低水準もあって前期比減

少したため、賃金コストは低下し再び物価抑制要因として働いた。

次に需給要因の影響度合いを見ると、49年秋から50年初にかけて景気調整の影響本格化から在庫圧力を含めた供給力と需要とのギャップが一段と拡大し、物価を大きく押し下げる要因として寄与した。その後、4~6月期以降は景気が緩やかながらも回復に転じたこともあって需給要因は追加的な物価押し下げ要因としては作用しなかったが、大幅な需給ギャップの存在が企業の値上げの圧力に対する重石として引続き寄与した。素材関連業種を中心に既往コストアップの価格転嫁を目指す動きは根強かったが、鉄鋼高炉メーカーが値上げを実現し得たのを例外として総じて値上げが(図N-1-2)

製品価格判断D Iの推移

(単位・%)

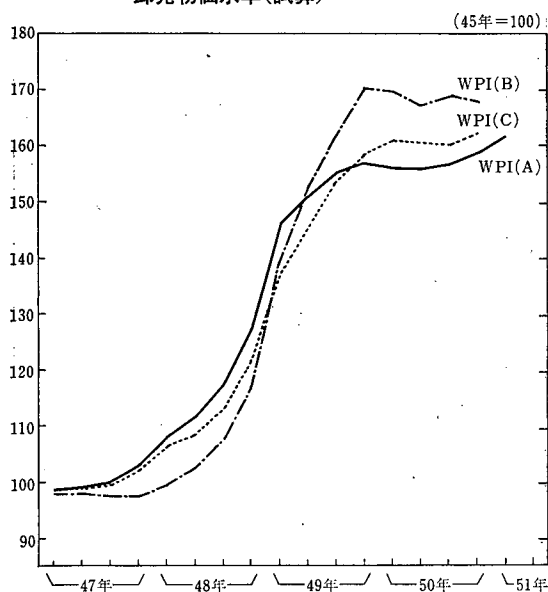


- (注) 1. 日本銀行「主要企業短期経済観測」による。
2. 「上昇とみる企業の割合」-「下落とみる企業の割合」。

浸透せず、化学、紙などはいったん値上げが浸透したものの、年央以降値崩れして、なかには値上げ前の価格を下回るものすらみられた。また日本銀行「主要企業短期経済観測」による製造業の製品価格判断D Iの動きをみても(図Ⅳ-1-2)、特に素材関連業種では、50年を通じて製品価格が上昇すると判断する企業の割合が、下落すると判断する企業の割合を常に大きく上回っており、企業の値上げ意欲の根強さを示しているが、その都度需給の引緩みから値上げ浸透を阻まれたことを物語っている。

このように、50年中の卸売物価の着ききはかなりの程度企業収益の圧縮によって達成されたといえる。いま仮りに現実の卸売物価水準と、企業収益率が前期不況期ボトム(46年度下期)水準を維持(図Ⅳ-1-3)

46年度下期の収益率維持のための
卸売物価水準(試算)



(注) 昭和45年産業連関表、法人企業統計季報等により作成。

WPI(A)はWPI実績値。

WPI(B)は価格引上げのみにより前回不況期ボトム(46年度下期)の売上高純利益率を維持するために必要なWPI水準。

WPI(C)は稼働率(GNPベース)を46年度下期なみに引上げるとして、同期なみの売上高利益率を維持するために必要なWPI水準。

するための卸売物価水準(45年産業連関表による試算)とを対比してみると(図Ⅳ-1-3)、両者の乖離は49年4～6月期ごろから拡大し、50年中もほとんど縮小していない。もっとも、この間稼働率の急落を映じて減産コストが増すうしている点は無視できない。例えば、稼働率が46年度下期並みの水準を維持しえたとすれば、上記の収益率を達成するための卸売物価水準は現在の卸売物価水準にかなり近いものとなる。このことは実質需要の拡大により稼働率が上昇すれば、現在の価格水準でも46年度下期に近い利益率は確保できることを意味している。ただ、この場合留意すべきは、①稼働率上昇の輸入価格、賃金等への影響を無視していることと、②46年度下期のGNPベース稼働率は現在のレベルを約1割方上回っており、現実には稼働率を早期にこのレベルまで持ち上げるのは難しいことである。しかし、いずれにせよ今後景気が着実な回復軌道に乗り稼働率が持続的に上昇すれば、現在根強い企業収益復元という側面からの卸売物価上昇圧力は徐々に和らぐものと考えられる。

(2) 消費者物価の動き

(騰勢はかなりの鈍化)

48年に著騰した消費者物価は49年春以降さすがに騰勢が鈍化しはじめ、50年に入ると着きき傾向が一段と強まった。この結果、50年の年間上昇率は7.6%(前年21.9%)、年平均上昇率でも11.8%(同24.5%)と前年を大幅に下回った(表Ⅳ-1-3)。

50年中の動きをみると、公共性料金引上げ、季節商品の高騰等のかく乱要因により月によっては一時的に上昇率が高まったが、ならしてみると工業製品の着ききを映じて騰勢鈍化傾向が続いた。

(表Ⅳ-1-3)

消費者物価(全国)の推移

(単位・%)

	49年	50年						年平均		寄与度	
	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	年間		49年	50年	49年	50年
総合	3.5	1.8	2.9	1.9	0.9	7.6		24.5	11.8	24.5	11.8
商 品	2.4	1.9	1.4	1.9	0.5	5.8		27.2	9.9	18.4	6.8
農水畜産物	0.3	6.8	-1.0	7.8	-1.8	12.0		23.8	15.0	4.2	2.7
工業製品	2.8	0.3	2.3	-0.1	1.4	3.9		28.3	7.4	13.1	3.5
(耐久消費財)	2.4	0.4	-0.3	-0.7	1.8	1.2		23.0	3.9	1.0	0.2
出版物	7.7	-0.3	0.2	0	1.0	0.8		32.3	17.8	1.0	0.6
サービス	6.0	1.4	6.1	1.7	1.9	11.4		18.5	16.3	6.0	5.0
公共料金	8.8	0.4	1.9	1.6	2.1	6.2		11.1	14.4	1.3	1.5

(注) 年平均を除き期末月対比。

すなわち49年11月以降、野菜、果物等季節商品の値下りや政府の各種物価対策の効果もあって、消費者物価の騰勢鈍化傾向が強まり、2月の前年同月比は+13.9%と政府目標(50年3月の前年同月比上昇率を15%程度に抑制)を1ヵ月早く達成した。

4月には年度変りという季節性もあって宿泊費、教育費等の上昇を主因に前月比+2.2%と一時的に高騰したものの、6月には季節商品の大幅な値下りから同-0.1%と48年10月以来20ヵ月ぶりに下落するなど、5月から8月までの騰勢は一段と鈍化した(月率0.2%)。

その後9月、10月は消費者米価の引上げや天候不順による野菜、果物の高騰など季節的要因を主因に前月比2%程度の高い上昇率となったものの、10月の前年同月比上昇率は9.6%と48年4月以来2年半ぶりに一けた台となった。さらに11月、12月には季節商品の反落等から2ヵ月連続して下落し、12月の前年同月比は7.6%にまで低下した。なお更年後も引続き落ち着いた推移を示し、3月の前年同月比は8.8%と政府目標の年度間上昇率一けたの達成をみた。

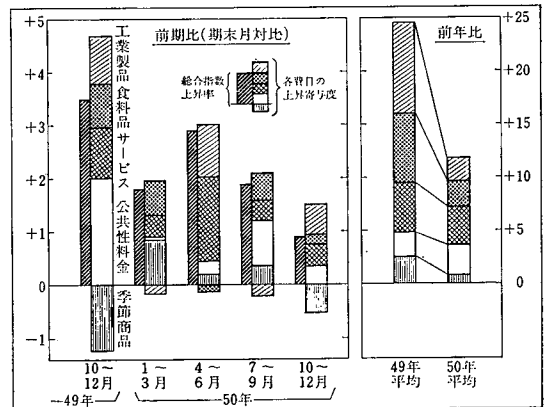
以上のような50年中の消費者物価の動きを特殊分類別にみると(図Ⅳ-1-4)、工業製品が1~3月期、7~9月期に下落したこともあって、年間で小幅上昇にとどまったのが目立ち、このほか食料品(季節商品を含む)も大幅に騰勢を鈍化させた。これに対し、サービス、公共性料金等はほぼ前年並みの騰勢を持続した。

(消費者物価の変動要因)

こうした50年中の消費者物価の落着きに対し(図Ⅳ-1-4)

消費者物価(全国)の寄与度分解

(単位・%)



(注) 消費者物価特殊分類指数を下記のように組替えて作成。

公共性料金：公共料金指数に米、麦、酒、たばこ等、を加える。

工業製品・出版物：工業製品指数から食料品、たばこ等を除き、出版物を加える。

食料品：食料品指数から、酒、季節商品等を除く。

サービス：サービス指数から公共料金を除く。

て、各種の要因がどの程度寄与したかを試算してみると(表Ⅳ-1-4)、なんといっても卸売物価の鎮静化が大きく寄与したことがわかる。49年秋以降の卸売物価の鎮静化傾向は流通段階の仕入コストの伸び率鈍化というかたちで消費者物価面にも1四半期程度のタイム・ラグをもって波及しており、この結果、卸売物価からの波及による消費者物価上昇寄与度は50年平均4%ポイント弱と前年(12%ポイント弱)とは様変りに小幅なものにとどまった。

次に賃金コストの上昇寄与度も50年春闘ペア、賞与の伸び率低下を主因に49年比半減した。特に、4～6月期、10～12月期には、上記春闘ペア等の低率化や冬季賞与低水準等による賃金の伸び悩みを主因に賃金コストは前期との比較では消費

者物価をわずかながら押し下げる要因として作用した。

このほか、公共性料金の物価上昇寄与度は50年平均としては49年のそれを上回ったが、年間としては消費者米価の引上げ幅抑制や消費者麦価の引上げ見送り等もあって49年を下回った。

また、季節商品はすでにみたように月によって乱高下したものの、年間を通じてみれば比較的小幅の上昇にとどまった。

この間、小売業の粗マージン率 $\left(1 - \frac{\text{仕入コスト}}{\text{売上高}}\right)$ は個人消費の伸び悩みに伴う売上高の伸び鈍化にもかかわらず、上記仕入コストの落着きを反映して小幅の低下にとどまった(注4)。もっとも粗マージンのうち賃金コスト、その他販売費用コストがかなりの上昇をみたため小売業の収益率はかなり

消費者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	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	公共性料金	季節商品
48 年	11.7	12.1 (100.0)	5.3 (43.9)	1.4 (11.6)	3.2 (26.4)	0.9 (7.4)	1.3 (10.7)
49 "	24.5	24.4 (100.0)	11.5 (47.1)	3.7 (15.2)	4.1 (16.8)	2.5 (10.2)	2.6 (10.7)
50 "	11.8	11.8 (100.0)	3.6 (30.4)	1.6 (13.6)	3.1 (26.3)	2.7 (22.9)	0.8 (6.8)
49年10～12月	4.4	4.3 (100.0)	1.9 (44.2)	0.2 (4.7)	0.7 (16.3)	2.1 (48.8)	— 0.6 (— 14.0)
50年1～3月	1.5	1.9 (100.0)	0.4 (21.1)	0.2 (10.5)	0.8 (42.0)	0.1 (5.3)	0.4 (21.1)
4～6 "	3.4	1.5 (100.0)	0.3 (20.0)	— 0.3 (— 20.0)	0.5 (33.3)	0.2 (13.3)	0.8 (53.4)
7～9 "	0.9	1.8 (100.0)	0.5 (27.9)	0.6 (33.3)	0.6 (33.3)	0.4 (22.2)	— 0.3 (— 16.7)
10～12 "	2.4	2.6 (100.0)	0.8 (30.8)	— 0 (— 0)	0.6 (23.0)	0.8 (30.8)	0.4 (15.4)

(注) 1. 要因分解は次の回帰式に基づいて計算。

$$CPI' = 0.8460 WPI + 0.1790 ULC + 0.1955 NC - 21.6933$$

(10.0980) (2.5109) (5.8632) (-6.1538)

$$\bar{R}^2 = 0.9989, SE = 1.0454, DW = 2.1534$$

CPI' = 消費者物価(除く季節商品、公共性料金)

WPI = 卸売物価(消費財)

ULC = 賃金コスト(雇用指数×賃金指数/実質GNP)

N C = 名目個人消費

2. 公共性料金、季節商品の寄与度は実績値を使用。

3. 50年4～6月の実績値と推計値の誤差は、季節性(4月に実施された、宿泊料、私立大学授業料の改定等)によるところが大きいとみられる。

の低下となった。換言すれば消費者物価についても卸売物価と同様、固定費負担増の価格転嫁がある程度阻まれたことを示唆している。もっとも、収益圧縮の度合いは製造業に比べかなり軽微であった。

(注) 小売粗マージンの内訳

(単位・%)

		49年		50年				
		7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月		
粗 マ ー ジ ン 比	賃金コスト	46.3	44.8	41.9	45.0	48.2		
	資本コスト	15.4	13.2	18.2	15.0	14.4		
	その他販売費用コスト	31.1	31.3	33.9	32.1	33.3		
	企業利潤	7.2	10.7	6.0	7.9	4.1		
	粗マージン率	26.8	26.8	26.5	26.0	25.7		

粗マージン率 = $1 - \frac{\text{仕入コスト}}{\text{売上高}}$ 「法人企業統計季報」による。

以上のように政府が50年度の消費者物価の目標としていた上昇率一けたはともかく達成されたとはいえ、その上昇率は決して経済の安定成長に適合する水準ではなく、また国際的にみてもなお極めて高いものであり、今後長期的な展望にたつて引続き消費者物価の上昇率を引下げていく努力が肝要である。51年度の場合、公共性料金については国鉄運賃、電力・ガス、電信電話料金などある程度の引上げがあるとすると、消費者物価の上昇率の段階的引下げを実現するためには、特に卸売物価の騰勢が加速しないことが不可欠の条件であるといえよう。

2. 国際収支の改善

(総合収支赤字は引続き縮小)

50年の国際収支は、総合収支で赤字 26.8億ドルと48年以降 3年連続の赤字となったが、前年(赤字 68.4億ドル、48年は同100.7億ドル)に比べれば、貿易収支が輸入の落込みから前年をかなり上回る

黒字(50.3億ドル、前年14.4億ドル)となったうえ、長期資本収支も対日証券投資の増加等から小幅の流出超にとどまったため、赤字幅は前年に引続き大きく縮小した(表Ⅳ-2-1)。

經常収支は49年の大幅赤字(46.9億ドル)から6.8億ドルの小幅赤字へとかなりの改善をみたが、これは貿易収支の大幅好転のほか、貿易外・移転収支が、海外資源開発に伴う諸経費の支払増などにもかわらず、①輸入減やフレート低下を映じた運賃支払の減少(貨物運賃収支は4年ぶりに黒字)を主因とする運輸収支の大幅改善、②邦銀海外店収益の受取増、為銀利子の支払減等による投資収益の改善から、若干ながら赤字幅を縮小(赤字57.1億ドル、前年同61.3億ドル)したためである。

この間、長期資本収支は、本邦資本が船舶を中心とする延払信用供与の減少(キャッシュ船比率の上昇等)のほか、景況停滞下企業の投資意欲沈静を映じた対外直接投資の落着きもあって流出超幅を縮小し(46年以来の低水準)、また外国資本も、内外金利差等を背景に対日証券投資の流入が続いたうえ、企業の資金調達多様化の動きと相まって外債発行も多額に上ったところから、既往最高の流入超を記録したため、全体としては2.7億ドルの流出超と前年(流出超38.8億ドル)に比べ著しい改善をみた。もっとも、短期資本収支は、輸入の落込みからBCユーザンスが大幅決済超に転じ、輸出前受も成約不振などを背景に流出超となるなど貿易信用を中心に前年(流入超17.8億ドル)とは様変りに11.4億ドルの流出超となった。

(貿易収支は大幅改善)

貿易収支(国際収支ベース)は、48、49年と2年連続大幅悪化のあと、50年は50.3億ドルの黒字を計上、前年比35.9億ドルの大幅改善を示した(前

(表Ⅳ－２－１)

国 際 収 支 の 推 移

(単位・百万ドル)

	49 年	50 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	△ 4,693	△ 682	△ 1,225	543	△ 925	△ 300	△ 23	566
貿 易 収 支	1,436	5,028	1,737	3,291	655	1,082	1,402	1,889
輸 出	54,480 (50.2)	54,734 (0.5)	26,357 (11.9)	28,377 (－ 8.2)	12,879 (27.6)	13,478 (0.0)	13,517 (－ 7.9)	14,860 (－ 8.4)
輸 入	53,044 (62.8)	49,706 (－ 6.3)	24,620 (－ 6.3)	25,086 (－ 6.3)	12,224 (2.4)	12,396 (－ 12.9)	12,115 (－ 8.0)	12,971 (－ 4.7)
貿易外・移転収支	△ 6,129	△ 5,710	△ 2,962	△ 2,748	△ 1,580	△ 1,382	△ 1,425	△ 1,323
長期資本収支	△ 3,881	△ 272	422	△ 694	207	215	△ 88	△ 606
基礎的収支	△ 8,574	△ 954	△ 803	△ 151	△ 718	△ 85	△ 111	△ 40
短期資本収支	1,735	△ 1,722	△ 972	△ 750	28	△ 1,000	△ 204	△ 546
誤 差 ・ 脱 漏								
総 合 収 支	△ 6,839	△ 2,676	△ 1,775	△ 901	△ 690	△ 1,085	△ 315	△ 586
外 貨 準 備 増 減	1,272	△ 703	1,086	△ 1,789	634	452	△ 1,335	△ 454
外貨準備高(期・年末)	13,518	12,815	14,604	12,815	14,152	14,604	13,269	12,815
季節調整済み貿易収支			3,793	1,344	1,922	1,871	635	709
輸 出			28,255 (－ 3.1)	26,715 (－ 5.5)	14,666 (－ 2.0)	13,589 (－ 7.3)	12,995 (－ 4.4)	13,720 (5.6)
輸 入			24,462 (－ 9.7)	25,371 (3.7)	12,744 (－ 6.3)	11,718 (－ 8.1)	12,360 (5.5)	13,011 (5.3)
うち原油輸入	17,406	18,231	8,521	9,814	4,449	4,072	4,588	5,226
交 易 条 件 指 数 (通 関 ベ ー ス)	78.1	72.1	73.8	71.3	73.7	73.9	73.6	69.0

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

年は22.5億ドルの悪化)。これは主として輸入が国内景況の停滞を映じ前年比－6.3%と昭和37年の不況以来13年ぶりに落込んだことによるものであり、輸出は全体としては世界貿易の大幅な落込みに伴い同＋0.5%と、昭和33年(通関ベース同＋0.6%)以来の停滞を示した。この点過去の景気回復期において輸出の増加が貿易収支の改善に大きく寄与していたのとは対照的である。

ただ、わが国の主な貿易相手国である米国が50年中110億ドルに達する貿易収支黒字(前年赤字23億ドル)を計上した中で、わが国の貿易収支がこのように大幅な改善を示し得たことは注目すべきことであり、同時に貿易収支改善の主因は輸入

の落込みにあるとはいえ、輸出についても、先進諸国の深刻な不況から50年の世界貿易が昭和33年以来17年ぶりに前年を6%程度下回った(実質ベース)とみられる状況の下で、微増となった点も見逃せない。

なお、年間の貿易収支(季節調整済み)の動きを追ってみると、年前半は輸出、輸入とも減少し、いわゆる「縮小均衡」の形で大幅な黒字を計上したあと、年央ごろからは国内景況の持直しのほかOPECの原油値上げおよびこれを見越した駆け込み手当などもあって輸入が増加したため、黒字幅はかなり縮小した。しかし、最近では、秋ごろから回復に向った輸出がそのテンポを高める一方、

輸入はやや伸び悩んでいる状況下、黒字幅は再び拡大傾向を示している。

ここで貿易収支(通関ベース)の改善状況を地域別にみると(表Ⅳ-2-2)、50年中の改善額 44.7 億ドル(前年は 51.9 億ドルの悪化)のうち、産油国との間では輸入が原油の数量減(輸入量 263 百万 kl 前年比 -5.4% <49 年同 -3.9% >、輸入額 196.5 億ドル同 +4.0% <49 年同 3.1 倍 >)から停滞を示す一方、輸出が引続き大幅に増加したため、前年(108.1 億ドル悪化)とは様変りに 35.6 億ドル改善、貿易収支改善総額に対する寄与率は約 8 割に達した(中でもインドネシアからの原油輸入は割高なことからかなり減少し貿易収支の改善度合も大きかった)。また共産圏諸国との貿易収支じりも輸入減の一方、輸出が増加を続けたため前年同様かなりの好転を示したほか、中南米・アフリカ、東南アジア(インドネシアを除く)との関係でも原料品輸入の減少に支えられ、前年ほどではないにしても、引続き改善した。このように 50 年中の貿易

収支の改善は主として産油国を中心とする発展途上国との関係において達成されたわけであるが、この間、先進諸国との間では、西欧が輸入減を主因に改善したほかは、米国との貿易収支が輸入減を上回る輸出の落込みから赤字に転じ(前年は小幅黒字)、またカナダ、豪州など資源産出国との間では輸出減に加え輸入はほぼ横ばいにとどまったことからかなりの悪化を示すなど、対照的な動きとなった。

こうした状況下、輸出が後述のごとく主に数量面からかつシェア拡大を伴いつつ回復していることと関連して、外貨事情の悪化している発展途上国のみならず、米国等先進国においてもわが国からの輸出に関しダンピング容疑等国内産業保護の立場からの輸入制限的な動きが少なからずみられる一方、わが国の輸入減少が東南アジア諸国の不況に拍車をかける結果となっているとの批判が生れている事実は、今後の貿易収支動向に関し気掛りな点の一つである。わが国経済の海外諸国に与

(表Ⅳ-2-2)

地 域 別 貿 易 収 支 の 推 移

(通関ベース、単位・百万ドル)

	貿易収支じり				輸 出				輸 入			
					前年比(%)		構成比(%)		前年比(%)		構成比(%)	
	49年	前年比	50年	前年比	49年	50年	49年	50年	49年	50年	49年	50年
	49年	50年	49年	50年	49年	50年	49年	50年	49年	50年	49年	50年
先 進 地 域	639	1,378	△ 460	△ 1,099	38.7	- 11.3	47.6	42.0	30.3	- 7.3	41.5	41.3
北 米	△ 971	△ 135	△ 1,807	△ 836	37.7	- 14.5	25.9	22.1	36.1	- 8.1	24.7	24.4
うち 米 国	117	△ 62	△ 459	576	35.5	- 12.9	23.0	20.0	36.8	- 8.5	20.4	20.1
西 欧	3,359	882	3,735	376	31.3	- 5.4	15.5	14.6	28.7	- 16.0	8.4	7.6
南ア・豪・ニュージーランド	△ 1,749	630	△ 2,388	639	67.5	- 12.7	6.2	5.4	17.1	3.9	8.4	9.3
発 展 途 上 地 域	△ 7,987	△ 7,674	△ 3,329	△ 4,658	58.1	9.7	45.4	49.6	104.2	- 6.7	53.4	53.5
東 南 ア ジ ア	198	△ 780	1,957	1,759	42.1	- 1.2	22.9	22.5	57.1	- 15.3	20.1	18.3
うち イ ン ド ネ シ ア	△ 3,122	△ 1,810	△ 1,580	△ 1,542	60.8	27.5	2.6	3.3	106.5	- 25.0	7.4	5.9
中 近 東	△ 12,240	△ 9,073	△ 10,402	△ 1,838	107.4	65.1	6.6	10.9	222.2	3.5	25.6	28.5
中 南 米 ・ ア フ リ カ	4,308	2,264	5,217	934	69.8	2.9	15.5	15.9	42.2	- 15.4	6.9	6.3
共 産 圏	786	1,108	1,677	909	101.0	19.3	7.1	8.4	37.4	- 4.3	5.1	5.2
計	△ 6,575	△ 5,190	△ 2,110	△ 4,465	50.4	0.4	100.0	100.0	62.1	- 6.8	100.0	100.0

える影響が大きくなっているだけに、貿易に対する依存度の高いわが国としては今後の輸出入のあり方について国際協調の観点からの配慮も要求されているといえよう。

(交易条件は引続き悪化)

交易条件(通関ベース、ドル建)は、49年に大幅に悪化したあと、50年に入ってから、輸入価格が年央にかけては弱含んだものの、その後原油の値上りなどから再び上昇し、一方輸出価格は鉄鋼、化学肥料を中心に年間を通じ軟調に推移したため、引続き悪化傾向をたどった。もっとも原油の大幅値上げのあった49年に比べれば悪化テンポは大きく鈍化しており、また輸入価格の上昇傾向

があるだけに当面改善はなお期待薄ながら、輸出価格が世界景気の回復を背景に最近に至り下げどまり反発気配を示していることからみて、交易条件の悪化にも徐々に歯止めがかかりつつあるのが現状である。

(輸出の急減と回復)

輸出(通関ベース)は、49年に前年を5割方上回る高い伸びを示したあと、世界的な景気後退の影響を受け50年前半にかけて鉄鋼、化学製品中心に大きく落込んだ。しかし、夏場に至って米国向け消費関連財の持直しに支えられようやく底入れし、以後年末にかけてしだいに回復傾向を強め、現在に至っている。この結果、50年を通してみる

(表Ⅳ-2-3)

輸 出 ・ 入 要 因 分 解 (通 関 ベー ス)

(単位・百万ドル)

	輸 出								輸 入							
	増減額	価 格 要 因	数 量 要 因	世界貿易 拡大要因	国内循環 要因	相対比 価要因	特 殊 要因・ その他	増減額	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			
49年上期	5,655	3,396	2,259	275	1,166	— 105	924	8,351	8,529	— 178	— 698	723	— 204			
下期	4,527	2,151	2,376	514	1,954	177	— 269	1,553	4,427	— 2,874	— 4,092	576	— 642			
50年上期	— 1,206	— 259	— 947	— 2,634	593	1,791	— 698	— 3,318	38	— 3,356	— 3,614	— 65	324			
下期	— 1,363	— 2,310	947	548	— 1,425	2,728	— 904	987	279	708	1,307	— 677	83			
49 年	18,606	11,837	6,769	2,136	4,223	— 138	548	23,797	25,317	— 1,520	— 4,080	2,170	386			
50 年	217	— 558	775	— 4,206	1,715	6,487	— 3,221	— 4,247	4,631	— 8,878	— 10,013	— 231	1,373			

(注) 1. 半期別は季節調整済み計数(50年下期のデータについては一部推定)。

2. 要因分解には次の回帰式を使用。

イ. 輸 出

$$\log X = 1.4624 \log TW + 0.2658 \log RS - 0.5199 \log PEJ / PEW - 3.7914$$

$$(29.9084) \quad (4.0362) \quad (-2.0066) \quad (-2.8075)$$

$$(\bar{R}^2 = 0.9783 \quad DW = 1.1935 \quad \text{計測期間: 43年第1四半期} \sim 50年第2四半期)$$

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

PEW: 世界工業国輸出価格(除日本)

$$Wt: 0.3000, 0.4000, 0.3000 \quad 2 \text{ 次のアーモング条件 } Wt_{t+1} = Wt_t - 3 = 0$$

$$(2.0066) (2.0066) (2.0066)$$

ロ. 輸 入

(イ) 原燃料

$$\log Mr = 1.0075 \log O - 1.1585 \log PIR + 0.6709$$

$$(27.5887) \quad (-2.6344) \quad (2.5724)$$

$$(\bar{R}^2 = 0.9660 \quad DW = 0.8681 \quad \text{計測期間: 43年第1四半期} \sim 50年第3四半期)$$

(ロ) 食料品、加工品

$$\log Mf = 1.2422 \log GNP - 1.8579 \log PIF - 0.8324 \log RF - 1 + 3.0609$$

$$(16.1546) \quad (-8.3667) \quad (-12.1787) \quad (1.5838)$$

$$(\bar{R}^2 = 0.9822 \quad DW = 1.5601 \quad \text{計測期間: 43年第1四半期} \sim 50年第3四半期)$$

Mr: 原燃料輸入数量指数 O: 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

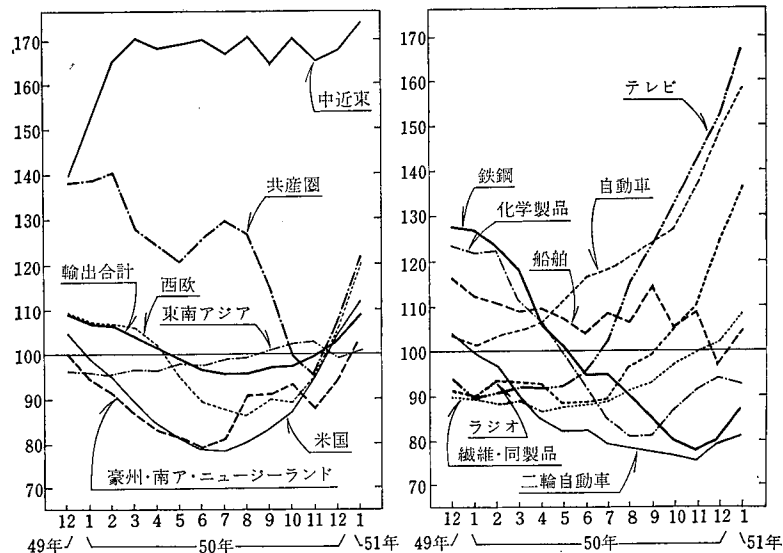
RF: 最終需要財製品在庫率指数 PIR: 輸入物価指数(生産財) 卸売物価指数(生産財)

PIF: 輸入物価指数(資本財、消費財) 卸売物価指数(資本財、消費財)

(図Ⅳ-2-1)

地域別・品目別輸出動向

(通関ベース、季節調整済み3ヵ月移動平均、49年平均=100)



々に回復していったことが看取される(米国輸入に占めるわが国のシェア、自動車49年下期20.8%→50年上期18.0%→下期25.1%、電気機械49年下期30.5%→50年上期27.7%→下期33.8%)。西欧向けも年前半大きく落込んだが、米国にやや遅れて秋ごろからは回復傾向を示し、ウエイトの大きい東南アジア向けも50年中停滞基調のあと最近に至り米国の景気回復の波及効果等からようやく持直し気配を濃くしているほか、中近東向けは高水準を続け、共産圏諸国の買付け意欲も昨秋ごろから再び強まっているようにうかがわれる(もっとも、中国の買付け意欲はここにきて減退)。品目別には、自動車、家電、繊維・同製品等消費関連は昨年初から春にかけて底入れ後上向きに転じ、また不振を続けてきた鉄鋼なども昨年末ごろから持直し傾向を示しているほか、プラント成約が昨夏来急増しており、先行き輸出増加にかなり寄与するものと期待されている。反面、船舶の引渡し

は昨年中総じて高水準に推移したものの、受注は一昨年来不振を続けており、先行きその影響顕現化が避けられない情勢にある。

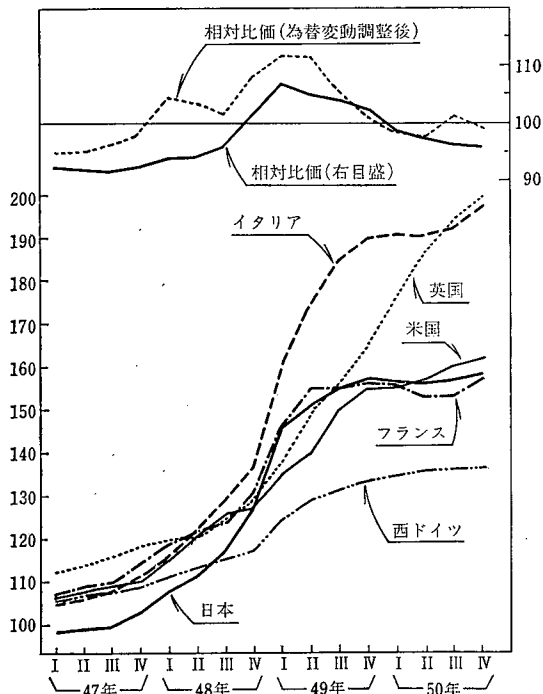
(価格競争力の回復傾向)

輸出競争力の観点から欧米主要国との相対比価(卸売物価ベース)をみると(図Ⅳ-2-2)、石油危機直後には国内物価の急騰から急速に悪化したのが、49年央ごろからは物価の落着き傾向を背景に次第に低下、最近では石油危機発生前の水準を回復してお

(図Ⅳ-2-2)

わが国と欧米主要国の相対比価推移

(45年=100)



- (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エイトによる加重平均で算定。

り、これが輸出競争力の回復を価格の面から支える結果となっている。50年中の輸出に関してもこうした価格競争力の回復がかなり寄与したことは前述のとおりであるが、こうした価格競争力回復の影響が最も顕著に現われているのはプラント輸出成約の急伸(注2)である。これらにはもちろん輸出圧力による面があることは否定できないが、納期が長くインフレリスクの大きいプラントの輸出成約が、国内物価が落ち着き傾向を示しやや長期的にも物価安定のめどがついてきた49年末ごろから回復傾向を示し50年夏ごろからは急増していることなどからみて、価格競争力の回復が大きく寄与したことは確かであろう。

(注2) プラント輸出成約の推移(機械輸出組合調べ)

	成約額	
	百万ドル	前年比 %
49年 1～6 月平均	196	+ 34.3
7～12 〃	213	+ 20.6
50年 1～6 〃	240	+ 22.1
7～12 〃	465	+118.7
51年 1 月	240	+ 95.8

以上のように、①原油価格急騰から一度は大きく悪化した貿易収支が、輸入の減少という循環的要因のみならず、価格競争力の回復などを背景にかなりのテンポで改善に向い、しかもその中で付加価値率の高いプラント成約の伸びなどが目立ってきていること、②こうした輸出の回復が、石油価格上昇の影響をこうむった地域よりは、むしろ産油国向けや、石油等資源面の制約の少ない共産圏向けの輸出増によって達成されている(49～50年の産油国向け輸出増加額は原油価格上昇分の4割、共産圏向けのそれは同じく2割に相当)ことなどは、わが国経済が石油危機によってもたらされた世界貿易の変化に機動的に対応しえたことを

示すものといえよう。

ただ、こうした価格競争力回復の背景に企業収益のかつてない大幅な落込みがあったことは、企業収益が回復しつつある現在割引いて考える必要があり、現に更年後の卸売物価が企業の値上げ意欲の強まりとともに漸次騰勢を強めつつある点は、輸出競争力維持の観点から今後注目を要しよう。

(輸入は年央以降緩やかな持直しへ)

49年中価格上昇を主因に増加傾向をたどった輸入(通関ベース)は、50年に入って原料品を中心とする数量の減勢持続に加え価格の軟化もあって急速に落込んだあと、年央ごろからまず数量が上向き次いで秋以降は価格も緩やかに上昇した。しかし、50年を通計してみると(表Ⅳ-2-3)、数量の落込みが響き578.6億ドル、前年比-6.8%(前年同+62.1%)と前年水準を下回った(昭和37年の同-3.0%以来の減少)。主要品目別では原油、石炭、鉄鉱石が価格上昇を主因に増加したほかは、大半が減少した。

まず、通関輸入価格は春ごろまで鉄鉱石、砂糖、穀物など高値時の成約分の入着や長契物の値上りから上昇を続けたあと、総じて軟調に推移したが、年末にかけて値上り原油の入着などから再び上向き、50年平均では前年比+6.5%と、前年(同+66.0%)に比べれば小幅ながら引続き上昇した。これには、木材、非鉄金属鉱、羊毛、小麦などがかなり値下りした反面、原油が引続き上昇したほか、石炭、鉄鉱石なども騰勢は鈍ったもののなお高水準を続けたことが響いている。また昨年末ごろからは国際原料品市況が各品目上昇気配を強めており、今後この影響が通関輸入価格にしたいに顕現化してくる形勢にある。

一方、50年中の輸入数量は、原油(263百万kl、前年比-5.4%)をはじめ、石炭、鉄鉱石、非鉄金属鉱、木材など主要原料品が国内生産水準の落込みを映じてほぼ軒並み減少し、また耐久・非耐久消費財もかなり減少したため、小麦、肉類や在庫調整が比較的早い時期に完了した羊毛が増加したにもかかわらず、前年比-12.5%(前年同-2.3%)と大幅かつ2年連続の落込みを示した。

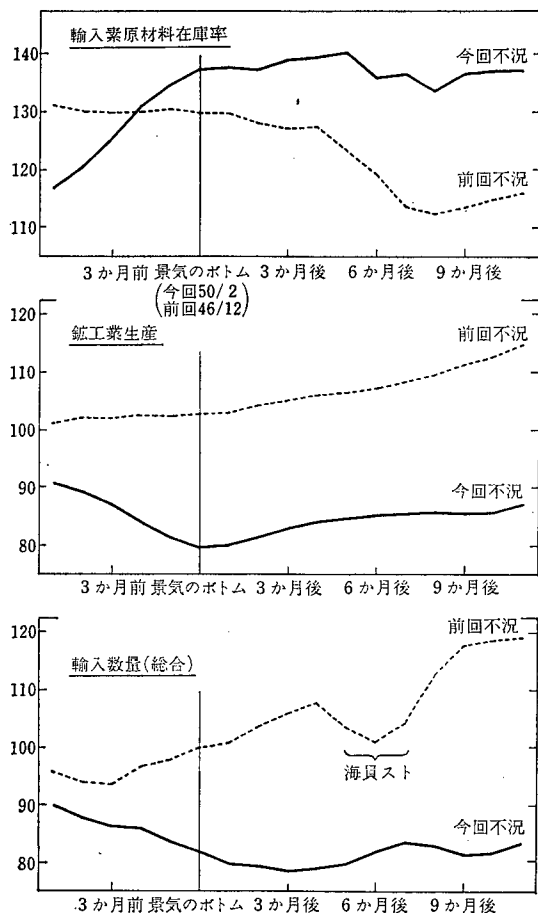
このように輸入数量は年間通計では2年連続の落込みとなったが、昨年央には景気調整の進展を背景とする輸入数量の減勢にもようやく終止符が打たれ(季節調整後3ヵ月移動平均値で50年5月まで18ヵ月連続の減少、ピークからの落込み幅-21.3%<鉱工業生産は同-20.4%>)、その後は緩やかながら持直し基調をたどっている。このような輸入の持直しは、国内生産活動の回復に伴う原材料消費の増加ないし繊維等一部の業種で在庫調整が一巡したことが主因であるが、このほかOPECの原油値上げに伴う駆け込みがみられたことも一因であった。しかし、前回(46~47年)の景気調整期においては輸入の底入れが景気全体の底入れに先行していたのに対し、今回は昨年2月ごろを底に鉱工業生産が上向き景気が回復局面に入ったあと輸入の回復はさらに数ヵ月遅れており、また底入れ後の回復テンポもかなり鈍い(図Ⅳ-2-3)。

これには、大宗を占める原料品について資源の確保・安定供給の見地から長期契約のウェイトが高まっていることのほか、石油の備蓄目標設定といった政策的な要因もあって景気下降局面において輸入抑制が遅れ勝ちであったことが指摘される。これらに伴い輸入素原材料在庫がかつてない水準に積上っていたことが、景気回復局面におい

(図Ⅳ-2-3)

鉱工業生産と輸入数量の推移等

(季節調整済み3ヵ月移動平均
景気のピーク<今回48/11>前回45/7>=100)



て輸入の底入れ時期を遅らせ、かつ国内景況とくに鉄鋼、非鉄等素材部門の回復が緩慢なことから相まって、その後の輸入の回復テンポの鈍さをもたらしたわけであり、同時にこうした素原材料在庫調整の遅れが今回不況を通じ資源関連業種においては結果的にかなりの業況圧迫要因となった面も見逃せない。

(外国為替市況)

以上のような国際収支状況のなかで、50年中のわが国外国為替市場では、米ドル相場が年初来3

年初から一転して弱含み気味に推移、ことに欧州において通貨動揺が再燃した3月央以降は海外からの円買い需要増加等を反映して円高傾向を示している。

この間、国際通貨面においては、50年11月央にフランスのランブイエで開催された主要6か国首脳会議では為替相場安定の基本方向について合意が得られ、その後、12月の主要10か国蔵相・総裁会議等を経て1月初にジャマイカで開かれたIMF暫定委員会では、懸案の金問題や為替相場制度等に関するIMF協定改正につき包括的合意が得られるなど、国際通貨秩序の再建に関し制度面で

かなりの進展がみられたことが特徴である。しかしながら更年後の具体的な動きとしては、英国、イタリア、次いでフランスに投機の波が集中し、3月にはフランス・フランが共同フロートを離脱するなど、ヨーロッパ市場では不安定な動きがみられた。ひきょうこうした動きは、物価上昇の激しい諸国における通貨の対外価値は、協調を旨とした制度的わく組みの下でも維持するのが困難であるという事情を教えており、円の国際的価値の確保のためにも物価の安定が不可欠であることを示唆しているといえよう。