

平成 17 年度
年次経済財政報告
(経済財政政策担当大臣報告)

- 改革なくして成長なし -

説 明 資 料

平成 17 年 7 月

内 閣 府

目次

第1章 景気回復の長期化を目指す日本経済.....	2
第1節 景気の踊り場からの出口へ向けて.....	2
第2節 景気動向の留意点.....	7
第3節 集中調整期間から重点強化期間へ.....	9
第4節 財政金融政策の評価.....	13
第5節 景気の将来展望.....	13
第2章 官から民へ - 政府部門の再構築とその課題.....	15
第1節 小さな政府とは.....	16
第2節 官から民への様々な手法.....	20
第3節 地方財政の改革.....	23
第4節 小さな政府を目指すための課題.....	24
第3章 「人口の波」と経済構造の変化.....	25
第1節 人口動態の変化とその経済的意味.....	26
第2節 人口の波と家計行動への影響.....	28
第3節 人口の波と企業競争力.....	34
第4節 イノベーションの源泉と競争力の向上への課題.....	36
むすび.....	37

当資料は、「年次経済財政報告」の説明のため暫定的に作成した
ものであり、引用等については、直接「年次経済財政報告」本文
によられたい。

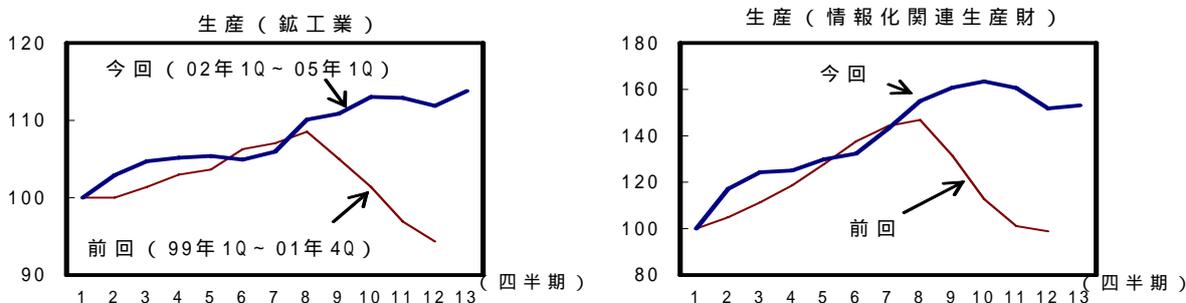
第1章 景気回復の長期化を目指す日本経済

第1節 景気の踊り場からの出口へ向けて

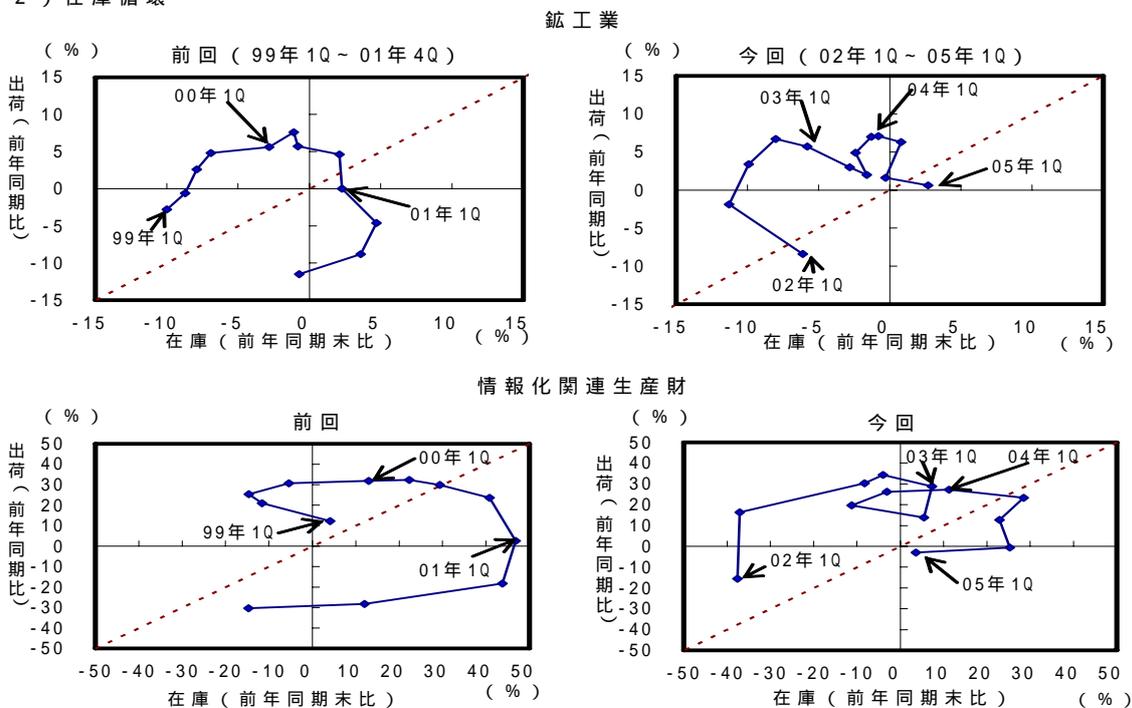
- バブル後の負の遺産の処理が済み、景気回復は4年目を迎えている。2004年後半にはIT関連分野における調整を主因に踊り場に入った。IT関連財の在庫調整は着実に進展しており、かつてのITバブル崩壊時に比べ短期で終了する見込み。

第1-1-2図 情報化関連生産財の在庫調整（2001年との比較）
前回に比べて早期に進む情報化関連生産財の在庫調整

(1) 生産指数



(2) 在庫循環



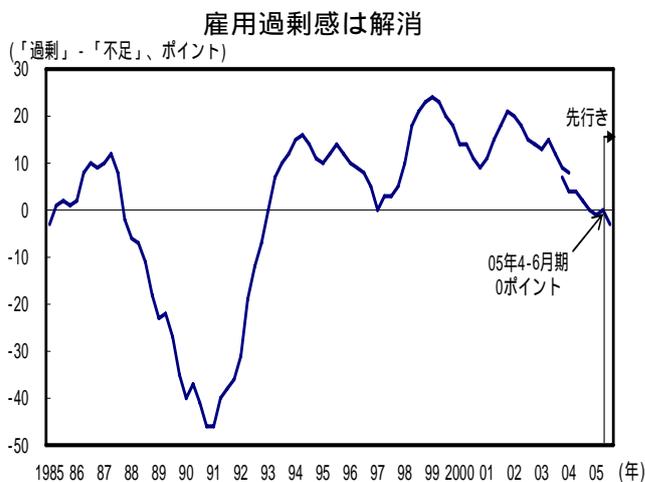
(備考) 1. 経済産業省「鉱工業指数」により作成。(1)は季節調整値、(2)は原数値を使用。
2. (1)図においては景気の基準時点(前回:99年1Q、今回:02年1Q)を100とした指数を使用。

- 雇用、設備、債務の「3つの過剰」がほぼ解消。経済活性化の阻害要因となっていた過剰雇用や過剰設備の問題は乗り越えた。

【分析の紹介】

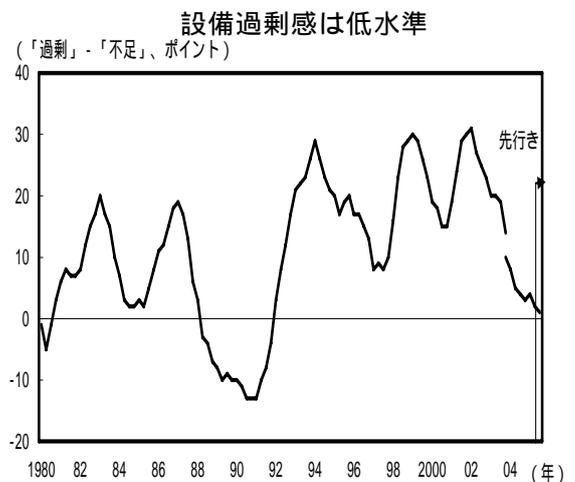
- バブル崩壊以降、成長の大きな制約要因であった「3つの過剰」は、過剰雇用はリストラ（人員削減）の進展等により、過剰設備は老朽化した設備の除却等により、過剰債務は借金返済と不良債権処理の進展により、ほぼ解消。

第1-1-8図(1) 雇用過剰感



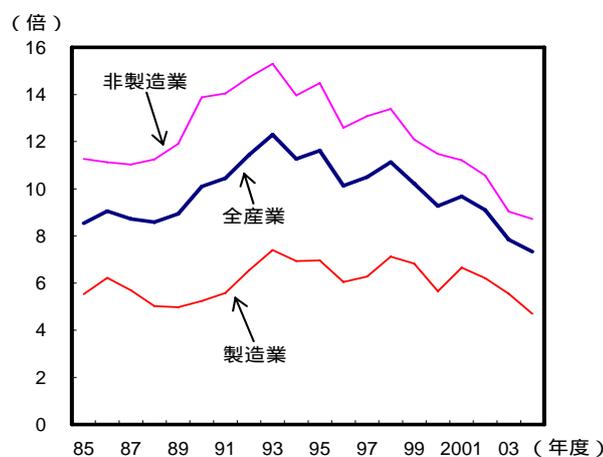
- (備考) 1. 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。
2. 全規模全産業。05年第3四半期は先行き見込値。
3. 04年3月調査から調査方法が変更。このためグラフが不連続になっている。

第1-1-8図(2) 過剰設備の状況



- (備考) 1. 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。
2. 全規模製造業。05年第3四半期は先行き見込値。
3. 04年3月調査から調査方法が変更。このためグラフが不連続になっている。

第1-1-8図(3) 有利子負債キャッシュフロー比率
バブル期前の水準まで低下



- (備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」により作成。
2. 有利子負債キャッシュフロー比率 = 有利子負債 ÷ キャッシュフロー
有利子負債 = 長期借入金 + 短期借入金 + 社債
キャッシュフロー = 経常利益 × 0.5 + 減価償却費

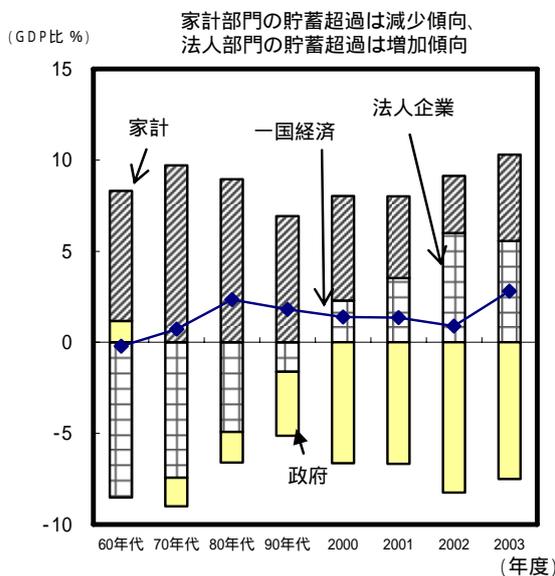
- 経済の大きな姿として、企業部門の貯蓄超過が拡大するという新しい動きが続き、その原因として、内部留保の高さ、控え目な投資等がある。
- 潤沢な利益の処分として株主還元の積極化等が行われているが、内外の新たな成長分野への積極的な投資活動が今後の持続的成長のかぎに。

【分析の紹介】

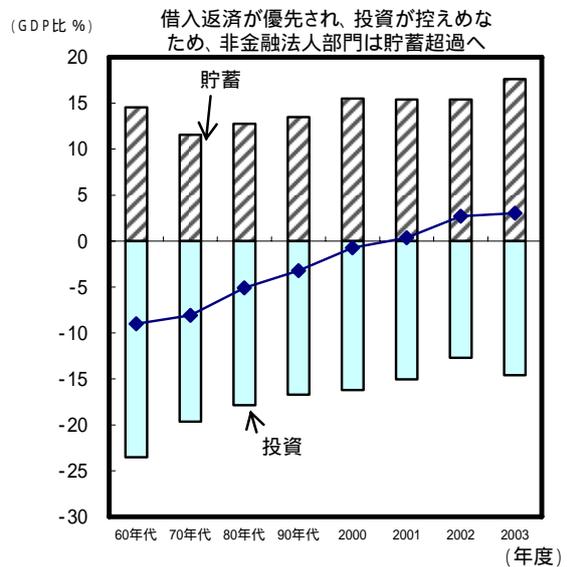
- 2004年度の売上高経常利益率は、製造業で5.6%と1974年度以降の最高値を記録するなど、80年代のバブル期を上回る水準に。
- 高水準の内部留保、控え目な設備投資や借入金返済の進捗を反映して、企業部門の貯蓄投資差額は貯蓄超過幅が増加。他方、家計部門の貯蓄超過幅が縮小し、政府部門の投資超過幅が拡大傾向。
- 企業は潤沢な利益の処分として、増配・復配や自社株買い等の株主還元策の積極化や、過剰雇用の調整を経て徐々に雇用や賃金面から雇用者への配分を行っている。過剰設備、債務がほぼ解消した中、売上高や利益の持続的な拡大のため、将来の収益を生み出す内外の新たな成長分野への積極的な投資活動が期待。

第1-1-7図 貯蓄投資差額

(1)部門別貯蓄投資差額



(2)非金融法人企業の貯蓄投資差額

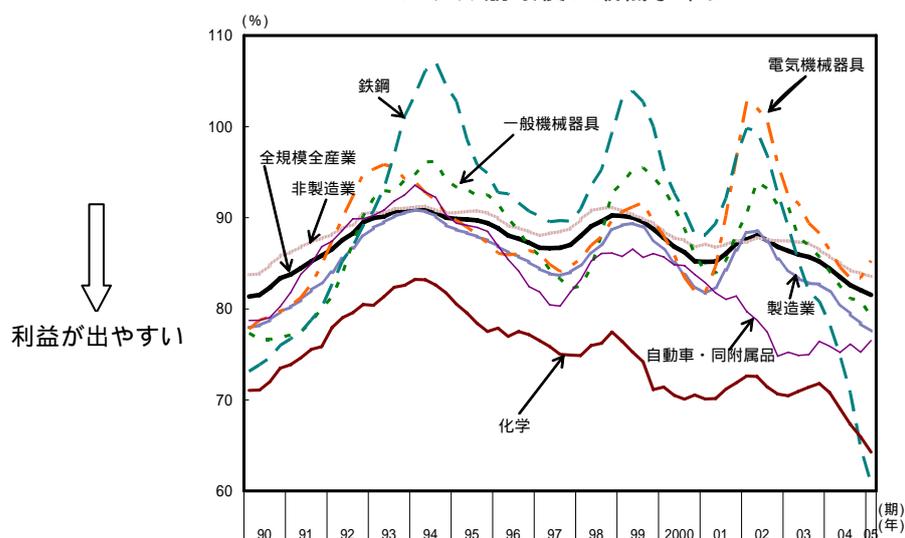


- 過剰問題の解消により損益分岐点比率は低下、企業部門の体質が強化。
- 期待成長率の高まりにより設備投資の増加も期待される。

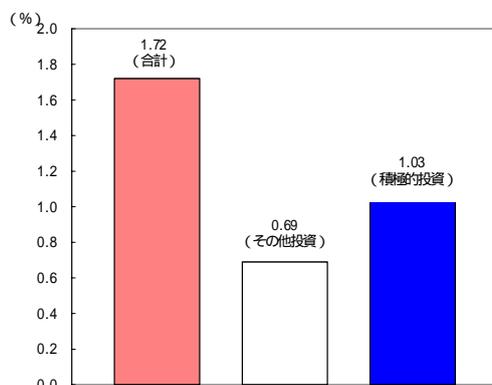
【分析の紹介】

- 損益分岐点比率（実際の売上高を 100%とした場合に、売上高が何%まで減っても利益が出るかという比率）の低下によって、景気や経済構造の変化によって売上高が停滞しても、利益を出せるよう企業体質が強化された。90年代末以降、比率が低下傾向にあるが、2002年以降には電気機械器具、鉄鋼を中心として製造業で低下が目立つ。
- 損益分岐点比率低下の要因は、99年ごろからの固定費抑制。2004年ごろからは売上高増加が押下げに寄与する一方、人件費を含む固定費は押上げ要因に。
- 企業は、今後の需要増加が期待できる（期待成長率が高い）場合には、積極的に設備投資を行い生産能力を高める姿勢。

第 1 - 1 - 9 図 損益分岐点比率
バブル崩壊後の最低水準に



第 1 - 1 - 14 図 企業の期待成長率が設備投資に与える影響
期待成長率が 1% 高い企業は設備投資が 1.72% 高い



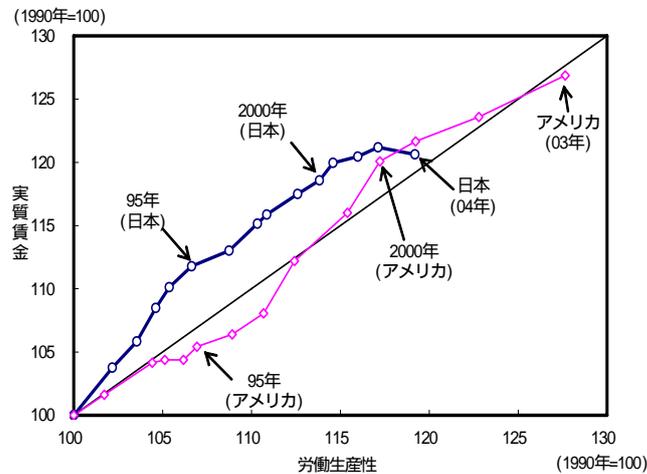
(備考) 内閣府「平成16年度企業行動に関するアンケート調査」を特別集計して描計。

- 労働分配率は 90 年代後半に高止まっていたが、雇用のリストラを通じて 2000 年代には低下し、企業体質の強化につながる。

【分析の紹介】

- 90 年代前半に労働分配率は、実質賃金上昇率が労働生産性上昇率を上回ったことから上昇。その後は高止まり。
- 2000 年代に入って実質賃金がほぼ横ばいとなり労働分配率は低下へ。
- 2004 年には、労働分配率は長期的な均衡水準まで低下。労働需給の改善が雇用増加や賃金上昇につながっていくかどうか今後の成長にとってかぎ。

第 1 - 1 - 16 図 労働分配率と日米の労働生産性、実質賃金
実質賃金が横ばいとなり労働分配率を押し下げている

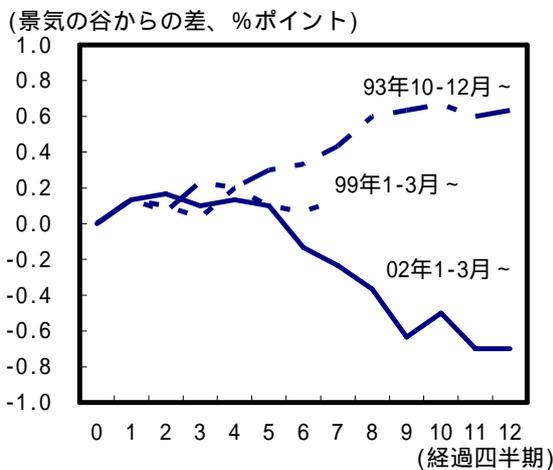


(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、OECD「National Accounts」等により作成。
2. 日米の労働生産性 = 実質GDP / 労働投入量、労働投入量 = 雇用者数 * 総労働時間
3. 日米の実質賃金 = (名目雇用者報酬 / GDPデフレーター) / 労働投入量
4. 1990年を100として指数化したもの。暦年データ。

第 1 - 1 - 15 図 雇用情勢改善の比較

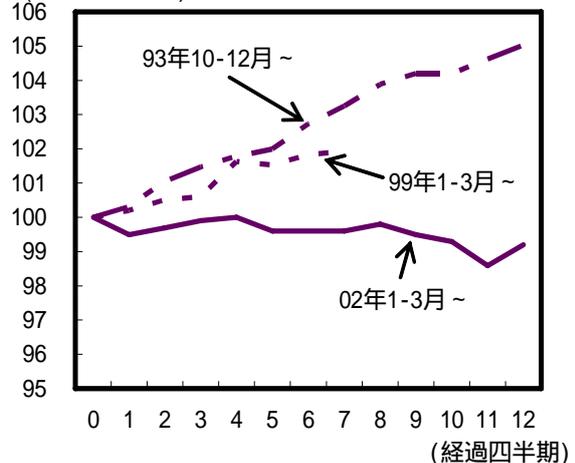
(1) 失業率

90年代以降初めて低下



(2) 実質定期給与

(景気の谷=100)



第2節 景気動向の留意点

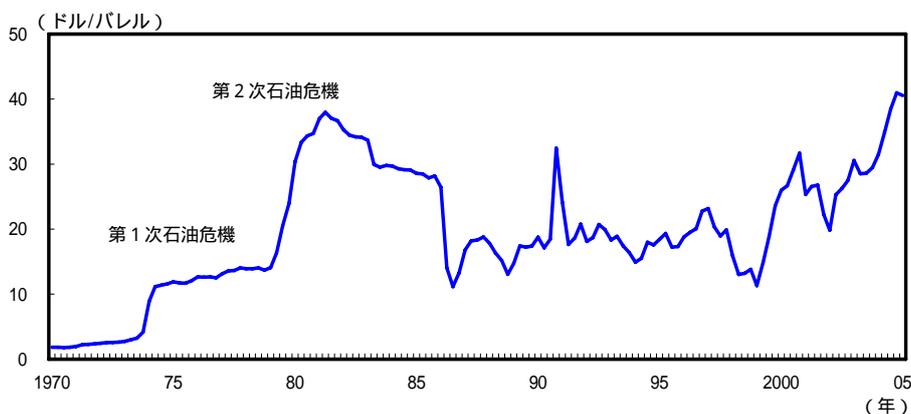
- 原油価格の高騰はこれまでのところ景気に大きな影響を及ぼしていない。しかし、企業収益圧迫、先行き不透明感による企業・家計の慎重化、世界経済の減速などのリスクには注意する必要。

【分析の紹介】

- 原油価格の高騰が続いているが、70年代の石油危機と比べると、エネルギー効率が向上、コスト増を生産性向上で吸収し、企業収益を圧迫していない、物価上昇につながる環境ではない、ことが特徴。

第1-2-1表 原油価格高騰の比較
エネルギー消費の効率化等により、石油危機時に
比べて原油価格高騰の影響は小さい

(1) 原油輸入価格の推移(四半期ベース)



(2) 石油危機との比較

	第1次石油危機	第2次石油危機	今回
時 期	1973年10月～74年8月	78年12月～82年4月	2002年3月～
原油輸入価格の変動(/ 、倍)	3.4	2.9	2.6
直前の価格(ドル/バレル)	3.3	13.3	19.9
期間中の高値(ドル/バレル)	11.3	38.2	50.7
	1974年度	1980年度	2004年度
原油輸入金額(名目GDP比、%)	4.2	4.8	1.3
実質所得移転額(実質GDP比、%)	2.8	2.9	0.6
原油供給量/実質GDP(1970年=100)	103.9	74.3	45.4 (2002年度)

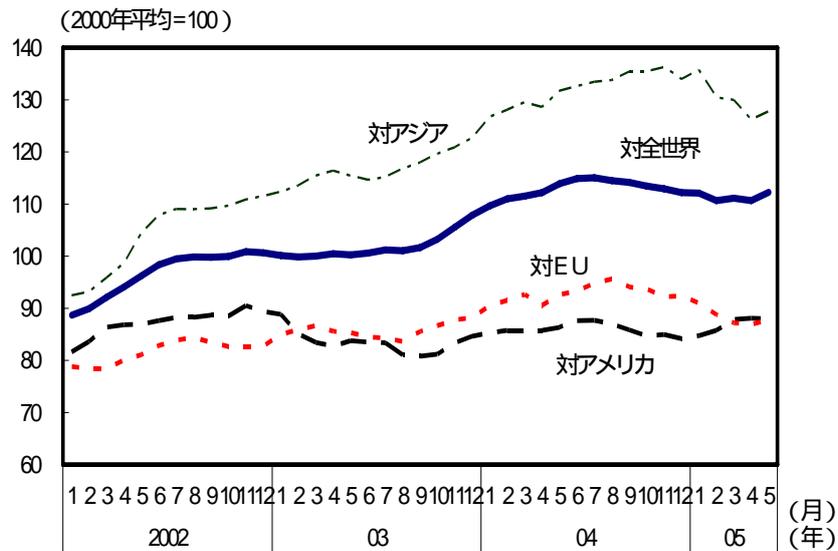
- (備考) 1. 財務省「貿易統計」、内閣府「国民経済計算」、資源エネルギー庁「総合エネルギー統計」などにより作成。
2. 原油輸入価格は為替レートの月中平均値にてドルベースに換算したもの。
3. 表中の「直前の価格」「期間中の高値」は、いずれも原油輸入価格の月間平均値ベース。
4. 実質所得移転額の算出方法については、内閣府「日本経済2004」を参照。
実質GDP等の値については、1974、80年度は固定基準年方式(1995暦年)、2004年度は連鎖方式による。
5. 原油供給量は、一次エネルギー総供給の内訳(石油)を使用。

- 輸出は2004年後半以降伸び悩み。とくに高成長を続ける中国を始めアジア向けが弱含み。

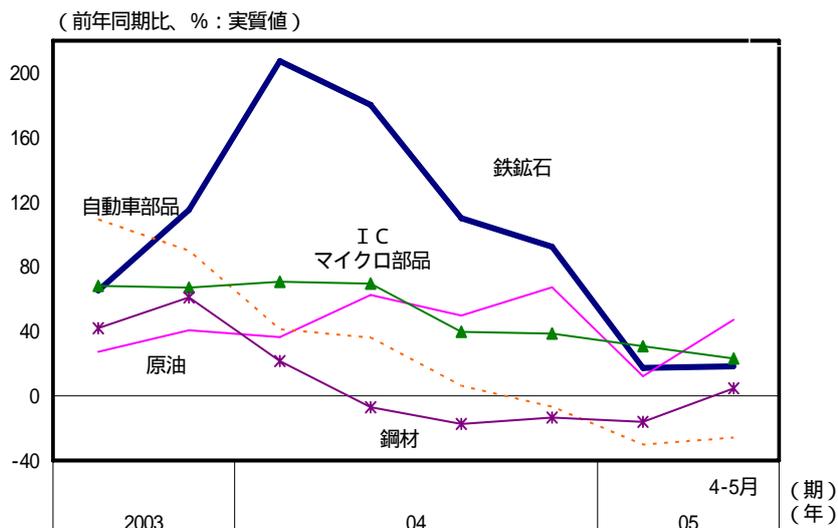
【分析の紹介】

- 輸出はアジア向けの電気機器、一般機械などが鈍化。世界的なIT関連需給の軟化に加え、中国向けでは、景気抑制策や、自給能力・輸出能力の高まり、我が国進出企業による現地調達比率の上昇などの要因が影響。

第1-2-2図 輸出数量
2004年後半に輸出は鈍化



第1-2-5図 中国の輸入の動向
中国の輸入品目のうち、鉄鉱石、鋼材、
自動車部品などの鈍化が目立つ



(備考) 1. 中国国家統計局、中国海關統計により作成。
2. 実質GDPの四半期値(第 四半期を除く)、品目別輸入の実質値は内閣府推計値。

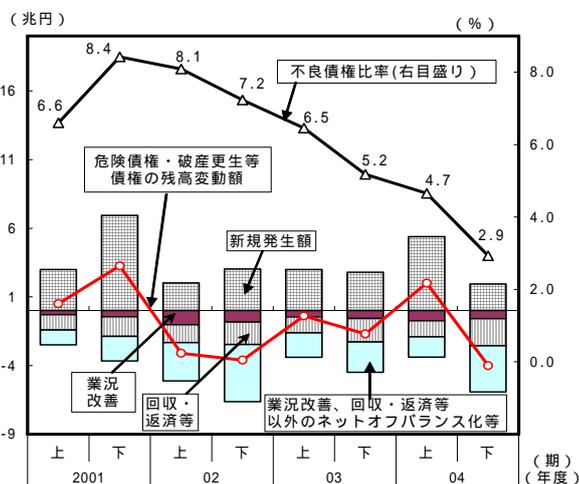
第3節 集中調整期間から重点強化期間へ

- 集中調整期間を経て、主要行の不良債権問題が正常化し、金融システム不安が解消、デフレスパイラルも回避された。
- 不良債権問題が正常化したのは、景気回復による企業の業況改善だけでなく、政策的な取組（金融再生プログラム等）の寄与が大きい。

【分析の紹介】

- 主要行の不良債権比率は大幅に低下（2002年3月期 8.4% 2005年3月期 2.9%）、金融再生プログラムの目標（半減）を達成。
- 不良債権処理に伴う失業の増加は、事前予想より少ない。

第1-3-1図 主要行の不良債権処理の状況
主要行の不良債権問題は正常化



(備考) 1. 各行決算資料(大手11行、2002年度上期以前のりそな銀行は2銀行合算)、金融庁「不良債権の状況等」により作成。
2. 図中の「不良債権比率」以外のグラフは左目盛り。
3. 「業況改善、回収・返済等以外のネットオフバランス化等」には部分直接償却、清算型処理、債権流動化等が含まれる。

第1-3-5表 主要行の不良債権処理が雇用に与えた影響

不良債権処理の加速に伴って発生した失業者数は事前の予想より少ない

	2002年度	2003年度	2004年度
オフバランス処理額	11.7兆円	8.0兆円	10.2兆円
離職者数	15万人	7.5万人	4.1万人
失業者数	7.2万人	3.3万人	1.6万人

(参考) 予想された不良債権処理が雇用に与える影響

	内閣府試算(2001)
最終処理対象額(2年間)	12.7兆円
離職者数	54万人
失業者数	17万人

(備考) 1. 内閣府(2005)「構造改革評価報告書4」による。試算方法は、加藤・藤原・藤本(2003)を参照。

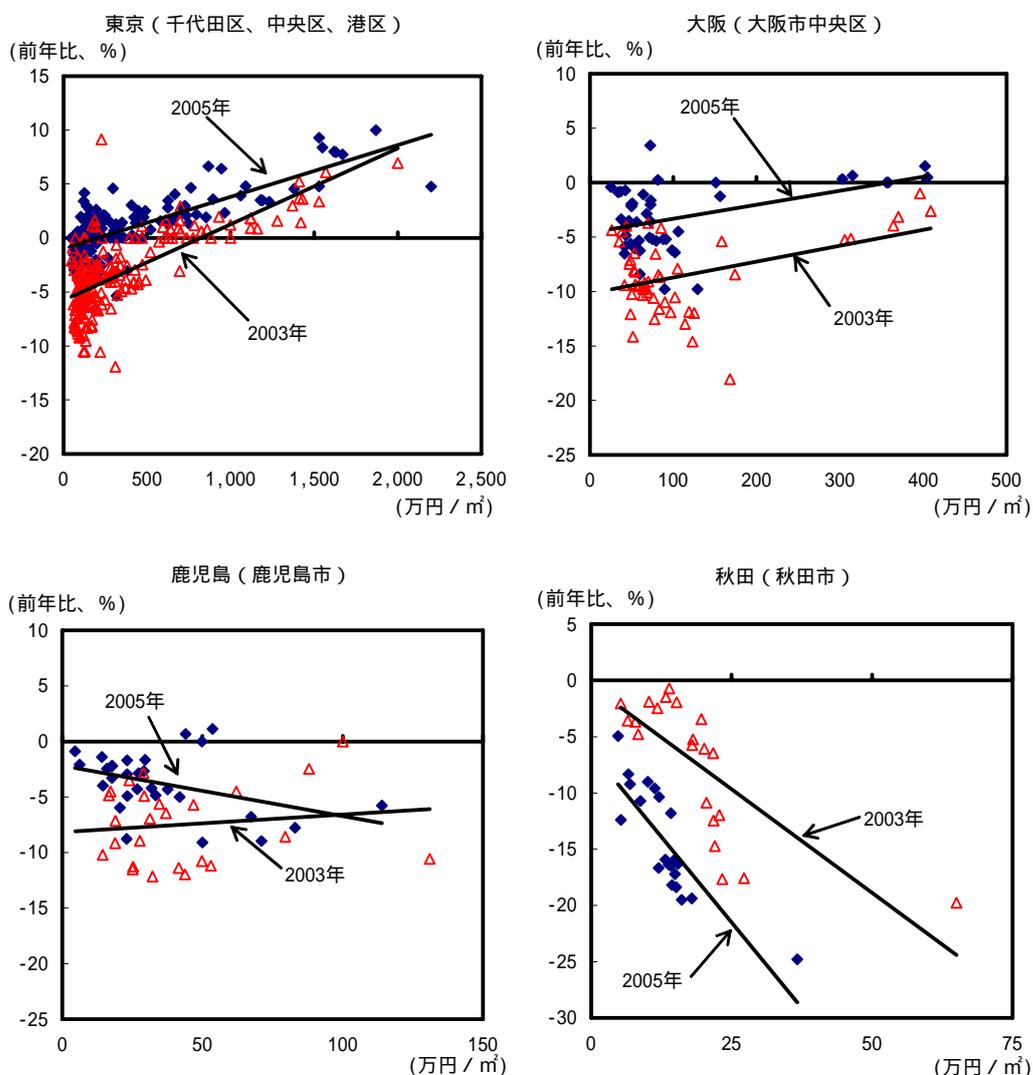
2. (参考)にあげた試算結果は、内閣府(2001)「不良債権の処理とその影響について」による。

- 地価は地方圏でも下落率が縮小。REITなど不動産証券化市場が好調なこともあり都市部を中心に不動産取引が活性化している。

【分析の紹介】

- 地価は地方圏でも下落率が縮小しているが、地価の持ち直しは大都市圏が中心。東京や名古屋などでは、地価が高い地点（すなわち利便性・収益性が高い地点）ほど地価が上昇する傾向がある。反対に地方都市の中には、地価が高い地点ほど下落率が高いところもみられる。

第1-3-8図 都市別中心部地価（商業地）
公示地価の水準と前年比（2003年初と2005年初）



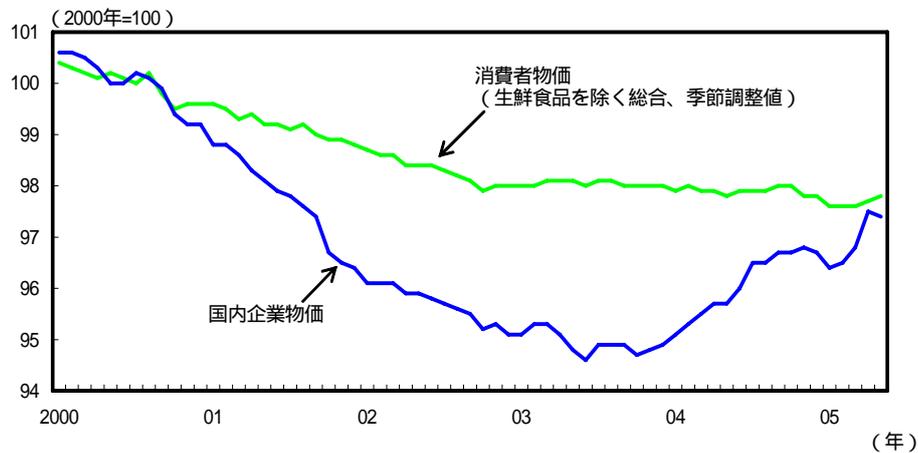
（備考）1. 国土交通省「地価公示」より作成。
2. 各地域の商業地で、2002年から2005年の間継続して公示されている地点を対象として、地価水準と前年比の関係を図示したもの。印は2003年、印は2005年のものである。

- 緩やかなデフレが続いている。消費者物価は公共料金の引下げなどにより前年比下落率がやや拡大。企業物価は素材市況高により前年比で上昇。

【分析の紹介】

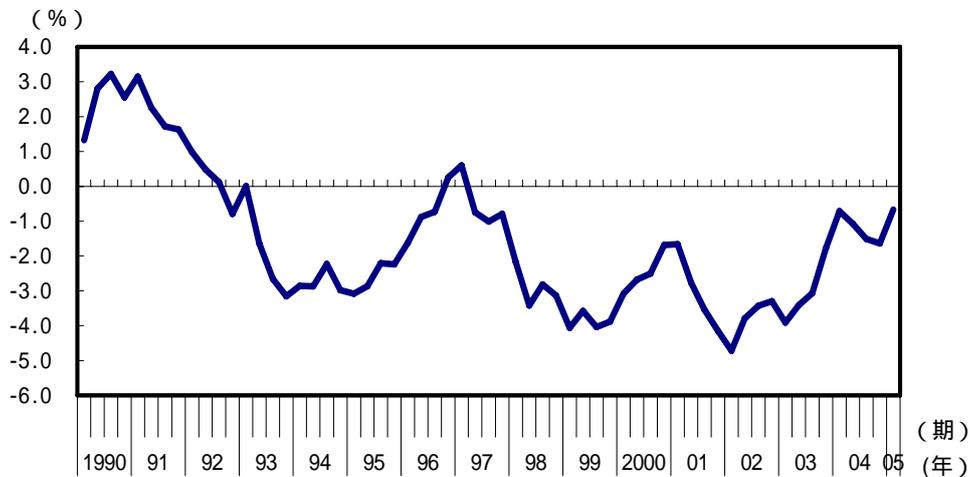
- 需要面、供給面、金融面から総合すると、かつてに比べればデフレ要因は弱まりつつある。
- 物価に対する先行きの予想が高まりデフレ克服に資するよう、日本銀行においては、市場の動向や期待を踏まえつつ、実効性のある金融政策運営を行っていくことが重要。

第 1 - 3 - 9 図 物価指標
緩やかなデフレが続く



第 1 - 1 - 3 図 1990 年代以降の GDP ギャップ

GDP ギャップは改善がみられるものの依然マイナス



(備考) 1. GDP ギャップ = (現実の GDP - 潜在 GDP) / 潜在 GDP。
2. 推計方法については、付注 1 - 1 を参照。

- 構造改革が目指すのは、市場機能を阻害する規制や制度等を改め、市場メカニズムを働きやすくすること。近年は、生産要素（雇用、投資、資金など）が徐々に流動的に配分されるようになり、供給サイドが強化されつつある。

【分析の紹介】

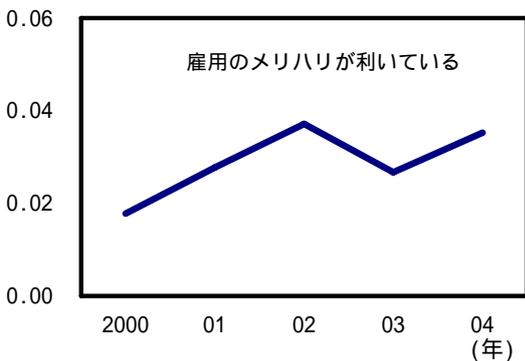
- 生産要素（雇用、投資、資金など）の伸び率に着目して、経済全体でみた伸び率に比べて産業毎にどの程度のメリハリがあるかを分析した。メリハリ度合いを示す指標（リリエン指標）は上昇傾向にある。これは、生産要素が流動的に配分されるようになったことを示しており、供給サイドが強化されつつある。

リリエン指標：産業間の資源配分の流動性を示す指標。数値が大きいほど資源の動きが流動的であり、メリハリがある。

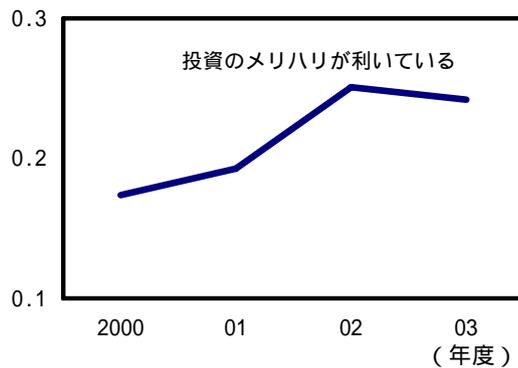
第 1 - 3 - 15 図 供給サイドの強化 - リリエン指標

雇用、投資、資金が流動的に配分されつつある

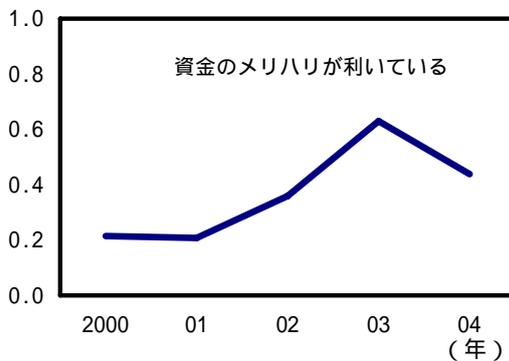
(1) 労働市場



(2) 資本ストック



(3) 貸出金



(備考) 1. 総務省「労働力調査」、内閣府「民間企業資本ストック年報」、日本銀行「貸出先別貸出金」により作成。

2. リリエン指標：
$$\left[\sum_{i=1}^n S_{Li} \left(\frac{\Delta L_i}{L_i} - \frac{\Delta L_a}{L_a} \right)^2 \right]^{1/2}$$

(1) 労働市場

L_i ：産業*i*の就業者数、 L_a ：就業者数全体、 S_{Li} ：産業*i*の就業者シェア

(2) 資本ストック

L_i ：産業*i*の資本ストック、 L_a ：資本ストック全体、 S_{Li} ：産業*i*の資本ストックシェア

(3) 貸出金

L_i ：産業*i*の貸出金、 L_a ：貸出金全体、 S_{Li} ：産業*i*の貸出金シェア

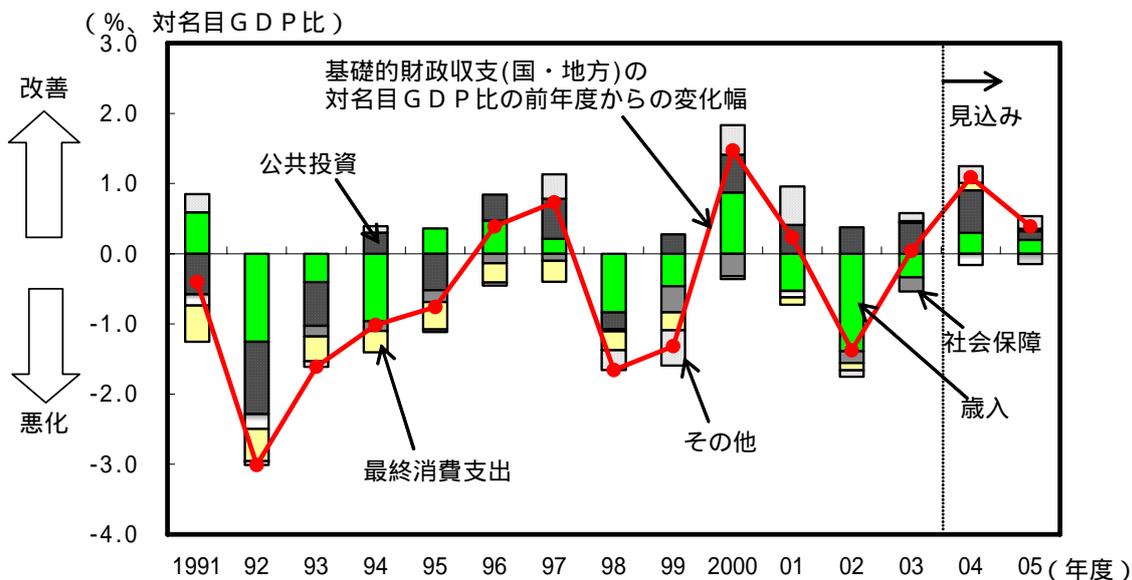
3. 資本ストックは、03年度の鉄鋼及び運輸・通信の業界再編の影響を除去している。

第4節 財政金融政策の評価、 第5節 景気の将来展望

- 2002年度以降の基礎的財政収支（対名目GDP比）の改善には公共投資削減の寄与が大きい。2004、2005年度は歳入増加も加わり改善が続く見込み。
- 量的緩和政策については、時間軸効果はあったものの、ポートフォリオ・リバランス効果は現時点では明らかではない。デフレ脱却へ向け実効性のある金融政策運営が重要。
- 景気の今後の動向については、IT関連財の在庫調整の進捗、雇用と所得の改善による消費の緩やかな増加等により民需中心の回復が続く見込み。原油高の長期化、景気の成熟化に伴う在庫や資本ストックの調整など自律的な循環の可能性には留意。

第1-4-2図 基礎的財政収支（国・地方）の変化幅に対する要因分解

公共投資の削減が基礎的財政収支の改善に寄与



第1-4-4図 時間軸効果とポートフォリオ・リバランス効果

銀行のリスク資産のウエイトは高まらず

