

論文

二度の石油危機とインフレーション

—「輸入インフレ」・「国産インフレ」論をめぐる—

楠 貞 義

1. はじめに——問題とその背景——

本稿の目的は、日本経済に焦点をしぼり、インフレーションを「輸入インフレ」と「国産（ホーム・メード）インフレ」に分けたうえで、二度の石油危機とインフレーションの関係を検討することにある。

問題の背景を概観するために、1970年代の国際経済における主要な動きを思い起こそう。

順風満帆の高度成長時代の日本経済に初めてかげりをもたらした「(昭和) 40年不況」を克服して以来、4年9カ月もの間持続した「いざなぎ景気」の終息と、それに続いたいわゆる「戦後最長の不況」(70年7月～71年12月)の開始をもって幕を開けた70年代は、まさに激動の10年であった。

まず第一に、国際通貨制度面で歴史的な変革が生じた。

1968年3月、金の自由市場相場を公定価格(1オンス=35ドル)に安定させようとした金プール制が廃止され、金の二重価格制が採用されたのを転機として、戦後、IMF体制の下で金・ドル(為替)本位制度あるいは調整可能な釘付け制度を支えてきた金とドルの交換性が、民間レベルで崩れ去った。さらに、

1971年8月、ニクソン大統領が金・ドル交換の停止等を内容とするドル防衛策を公表するにいたり、ドルは公的レベルにおいても金との交換性を失った。

それともない、理屈の上では、ドルは従来持っていた「特権的地位」¹⁾を喪失し、マルクやフランあるいは円などと少なくとも質的には同格の国際通貨のひとつとなった。この「ニクソン・ショック」を契機として主要先進諸国は、戦後20数年間維持してきた固定(安定)為替相場制を離れて変動相場制に移行した。

同年12月、ワシントンでドルの切下げ(金1オンス=35ドルから38ドルへ)を主要内容とする多国間通貨調整のための10カ国蔵相会議が持たれ、たとえば円のレートは1ドル=308円といった新固定為替相場制が実施された。いわゆる「スミソニアン体制」の発足である。しかし、

1973年2月、アメリカが単独でドルを10%切下げる(金1オンス=42.22ドル)におよんで、スミソニアン体制は崩壊し、

同年3月にかけて、日本および欧州共同体(EC)諸国は変動相場制に移行した。いわゆる「総フロート」の出現で、現在も続いていることは周知のとおりである。以上が激動の70年代を物語る国際通貨制度面での主要な一連の出来ごとである²⁾。

第二に、実物面で生じたショッキングな出来ごととしては、まだ記憶に新し

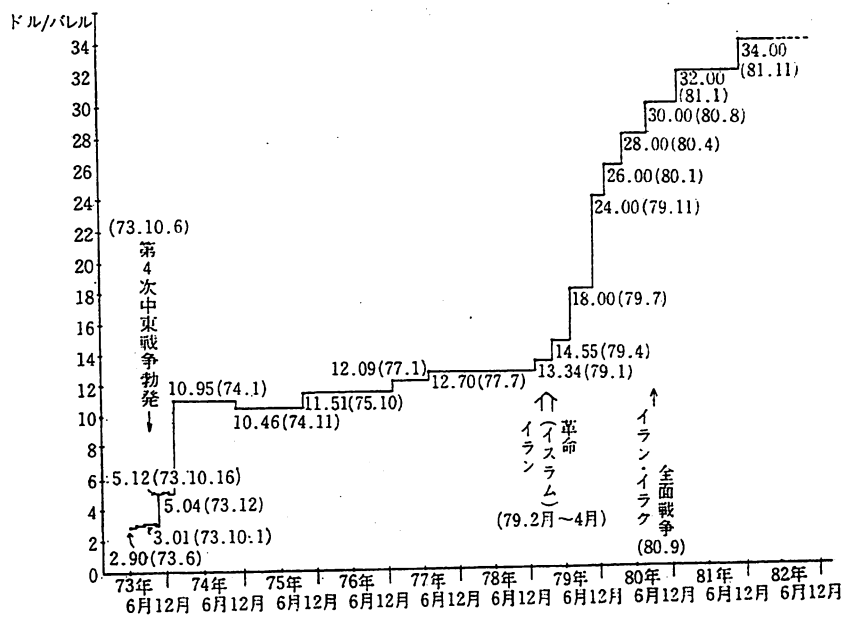
- 1) 戦後、IMF体制下の金・ドル本位制のもとで、さらにはニクソン・ショック以後の「ドル本位制」のもとでも、米ドルは世界の基軸通貨であった。基軸通貨国アメリカは、それゆえ、成長しつつあった世界経済が必要とする流動性の需要増を充たすために、国際収支(公的決済収支)の赤字をなかば意識的に続けねばならなかった——“benign neglect”(of the balance of payments deficit)——。こうした理論上あるいは(ニクソン・ショック以降は)事実上の「特権的地位」を利用してアメリカは、「鑄造費用」がほぼゼロに等しい紙幣=ドルを諸外国に「たれ流し」、それとひきかえに相手国の実物財やサービスを獲得し、同時に対米請求権であるドルの購買力を、世界インフレを通じて減価させ、かくして不公平な国際的所得再分配を行なってきたのである——seigniorage問題——(拙稿、「インフレーションの国際的波及プロセス」関西大学経済・政治研究所刊『現代インフレーションの研究』(1978年9月) pp. 153~4)。なお、こうしたセーニョリッジ問題にかんする公式的な分析として、たとえば H. G. Grubel, *The International Monetary System* (1969), pp. 143~4 をみよ。
- 2) これに関連して、「フロートとインフレの関係」あるいは「フロートがインフレ・バイアスを持つか否か」は興味深い問題であるが、別稿を期してここでは扱わない。

い第1次石油危機と最近の第2次石油危機を挙げることができよう。

1973年10月、第4次「中東戦争」勃発を契機として、アラブ石油輸出国機構(OAPEC)は、原油の生産・供給制限とそれにとまなう価格引上げ等を内容とする「石油戦略」を実施した。これをテコにして石油輸出国機構(OPEC)は、原油価格を一挙に約4倍も引上げることに成功した。しかも

1974年3月、OAPECが米国への石油禁輸を解除し、石油戦略に終止符が打たれるまでのわずか5カ月の間に、この「石油ショック」は世界経済に蔓延したのである。その後、原油価格は約5年間にわたって大むね横ばい状態が続けたが、

第1図 OPEC基準原油(アラビアン・ライト) 価格の推移



(73年は公示価格, 74年以降は販売価格。)

資料: 東洋経済『経済統計年鑑』

1979年2月、「イラン（イスラム）革命」をふたたび契機として、原油価格はそれ以降約2年半にわたり段階的に引上げられた（OPECの基準原油＝アラビアン・ライト＝の価格推移を示した第1図をみよ）。そして81年11月以降の1バレル＝34ドルという現在の水準は、82年末まで凍結されるものと報じられている。しかしながら、73年秋と79年春以降の二度にわたって大幅に引上げられた原油価格は、いずれも中東戦争やイラン革命に端を発した「政治価格」の側面を強く持っており、かつこうした政治的事件再発の蓋然性が予測不可能な現状では、この34ドル水準の維持についても予断は許されないものと思われる。ともあれ、今回の上昇率は1バレル＝12.7ドルから34ドルへ2.6倍強で、前回の3.6倍強よりも小さいとは言え、その上昇幅は約21ドルにも達し、8ドル程度にとどまった前回に比べても格別大きい。79年初頭から81年秋にわたるこうした原油価格の上昇が「第2次石油危機」と呼ばれるゆえんである。

以上のような実物・金融両面における激動を経験した70年代の世界経済は、同時にそれらが重要な一因となって生じたと思われる顕著な物価水準の変動を記録した。

第1表は、1965年から81年までの日本・米国・「欧州」（イギリス、西ドイツ、フランス、イタリアから成るものとし、その他の諸国は捨象する）によって構成される「世界」の卸売物価指数（WPI）と消費者物価指数（CPI）の上昇率の推移を示す。同表にもとづいて、日・米・欧におけるWPIとCPIの動きをグラフにしたものが、それぞれ第2図と第3図であり、第4図は「世界」のWPIとCPIの上昇率変化を示している。これらの資料を検討するにあたり、二度の石油危機を境にして当該期間を次の4期に分けるのが便利であろう。

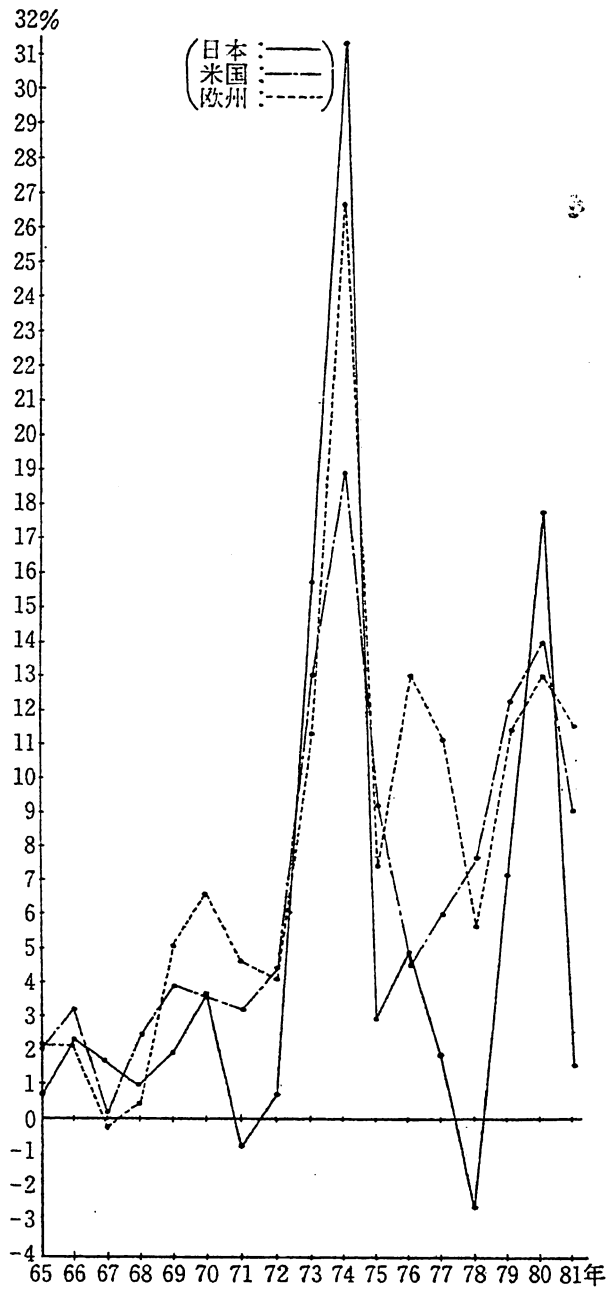
第1期（65年～72年）

この60年代後半と70年代初頭の時期においては、変動幅は大きいながらも平均すれば低い上昇率を示すWPIと、変動幅は小さいながらもより高く着実な上昇率を示す

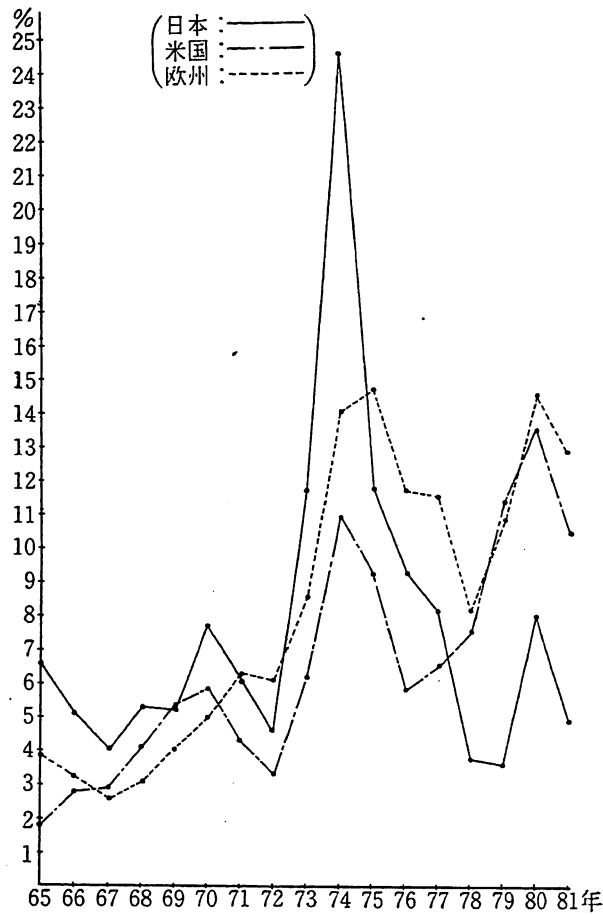
第1表 主要諸国の卸売・消費者物価(年間)上昇率の推移(上段:卸売物価
下段:消費者物価)

	日本	米国	「欧州」	英国	西独	フランス	イタリア	「世界」
1965年	0.7%	2.0%	2.2%	3.8%	2.5%	0.8%	1.5%	1.9%
	6.6	1.8	3.9	4.7	3.8	2.5	4.4	4.0
66	2.4	3.3	2.2	2.6	1.7	2.8	1.5	2.4
	5.1	2.8	3.2	4.0	3.5	2.7	2.4	3.4
67	1.7	0.2	△0.2	1.2	△1.0	△0.9	△0.2	0.2
	4.0	2.9	2.9	2.5	1.6	2.7	3.6	2.9
68	1.0	2.5	0.5	4.0	△0.7	△1.6	0.4	0.9
	5.3	4.1	3.1	4.7	1.7	4.6	1.4	3.6
69	2.0	4.0	5.1	3.9	1.9	10.7	3.9	4.4
	5.2	5.4	4.1	5.4	1.8	6.4	2.7	4.5
60年代 後半平均	1.6 5.2	2.4 3.4	2.0 3.4	3.1 4.3	0.9 2.5	2.4 3.8	1.4 2.9	2.0 3.7
70	3.7	3.6	6.7	7.0	5.0	7.4	7.3	5.7
	7.7	5.9	5.5	6.4	3.3	5.2	4.9	5.6
71	△0.8	3.3	4.7	9.0	4.3	2.1	3.4	3.6
	6.1	4.3	6.3	9.4	5.3	5.5	4.8	5.9
72	0.8	4.5	4.1	5.3	2.5	4.6	4.1	3.6
	4.5	3.3	6.1	7.1	5.6	5.9	5.7	5.4
70年代 初頭平均	1.2 6.1	3.8 4.5	5.2 5.8	7.1 7.6	3.9 4.7	4.7 5.5	4.9 5.1	4.3 5.6
73	15.8	13.1	11.4	7.3	6.6	14.7	17.0	12.4
	11.7	6.2	8.5	9.1	6.9	7.3	10.8	8.7
74	31.4	18.9	26.7	23.5	13.5	29.2	40.7	26.2
	24.5	11.0	14.0	16.2	7.0	13.7	19.1	15.3
第1次「危機」 平均	23.6 18.1	16.0 8.6	19.1 11.3	15.4 12.7	10.1 7.0	22.0 10.5	28.9 15.0	19.3 12.0
75	3.0	9.3	7.4	22.2	4.6	△5.7	8.5	7.0
	11.8	9.2	14.7	24.2	5.9	11.7	17.0	13.3
76	5.0	4.6	13.1	17.3	3.7	7.4	23.8	10.3
	9.3	5.8	11.7	16.5	4.3	9.2	16.8	10.3
77	1.9	6.1	11.2	19.8	2.7	5.6	16.6	8.8
	8.1	6.5	11.5	15.9	3.6	9.5	17.0	10.1
78	△2.5	7.8	5.7	9.1	1.2	4.2	8.4	4.7
	3.8	7.5	8.1	8.3	2.8	9.2	12.1	7.3
両「危機」間 平均	1.9 8.3	7.0 7.3	9.4 11.5	17.1 16.2	3.1 4.2	2.9 9.9	14.3 15.7	7.7 10.3
79	7.3	12.4	11.5	12.2	4.8	13.4	15.5	10.9
	3.6	11.3	10.8	13.4	4.1	10.9	14.7	9.7
80	17.8	14.1	13.2	16.3	7.5	8.9	20.1	14.1
	8.0	13.5	14.5	18.0	5.5	13.3	21.2	13.3
81	1.7	9.2	11.6	10.6	7.7	10.8	17.4	9.6
	4.9	10.4	12.8	11.9	5.9	13.7	19.5	11.1
第2次「危機」 平均	8.9 5.5	11.9 11.7	12.1 12.7	13.0 14.4	6.7 5.2	11.0 12.6	17.7 18.5	11.5 11.4

資料: 日銀統計局『経済統計年報』IMF, *International Financial Statistics*



第2図 日・米・「欧」の卸売物価上昇率

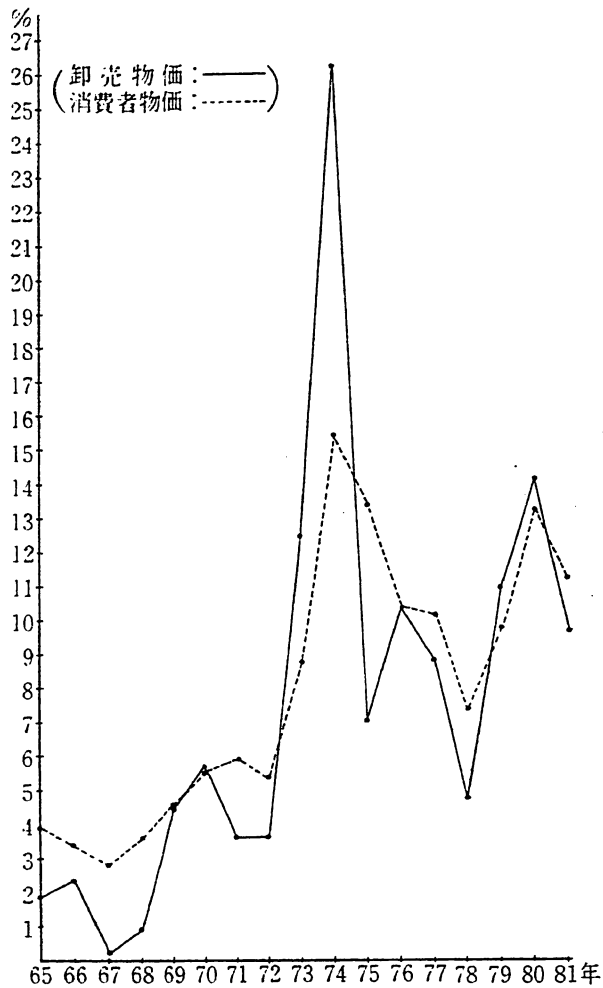


第3図 日・米・「欧」の消費者物価上昇率

CPIの組合せが「一般的なパターン」であった³⁾。しかもWPIとCPIは、

3) 60年代後半におけるWPIの上昇率は「世界」平均で年 2.0%、CPIのそれは 3.7%。70~72年においても、前者は 4.3%であるのに対し、後者は 5.6%で、上述の「一般的なパターン」は保たれている。その例外は、65、66年および72年の米国と69、70年の「欧州」である。

なお、この一般的パターンの説明は、CPIは第3次産業とりわけサービス業等の生産性上昇率が比較的低い分野をもカバーし、他方WPIは生産性上昇率が比較的高い分野をカバーするものと理解したうえで、有名な「生産性上昇率格差インフレ論」を援用すれば容易に納得できる。



第4図 「世界」の卸売・消費者物価上昇率

いずれも60年代後半から70年代初頭にかけて、とりわけ欧・米では趨勢的に騰貴している⁴⁾。

第2期 (73年~74年)

73年秋の第1次石油危機が引き金となって上述の物価騰勢が爆発し、記録的

4) 日本のWPIは例外で、60年代後半に比べて70年代初頭には、わずかながら低下している。

なインフレーションが出現した。さらに、石油輸入国としての日・米・欧いずれにおいても、WPIの上昇率がCPIのそれを上回り、上述の「一般的パターン」は逆転した。重要なエネルギー源および原材料であり、かつ代替品の入手が困難な石油の価格上昇は、まず直接的にWPIの上昇をもたらし、つぎに間接的にCPIに波及し、それを押上げていく点を考慮すれば、このWPIとCPIの逆転現象は直観的に理解できる⁵⁾。

第3期 (75年～78年)

この期間において、WPIとCPIの関係はふたたび「一般的なパターン」に復帰する傾向を示した。しかし、CPIの上昇率は日・米・欧いずれにおいても、それ以前の平常時(第1期)に比べて高く、WPIの上昇率も欧米ではきわだって高まっている⁶⁾。こうした物価上昇率の世界的な「高位平準化」(インフレ昂進)状態のなかにあって日本のWPIの上昇率は、78年の円高の影響や「日本経済の活力」の作用もあってか、この期間平均して年率1.9%ときわめて低く、両物価水準が「一般的パターン」へ復帰する傾向も顕著であった。

この全般的なインフレ傾向に追い討ちをかける形で世界経済を襲ったのが第2次石油危機であった。

第4期 (79年～81年)

今回の石油危機は、前回の場合と同じ理由で、CPIとWPIの「一般的パターン」をふたたび逆転させる傾向をみせた(第4図をみよ)。しかし前回と比べて今回の場合、WPIを押上げる力は一般に弱かった(第2図をみよ)。その反面、すでに高水準にあったCPIをさらに上昇させ、とりわけ欧米ではインフレの昂進傾向を定着させた感さえある(第3図をみよ)。そうした世界的なイ

5) 後述(p. 54)の図式化されたモデルに則して言えば、 P_m の上昇は直接 P_x (WPI)を引上げ、ついで国内における生産過程の動きをつうじて間接的に P_d を押上げる。その結果、 P_x (WPI)と P_d の加重平均 P (CPI)が上昇する。加重された値 P (CPI)の上昇率は、もちろん、もとの P_x (WPI)のそれには及ばない。

6) ただし、欧州の「優等生」ドイツと、75年のフランス(この時期、「フラン高」が記録されている)は例外的存在である。

ンフレ状況のもとにあって、日本のCPIの上昇率はこの時期平均年率5.5%で、前回の石油危機時の平均18.1%に比べて著しく低い⁷⁾。さらにそれは、直前の平常時(両「危機」間)の平均8.3%よりも低いだけでなく、70年代初頭期の平均6.1%と比べても低くなっている。

これは如何なる理由によるのであろうか。あるいは、今回の石油危機は、前回のそれとは質的に異なる影響を、わが国経済に与えたのであろうか。本稿の主たる目的は、こうした点の解明にある。

2. 想定とモデル

以上のような問題を解明するために本節では、一国の総合インフレ(率)を決定する要因として「輸入インフレ」と並んで「国産(ホーム・メード)インフレ」を分析の俎上に載せることにしよう¹⁾。そうした輸入・国産両インフレを組み込んだモデルを設定するにあたり、まずここで想定している状況(仮定)を明らかにしておきたい。

①二次にわたる石油危機に焦点をあてるために、輸入財はa)石油とb)その他原材料に分け、それらを加重平均した輸入財価格を P_m とし、輸出財は一種類でその価格を P_x とする。石油危機にともなうひとつの重要な問題である所得の国際的トランスファーをみるには、「交易条件効果」としてよく知られているように、交易条件 $\pi(=P_x/P_m)$ の変化が重要な指標となる。

7) この点では、欧州にあって例外的に、ドイツも同様である。

1) この「国産インフレ」は、「インフレーションの国際的波及プロセス」を扱った拙稿では、インフレ問題に占めるその重要性を——60年代末から、とりわけ73年以降急激に各国において物価水準を上昇せしめた要因は、……「輸入インフレ」以外に、言うまでもなく、国内的諸要因も存在する。しかもこうした「国産インフレ」と「輸入インフレ」のいずれがより大きく物価上昇に寄与したかは、各国各時点によりおのずから異なるであろう。(前掲拙稿 p. 147)——と指摘するにとどめ、分析を割愛した点である。なお本稿の作成に際し、昭和56年版『経済白書』(第I部第1章)における輸入・国産両インフレの分析から刺激を受けたことを明らかにし、謝意を表したい。

②為替レートは、現状を反映して変動制下にありその水準 r は、経常収支と資本収支の状態によって決定されるものと想定する²⁾。経常(貿易)収支のうち輸出は、為替レートの影響を除けば外生的に決まり、輸入は国民生産(所得) GNP or Y と為替レートに依存する。資本収支は主として各国の利子率 i によって決まる。政策変数としてのマネーサプライ M_s は、こうした利子率に影響を与えるのみならず、いわゆる「トランスミッション・メカニズム」を通じて一般物価水準 P をも左右する重要な指標である。

③国内の生産部門は、輸入原材料(とりわけここでは石油)を必須とするか否かに応じて二部門に分ける。第1部門は、生産1単位につき輸入原材料を a_{10} 、労働を a_{11} 、資本を a_{12} 投入して、輸出財を生産するもの=加工貿易型生産=と仮定する。その部門における賃金率を w_1 、利潤率を s_1 とし、製品価格を P_x とおけば、当該財市場の均衡下において次式が成立する。

$$a_{10}P_m + a_{11}w_1 + a_{12}s_1 = P_x$$

同様に、第2部門では労働と資本のみで国内財(非貿易財)の生産が行なわれるものとし、その製品価格を P_d とすれば、均衡において

$$a_{21}w_2 + a_{22}s_2 = P_d$$

が成り立つ。投入係数 a_{ij} は、簡単化のため、技術的に与えられたものとしておこう。両生産要素市場が競争的であれば、

$$w_1 = w_2$$

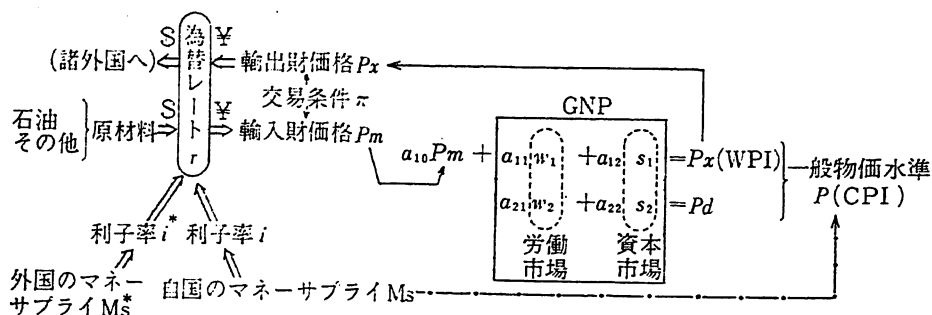
$$s_1 = s_2$$

となることは言うまでもない。

④最後に、第1部門の輸出財価格 P_x は卸売物価指数 WPI に、両部門の製品価格 P_x と P_d を加重平均した一般物価水準 P は消費者物価指数 CPI に、それぞれ近似的に対応するものと想定する。

2) 為替レート決定理論は、73年の「総フロート」以降とくに精力的な取り組みがなされている分野であり、より詳しい検討は別稿を期したい。

以上の諸仮定を図式化すれば次のようなモデルが構想されよう³⁾。



さて、このモデルで「輸入インフレ」のルートは次の2通りが考えられる⁴⁾。

(i) 外貨(ドル)建ての輸入財価格(=外国の輸出財価格 P_x^*)が、石油危機等を契機にして、上昇する場合と

(ii) 為替レートが下落する(円安になる)場合である⁵⁾。

いずれの場合も、こうした輸入インフレの動向は直接、輸入物価指数に反映される。また輸入インフレの間接的効果として、国内から国外へ実質所得(購買力)の移転が生ずる。その程度は交易条件の変化から読みとることができよう。すなわち、輸入インフレの間接的影響は、他の条件に変わりがない限り、相対的に「安く売って、高く買う(買わされる)」ことに他ならない。さらに視点をかえれば、こうした所得トランスファーは、実質国民総生産と実質消費水準の変化率の差として把握することもできる。

他方、このモデルで「国産インフレ」が生ずる主な原因は、国内の生産過程

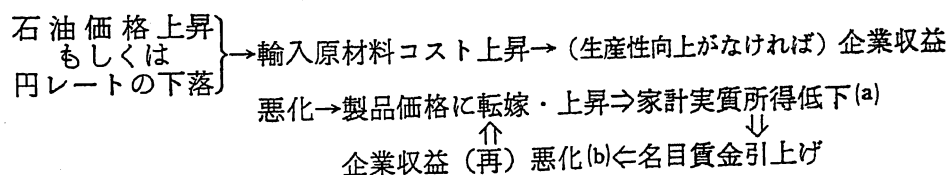
3) なお、このモデルにおける内生変数は、 (P_x, P_d, w, s, r, i) の6コで、それに対応する均衡式は、生産物と生産要素の市場で各2本、外国為替市場と(国内)通貨市場で各1本の計6本が得られる。つまりモデルは、方程式体系で表示されていないが、完結している。

4) さらに詳しい「輸入インフレ」のルートについては前掲の拙稿を見られたい。

5) 昨今の合衆国等における高金利は、他の条件が等しければ、ドル高・円安をもたらす明らかにわが国に「輸入インフレ」のインパクトを与えるであろう。

に求められる。つまり、各部門における生産物1単位当りに占める付加価値部分($a_{i1}w_i + a_{i2}s_i$)の動向如何が、国産インフレの状況を決定する。敷衍すれば、①労働の側で、生産性の上昇を上回って賃金が高騰し、製品単位当り賃金コストが上昇したり——(賃金)コスト・プッシュ・インフレ——、あるいは②そうした賃金コストの上昇や石油危機等にもなう輸入原材料コストの高騰が企業収益を圧迫し、その結果、資本の側でも収益(利潤)率を確保するために、コスト上昇部分が製品価格に転嫁される——マーク・アップ・インフレ——場合、国産インフレが生じうる。典型的な国産インフレは、それゆえ、「賃金・物価の悪循環」とよばれる付加価値(実質所得)をめぐる労・資の角逐において現われる。あるいは、そうした悪循環を断ちきるべく採られた所得政策(incomes policy)の失敗という形で現われることもあろう。いずれにせよ、政策変数としてのマネーサプライは、消極的あるいは積極的に、インフレーションを裏付けるものとして重要な指標となる。最後に、その年々の価格で表示されたGNP(付加価値)を不変価格表示の価値額に評価換えするためにGNPデフレーターが算出されているが、それはその性質上、国産インフレ=国内の(付加価値)生産過程で生じたインフレ=の指標として用いることができる。

以上の諸点をまとめて図式化すれば次のようになる。



この図式で、輸入インフレは、生産性の上昇によってその影響がカバーされない場合、「製品価格に転嫁・上昇」という形で現われ、その結果、(a)家計の実質所得の低下もしくは(b)企業収益の悪化が生ずる。しかし、その限りでは国産インフレではない。国産インフレは、⇒印で示されているように、企業(資本)と家計(労働)の所得分配をめぐる角逐=「賃金・物価の悪循環」をつう

じて現われるのである。

3. 若干の検証と結論

上述のような考え方にもとづいて作られたこの簡単なモデルに則して、本節では二度の石油危機がわが国にもたらしたインフレーションの特徴について検討しよう。両石油危機の影響を比較・検討するにあたり、第1次石油危機にかんする指標（データ）は、「危機」発生直前の73年9月（第3四半期）末から始めて各四半期ごとに区切り、「危機」終息の74年12月末までのものを採る。同様に、第2次石油危機のそれは、78年12月末から始めて各四半期ごとに、81年12月末までのものを用いよう。採録されるべき指標は、第2表に示されているように、「輸入インフレ」にかんして①石油価格、②円レート、輸入インフレの直接的影響を示すものとして③輸入物価、またその間接的影響の指標として④交易条件、さらにこの「交易条件効果」を所得トランスファーの視点からみるために実質GNP成長率と実質消費水準上昇率に着目し、その差として⑤「トランスファー変化率」を採りあげよう。「国産インフレ」にかんしては（製造業にデータを限定し）、労働生産性上昇率と賃金上昇率の差として①「賃金コスト変化率」をまず検討する。つぎに輸入原材料や労働コスト面の圧力を直接反映するものとして②経常利益変化率を各半期ごとに採る。これに関連して別表（p.65）では、付加価値（ Σ ）に占める役員給与（ α ）と営業純益（ β ）の割合〔 $(\alpha+\beta)/\Sigma$ 〕が70年代をつうじてどのように推移したかが示される。さらに、インフレーションを裏付ける重要な参考資料として③マネーサプライ M_t 増加率と、国産インフレの指標として④GNPデフレーター上昇率を採りあげる。最後に、これら輸入・国産両インフレを総括した「総合インフレ」は、消費者物価指数の上昇率から読みとることとする。

これらのデータにもとづいて、まず「輸入インフレ」から検討しよう。

輸入物価は、第1次石油危機直前の73年9月から74年9月の1年間に71.3%上昇したのに対して、第2次石油危機直後の1年間（79年3月～80年3月）には

82.1%上昇している。つまり、両「危機」時においてその影響が最も大きい1年間を比較すれば、輸入物価の上昇という形で作用する「輸入インフレの直接的影響」は、いずれの場合もほぼ等しかったと言える。ただし、石油価格は前回の場合、「危機」発生後の半年間で約3.6倍にもなっているのに対して、今回の場合は、最初の1年間で約1.9倍にしかなっていない。これに対応して、今回の円レート減価率は最初の1年間で23.0%〔 $= (239.90 - 195.10) / 195.10$ 〕に達したのに反して、前回のそれは年間12.3%〔 $= (298.50 - 265.70) / 265.70$ 〕にすぎなかった。

結論 I : 要するに、相対的にみて、第1次石油危機時には石油価格が大幅かつ急激に上昇し、第2次石油危機時には円レートが大幅に下落した。そして結果的には、輸入物価の上昇率はほぼ等しいという意味で、両「危機」がわが国にもたらした「輸入インフレの直接的影響」にはあまり差がなかった。

しかし、二度の石油危機がもたらした「輸入インフレの間接的影響」あるいは「交易条件効果」はかなり異なる。交易条件は、前回の場合1年間に19.8%〔 $= (0.73 - 0.91) / 0.91$ 〕の悪化にとどまったのに対して、今回は最初の1年間に31.2%〔 $= (0.75 - 1.09) / 1.09$ 〕、次の1年間にも9.3%悪化している(第5図をみよ)。このことは、輸出物価が前回には年率37.7%〔 $= (150.1 - 109.0) / 109.0$ 〕上昇しているのに対して、今回は最初の1年間に18.3%〔 $= (103.9 - 87.8) / 87.8$ 〕しか上昇していないことを反映している。両「危機」時にほぼ同じ程度の輸入物価 P_m の上昇がありながら、輸出物価 P_x の上昇は今回より前回の方が大きかったということは、本稿のモデル $a_{10}P_m + a_{11}w_1 + a_{12}s_1 = P_x$ に則して言えば、国内生産部門における付加価値部分 ($a_{11}w_1 + a_{12}s_1$) or ($\sum a_{i1}w_i + \sum a_{i2}s_i$) の上昇率が今回よりも前回の方が大きかったことを推測させる。

さらに、国民経済全体として生産を増加させたうちからどれだけを消費の増加に振りむけたか、換言すれば、国内で生産増がありながら消費増につながらなかった部分がどれだけあったか、を検討しよう。所得トランスファー変化率

第2表 両石油危機時に

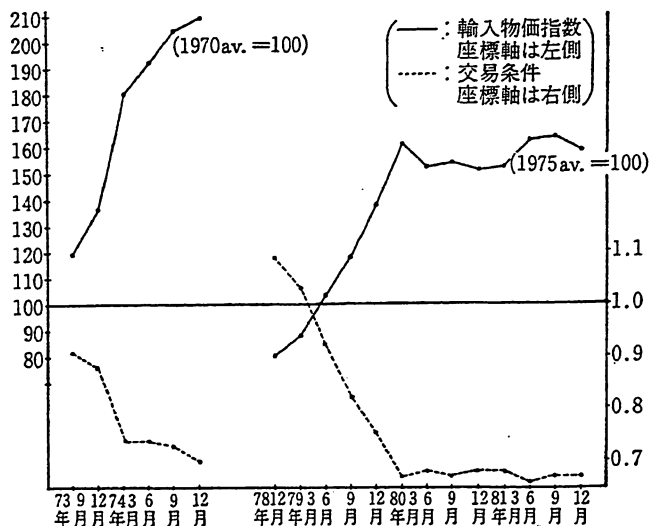
	石油価格 (ドル/ バレル)	円レート (円/ ドル)	輸入物価		輸出物価 指数	交易条件	実質 GNP 成長率	実質 消費水準 上昇率	トランス ファー 変化率
			指数	上昇率					
73年9月末	3.07	265.70	119.6	25.4%	109.0	0.91	9.6	4.2	5.4%
12月	5.04	280.00	136.4	34.6	120.7	0.88	6.8	2.8	4.0
74年3月	10.95	276.00	180.2	69.2	134.0	0.74	△3.2	△5.9	2.7
6月	"	284.10	192.4	71.9	141.6	0.74	△1.3	3.0	△4.3
9月	"	298.50	204.9	71.3	150.1	0.73	△0.3	0.9	△1.2
12月	10.46	300.95	209.1	53.3	147.2	0.70	△0.1	△2.9	2.8
備考			1970年平均=1.00		1970年平均=100				
78年12月末	12.70	195.10	80.4	△12.7	87.8	1.09	6.0	2.6	3.4
79年3月	13.34	209.30	88.6	△2.5	91.0	1.03	5.6	3.8	1.8
6月	14.55	217.00	103.9	21.4	95.4	0.92	5.8	4.4	1.4
9月	18.00	223.45	118.9	53.8	97.8	0.82	5.6	4.2	1.4
12月	24.00	239.90	138.9	72.8	103.9	0.75	5.4	0.3	5.1
79年3月	26.00	249.70	161.3	82.1	107.7	0.67	5.2	0.2	5.0
6月	28.00	218.15	151.2	45.5	103.1	0.68	4.3	△2.2	6.5
9月	30.00	212.00	153.8	29.4	103.5	0.67	3.9	△1.6	5.5
12月	"	203.60	150.4	8.3	102.9	0.68	3.5	△0.4	3.9
81年3月	32.00	211.40	152.4	△5.5	103.3	0.68	3.2	1.1	2.1
6月	"	225.75	162.0	7.1	107.7	0.66	3.7	△2.5	6.2
9月	"	231.55	163.7	6.4	109.5	0.67	3.4	△0.1	3.5
12月	34.00	220.25	158.7	5.5	107.1	0.67	1.6	△0.7	2.3
備考	アラビアン・ライ ト 73年は公示価格 74年以降 販売価格	インター ・バンク 直物終値	1975年 平均=100	前年 同期比	1975年 平均 =100	輸出物価 指数 輸入物価 指数	前年 同期比	全国全世 帯の消費 支出額を CPIで デフレー トしたも の 変化率。 前年 同期比	(実質G NP成長 率)-(実 質消費水 準 上昇 率)

資料：日銀統計局『経済統計年報』、同『経済統計月報』大蔵省『財政金融統計月報』

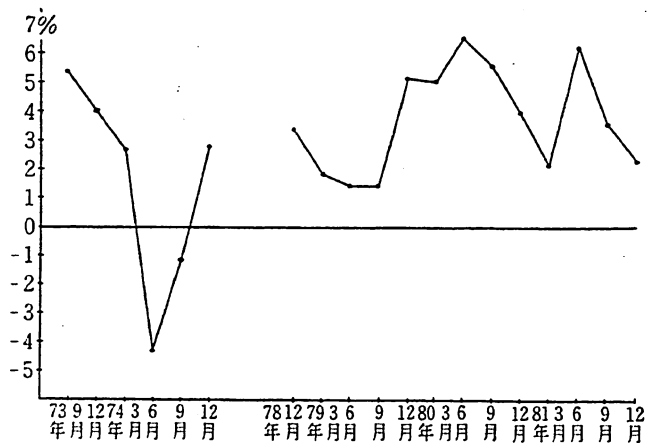
おける諸指標の推移

労働生産性 上昇率	賃金上昇率		賃金コスト変化率		経常利益 変化率	M ₂ 増加率		GNP デフレーター 上昇率	CPI 上昇率
	名目	実質	名目	実質		M ₂	M ₂ + CD		
% 21.2	% 20.9	% 5.5	% △ 0.3	% △15.7	73年度上半 期 32.1%	% 22.9		% 12.0	% 14.6
15.1	34.7	13.0	19.6	△ 2.1	同下半期 △ 7.7	16.8		16.2	19.1
8.4	19.4	△ 3.8	11.0	△12.2		15.1		21.1	24.0
1.0	31.1	6.1	30.1	5.1	74年度 上半期 △19.6	13.3		22.2	23.6
△ 3.7	26.5	2.2	30.2	5.9		10.9		21.2	23.8
△10.6	21.2	△ 0.5	31.8	10.1	同下半期 △47.2	11.5		19.0	21.9
10.2	5.1	2.5	△ 5.1	△ 7.7	78年度下 半期 9.3	13.1		3.0	3.5
9.3	6.4	4.0	△ 2.9	△ 5.3		12.9		3.2	2.3
10.9	7.6	3.7	△ 3.3	△ 7.2	79年度上 半期 40.1	11.3	% 11.8	2.7	3.8
12.6	6.7	3.5	△ 5.9	△ 9.1		11.5	12.1	1.9	3.1
12.5	9.0	3.1	△ 3.5	△ 9.4	同下半期 6.7	8.4	9.1	1.5	5.6
12.5	7.6	△ 0.4	△ 4.9	△12.9		9.0	9.7	1.3	8.0
10.7	9.0	0.5	△ 1.7	△10.2	80年度上 半期 7.2	7.7	8.5	2.5	8.4
7.4	7.0	△ 1.8	△ 0.4	△ 9.2		5.7	6.1	3.9	8.9
7.2	7.4	0.3	0.2	△ 6.9	同下半期 △26.7	6.8	7.2	4.5	7.1
3.2	5.1	△ 1.1	1.9	△ 4.3		6.9	6.9	4.8	6.3
3.1	5.0	0.3	1.9	△ 2.8	81年度上 半期 △11.5		8.8	2.8	4.7
5.5	5.7	1.7	0.2	△ 3.8		10.0	10.0	2.0	3.9
4.1	6.9	2.4	2.8	△1.7	同下半期 45.6		11.0	2.1	4.3
製造業 前年同期比	製造業 前年同期比		(賃金上昇率) -(労働生産性 上昇率)		製造業 前年同期比	前年同期比		前年同期 比	全国 前年 同期比

東洋経済『経済統計年鑑』



第5図 輸入物価指数と交易条件



第6図 所得トランスファー変化率

をグラフ化した第6図は、こうした部分 = (実質GNP成長率) - (実質消費水準上昇率) の動向を示している。ところで、生産増のうち消費増をもたらさなかった部分は、(i) 国外へ流出するか、(ii) 国内で貯蓄・投資に向けられる、ことは言うまでもない。ここでは、みずから労働し消費する者の立場から、しかも投資が生産力効果を発揮するまでの短期に視野を限定し、それらいずれの

部分もかれらにとって「所得のトランスファー」であると考えておこう。ともあれ、こうした「所得トランスファー」の推移を表わした第6図から明らかなように、交易条件がより大幅に悪化した今回の石油危機時には、つねに実質GNP成長率が実質消費水準上昇率を上回り、その程度は「危機」2年目の79年末から80年前半にかけて特に大きい。さらに注目すべきは、80年中頃から(81年の第1四半期を除けば)1年余りにわたって、実質消費水準の持続的低下が生じている点である(第2表をみよ)。それに対して、前回の場合、石油価格の急上昇が一段落した74年の中頃には、生産増を上回る消費増(具体的に言えば生産減の下での消費増)が起こり、いわば「所得の逆トランスファー」が生じている。このことは、第1次石油危機がもたらした記念碑的な実質マイナス成長率とあいまって、年率30%に達する名目賃金上昇率に象徴される当時の労働者の「生活防衛」を想起させる。

結論Ⅱ：要約すれば、輸入インフレの間接的影響は、前回と比べて今回の石油危機時の方がはるかに大きく、その差は、「交易条件(悪化)効果」(第5図)において明白である。さらに「所得トランスファー」の観点(第6図)からみれば、その違いは対蹠的でさえある。

つぎに「国産インフレ」の諸要因について検討しよう。まず、労働生産性は、(前年同期比で)第1次石油危機直前(73年9月)の21.2%の上昇から1年余りの間に10.6%の下落(74年12月)へと落ち込んだ。いかにその「ショック」が大きかったかが、これだけでも十分窺える。それに対して今回は、「危機」発生後も労働生産性は10%程度の上昇率で推移し、81年になってその水準が低下したものの、なお3~6%程度を保っている¹⁾。他方、名目賃金は、前回の

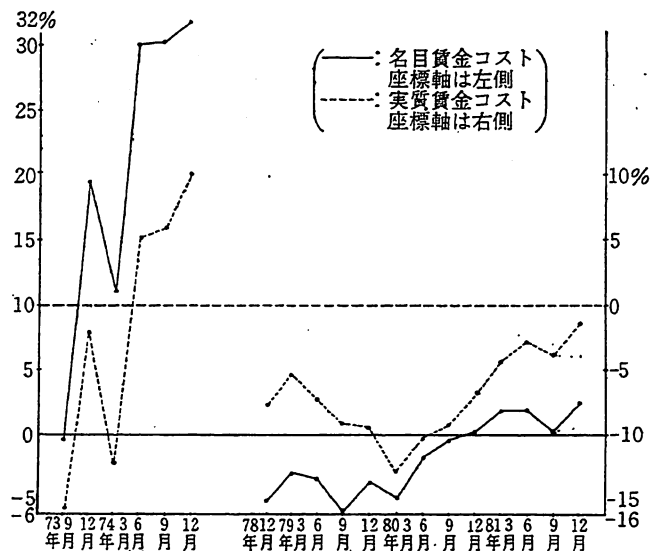
1) このことは、上述の「所得トランスファー」のうち、国内で消費されずに貯蓄され投資に振りむけられた部分が、その生産力効果を発揮したためだと思われる。投資の主たる原動力は、80年度上半期まで上昇しつづけた経常利益に求められよう(第2表をみよ)。

「危機」時にはいずれの四半期についてみても(前年同期に比べて)約20~35%もの高い上昇率を示し、その変動幅も約15(%)ポイントに達し大きかったのに対して、今回の場合は5~9%の上昇率で、その水準は低く変動幅も4(%)ポイントと小さい。こうした対照的な傾向は、両「危機」時の実質賃金上昇率についても読みとれる。

労働生産性と賃金の上昇率を同時に勘案すれば、製品1単位当りの「賃金コスト変化率」が得られる。それをグラフ化した第7図から次のような点が看取できる。

第1に、名目賃金コスト上昇率は、前回には「危機」直前のマイナス0.3%から一気に急騰し、11~32%もの高い水準でしかも不安定な動きを示した。それに対して今回の場合、名目賃金コストは、「危機」発生後2年近くも(前年同期に比べて)下落しつづけ、80年末以降上昇に転じたとは言え、その率は2%程度にとどまった。さらに、その変動幅も小さく安定的な動きを示している。

第2に、実質賃金コスト上昇率は、前回の場合「危機」発生後わずか半年余りで、マイナスからプラスへ大幅に急騰したのに対して、今回の場合一貫してマイナスを記録し、しかも「危機」1年後の80年3月に「底」に達している。



第7図 賃金コスト変化率

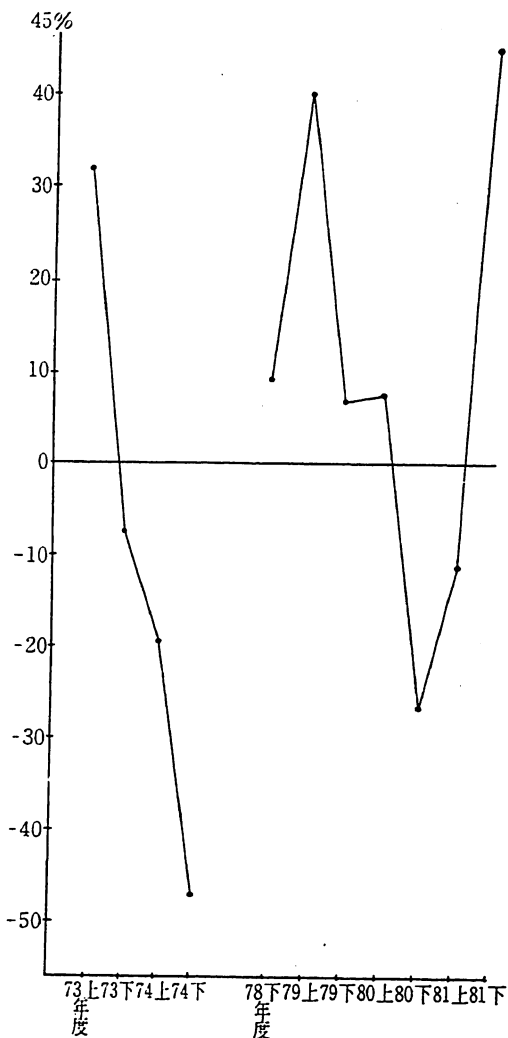
第3に、名目賃金コストと実質賃金コストを比較すれば、インフレが生じているかぎり常に前者（名目値）の上昇率は後者（実質値）のそれを上回るとは言え、第1次「危機」時におけるそのヒラキは、平均約22（%）ポイントに達するのに対して、第2次「危機」の場合、それは約5（%）ポイントにすぎない。このことは、前回の場合は今回と比べて、名目賃金（コスト）と実質賃金（コスト）の上昇率に差をもたらす要因すなわちインフレーションの進行が如何に激しかったかを物語る。

結論Ⅲ：前回の「危機」の場合、賃金コストは、名目的には言うまでもなく実質的にも大幅に上昇し、「（賃金）コスト・プッシュ」圧力は相当に大きかったものと判断できる。しかも、名目・実質いずれの賃金コスト上昇率もその変動幅は大きく、「狂乱物価」と呼ばれてもしかたのない不安定性を蔵していた。それに対して、今回の場合、実質賃金コストは言うまでもなく、名目賃金コストでさえ、「危機」発生後2年間も前年同期に比べて低下した。その限りで言えば、今回の賃金の動向は、その変動幅が小さいという意味で安定的な、しかも「危機」後2年間はむしろ「コスト・ダウン」要因であったと言えよう。

「賃金（労働）コスト」と並んで国産インフレの第2の要因である「資本コスト」、あるいは、問題の石油危機に際して資本の側が直面した状況とその結果としての収益状態をみてみよう。

第1次石油危機に際しては、すでに検討したように、輸入物価したがってまた輸入原材料コストは73年9月～74年9月の1年間で70%余り上昇し、賃金コストもほぼ名目で30%、実質で6%上昇した。これに対応して、企業の経常利益は、73年度上半期における（前年同期比）32.1%の上昇から、74年度下半期には47.2%の下落に急降下した。それに反して、第2次「危機」の場合、すでにみたように、1年目（79年3月～80年3月）に輸入物価は80%余り上昇したものの、賃金コストは名目で4.9%、実質で12.9%いずれも下落した。2年目（80年3月～81年3月）も、それは名目で1.9%上昇したけれども実質では

4.3%下落した。これを反映するかのようには、経常利益は80年度上半期まで（前年同期に比べて）上昇しつづけ、名目賃金コストが上昇に転じた80年度下半期にいたって初めて下落した（第8図をみよ）。こうした企業収益の動向は、付加価値に占める役員給与と営業純益の割合の推移（別表）をグラフ化した第9図とも符合する。すなわち、付加価値が労働と資本に分配されるものとし、資本の取り分として（別表の諸項目のうち）役員給与と営業純益を措定した場合、それらの和が付加価値に占める割合は、いずれの「危機」の場合にも、それが



第8図 経常利益変化率

別表 付加価値に占める役員給与と営業純営の割合
(製造業、単位百万円)

	付加価値 Σ	人 件 費			支払利息・ 割引料	不動産・ 動産賃借料	租税公課	営業純益 ^β	$\frac{\alpha+\beta}{\Sigma}$
		役員給与 ^α	従業員給与	福利厚生費					
1971年度	18,471,754	1,098,476	9,782,732	1,277,238	12,158,446	592,360	980,123	1,771,322	15.5%
72	21,606,634	1,222,484	11,433,191	1,457,775	14,113,450	659,980	1,038,381	2,627,010	17.8
73	29,287,361	1,526,043	14,154,589	1,864,688	17,545,320	795,599	1,386,657	5,836,965	25.1
74	34,161,588	1,910,610	17,975,831	2,475,333	22,361,774	969,135	1,586,845	3,901,329	17.0
75	32,645,495	2,285,390	19,709,304	2,673,478	24,668,172	1,103,178	1,258,682	△468,048	5.6
76	37,838,841	2,532,007	21,743,222	2,985,373	27,260,602	1,244,299	1,449,192	1,541,466	10.8
77	39,972,201	2,804,607	23,212,755	3,349,822	29,367,184	1,347,792	1,550,290	1,724,501	11.3
78	43,611,892	2,992,695	24,980,874	3,718,096	31,691,665	1,442,097	1,749,525	3,203,796	14.2
79	51,593,600	3,337,781	27,442,475	4,001,477	34,781,733	1,601,460	2,020,741	7,342,918	20.7
80	54,889,198	3,662,940	29,449,264	4,311,463	37,423,667	1,830,719	2,220,425	5,679,913	17.0

資料：大蔵省「財政金融統計月報」1981年11月号，p. 21



第9図 付加価値に占める役員給与と営業純益の割合

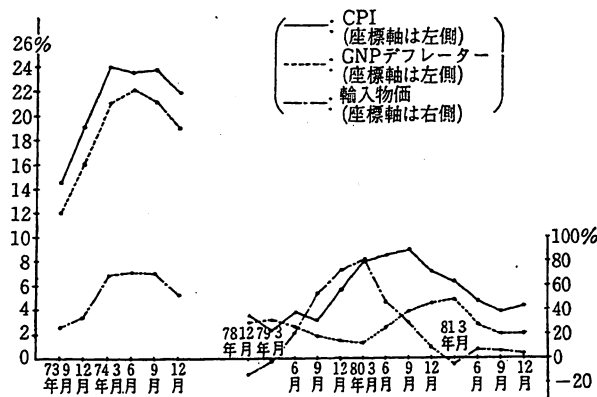
生じた年度にピークを記録し、その後低下する傾向を示している。しかもその低落傾向は、今回と比べて前回の「危機」の場合にはるかに大きい。

以上の諸点から判断して、第1次石油危機時には、輸入原材料コストと賃金コストがともに大幅に上昇し(コスト・プッシュ)、企業収益を圧迫した。企業

は、それに対抗して収益(率)=マーク・アップ(率)の維持・回復をはかるために、製品価格への転嫁・上昇を余儀なくされた。その結果生じた大幅な物価上昇に対抗して、労働者側も「賃上げ」に訴えざるをえず、経済は「賃金・物価の悪循環」に陥った。それに対して今回の場合、大まかに分けてその前半(80年9月頃まで)は、賃金コスト面での圧力はなく、マイルドな「輸入インフレ」が発生したと思われる。またその後半(80年10月頃以降)に生じた平均年率5%程度の消費者物価の上昇をインフレと規定するならば、それは、(名目)賃金コストの上昇と企業収益の悪化に基因する「国産インフレ」であると言えよう。

結論Ⅳ：第1次「危機」時のインフレは、主として石油価格の上昇による「輸入インフレ」的要因はもちろん存在するものの、その特徴はむしろ労働(賃金コスト上昇)と資本(収益悪化)の相互作用による「国産インフレ」に見出すべきである。それに対して、第2次「危機」の場合、前半にマイルドな「輸入インフレ」が生じ、後半には「国産インフレ」的要因が存在するものと判断できる。

この最終結論は、国産インフレの指標としてGNPデフレーター、輸入インフレの指標として輸入物価、そして総合インフレの指標として消費者物価をと



第10図 CPI, GNPデフレーターおよび輸入物価の変化率

り、それらの上昇率推移を示した第10図によって傍証される。すなわち、両「危機」時における輸入・国産両インフレの動向を総括的に示したこのグラフから次のような点を読みとれる。

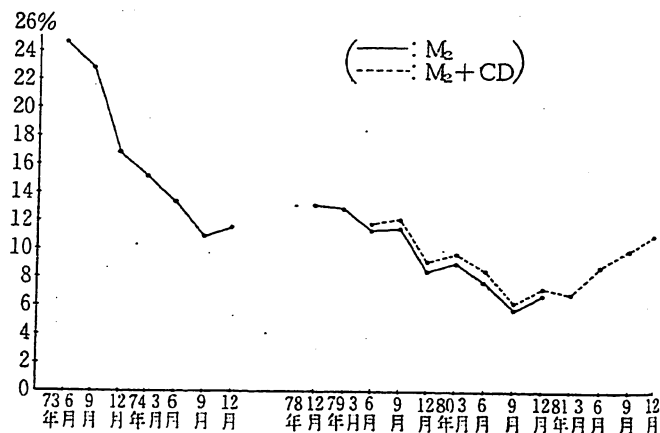
第1に、前回の「危機」におけるCPIの動向は、GNPデフレーターの動きと見事に符合している。

第2に、今回の「危機」の場合、80年3月をピークに同年6月～9月頃までCPIの動向は、主として輸入物価の推移によって支配されていたものと思われる。

第3に、80年6月～9月頃を境にして、GNPデフレーターがCPIに対して支配的な影響力を持つようになったと推測できる。

最後に、インフレーションを考察する際の重要なデータであるマネーサプライ M_s の動向(第11図)から次のような点が指摘できるであろう。

第1に気づくことは、前回の「危機」発生前(73年6月)、すでに M_s の増加率は高度成長時代のそれよりも高く(24.7%)、景気は過熱状態にあった。そのような状況下に、前代未聞の急激で大幅な石油価格の上昇が生じた。それに対処しようとして、 M_s の増加率は急速に引下げられ、石油価格高騰による生産



第11図 マネー・サプライの変化率

減退・デフレ効果は金融政策の面からも強化されることとなった。その結果、インフレ下の不況＝スタグフレーションが深刻化したことは記憶に新しい。

第2に、これに対して今回の場合、「危機」発生前の M_2 増加率は、その3～4年以前からの水準とほぼ同じ13%程度で、「危機」発生後もいくらか引締められたにすぎない。このように対照的な対応が金融政策面でなされた理由として、前回は石油価格が短期間のうちに急激に上げられたのに対して、今回はそれが2年以上にわたって段階的に上げられたという事情の他に、前回の「ショック」が民間企業や消費者のみならず政策担当者の間にも「学習効果」をもたらしたという点が指摘できよう。それらの点はまた、労働生産性の上昇率が「危機」下にありながら大きく落ち込まなかったという好条件ともあいまって、今回の石油危機を——それは、前回と比べて、「輸入インフレ」の面では直接的にも間接的にも、より深刻な影響をわが国民経済に与えたにもかかわらず——危機感希薄なものにしたのであろう。