

してみよう。

## Ⅳ 対外不均衡は急速に是正

53年中のわが国国際収支は、貿易収支、経常収支が既往最高の大幅な黒字となったものの、長期資本収支が大幅流出超となったことから、基礎的収支および総合収支では、52年を下回る黒字にとどまった(表Ⅳ-1-1)。また、貿易収支、経常収支も季節調整後の推移でみると、黒字幅は期を追って縮小、更年後はその縮小テンポが一段と加速しており、経常収支では3月に50年10月以来約3年半ぶりに赤字を記録するなど、年来の懸案であった黒字不均衡問題は急速に是正の方向に向っている。この間、円の対ドル相場は52年に続き波動的な円高局面を重ねつつ大幅にその水準を切上げてきたが、秋口以降は、米国のドル防衛・引締策の発表を契機に円安に転じ、その後もわが国貿易収支の黒字幅縮小傾向や、OPECの原油値上げ・イランの政情不安等石油情勢の悪化を映じて円安傾向を強めている。

こうした対外不均衡の是正、とりわけ貿易・経常収支黒字幅の縮小には、金融・財政両面からの内需拡大策の効果浸透に伴い輸出プレッシャーが後退し、輸入の増加が促進されたことが大きく響いているが、これに加え昨秋までの大幅な円高が国際収支調整効果を発揮しはじめたことも強く影響している。また今回の円高は、業種間の国際競争力格差を顕現化させることによりわが国の輸出入構造、ひいては産業構造にも新たなインパクトを与えつつある。

以下、貿易動向と為替相場の変動とを総合的に関連させつつ53年以降の国際収支面の動きを概観

### 1. 円相場急騰下の国際収支動向

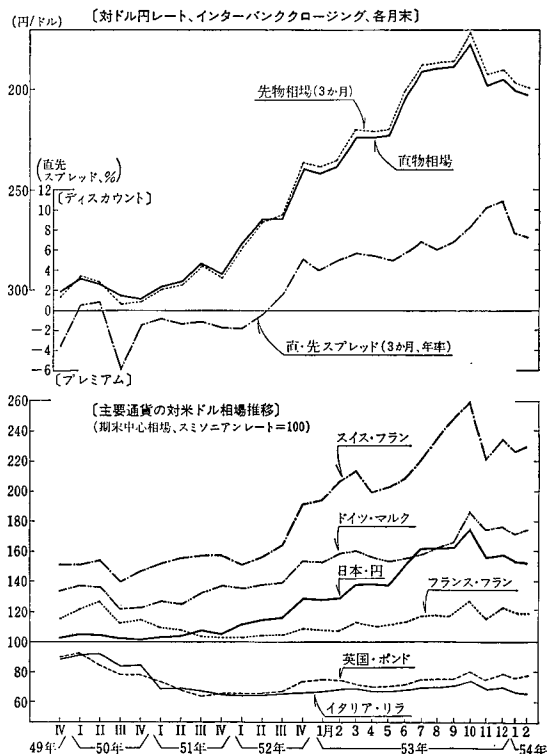
(秋口まで急騰したあとと反落した円相場)

53年中の円の対ドル相場の推移をみると(図Ⅳ-1-1)、わが国経常収支の大幅黒字等を背景に、秋口まで大幅かつ急激な上昇を続けたが、11月初に米国のドル防衛策が発表されたあとは一転して円安傾向となった。

すなわち、52年9月末のIMF総会直後から高騰を始めた円の対ドル相場は、53年に入り年初こそ一時やや落着きをとり戻したものの、わが国の貿易収支黒字や米国の貿易収支赤字がそれぞれ一段と拡大したのに伴い3月には再び高騰、その後も主要各通貨に対するドル全面安の様相を呈する

(図Ⅳ-1-1)

対ドル相場推移



中で6～7月の2ヵ月間に17.0%も切上がるなど大幅な上昇を続けた。このような急激な円高傾向は夏場が過ぎてからも収まらず、10月31日には1ドル＝176.05円と戦後の最高値を記録するに至った。

この間、米国は年初来相次ぐ公定歩合の引上げや西ドイツとのスワップ取決

めの拡充など再々にわたりドル防衛策を打出していたが、それによってもドルの信認は回復するに至らず、むしろ市場では個々の対策の発表の都度これに対する失望感からドル安を招くという結果に終わっていた。しかし11月1日に発表されたドル防衛策は、為替市場においては西ドイツ、スイス、日本との協調的介入の強化や、そのための総額300億ドルにおよぶ資金調達計画などそれまでにない広範かつ抜本的な内容を含む一方、国内経済面でも公定歩合の1%引上げにより引締めを強化しようとするものであった(図Ⅳ-1-2)。

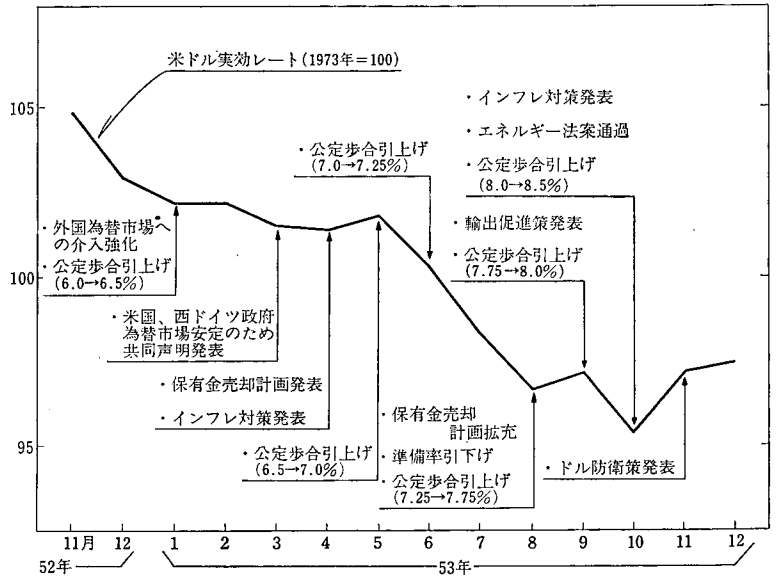
この措置の発表とともに円の為替相場は一転して円安に向い、11月1日1ドル＝178.80円だった相場はドル防衛策発表直後の11月2日には一挙に1ドル＝186.00円と大幅な下落を示した。その後

も、わが国貿易収支黒字が縮小に向う一方、米国貿易収支赤字もやや小幅化したことなどから円はジリ安傾向となったが、本年3月ごろからはイランの政情不安など石油情勢悪化の影響もあって円安傾向を強めている。

このような直物相場の動向を反映し、先物相場

(図Ⅳ-1-2)

米国のドル対策一覧



(注) 米ドル実効レートは Morgan Guaranty 資料による。

#### ドル防衛策(53/11月発表分)の内容

(為替市場対策)

- (1) 為替市場への協調的介入の強化……「米国は西ドイツ、日本の政府・中央銀行およびスイス中央銀行と協力して、現在の状況を是正するのに必要な額をもって強力かつ協調的な方法で市場に介入する」。
- (2) 介入所要資金の調達強化……「米国は自らも協調的な市場介入に参加する目的で、次の方法により、上記3か国の通貨で総額300億ドルの資金調達を行う」。

(イ) IMFリザーブ・トランシュ引出し 30億ドル相当額

(ロ) SDRの売却 20億ドル相当額

(ハ) 連邦準備制度のスワップ拡大

対日本銀行 <現行わく> 20億ドル <新規わく> 50億ドル

ブンデスバンク 40 60

スイス中央銀行 14 40

(ニ) 外貨建証券の発行 100億ドル相当額

- (3) 保有金売却拡大……「保有金の売却量を12月以降増し、少なくとも月150万オンスとする」。

(国内金融引締め措置)

- (1) 公定歩合引上げ……8.5→9.5%

- (2) 預金準備引上げ……1口10万ドル以上の大口定期預金につき2%の追加準備率を賦課。

(3か月物)は10月末に最高値 (図Ⅳ-1-3)

を記録した後円安に向い、つれて、先物のディスカウント幅(3か月物、年率)も、53年末まで拡大のあと54年に入ってから縮小に転じている。

#### (円相場変動の背景)

以上のように円相場は昨秋まで急激な上昇(53年中の年平均上昇率は27.7%、52年は同10.5%)を続けたあと、一転して円安に進むといった推移を示しているが、次こう

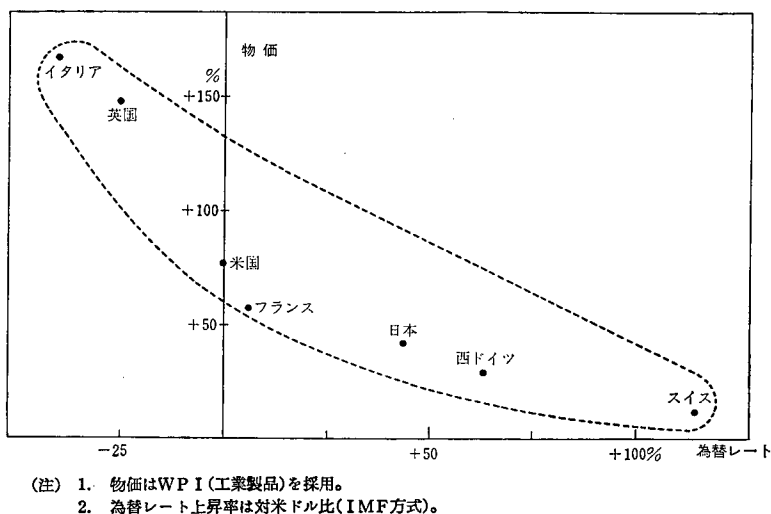
した円相場の大きな変動をも

たらした要因について検討してみよう。

51年以降始まった今回の円相場上昇は、基本的には近年のわが国の物価上昇率が米国等の諸国に比べ相対的に低位にとどまっていたという事情を背景に、貿易および経常収支が大幅な黒字を示したことを原因とするものであろうが、昨年秋口にかけての急激な円レートの上昇については、こうした事情に加えドルに対する信認の動揺を背景に、ドル資産から円を含めた他通貨への乗り換えが生じたことも大きく響いているように思われる。

まず、各国の物価上昇率と為替レート変動との関係を見ると(図Ⅳ-1-3)、やや長期的には物価が相対的に安定している国では為替レートが上昇する一方、物価上昇率の高い国では為替レートが低下しており、この両者の間にはかなり強い負の相関が認められる。今回の円相場の上昇についてても(図Ⅳ-1-4)、51年末ごろを境として米国の物価上昇率がわが国の物価上昇率を上回る

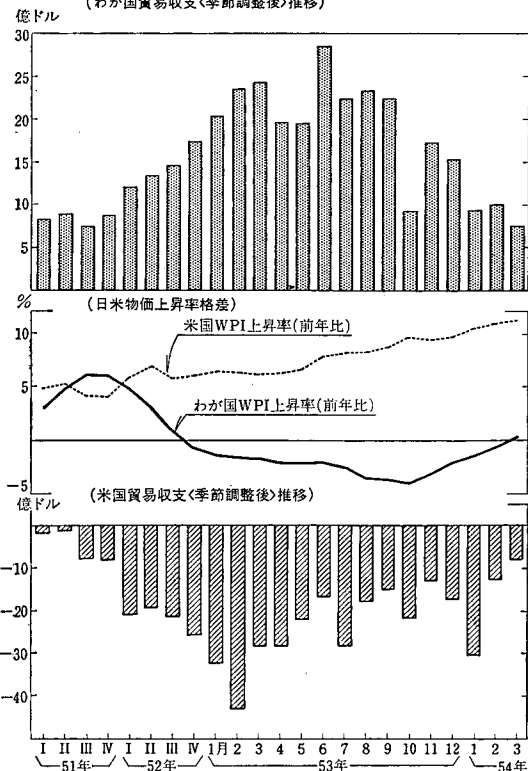
主要国の物価上昇率と為替レート変動率  
(53/12月の48/3月比)



(図Ⅳ-1-4)

#### 日米の物価上昇率、貿易収支推移

(わが国貿易収支(季節調整後)推移)



なかで、貿易収支の不均衡もしだいに拡大し始め、こうしたことを反映して円レートが上昇しはじめたといえよう。しかし、53年春から秋口にかけての円レートの急激な上昇は日米間の物価上昇率格差からみても異常といえるほど大きく(図Ⅳ-1-5)、またドルが主要各通貨に対して全面安となったという点からみても市場筋が米国のインフレ、国際収支赤字等の基礎的条件、いわゆるファンダメン

タルズの改善がはかばかしく進展しそうにないとの予想のもとで、ドルから他通貨へと資産選択を変化させたことが大きく響いたものとみられる。

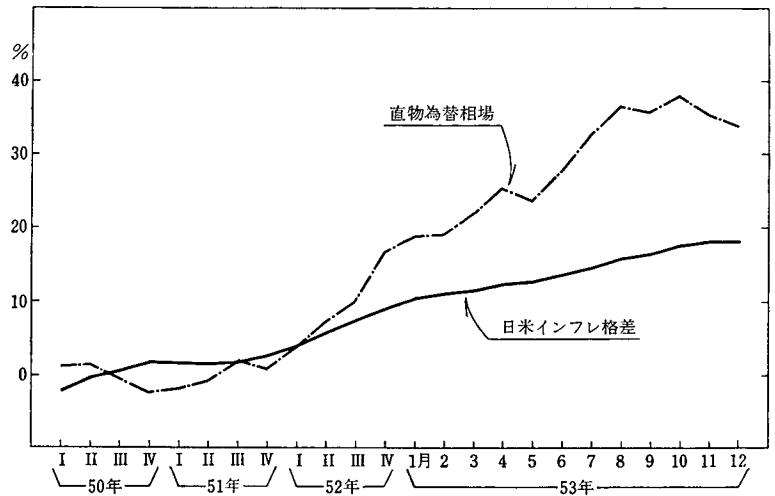
こうした状況の下で11月に発表されたドル防衛策は、米国政府のファンダメンタルズ改善や当面の為替市場安定にかけける並々ならぬ決意を示すものと受取られる一方、折柄、わが国や欧州諸国と米国との間で景気の跛行性や經常収支の不均衡が幾分薄らいできたという事情とも相まって、それまでのドル先安予想を大きく後退させる契機となったものと考えられる。その後、本年3月ごろからは日本経済が石油情勢悪化の影響を特に受けやすいとの見方が円安傾向に拍車をかけているが、こうした点もあわせてみると、最近の円相場の推移は為替相場の変動が「予想」の変化に基づく内外市場関係者の資産選択行動によって増幅されやすいことを示しているといえよう。

(総合収支黒字は縮小)

53年の国際収支(表Ⅳ-1-1)は、貿易収支

(図Ⅳ-1-5)

為替相場および日米インフレ格差推移(昭和50年平均比)



(注) 日米インフレ格差 =  $\frac{\text{米国の工業製品卸売物価}}{\text{わが国の工業製品卸売物価}}$

(表Ⅳ-1-1)

国際収支の推移

(単位・百万ドル)

	51年	52年	53年
経 常 収 支	3,680	10,918	16,534
貿 易 収 支	9,887	1,7311	24,596
輸 出	66,026 (20.6)	79,333 (20.2)	95,634 (20.5)
輸 入	56,139 (12.9)	62,022 (10.5)	71,038 (14.5)
貿易外・移転収支	△ 6,207	△ 6,393	△ 8,062
長期資本収支	△ 984	△ 3,184	△ 12,389
基 礎 的 収 支	2,696	7,734	4,145
短期資本収支・誤差脱漏	228	9	1,805
総 合 収 支	2,924	7,743	5,950
外 貨 準 備 増 減	3,789	6,244	10,171
外 貨 準 備 高(年末)	16,604	22,848	33,019

(注) カッコ内は前年比増減率・%。

(黒字 246.0億ドル)、經常収支(同 165.3億ドル)とも前年(各黒字 173.1億ドル、109.2億ドル)の黒字幅を大きく上回り、既往最高の黒字を記録したが、これを季節調整後の四半期推移でみると、

53年1～3月期をピークとしてしだいに黒字幅を縮小した。また長期資本収支が既往最高の流出超となったことから基礎的収支(黒字41.5億ドル)、総合収支(黒字59.5億ドル)では前年(各黒字77.3億ドル、77.4億ドル)を下回る黒字にとどまった。

貿易収支は53年1～3月まで黒字幅の拡大を続けたが、4～6月以降は後述するように円の対ドル相場的大幅な上昇の累積的效果と国内需要の拡大とが相まって輸出の伸びが鈍化し、輸入も大幅な伸びを示すに至ったため、黒字縮小の傾向に向っている。

この間、貿易外収支は、73.9億ドルの赤字と前年に比べ赤字幅をかなり拡大した。これは旅行収支が円高に伴う海外旅行者急増の一方、海外持出円の新規計上(注1)から赤字を大幅に拡大、また、その他サービス項目も、手数料や特許使用料の支払増から赤字幅を拡大したこと等によるものである。一方投資収益は証券投資・借款の利子配当の着実な拡大に加え公的資産運用益の受取増もあって大幅な黒字となったほか、運輸収支もほぼ前年並みの赤字。ちなみに貿易外収支の変動要因について回帰式を用いて分析してみると、図Ⅳ-1-6のとおり53年中の赤字幅拡大には、為替円高化がかなり響いている(注2)ことがうかがわれる。

(注1) 海外持出円については、従来、国際収支統計上の誤差脱漏の項目に含められていたが、53年4～6月期以降、旅行収支に計上する扱いに改められた。

(注2) 主として円高による海外旅行者増加、来日観光客減少の効果。

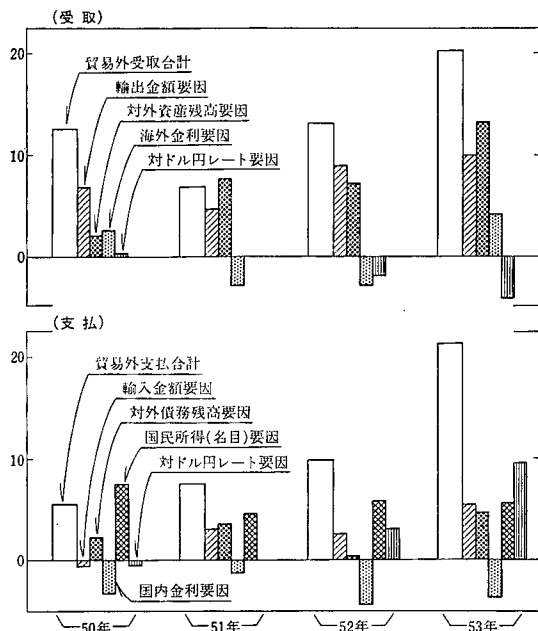
また移転収支は国際機関分担金等の支払い増から6.8億ドルの赤字と赤字幅を前年(赤字3.9億ドル)に比べ拡大した。

長期資本収支は、123.9億ドルの流出超と前年(流出超31.8億ドル)の4倍近くに達する流出超と

(図Ⅳ-1-6)

## 貿易外収支の変動要因

(単位:%)



(注) 要因分解に用いた計測式(計測期間 1970/I～1978/IV)

$$\begin{aligned}
 BR &= 0.5776 \log EX + 0.4542 \log AS \\
 &\quad (6.3201) \quad (4.5869) \\
 &\quad + 0.7198 \log BY + 0.2010 \log ER - 5.5793 \\
 &\quad (3.4457) \quad (1.4158) \quad (-4.3026) \\
 R^2 &= 0.9889 \quad S.E. = 0.0565 \quad D.W. = 1.1200 \\
 BP &= 0.2327 \log IM + 0.2500 \log DE + 0.2755 \log IR \\
 &\quad (2.23174) \quad (2.7333) \quad (1.8043) \\
 &\quad + 0.7125 \log NI - 0.3046 \log ER - 4.6887 \\
 &\quad (3.0101) \quad (-2.1348) \quad (-3.2142) \\
 R^2 &= 0.9944 \quad S.E. = 0.0402 \quad D.W. = 1.2652 \\
 BR &= \text{貿易外受取} \quad AS = \text{対外資産} \\
 BP &= \text{貿易外支払} \quad DE = \text{対外債務} \\
 BY &= \text{海外金利(米国社債金利)} \quad EX = \text{輸出} \\
 IR &= \text{国内金利(電々債利回り)} \quad IM = \text{輸入} \\
 ER &= \text{対米ドル円レート} \\
 NI &= \text{国民所得(名目)}
 \end{aligned}$$

なった。これは、本邦資本(流出超148.7億ドル、前年同52.5億ドル)が、内外金利差の拡大や国内金融の緩和等を背景に流出基調を強めたためで、具体的には円建外債の発行や外貨債券投資、円建貸付の活発化があげられる。また、直接投資も円高に伴い現地生産コストが相対的に低下したこと等を映じ漸次水準を高めた。一方、外国資本(流入超24.8億ドル、前年同20.6億ドル)は、非居住者による対日債券投資の規制(53年3月16日実施)もあって4月以降おおむね流出基調で推移したも

の、通年では1～3月期の大幅流入が響いて前年を上回る流入超となった。

短期資本収支は船舶の輸出前受金が減少を続けたものの、BCユーザンスが輸入増加等を映じ大幅享受増となったため、15.4億ドルの流入超と前年(流出超6.5億ドル)とは様変りの動きとなった。

こうしたことから51年1～3月期以来黒字を続けた総合収支、基礎的収支は53年1～3月期に、四半期ベースとしては既往最高の黒字(各黒字49.4億ドル、43.1億ドル)を記録した後、黒字幅を急速に縮小し10～12月期には両収支とも3年ぶりに赤字に転じた。

#### (更年後の国際収支の動き)

54年に入ると、上記貿易収支、経常収支黒字の縮小傾向および総合収支の赤字は一層明確になってきている。すなわち、貿易収支(季節調整後)が輸入の増勢持続や輸出の停滞から黒字幅をさらに縮小(53/10～12月黒字42.2億ドル→54/1～3月同26.8億ドル)し、貿易外収支も大幅赤字を続けているため、1～3月の経常収支は月平均1億ドル前後の黒字(貿易収支季節調整後の経常収支、53/10～12月黒字21.0億ドル→54/1～3月同3.5億ドル)にまで縮小した。さらに3月～5月の3ヵ月間は貿易収支季節調整後の経常収支で約3年半ぶりに赤字を記録するに至っている。この間、長期資本収支が先物ディスカウント幅縮小による実勢としての内外金利差の拡大や本邦株価の頭打ち傾向から、証券投資を中心に大幅な流出超となったため、総合収支では赤字幅を一段と拡大している。もっとも5月以降は内外金利差の縮小等から、長期資本収支の赤字は急速に小幅化してきている。

#### (国際収支均衡化への政策努力)

52年以降は国内景気の回復とならんで対外不均衡の是正がわが国経済の重要な課題となっていた。このため、財政・金融両面から国内景気回復の努力が続けられ、内需拡大を通じた輸出圧力の軽減、輸入の促進が図られた。一方、為替相場については市場実勢の尊重によりレート面からの調整効果発現を促がすといった基本的な政策姿勢がとられたほか、これを補完するために各種の措置がとられた。そのうち最大のものは、年後半に集中的に実行されたいわゆる緊急輸入であろう。53年中、濃縮ウラン、リース用航空機、タンカー備蓄用原油、鉄鉱ペレット、仕組船等の広範な品目にわたり20億ドルの緊急輸入が実施されその一部については日本輸出入銀行の外貨貸し制度が利用された(53年度通計では約31億ドル)。また3月には東京ラウンドによる関税一括引下げに先がけウイスキーなど124品目の関税が前倒しに引下げられた。

一方、輸出面でも自動車、二輪自動車、複写機、時計、カメラ等輸出競争力の強い8品目については、特定地域に対する輸出急増に伴う摩擦現象を回避する意味もあり、行政面から輸出数量に関し前年度を大きく上回らないよう指導が行われた。

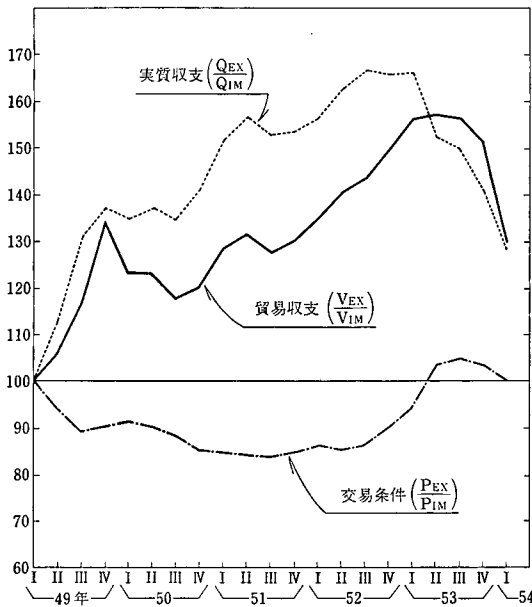
このほか、経済協力の拡充にも力が入れられ一部発展途上国向けの累積債権放棄のほか、食糧増産等援助費も倍増されたこと等により、53年度中の経済協力費は前年度に比べ22.1%の増加(52年度の前年度比増加率7.2%)となった。

## 2. 貿易収支黒字は縮小の方向へ

53年以降の貿易収支の推移を、収支率(輸出金額/輸入金額)の観点から実質収支(輸出数量/輸入

数量)と交易条件(輸出価格/輸入価格)に分解してその変化をみると(図Ⅳ―2―1)、実質収支は昨春以降、また交易条件も年央以降それぞれ黒字縮小に寄与していることがわかる。また、更年後の実質収支は輸出数量が円高の累積効果や国内需給の改善、さらには、イランの政変に伴う同国向け(図Ⅳ―2―1)

貿易収支の推移  
(季節調整後 49/I = 100)



(前期比・%)			
	貿易収支	実質収支	交易条件
51/I	6.9	7.2	- 0.3
II	2.7	3.6	- 0.8
III	- 3.0	- 2.4	- 0.6
IV	2.0	0.6	1.4
52/I	3.7	2.0	1.7
II	3.7	4.9	- 1.1
III	2.5	1.5	1.0
IV	4.2	- 0.7	5.0
53/I	4.6	0.4	4.2
II	0.3	- 8.5	9.6
III	- 0.2	- 1.7	1.5
IV	- 6.5	- 5.6	- 1.0
54/I	-12.0	- 9.4	- 2.9

(注) 1. 貿易収支 =  $\frac{\text{輸出金額}(V_{EX})}{\text{輸入金額}(V_{IM})}$   
実質収支 =  $\frac{\text{輸出数量}(Q_{EX})}{\text{輸入数量}(Q_{IM})}$   
交易条件 =  $\frac{\text{輸出単位}(P_{EX})}{\text{輸入単位}(P_{IM})}$   
なお、  
$$\left(\frac{V_{EX}}{V_{IM}}\right) = \left(\frac{Q_{EX}}{Q_{IM}}\right) \times \left(\frac{P_{EX}}{P_{IM}}\right)$$
  
2. 金額、価格とも通関ドルベース。

船積みの停止等から減少傾向を続けている反面、輸入数量が生産の回復や原油輸入の集中を映じ伸びを一段と高めたため、黒字幅の縮小傾向を一段と強めている。一方、価格面でも、輸出価格の上昇が53年11月以降の円安傾向を映じ頭打ちとなっているのに対し、輸入価格が OPEC 原油価格の引上げや一部一次産品市況の高騰からその上昇テンポを加速しているため、交易条件は53年10～12月に続き急速に悪化してきている。このように貿易収支は、数量、価格の両面から黒字幅縮小の方向にあり、対外不均衡は着実に解消してきているといえよう。

次にこうした貿易収支の動向を輸出入両面から、より詳しく検討してみよう。

(1) 輸出動向

(輸出数量は減少傾向)

53年中の輸出(IMF ベース、金額)は 956.3 億ドル(前年793.3億ドル)、前年比では+20.5%と3年連続して2割を上回る高い伸びになったが、この推移を季節調整後の四半期ベースでみると、1～3月期急増(+10.0%)のあと、4～6月期にはその反動もあって伸び悩み(+0.5%)、7～9月期には再び増加(+4.9%)し、10～12月期には増勢鈍化(+2.8%)と変動を繰り返しながらも、趨勢としてはしだいに伸び率を低めていった。

このような輸出金額の動きを価格と数量に分けてみると、価格が前年比 +19.8%とオイルショック直後の49年以来的高い上昇を示した反面、数量は前年比 +1.1%と極めて低い伸びにとどまっており、53年中の輸出金額の伸びはほとんどが価格の上昇によるものであったことを示している。

輸出数量(通関ベース、季節調整後)は、1～3月期に規制を前にした駆込みもあって伸びを高め

たが、4～6月期以降減少に転じ、本年1～3月まで4四半期連続して前期比減少を記録している。品目別にみても、世界的な船腹過剰と円高や中進国の追い上げの影響から船舶が前年に続き大幅な減少となったほか、繊維、鉄鋼、弱電、二輪自動車等多くの品目が前年水準を下回り、前年を上回った自動車、化学、時計等でも年後半になるにつれて、頭打ちの傾向を強めていった。

一方、価格(通関ベース、ドル建)は前年比+19.8%と大幅な上昇を示したが、これを品目別にみると、工作機械、棒鋼、合繊長繊維織物等では、海外需要が旺盛であったこともあって円高率を上回る価格上昇をみたほか、米国においてトリガー価格制度が実施された鉄鋼やダンピング問題が絡んでいた自動車の価格も大幅に上昇した。このほか、テープレコーダー等にもみられるように、製品の高級化が進んだために結果的に単位当たり価格の大幅な上昇をみたものもあった。もっとも、こうした中において石油化学製品では原料価格が値下りしたことなどもあって、ドル建価格がおおむね据え置かれたほか、合板、テレビ、ステンレス製食器等、従来から国際競争力を弱めつつあった品目ではドル建価格の引上げを抑え、円建価格の引下げで対応するものも少なかった。

こうした輸出動向を仕向け地域別(通関ベース、金額)にみると、米国向け輸出は米国の景気拡大やインフレの高進を背景に大幅な価格上昇をみたため、+26.4%と前年(+25.7%)を上回る大きな伸びとなった。しかし数量面ではカラーテレビ、自動車、繊維製品等が円相場急騰の影響に加え、一部輸出規制が実施されたことからしだいに伸び悩みの色を濃くしていったとみられる。一方、EC向けについては自動車、カラーテレビ等一部品

目が年後半になるにつれて伸びを高めたことなどから米国向けを上回る伸び(+27.1%、前年+20.8%)を示した。また、東南アジア向けは、韓国、台湾、シンガポール等が景気拡大を続けたことを映じかなりの増加(+34.9%)となったほか、中国、ソ連等共産圏向けについても鉄鋼、機械を中心に高い伸び(+35.4%)となった。反面、中南米、アフリカ向けについては、これら地域向けの主力商品である船舶が大きく落込んだため伸び悩んだ。

#### (輸出数量減少の背景)

以上みたように、輸出数量(季節調整後)は53年1～3月期まで増加を続けた後、4～6月期以降減少に転じたが、このような輸出数量変動の要因を為替レートの調整効果を中心に検討してみよう。

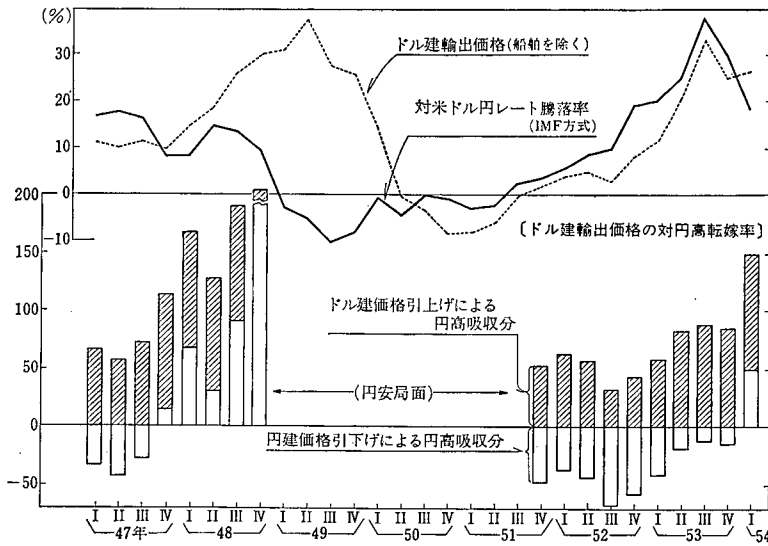
わが国輸出業界は、51年以来円の対ドル相場が上昇する中で国内需要がはかばかしい回復をみせなかったこともあって、ドル建輸出価格の上昇を抑えるなどして、輸出数量の維持に努めてきた。しかし、53年に入ると輸出企業はむしろドル建価格を積極的に引上げる態度をとり、その結果わが国輸出品の相対価格は急速に不利化し、輸出数量の減少をもたらした。企業がこのような積極的な価格引上げに向った背景としてはまず、国内景気の回復による内需の増加が指摘されるが、このほか企業の減量努力に伴い固定費負担が軽減したため、稼働率引上げを目的とする輸出圧力が後退していたことも見逃せない。

為替レートの変化は当然輸出価格にインパクトを与えるが、この両者の関係をみたのが図Ⅳ-2-2である。これをみると、やや長期的には、為替レートの上昇テンポが速まるにつれ、ドル建



(図Ⅳ-2-2)

## 為替レート変動とドル建輸出価格変動



(注) 1. ドル建輸出価格(船舶を除く)は日本銀行調査局推計。  
2. 対円高転嫁率は前年同期比円高率(IMF方式)=100。

輸出価格の上昇率も高くなる一方、為替レートが落ち着くとドル建輸出価格も落ち着いてくるという関係があるが、短期的には両者の間にはかなりの乖離が生じている。すなわち、為替レートが上昇した場合、短期的にはレート変動のどの程度を円建価格の引下げで吸収し、どの程度をドル建輸出価格の上昇で吸収するかは、ある程度輸出企業の価格政策に任されており、輸出企業はいくつかある数量と価格の組み合わせの中から海外における物価上昇の度合いや内外の需要動向を勘案しつつ最も望ましい組合せを選ぶと思われる。

そこで、最近の為替レートの変化とわが国のドル建輸出価格の関係をみると(図Ⅳ-2-2下段)、52年中は円高分の半分近くを円建輸出価格の引下げで吸収していた。しかし、53年に入ってから、円レートの上昇テンポが加速化するなかで、円レート上昇のかなりの部分をドル建輸出価格の引上げに転嫁するかたちとなっており、企業

がドル建輸出価格の引上げに積極的であったことを示している。この結果、52年前半まで比較的低い伸びにとどまっていたドル建輸出価格は、52年後半以降急速に上昇、つれて価格競争力も大幅に低下し始めており、これが輸出数量減の大きな要因になったとみられる。

このように52年後半以降企業のドル建輸出価格の引上げが積極化した理由としては、

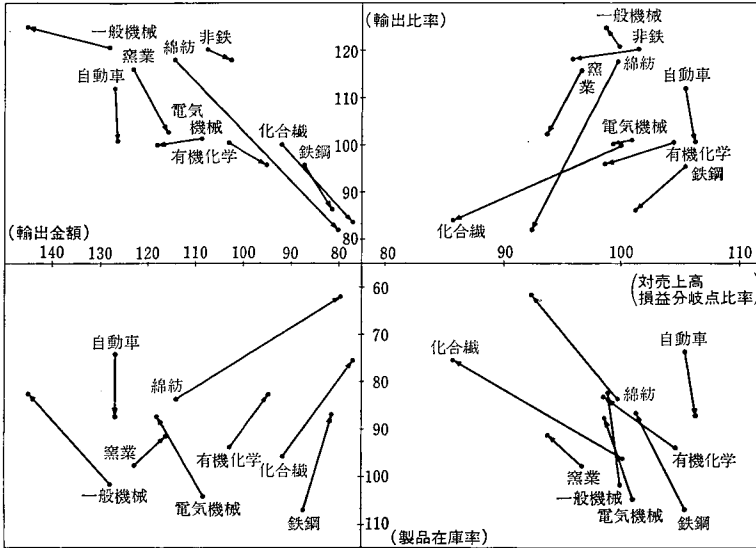
①海外におけるインフレが加速し価格引上げが通りやすい

状況となったほか、②一部産業では採算面から円建価格の引下げが限界に近づいたこと、また、③鉄鋼や自動車ではダンピング問題などからドル建価格を引上げざるを得ない事情にあったこと等の要因もあげられるが、同時に④国内において輸出圧力が軽減しつつあったことが大きく響いたものとみられる。

前述した通り、53年のわが国経済は石油危機以降進められてきた減量努力の進展を基盤として、為替の円高や景気対策の効果が企業収益、需給両面のバランス回復をもたらしたが、こうした景気回復の進展によって企業の輸出プレッシャーは顕著に軽減したものとみられる。この関係をみたのが図Ⅳ-2-3である。これによると、製品在庫率が、素材産業を中心に前年に比べかなり低下し、また対売上高損益分岐点比率も大方の業種で低下する一方、輸出金額ないし輸出比率は多くの業種で低下しており、企業が無理な輸出をしなく

(図Ⅳ-2-3)

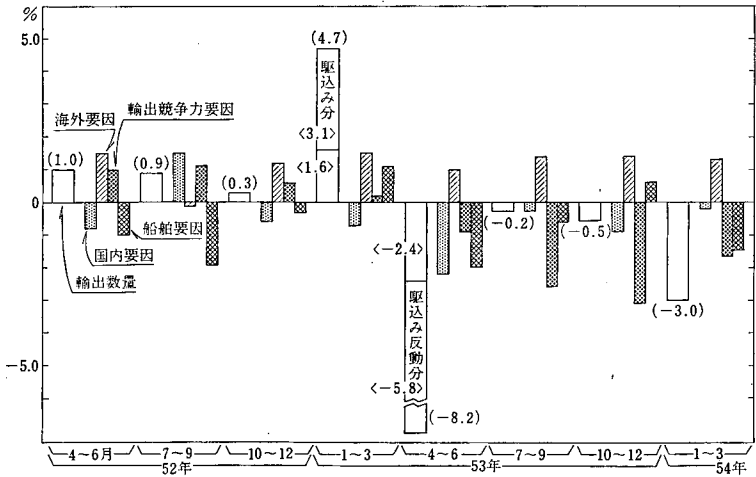
国内要因と輸出



(注) 1. 日本銀行「主要企業短期経済観測」より作成。  
2. 51/下期=100とし、52/下期から53/下期の推移を示す。

(図Ⅳ-2-4)

輸出数量前期比増減率の要因分解



(注) 1. ( )内は季節調整後前期比増減率・%、< >内は寄与度・%。

2. 国内要因……工業製品在庫率(Z)

海外要因……実質世界輸入(W)

(IFSベース)

輸出競争力要因……相対比価(RP)

(= 本邦輸出通関単価)

競争国輸出単価)

輸出数量関数(船舶を除く)

$$\log Q = 0.42 \cdot \log Z_{-1} + 1.20 \cdot \log W - 1.11 \cdot \sum w_i \cdot \log RP_{-i} + 0.65$$

(10.54) (30.79) (-10.19) <sup>1</sup>

$$R^2 = 0.99, \quad D.W. = 1.37, \quad 44/II \sim 53/IV$$

$$w_i = \{5.7, 16.2, 22.1, 23.4, 20.2, 12.4\}$$

53/1~3にダミー変数を挿入

でもある程度利益を確保できる体制が整っていたことがうかがわれる。

これまで、輸出数量減少の背景について述べてきたところを定量的に把握するための一つの試みとして、輸出関数を用いて、輸出数量の変動を要因別に分解してみたのが図Ⅳ-2-4である。これによると輸出品の相対価格は前述のとおり52年後半から悪化し始めていたが、それ以前に契約されたものの船積みがしばらくは続いたこともあり(注)、実際に輸出数量に対し、マイナスに寄与し始めたのは、53年第2四半期からとなっている。一方、国内要因は52年第4四半期以降マイナスとなっており、53年中を通じ輸出減少要因として働いた。この間、海外需要要因は、米国、東南アジア等の景気が好調に推移したことから輸出押上げ要因として働いたが、価格、国内要因からのマイナスを打消すまでには至らず、その結果輸出数量は53年第2四半期以降減少に転じたかたちとなっている。

(注) 関数上では、相対価格の変化が一定のタイムラグを置いて輸出数量の変化をも

たらずという定式化がなされている。

## (2) 輸 入 動 向

(製品類はかなりの増加)

次に輸入動向(IMFベース、金額)をみると、53年は前年比+14.5%と52年(+10.5%)に比べ伸びをやや高めたが(緊急輸入分約20億ドルを除くと、+11.4%)、年間の動きとしては前半伸び悩みのあと後半には伸びを高めるという推移をたどった。

輸入金額の動きを数量と価格に分けてみると、価格(通関ベース)は前年比+4.9%と前年(+6.5%)を下回る上昇にとどまったが、数量(同)は+6.9%(前年+2.5%)と伸びを高めた。すなわち、輸入数量は1～3月期+4.3%と高い伸びを示した後、年央(4～6月期+0.3%、7～9月期+1.5%)やや停滞したが、10～12月期には+5.3%と再び伸びを高めた。年央の停滞は主として原油輸入の減少を反映したもので、原油を除くベース<日本銀行調査局推計>での四半期の推移をみると順調な拡大(1～3月+4.8%、4～6月+1.9%、7～9月+4.4%、10～12月+5.2%)を続けており、通年でも前年比+9.8%と前年(+2.8%)に比べかなり高い伸びとなった。これを品目別にみると、年央にかけて原油、鉄鋼原材料が伸び悩んだ反面、製品類が年初来一貫して高い伸びとなったほか、原材料関係でも繊維原料、大豆等が比較的高い伸びを示し食料品も秋以降やや伸びを高めている。

一方、価格は年前半こそ原材料を中心に落ち着いた推移をたどったが、後半になると、海外一次産品市況が世界的な景気回復の進展に伴う需要増や供給面の制約等から非鉄、木材等を中心にジリ高となったことに加え、食料品も魚介類を中心に上昇をたどったことから、その上げ足を速め輸入金

額押上げの一因となった。

なお、石油輸出機構(OPEC)は53年12月のアブダビ総会で原油価格を4段階に分けて通算14.5%、54年平均で10%方引上げを決定、さらに本年3月のジュネーブ臨時総会では、イラン政変等に伴う原油需給のタイト化を背景としてアブダビで決定された段階的値上げを半年繰り上げるとともにOPEC各国にこの価格に上積み(サーチャージ)を付加する権限を与えることを決定した。これに加え、6月のジュネーブ総会においては基準価格の大幅引上げ(6月以降23.7%引上げ)をベースとした広範かつ大幅な再々値上げを決定した<sup>(注)</sup>。この結果、52年12月以来ほぼ据置かれてきたOPEC原油価格は54年平均で約4割方の大幅値上りとなる見込みとなった。わが国の原油輸入金額はこれに伴い今後大きく押上げられることとなるが、他方供給量の面からみると、イランの政情不安長期化などから原油の必要輸入量確保に懸念が生じつつあり、貿易収支の調整問題はここへきて新たな局面を迎えている。

(注) 6月のOPECジュネーブ総会(6月26～28日)の決定の骨子は次のとおり。

- ① 標準油種アラビアン・ライトの価格を14.55ドル/バーレル(4月1日以降の価格)から18ドル/バーレルに引上げる(+23.7%、78年末比では+41.7%)。
- ② 加盟各国に対し、最高2ドル/バーレルまでのサーチャージ上乗せを認めるほか、従来どおり油種間格差も容認する。ただしこれを含め新価格は23.50ドル/バーレルを上限とする。

### (輸入拡大の背景)

53年中のわが国輸入数量の伸びは前述のとおり前年比+6.9%、原油を除いたベースでは+9.6%とかなり高いものとなった。この数量の増加は鉱工業生産の伸びを上回り(表Ⅳ-2-1)、石油危機以来低下し続けてきた輸入数量の対鉱工業生産

(表Ⅳ-2-1)

## 輸入弾性値推移

	鉱工業生産	輸入数量		弾性値	原油を除く
		原油を除く	原油を除く		
45年	13.7%	19.0%	18.7%	1.39	1.36
46年	2.6	△ 4.0	△ 1.7	—	—
47年	7.3	13.0	12.1	1.78	1.66
48年	15.0	28.4	30.3	1.89	2.02
49年	△ 4.0	△ 5.4	△ 2.8	1.35	0.70
50年	△ 11.0	△ 11.5	△ 14.4	1.05	1.31
51年	11.1	8.4	11.7	0.76	1.05
52年	4.1	2.5	2.8	0.61	0.68
53年	6.1	6.9	9.6	1.13	1.57

- (注) 1. 鉱工業生産、輸入数量は前年比増減(△)率。  
 2. 原油を除くは日本銀行調査局推計。  
 3. 弾性値=輸入数量伸び率/鉱工業生産伸び率。

弾性値もようやく反転上昇するに至った。このような輸入の拡大は円高に伴う円建輸入価格の低下から製品類の伸びが高まる一方、国内需要の着実な回復や輸入原材料の在庫調整進捗から原材料輸入が増加したためとみられるが、以下輸入増加の背景をやや詳しく見てみよう。

まず、製品類についてはもともと他の財に比べ価格弾性値が高い。ちなみに各財の価格弾性値を測定してみても(表Ⅳ-2-2)、国内にはほとんど代替財を持たない原材料では弾性値が極めて低く統計的にも有意な結果が得られないのに対し、製品類の価格弾性値はかなり高い。中でも消費財の弾性値が最も高く、次いで資本財、製品原材料の順になっている。従って、53年中のように円レートが急騰した時期にあっては相対価格の割安化が製品輸入の増加の大きな要因になったといえよう。

一方、原燃料(製品原材料を除く)は大宗を占める原油輸入の低迷から総じてみれば伸び悩みに終わった。もっとも、原油を除いたベースでみると52年第3四半期をボトムに徐々に回復に転じて

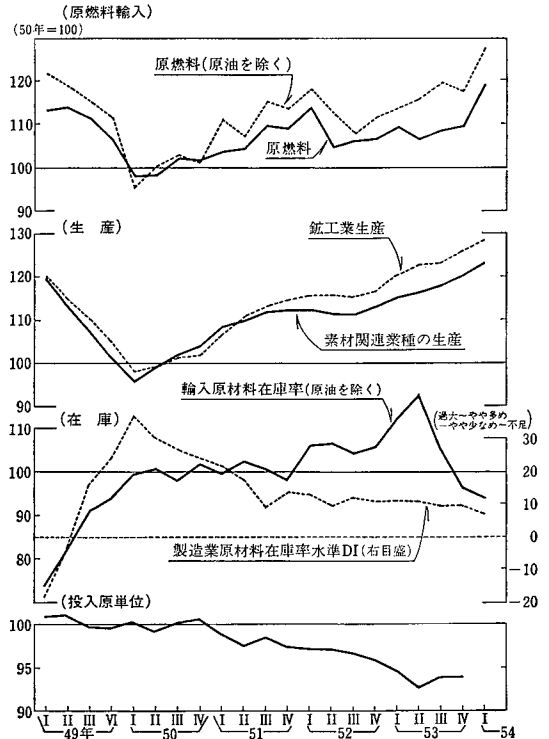
(表Ⅳ-2-2) 財別価格弾性値

	価格弾性値	所得弾性値
原材料 (原油を除く)	0.0713 (0.4921)	0.8624 (12.2216)
食料品	0.3769 (4.2121)	1.4822 (14.0948)
加工品	0.9847 (4.7738)	1.0701 (4.5126)
消費財	1.6917 (4.2553)	2.0949 (14.3399)
資本財	0.9334 (5.3565)	1.6235 (13.0660)
製品原材料	0.6720 (2.3722)	1.8634 (5.2631)

- (注) 1. カッコ内はt値。  
 2. 推計に用いた式は次のとおり。  
 $\log Q = \log RP_{-1} + \log Y_{-1} + C$   
 $Q$ : 輸入数量  $RP$ : 相対価格要因  $Y$ : 所得要因  
 なお、所得要因に用いた変数は、以下のとおり。  
 ・原材料(原油を除く)、製品原材料、加工品については、  
 鉱工業生産指数。  
 ・食料品、消費財については個人消費支出。  
 ・資本財については民間設備投資。

(図Ⅳ-2-5)

## 原材料輸入の動向とその決定要因



- (注) 1. 素材関連業種の生産は、繊維、鉄鋼、化学等11業種を加算平均したもの。  
 2. 投入原単位= 原材料消費指数(製造業)/製造業生産指数より算出。

おり、特に53年秋以降その伸びを高めている(図Ⅳ-2-5)。これは企業の合理化努力を映じて投入原単位は低下傾向をたどっているものの、非鉄、繊維等素材関連業種の生産が製品在庫調整の進捗もあって回復のテンポを速めてきているのに加え、輸入素原料在庫率(原油を除く)も52年末をピークとして漸次低下してきていること等を映じたものである。これに対し、原油輸入が低迷したのは年前半在庫が高水準であった一方、主力大口需要先である電力向けが原子力発電の本格稼働等を映じ伸び悩んだためとみられる。

3. む す び

これまでみてきたように、ここ数年来の課題であった国際収支黒字不均衡は、53年秋から最近にかけて、内需の回復と円高の効果の浸透から、急速に是正の方向へ向っている。これと同時に、輸出入品目の構成の面でも、①製品輸入の増大(表Ⅳ-3-1)、②中進国との競合の激しい一部品目についての輸出撤退(白黒テレビ、中級自転車、合板等)、③輸出商品の高級化、高付加価値化、といった動きが目立っている。こうした一連の動きは、円高を契機にわが国の貿易構造が垂直分業

型から水平分業型への移行を早めつつあることを示唆するものと思われる。他方、昨年末来の石油問題の発生は、これまで各国間を通じほぼ順調に進められてきた国際収支の調整にも、大きな課題を投げかけることとなった。石油価格の大幅引上げに伴って予想される新たな世界的不均衡に対して、貿易摩擦や保護主義的な動きの発生を防ぎつつ、どのように対処していくかが、対外援助等の問題も含め、改めて真剣に検討されねばならないであろう。

(表Ⅳ-3-1)

主要国の製品輸入比率推移

(単位・%)

	50年	51年	52年	53年	53年			
					1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
米 国	53.1	53.7	51.3	58.3	56.9	59.2	58.6	58.6
西ドイツ	57.1	58.6	60.2	62.3	60.8	62.5	62.1	63.8
フランス	59.4	61.2	60.5	62.6	61.0	63.4	62.4	64.5
英 国	53.2	54.6	58.6	63.5	61.1	65.4	62.7	65.1
イタリア	50.0	51.9	52.2	54.6	49.2	55.0	53.5	56.9
日 本	19.9	20.7	20.7	25.2	22.7	24.8	25.9	27.0

(注) 以下の資料より作成。  
米 国：Highlights of U.S. Export and Import Trade.  
西ドイツ：Aussenhandel, Statistisches Bundesamt.  
フランス：INSEE, Tendances de la Conjoncture.  
英 国：Monthly Digest of Statistics.  
イタリア：Istat, Bollettino Mensile di Statistica.