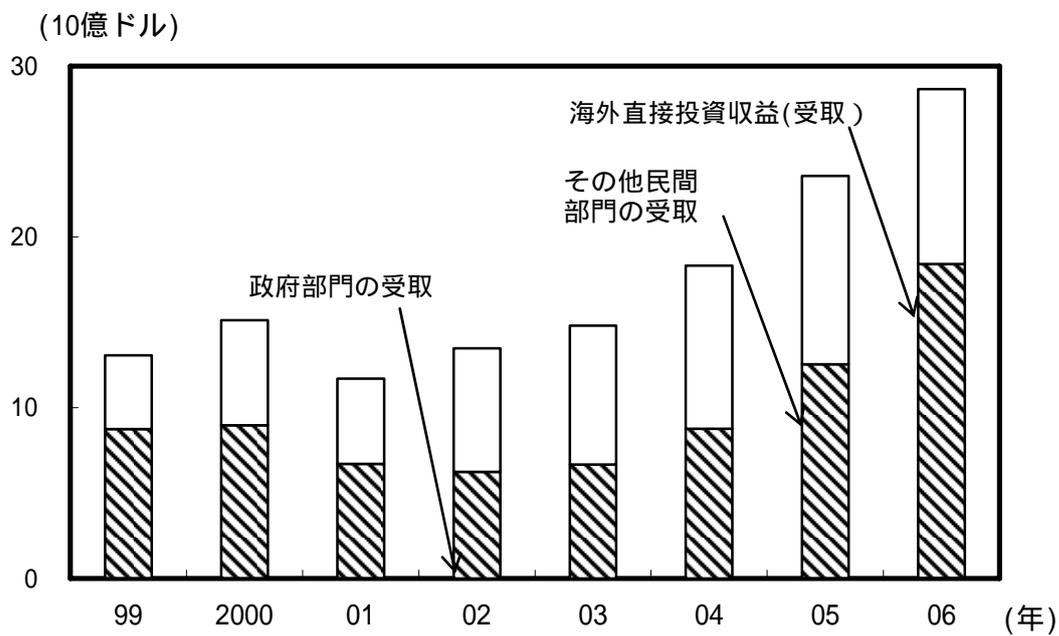


付図1 - 1 米国の日本からの所得収支

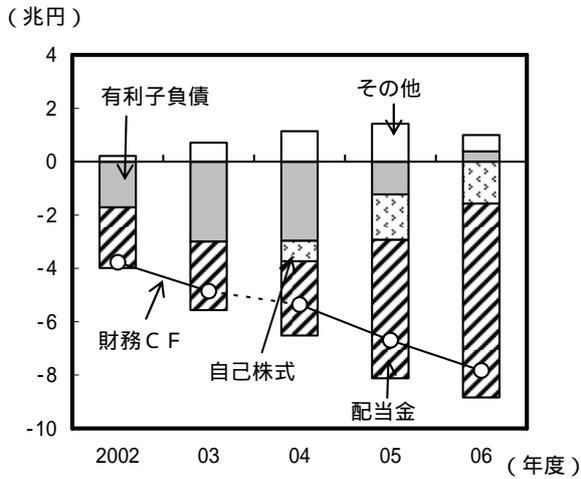


(備考) 米国商務省統計により作成。

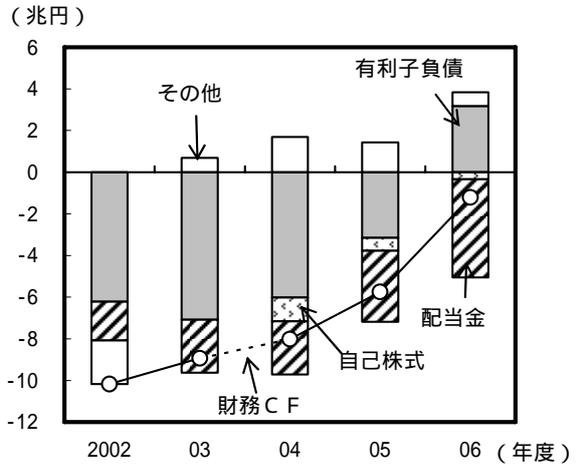
付図1-2 規模業種別財務キャッシュフローの動向

大企業製造業を中心に配当金が増加

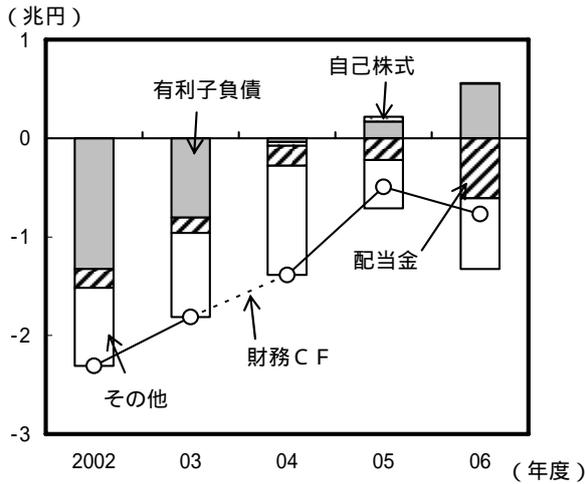
(1) 大企業製造業



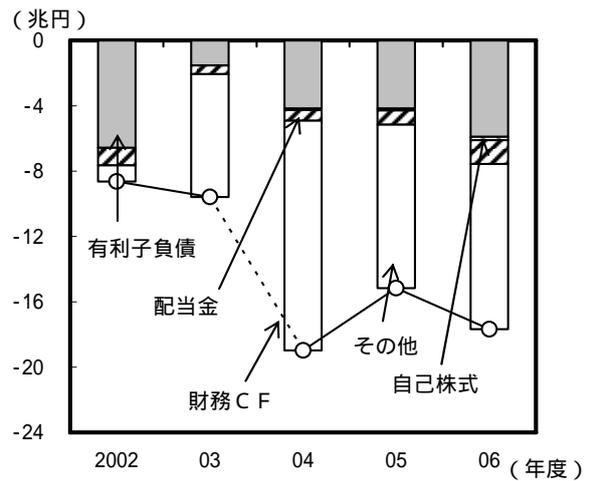
(2) 大企業非製造業



(3) 中小企業製造業



(4) 中小企業非製造業

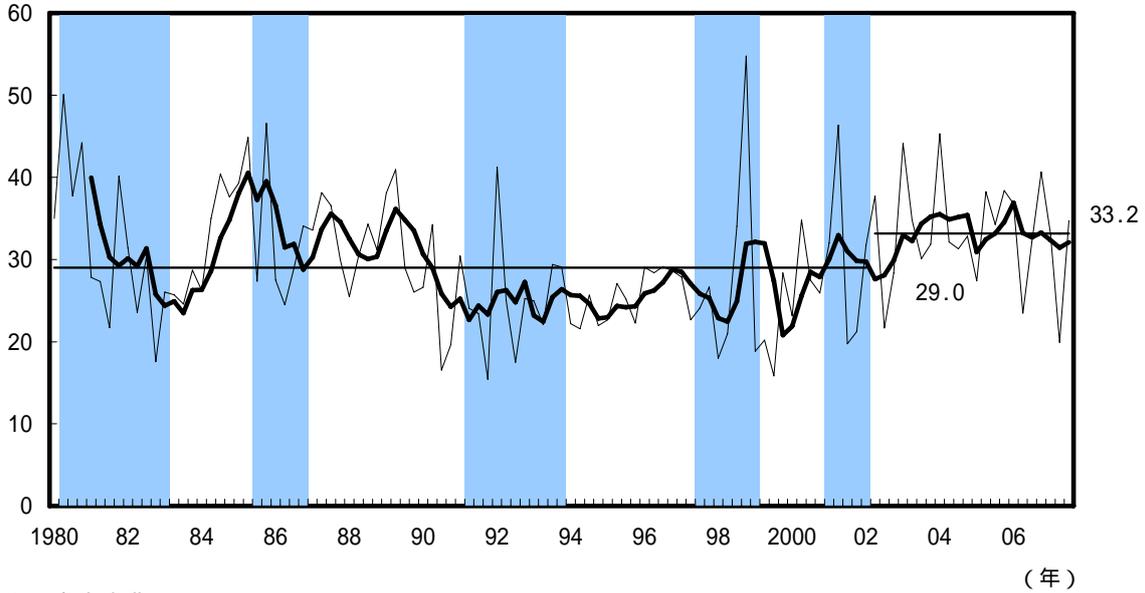


- (備考) 1. 財務省「法人企業統計年報」により作成。
 2. 大企業は資本金10億円以上、中小企業は資本金1千万円～1億円未満。
 3. 有利子負債は短期借入金、長期借入金、社債の増減。
 4. その他は資本金及び資本準備金の増減。
 5. 2004年度から自己株式を集計に含めており、前後を比較する際には留意が必要となる。
 6. ここでの財務キャッシュフローは簡易的なものであり、有価証券報告書におけるキャッシュフロー計算書とは項目の扱い等に違いがある。

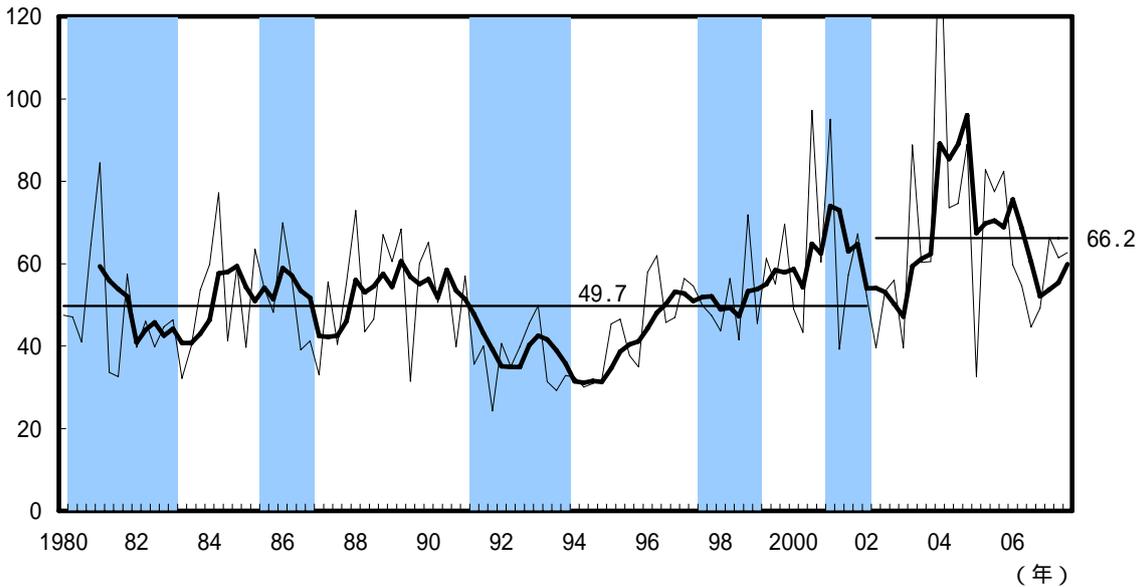
付図1 - 3 業種ごとの設備投資のばらつき度合いの推移

中小企業では、業種ごとのばらつきが縮小傾向

(1) 大企業



(2) 中小企業



(備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」により作成。

2. 業種別(28業種)に前年同期比の伸び率を算出し、その標準偏差を計算した。

各期において、平均から標準偏差の3倍を超える業種は異常値として、除外して計算している。

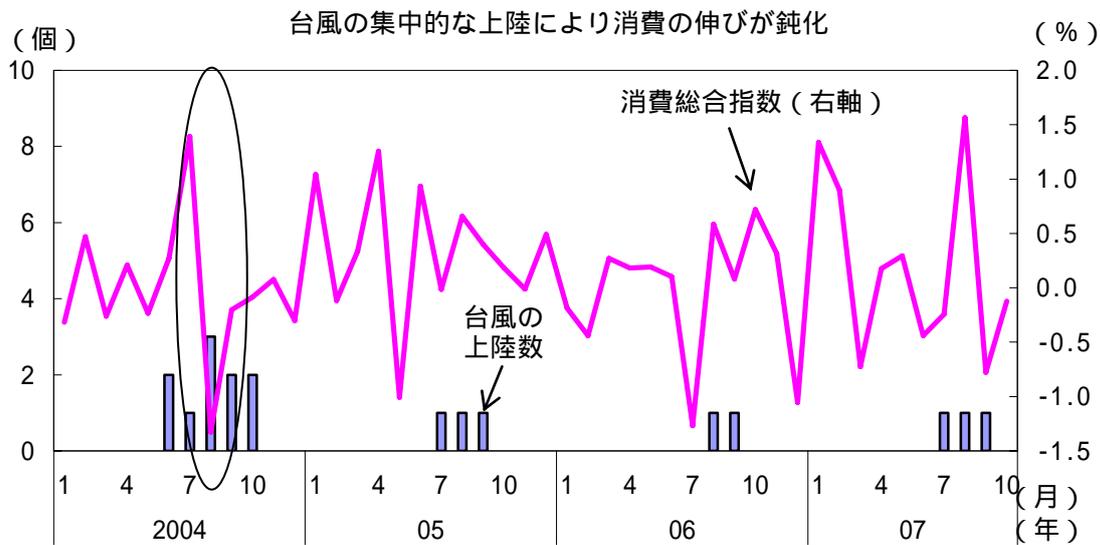
3. 太線は後方4四半期移動平均。細線は実際の値。

4. 28業種とは、食料品製造業、繊維工業、衣服・その他の繊維製品製造業、木材・木製品製造業、パルプ・紙・紙加工品製造業、印刷・同関連業、化学工業、石油製品・石炭製品製造業、窯業・土石製品製造業、鉄鋼業、非鉄金属製造業、金属製品製造業、一般機械器具製造業、電気機械器具製造業、輸送用機械器具製造業、精密機械器具製造業、その他の製造業、農業、漁業、鉱業、建設業、ガス・熱供給・水道業、運輸通信業、卸売業、小売業、不動産業、サービス業が大企業、中小企業に共通の27業種に、大企業が電気業、中小企業が林業を加えている。

5. 04年第2四半期に業種区分変更が行われていることから、過去と連続した系列をみるため、04年第2四半期以降、電気機械は電気機械+情報通信機械、小売業は小売業+飲食店、サービス業はサービス業+宿泊業としている。

6. シャドローは景気後退期を示す。

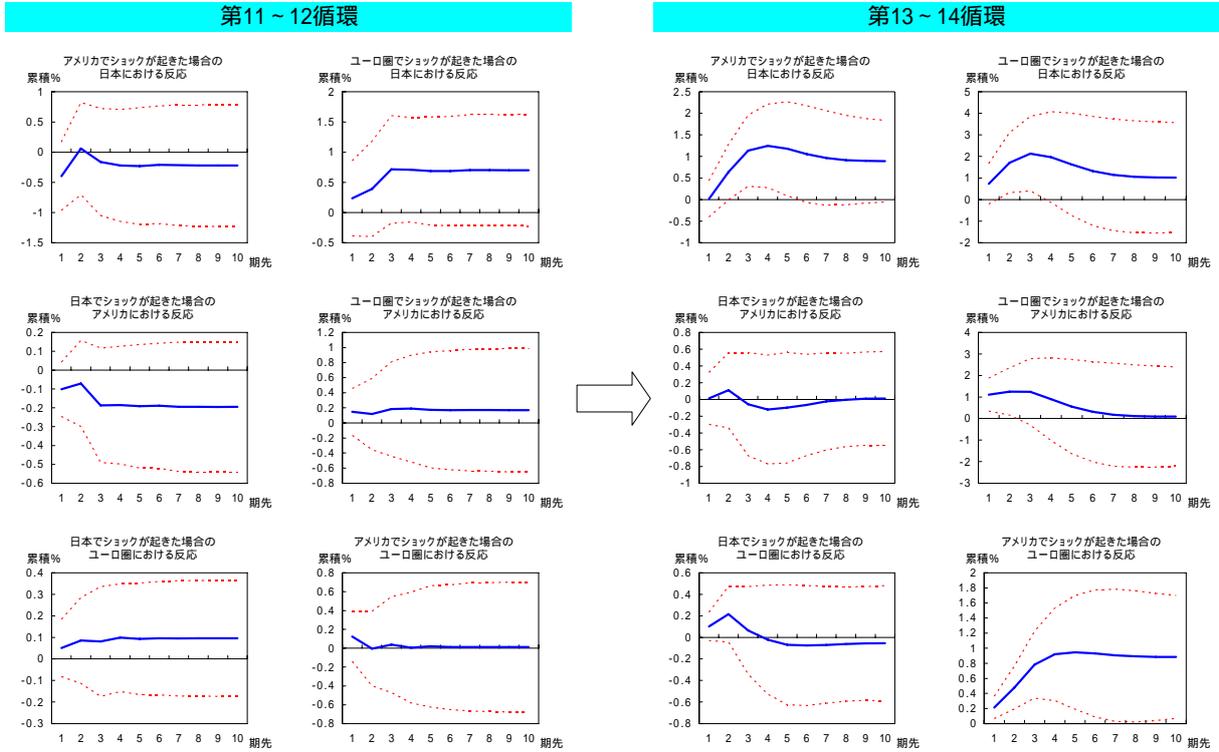
付図1 - 4 台風の上陸回数と消費総合指数の伸び率の関係



- (備考) 1. 気象庁の気象統計情報により作成。消費総合指数(季節調整値)は内閣府において試算。
 2. 台風の上陸数は、本土に対する上陸数。

付図3 - 1 VAR分析でみた日米欧間のショックの波及

第13～14循環では、日本はアメリカ、ユーロ圏の成長率に対する外生的なショックに有意に反応し、アメリカとユーロ圏も、互いのショックに有意に反応



- (備考) 1. OECD統計により作成。四半期の実質GDPの対数階差を取り、HPフィルターでトレンドを除去して得られた値を用いた。
 2. ユーロ圏に含まれている国は、OECD加盟国のみ。
 3. 図中の実線は累積インパルス応答関数の点推定値、破線は±2標準偏差点を示す。

付注 1 - 1 改正建築基準法（6月20日施行）の概要

2005年11月に発覚した構造計算書偽装事件（姉齒事件）を契機に、こうした問題の再発を防止するため、2006年の通常国会及び臨時国会において建築基準法・建築士法等が改正。これに伴い、以下の事項などが2007年6月20日より施行。

- ・ 構造計算適合性判定制度の導入

高度な構造計算を行う建築物¹について、第三者機関による構造審査（ピアチェック）の義務付け

- ・ 建築確認の審査期間の延長²

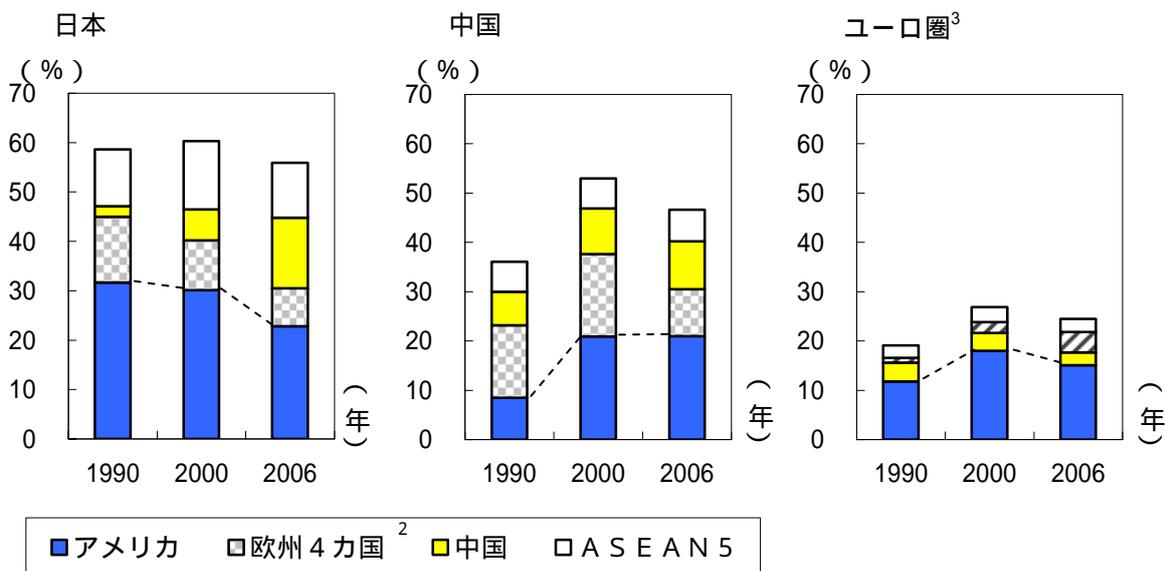
21日間 35日間（大臣認定プログラムによらない場合等には最大で70日間）

- ・ 指針に基づく厳格な審査の実施

従来、建築確認申請書類が不十分な場合において、幅広く認められてきた審査段階での補正が厳格化（軽微な不備を除き、法令に適合しない箇所や不整合な箇所があれば再申請が必要に）

- 1 木造の建築物で高さが13m又は軒の高さが9mを超えるもの、鉄骨造の建築物で地階を除く階数が4以上であるもの、鉄筋コンクリート造で高さが20mを超えるもの 等
- 2 4号建築物（木造の建築物のうち、2階建て以下、延べ床面積500㎡以下、高さ13m以下、軒の高さ9m以下の全てに該当するもの等）については、従前どおり7日間

付注 2 - 1 主要国における輸出相手先の推移



- (備考) 1. 内閣府「世界経済の潮流2006年秋」より作成(輸出額ベース)
 2. 欧州4カ国とは、ドイツ、フランス、イタリア、イギリスをいう。
 3. ユーロ圏とは、ドイツ、フランス、イタリア、オランダ、ベルギー、ルクセンブルク、スペイン、ポルトガル、ギリシャ、アイルランド、オーストリア、フィンランドをいう。
 4. ASEAN5とは、インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、シンガポールをいう。
 5. 合計が100%にならないのは、それ以外との貿易相手国があるため。

付注2 - 2 (1) ARCHモデルの推計結果

$$\Delta e_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta i_t + \alpha_2 h_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$\varepsilon_t | I_{t-1} \sim N(0, h_t^2) \quad (2)$$

$$\ln(h_t^2) = \beta_0 + \beta_1 \left| \frac{\varepsilon_{t-1}}{h_{t-1}} \right| + \beta_2 \frac{\varepsilon_{t-1}}{h_{t-1}} + \beta_3 \ln(h_{t-1}^2) \quad (3)$$

Δe : 円/ドルレート対数の変化率

Δi : 日米金利差

h : 標準偏差

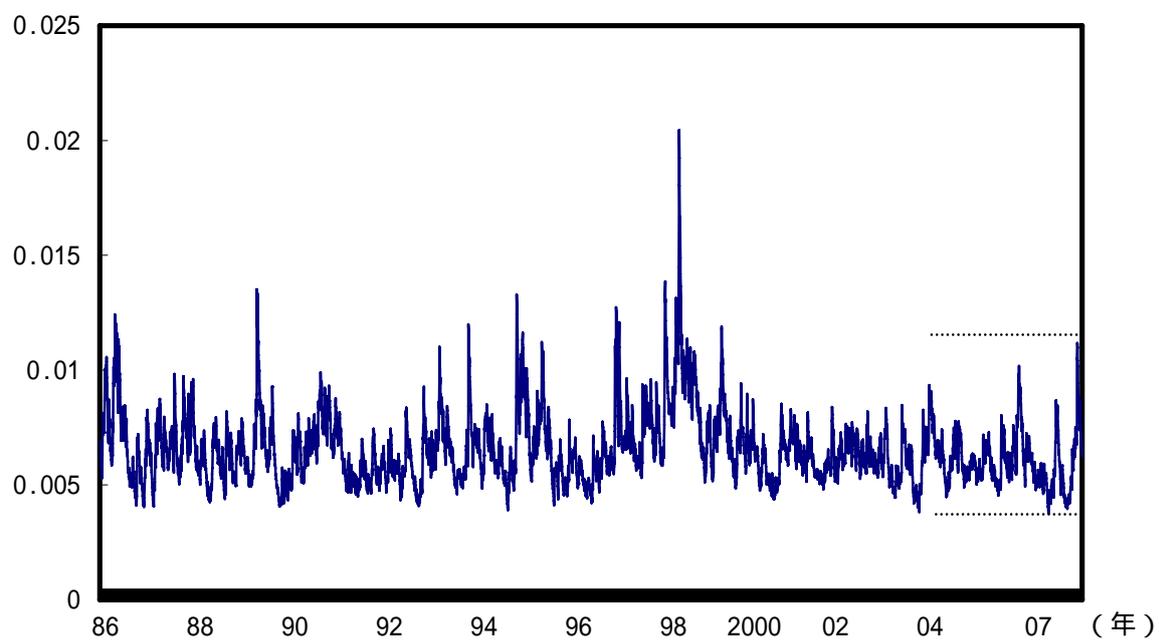
ε : 誤差項

(1)式			(2)式			
α_0	α_1	α_2	β_0	β_1	β_2	β_3
0.818 *	0.111 ***	-0.138 *	-0.609 ***	0.175 ***	-0.036 **	0.952 ***
(0.469)	(0.037)	(0.070)	(0.128)	(0.016)	(0.016)	(0.011)

- (備考) 1. 日経NEEDSを用い、E-GARCH-Mモデルにより推計。
 2. ***, **, *は、各々1%、5%、10%水準で統計的に有意であることを示す。
 3. 推計期間は、1986年1月から2007年9月。なお、(1)、(3)式において曜日ダミーを入れている。
 4. ()内は標準誤差。なお、 α_0 、 α_1 の係数と標準誤差は1000倍表示。
 5. 円/ドルレートについては、東京市場の終値、金利差については、日本はコールレート、米国はFFレートを用いた。

付注2 - 2 (2) ARCHモデルによる為替レートのボラティリティ

(標準誤差)



(備考) 1 . 付注2 - 2 (1) のARCHモデル(1) ~ (3) 式による条件付標準誤差。
2 . 推計期間は、1986年1月から2007年9月。

付注 2 - 3 大企業製造業の業況判断に関するエラーコレクションモデルの推計結果

$$DI_t = R R_t + BE BE_t + hDI hDI_t + sDI sDI_t + c + EC_t \quad (1)$$

$$DI_t = EC_{t-1} + R R_t + BE BE_t + hDI hDI_t + sDI sDI_t + R R_{t-1} + BE BE_{t-1} + hDI hDI_{t-1} + sDI sDI_{t-1} + c \quad (2)$$

DI：業況判断、R：経常利益（季節調整値、対数変換値）、BE：損益分岐点比率（季節調整値、対数変換値）、hDI：販売価格判断、sDI：仕入価格判断、EC：DI-R-BE-hDI-sDI、：前期差

長期均衡式 (1)式	R	44.249 ***	(4.325)
	BE	-102.715 **	(-2.303)
	hDI	2.213 ***	(10.440)
	sDI	-1.442 ***	(-6.804)
	c	-150.431	(-0.471)
エラーコレクション式 (2)式		-0.130 **	(-2.363)
	R	8.257	(0.572)
	BE	-92.348	(-1.084)
	hDI	1.149 ***	(4.687)
	sDI	-0.274	(-1.472)
	R	1.558	(0.249)
	BE	-39.741 **	(-1.669)
	hDI	0.193	(1.451)
	sDI	-0.384 **	(-2.094)
	c	155.425	(0.921)
	修正 R ²	0.491	
	D . W .	1.409	

Grangerの因果性テスト

帰無仮説	R=0	5.614 **	[0.019]
	BE=0	6.415 **	[0.013]
	hDI=0	4.960 **	[0.028]
	sDI=0	7.262 ***	[0.008]

- (備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。
 2. **、*は、各々1%、5%、10%水準で統計的に有意であることを示す。
 3. ()内はt値、[]内はp値。
 4. 推計期間は、1983年第2四半期から2007年第2四半期。
 5. ADF検定によって、DI、R、BE、hDI、sDIのレベルが定常過程であるとの帰無仮説が棄却され、その1階差が定常過程であるとの帰無仮説が棄却されなかった。
 6. 尤度比検定によって、DI、R、BE、hDI、sDIの間に共和分がないとの帰無仮説が棄却された。
 7.
$$DI_t = EC_{t-1} + R R_t + BE BE_t + hDI hDI_t + sDI sDI_t + R R_{t-1} + BE BE_{t-1} + hDI hDI_{t-1} + sDI sDI_{t-1} + c$$

$$= (DI - R R_{t-1} - BE BE_{t-1} - hDI hDI_{t-1} - sDI sDI_{t-1}) + R R_t + BE BE_t + hDI hDI_t + sDI sDI_t + c$$
 と変形できるため、と R と BE と hDI と sDI とそれぞれの項の寄与をみることにしている。

付注2 - 4 中小企業製造業の業況判断に関するエラーコレクションモデルの推計結果

$$DI_t = R_t + BE_t + hDI_t + sDI_t + IDI_t + c + EC_t \quad (3)$$

$$DI_t = EC_{t-1} + R_t + BE_t + hDI_t + sDI_t + IDI_t + R_{t-1} + BE_{t-1} + hDI_{t-1} + sDI_{t-1} + IDI_{t-1} + c \quad (4)$$

DI：業況判断、R：経常利益（季節調整値、対数変換値）、BE：損益分岐点比率（季節調整値、対数変換値）、hDI：販売価格判断、sDI：仕入価格判断、IDI：業況判断（大企業製造業）、EC：DI-R-BE-hDI-sDI-IDI、：前期差

長期均衡式 (3)	R	-4.047	(-1.423)
	BE	-94.380 ***	(-3.692)
	hDI	0.693 ***	(10.143)
	sDI	-0.079 **	(-1.860)
	IDI	0.542 ***	(13.255)
	c	479.050 ***	(3.396)
エラーコレクション式 (4)		-0.177 ***	(-2.823)
	R	-1.866	(-0.460)
	BE	-24.571	(-0.689)
	hDI	0.165	(1.465)
	sDI	0.039	(0.498)
	IDI	0.663 ***	(14.280)
	R	-1.639	(-0.905)
	BE	-39.373 **	(-2.398)
	hDI	-0.103 **	(-2.335)
	sDI	-0.185 **	(-2.507)
	IDI	-0.080 **	(-2.030)
	C	194.552 **	(2.176)
	修正R ²	0.841	
	D.W.	2.101	

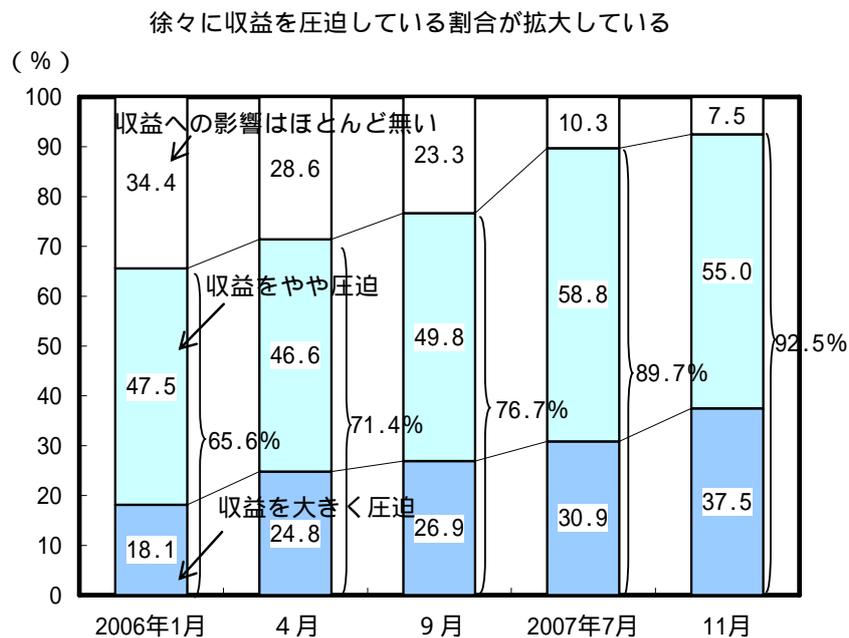
Grangerの因果性テスト

帰無仮説	R=0	0.793	[0.376]
	BE=0	0.846	[0.360]
	hDI=0	11.895 ***	[0.001]
	sDI=0	7.475 ***	[0.007]
	IDI=0	5.073 **	[0.027]

- (備考)
- 財務省「法人企業統計季報」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。
 - ***、**、*は、各々1%、5%、10%水準で統計的に有意であることを示す。
 - ()内はt値、[]内はp値。
 - 推計期間は、1983年第2四半期から2007年第2四半期。
 - ADF検定によって、DI、R、BE、hDI、sDI、IDIのレベルが定常過程であるとの帰無仮説が棄却され、その1階差が定常過程であるとの帰無仮説が棄却されなかった。
 - 尤度比検定によって、DI、R、BE、hDI、sDI、IDIの間に共和分がないとの帰無仮説が棄却された。
 - $$DI_t = EC_{t-1} + R_t + BE_t + hDI_t + sDI_t + IDI_t + R_{t-1} + BE_{t-1} + hDI_{t-1} + sDI_{t-1} + IDI_{t-1} + c$$

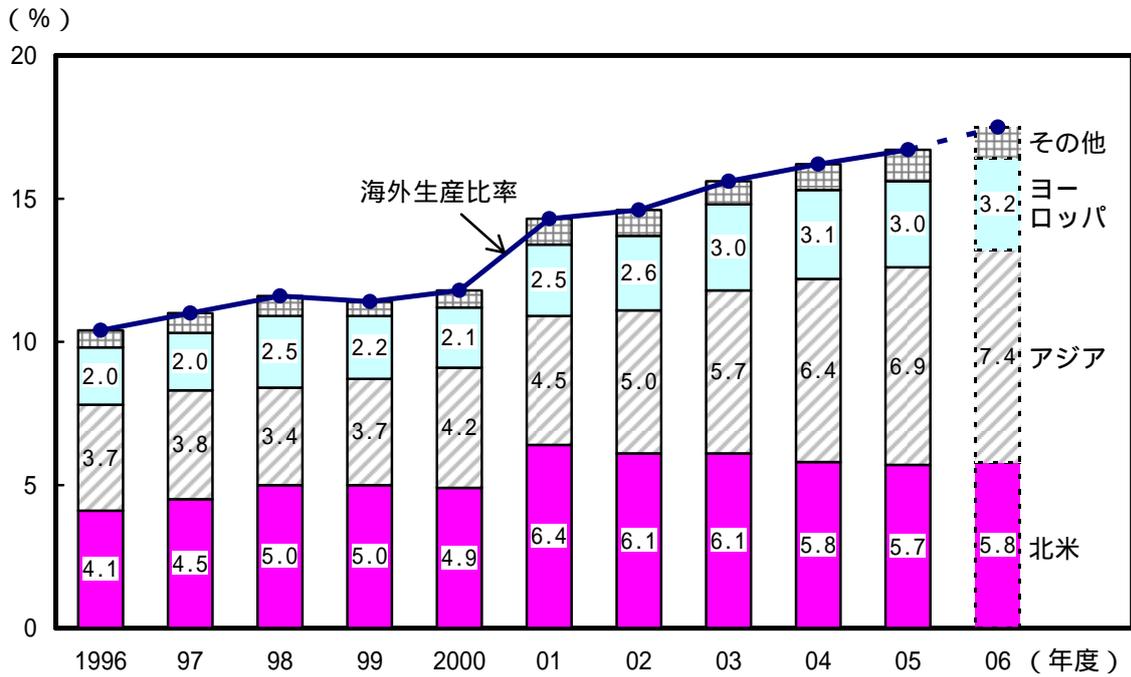
$$= (DI - R_{t-1} - BE_{t-1} - hDI_{t-1} - sDI_{t-1} - IDI_{t-1}) + R_t + BE_t + hDI_t + sDI_t + IDI_t + c$$
 と変形できるため、RとBEとhDIとsDIとIDIとそれぞれの項の寄与をみることにしている。

付注 2 - 5 原油・石油製品価格上昇による中小企業への影響



(備考) 1. 経済産業省「原油価格上昇の我が国産業への影響に関する調査結果」により作成。
 2. 調査対象企業数は1,133社(2007年11月調査)。

付注 2 - 6 地域別の我が国企業の海外生産比率の推移



- (備考)
1. 経済産業省「海外事業活動基本調査」により作成。
 2. 海外生産比率 = 現地法人(製造業)売上高 / (現地法人(製造業)売上高 + 国内法人(製造業)売上高) × 100
 3. 06年度は経済産業省において試算した見込みの数値。
 4. 海外事業活動基本調査は海外に現地法人を有する我が国企業(金融・保険業、不動産業を除く)を対象とする調査。調査対象数は本社企業が約4,600社、現地法人が約16,000社(平成18年度調査)。回収率は69.6%(平成18年調査)。

付注2 - 7 (1) 定常性・非定常性の検定結果

	<i>EX</i>	ΔEX	<i>P</i>	ΔP	<i>Y</i>	ΔY	<i>V</i>
Phillips-Perron test Statistics	0.56	-6.60***	-1.43	-7.90***	-2.00	-6.60***	-4.79***

EX : 実質輸出 (対数変換値)

P : 実質実効為替レート (対数変換値)

Y : 主要先進国GDP (対数変換値)

V : 円/ドルレートのARCHモデルによる条件付標準誤差

- (備考) 1. 日本銀行「実質輸出入」、日本銀行「実効為替レート」、OECD “Quarterly National Accounts”、日経NEEDSにより作成。
 2. ***は、帰無仮説「対象系列は非定常過程」が1%水準で棄却されることを示す。
 3. 推計期間は、1987年第1四半期から2007年第1四半期。
 4. 主要先進国とは、アメリカ、英国、ドイツ、フランス、カナダ、イタリア。

付注 2 - 7 (2) 共和分検定の結果

	Johansen の尤度比検定 (トレース検定)	
	帰無仮説：共和分無し	帰無仮説：共和分が 1 個ある
ポラティリティ有	54.52 ^{***}	24.49
ポラティリティ無	29.71 ^{**}	6.51

- (備考) 1. ***は、帰無仮説が 1%水準で棄却、**は 5%水準で棄却されることを示す。
 2. 共和分検定は、輸出、実質実効為替レート、世界景気の 3 変数を内生変数とし、ポラティリティを外生変数とする VAR モデルを基に行った。
 3. 推計期間は、1987年第 1 四半期から 2007年第 1 四半期。

付注2 - 7 (3) エラーコレクションモデルによる輸出関数の推計結果

$$EX_t = \beta_p P_t + \beta_y Y_t + \beta_c + EC_t \quad (4)$$

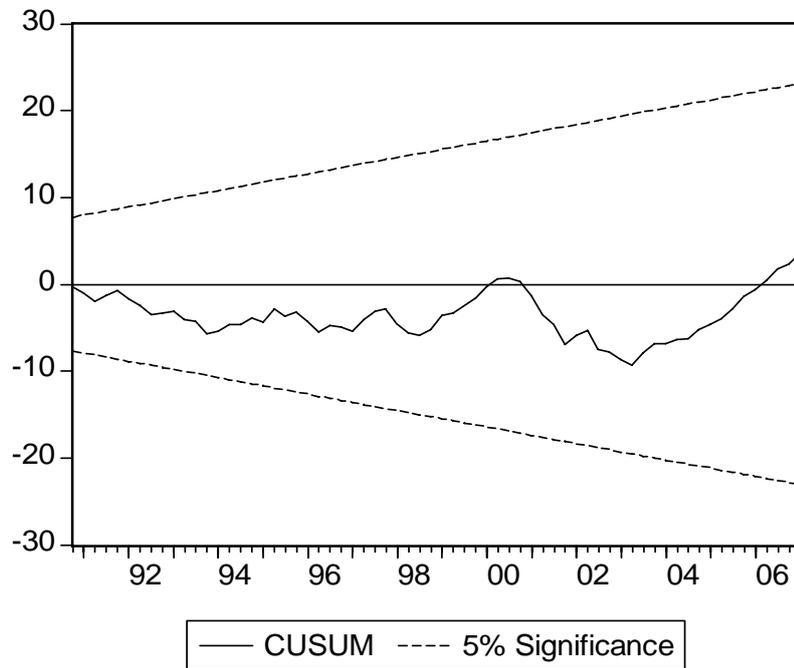
$$\Delta EX_t = \alpha EC_{t-1} + \sum_{i=1}^k \gamma_i \Delta EX_{t-i} + \sum_{i=1}^k \delta_i \Delta P_{t-i} + \sum_{i=1}^k \theta_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^k \lambda_i V_{t-i} + c + \varepsilon_t \quad (5)$$

長期均衡式 (4) 式	β_p	-0.200 ^{***}	(0.062)
	β_y	0.947 ^{***}	(0.023)
	β_c	1.055 ^{***}	(0.358)
誤差修正モデル (5) 式	α	-0.171 ^{***}	(0.061)
	γ_1	0.263 ^{***}	(0.107)
	γ_2	0.194 [*]	(0.110)
	γ_3	-0.020	(0.106)
	δ_1	-0.001	(0.068)
	δ_2	0.024	(0.066)
	δ_3	-0.003	(0.064)
	θ_1	1.211 [*]	(0.679)
	θ_2	1.533 ^{**}	(0.717)
	θ_3	-1.859 ^{**}	(0.729)
	λ_1	-1.075 ^{***}	(0.293)
	λ_2	0.470	(0.352)
	λ_3	0.266	(0.286)
	c	0.019	(0.022)
	修正R ²		0.352
S.E.		0.020	
D.W.		1.975	
Grangerの因果性テスト			
帰無仮説	$\delta_i = 0$	2.859 ^{**}	[0.043]
	$\theta_i = 0$	2.488 [*]	[0.067]
	$\lambda_i = 0$	4.129 ^{***}	[0.009]

- (備考) 1. 日本銀行「実質輸出入」、日本銀行「実効為替レート」、OECD “Quarterly National Accounts”、日経NEEDSにより作成。
 2. ***、**、*は、各々1%、5%、10%水準で統計的に有意であることを示す。
 3. ()内は標準誤差、[]内はp値。
 4. 推計期間は、1987年第1四半期から2007年第1四半期。
 5. λ_i の係数と標準誤差は1/10倍表示。
 6. 推計式は、AIC値が最小のもの(ラグ:3期)を選択。

付注 2 - 7 (4) 輸出関数の安定性テスト (CUSUMテスト)

輸出関数の構造は安定的

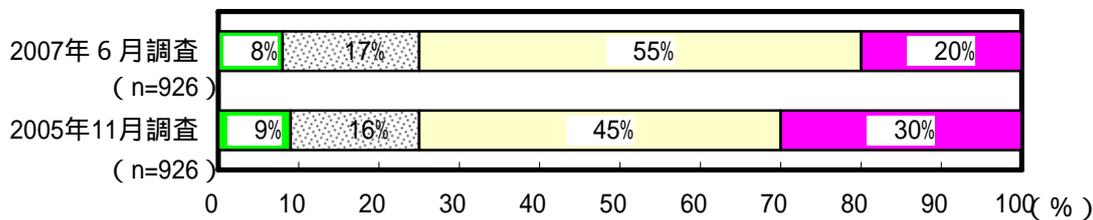


- (備考) 1. 逐次残差を利用したCUSUMテストにより輸出関数の安定性を検定。
2. 実線は、帰無仮説「パラメータが安定している」に対する統計量を示しており、これが5%有意水準の臨界値(点線)を超えなければ帰無仮説を棄却できることを示す。

付注 2 - 8 B C P の策定状況

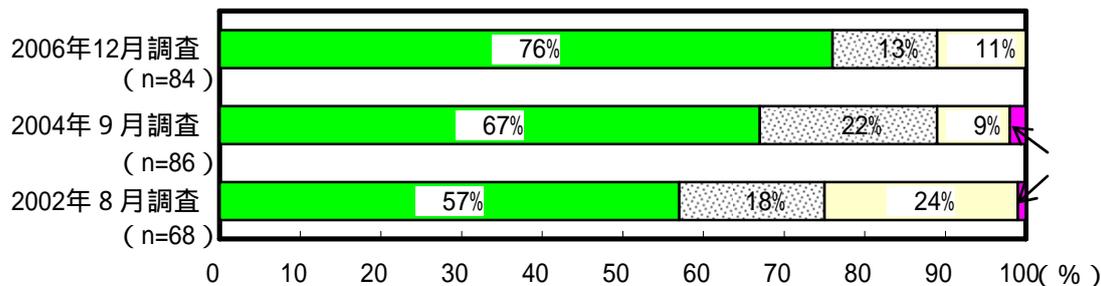
B C P を含む防災計画を整備する企業は増加している。

(1) 日本政策投資銀行特別調査 (全産業)



防災計画、事業継続計画 (B C P) の策定状況：
 事業継続計画を含む防災計画を策定済みである
 応急対応を含む防災計画を策定し、事業継続計画にも着手している
 避難、安否確認等の応急対応を中心とした防災計画がある
 特に防災関連の計画はない

(2) 日本銀行調査 (金融機関)



業務継続体制の整備状況：
 整備済み
 整備済みであるが、組織変更・業務追加など直近情報を未反映
 整備中
 整備未着手

- (備考) 1 . 日本政策投資銀行「企業の防災への取り組みに関する特別調査」、日本銀行「業務継続体制の整備状況に関するアンケート調査」による。
 2 . (1) は、農業・林業・金融保険業・医療業などを除く全産業における資本金10億円以上の企業 (2005年調査:3592社、2007年調査:3545社) を調査対象とする。
 3 . (2) は、決済システムにおける取引金額シェアの高い日本銀行取引先 (大手銀行・地域銀行・外国銀行・国内外証券会社等) を調査対象とし、回答率100%。
 4 . それぞれの調査において、対象となる企業の業種や規模、回答数などに違いがあるため、両調査を比較するのではなく、同一調査内での回答割合の推移に着目すべきである点には留意が必要。

付注2 - 9 第2章総括表

	今回の景気回復の始まりなど	最近 (カッコ内は変化度合い)	
企業	売上高経常利益率	(2002年Q1) 大中堅製造業 2.9% 中小製造業 2.3% 大中堅非製造業 2.5% 中小非製造業 2.2%	(2007年Q3) 大中堅製造業 6.4% (+ 3.5pt) 中小製造業 4.0% (+ 1.7pt) 大中堅非製造業 4.0% (+ 1.5pt) 中小非製造業 2.6% (+ 0.4pt)
	損益分岐点比率	(2002年Q1) 大中堅製造業 86.5% 中小製造業 91.8% 大中堅非製造業 85.4% 中小非製造業 88.8%	(2007年Q3) 大中堅製造業 68.3% (18.2pt) 中小製造業 84.7% (7.1pt) 大中堅非製造業 76.4% (9.0pt) 中小非製造業 87.3% (1.5pt)
	インタレスト・カバレッジ・レシオ (営業利益 + 受取利息等) / 支払利息等)	(2002年Q1) 大中堅製造業 6.5倍 中小製造業 2.7倍 大中堅非製造業 3.3倍 中小非製造業 2.7倍	(2007年Q3) 大中堅製造業 20.5倍 (+ 14.0pt) 中小製造業 5.9倍 (+ 3.2pt) 大中堅非製造業 7.3倍 (+ 4.0pt) 中小非製造業 3.9倍 (+ 1.2pt)
	販売価格判断DI - 仕入価格判断DI	(2002年Q1) 大企業 22 中小企業 33	(2007年Q3) 大企業 31 (9pt) 中小企業 49 (16pt)
	エネルギー消費原単位 (エネルギー消費指数 / 生産指数) (1973年度 = 100%)	(1990年) 素材系業種 55.5% 非素材系業種 63.0% (2000年) 素材系業種 61.9% 非素材系業種 79.8%	(2005年) 素材系業種 62.2% 非素材系業種 72.0%
	現地生産比率	(1992年度) 5.4% (2001年度) 13.7%	(2005年度) 15.2% (2006年度見通し) 16.1%
	外貨建て輸出比率	(2001年上半年) ドル 53.0% ユーロ 7.5%	(2007年上半年) ドル 49.9% ユーロ 8.7%
	採算円レート	(1992年度) 124.0円 (2001年度) 115.32円	(2006年度) 106.55円
	対米輸出比率	(1990年) 31.7% (2000年) 30.1%	(2006年) 22.5%
	(参考) 円のボラティリティ	(1986 ~ 2000年) 34.0%	(2001 ~ 2007年11月) 21.5%
金融機関	不良債権比率 (金融再生法開示債権 / 総与信)	(1999年3月期) 主要行 6.1% 地域行 6.2% (2001年3月期) 主要行 5.3% 地域行 7.3%	(2007年3月期) 主要行 1.5% 地域行 4.0%
	自己資本比率 (総資本に占める自己資本の割合)	(2002年3月期) 主要行 10.8% 地域行 9.3%	(2007年3月期) 主要行 13.1% 地域行 10.4%
	手数料収入比率(役務純利益 / (業務粗利益 - 債権関係損益))	(1997年度) 都銀等 12.5% 地銀・第二地銀 4.8%	(2007年度) 都銀等 19.7% 地銀・第二地銀 10.4%
家計	長期失業率	(1992年2月) 0.3% (2001年2月) 1.2%	(2007年Q3) 1.2%
	貯蓄200万円以下世帯割合	(2002年平均) 13.0%	(2007年Q2) 14.7%
	負債保有世帯割合	(2002年平均) 43.4%	(2007年Q2) 40.2%
	金融資産に占めるリスク資産割合	(2001年度末) 8.5%	(2007年度Q2末) 17.2%
	相対的貧困率 (所得の分布における中央値の50%に満たない人々の割合)	(1989年) 7.5% (1994年) 8.1% (1999年) 9.1%	(2004年) 9.5%
	絶対的貧困率 (十分な所得が無いために生活必需品が調達できなかった人々の割合)	(2002年7-8月) 食料: 4%、医療: 4%、被服: 5%	(2007年4-5月) 食料: 2%、医療: 2%、被服: 3%

備考 1. 売上高経常利益率、損益分岐点比率、インタレスト・カバレッジ・レシオは後方四半期移動平均。

備考 2. 業況判断DI及び販売・仕入価格DIは2004年3月調査から調査方法が変更になり不連続あり。

付注3 - 1 過去の主な景気循環のパターン

() 第3循環 (1954年11月～1958年6月)

(景気拡張期：1954年11～1957年6月、景気後退期：1957年6月～1958年6月)

第3循環における景気回復は「神武景気」と呼ばれ、白黒テレビ、洗濯機、冷蔵庫といった新製品や新技術が次々と登場し、それを具体化するための設備投資が増加した。こうした企業部門の活発化はやがて家計部門へと波及し、所得と消費が著しく増加した。しかし、好況が長引くにつれて輸入が増加し、国際収支が大幅赤字を続けたことから、「国際収支の天井」が制約となって1957年半ばから政府は金融引締め政策に乗り出し、それが起因となって生産や輸入が急減し、景気は後退局面へと入っていった(付注図3 - 1(1))。

() 第4循環 (1958年6月～1962年10月)

(景気拡張期：1958年6月～1961年12月、景気後退期：1961年12月～1962年10月)

「神武景気」後の調整期間を経て金融引締めが解除されると、再び景気は回復し始め、1961年後半にかけて息の長い大型景気となった。この期間の景気回復は「岩戸景気」と呼ばれている。「岩戸景気」では、「神武景気」と同様に新技術に支えられた設備投資が盛り上がりとともに、消費の伸びも高まる中で景気回復が進んだ。さらに、池田内閣が策定した所得倍増計画がさらに投資マインドを高め、景気は急速に盛り上がっていった。こうした好況は輸入の急増を通じて国際収支を悪化させ、再び「国際収支の天井」が制約となって金融引締め政策への転換が図られ、景気は後退局面入りすることとなった(付注図3 - 1(2))。

() 第6循環 (1965年10月～1971年12月)

(景気拡張期：1965年10月～1970年7月、景気後退期：1970年7月～1971年12月)

大型の企業倒産が相次いだいわゆる「40年不況」における調整が終了した後、日本経済は景気拡張期間57ヵ月という大型景気を経験することとなる。この期間の景気回復は、「神武景気」、「岩戸景気」を上回るという意味で「いざなぎ景気」と呼ばれている。「いざなぎ景気」においては、需要刺激策と輸出の増加によって景気が回復に向かい、それに誘引される形で設備投資が増加していった。「いざなぎ景気」の特徴としては、製造業の国際競争力が高まる中で、海外経済の景気回復を受けて輸出は高い伸びを続けたことである。この結果、それまでの景気拡張期のように景気回復が進むと輸入が急増し、国際収支は悪化するという現象は起きず、むしろ好況期にも国際収支の黒字が累積する状況が出現した。しかしながら、次第に需給逼迫による物価上昇圧力が高まったため、インフレ抑制の観点から財政金融政策は引締めへと転換し、こうして長く続いた景気回復も後退に転じることとなった(付注図3 - 1(3))。

() 第7循環(1971年12月~1975年3月)

(景気拡張期:1971年12月~1973年11月、景気後退期:1973年11月~1975年3月)

1971年12月に為替レートがそれまでの360円から308円に切り上げられたが、円切上げ当初こそは輸出落込みにより一時的に成長率が鈍ったものの、金利引下げや積極財政といった需要刺激策により次第に景気は回復へと向かっていった。その後、「日本列島改造論」に刺激されて地価が高騰し、これに加えて、第一次石油危機の発生により原油価格が上昇したことから、いわゆる「狂乱物価」といわれる物価高騰が発生した。これに対処するため需要抑制策が取られ、これを契機に景気は後退局面へと進んでいった(付注図3-1図(4))。

() 第9循環(1977年10月~1983年2月)

(景気拡張期:1977年10月~1980年2月、景気後退期:1980年2月~1983年2月)

第一次石油危機後、企業の減量経営が進行したことから再び設備投資が増加し、さらに、日本を世界経済の牽引役として期待する「機関車論」に基づいて公共投資が拡大したことを受けて、ようやく景気は本格的な回復に向かって動き始めた。しかしながら、そうした動きが進んでいたところへ、イラン革命に端を発して第二次石油危機が発生した。第二次石油危機時には危機直後からすばやい対応策を取ったことが功を奏して第一次石油危機時ほどには物価が上昇することはなかったが、インフレ対策のために金融引締め策が取られ、その後は長期に渡る緩慢な景気後退が進行した(付注図3-1図(5))。

() 第11循環(1986年11月~1993年10月)

(景気拡張期:1986年11月~1991年2月、景気後退期:1991年2月~1993年10月)

「プラザ合意」後に円高が急速に進んだ結果、輸出産業が大きな打撃を受け、日本経済は「円高不況」と呼ばれる景気後退に見舞われた。この不況に対処するために政府は積極的な財政政策を行った。また、日本銀行は段階的に金利を引下げ、金利水準は極めて低い水準となった。これを受けて、低金利下で設備投資と住宅投資が大きく盛り上がるとともに、大型耐久消費財や高額商品の需要が伸長するなど個人消費は大きく伸び、「いざなぎ景気」に次いで長い回復期間を記録することとなった。こうした中で、地価と株価が異常な高騰を示すいわゆる「バブル」が発生し、資産インフレを抑制するために、金融引締めに転じたことで資産価格は大きく下落し、その後の長期低迷へと繋がっていく(付注図3-1図(6))。

() 第12循環(1993年10月~1999年1月)

(景気拡張期:1993年10月~1997年5月、景気後退期:1997年5月~1999年1月)

バブル崩壊後の長い調整局面を経た後、積極的な財政政策と金利引下げに支えられて回復テンポは極めて緩慢であったものの景気は徐々に上向いていった。こうした動きは次第に自律的回復過程へと移行しつつあったが、アジア通貨危機による輸出減少や金融機関の破たん

による金融システム不安への高まりなどの影響から景況感は厳しさを増し、景気回復の循環が断ち切れ景気は後退へと向かった（付注図3 - 1(7)）。

（ ）第13循環（1999年1月～2002年1月）

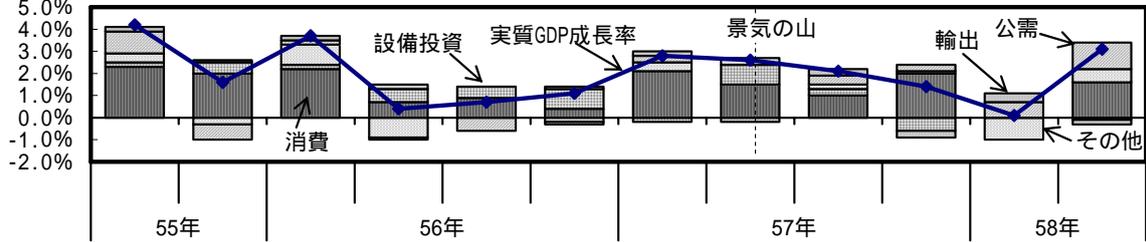
（景気拡張期：1999年1月～2000年11月、景気後退期：2000年11月～2002年1月）

第13循環における景気拡張局面では、消費が伸び悩み設備投資の回復が脆弱な中で、世界的なIT関連需要の増大によって輸出の増加し、これが景気回復に対して大きな役割を果たした。一方で、不良債権問題や企業の過剰債務問題の長期化が経済の活性化を阻害し、第12循環の景気拡張期と同様にその回復テンポは緩やかなものとなった。その後、2000年末になると世界的なITバブル崩壊により輸出が急減し、景気は後退局面入りすることとなった（付注図3 - 1図(8)）。

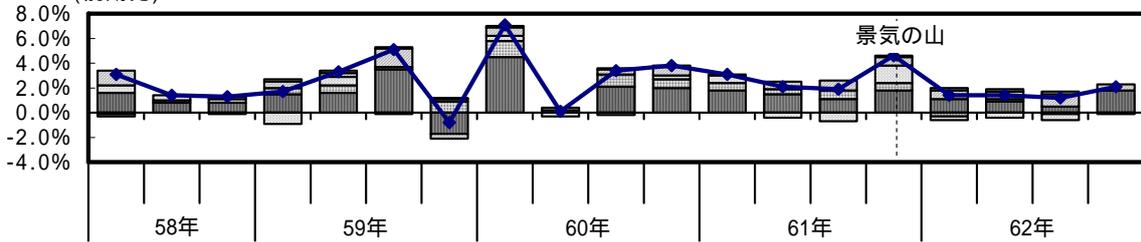
付注図3 - 1 景気循環ごとの実質GDP成長率とその寄与度

高度成長期においては自律的な景気回復が進行。バブル後においては景気回復に対する輸出の寄与が高い

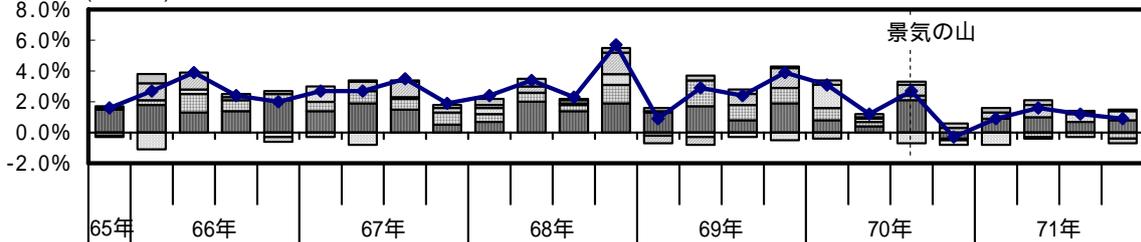
(1) 第3循環 (1954年第4四半期～1958年第2四半期)
(前期比)



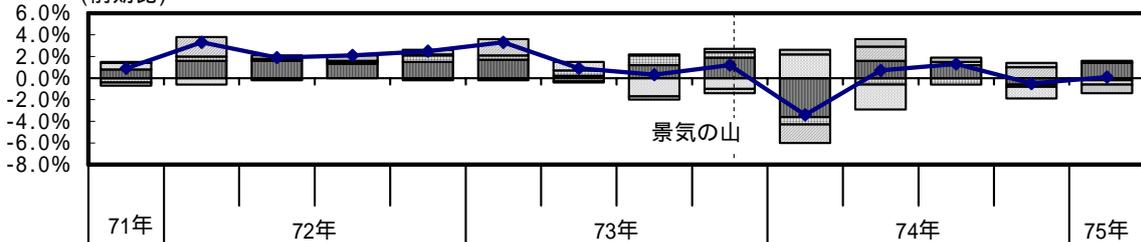
(2) 第4循環 (1958年第2四半期～1962年第4四半期)
(前期比)



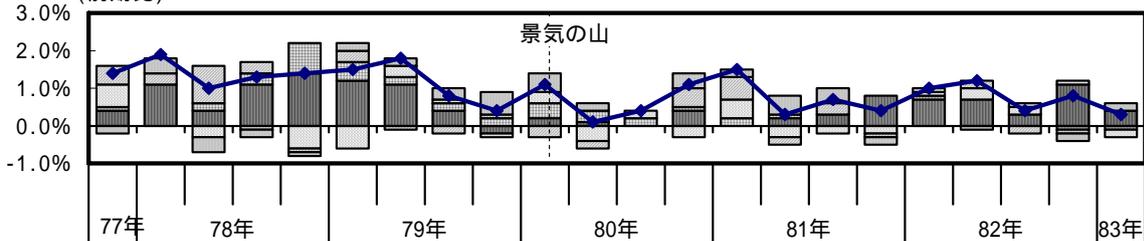
(3) 第6循環 (1965年第4四半期～1971年第4四半期)
(前期比)



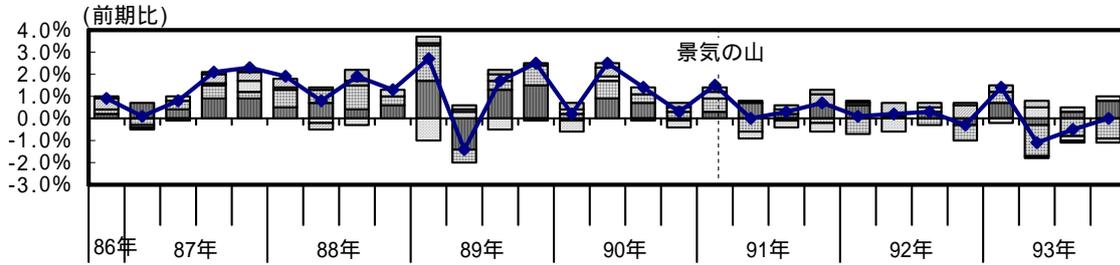
(4) 第7循環 (1971年第4四半期～1975年第1四半期)
(前期比)



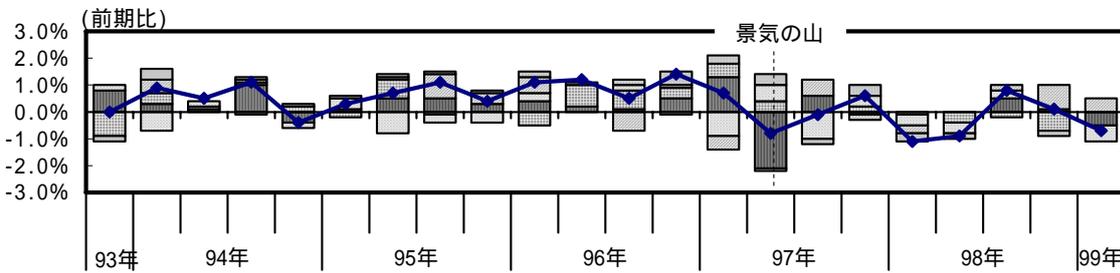
(5) 第9循環 (1977年第4四半期～1983年第1四半期)
(前期比)



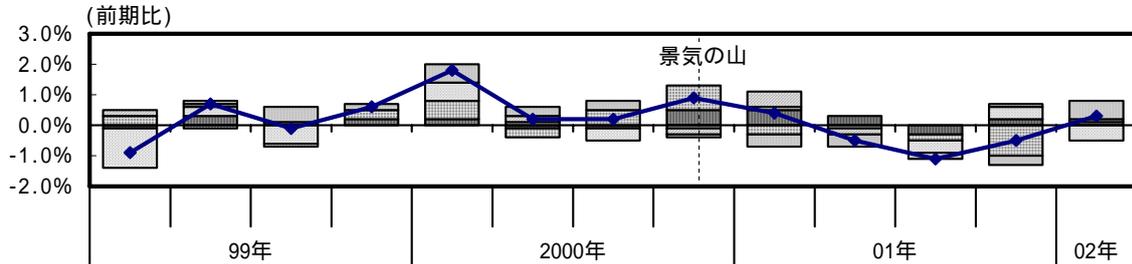
(6) 第11循環 (1986年第 4 四半期 ~ 1993年第 4 四半期)



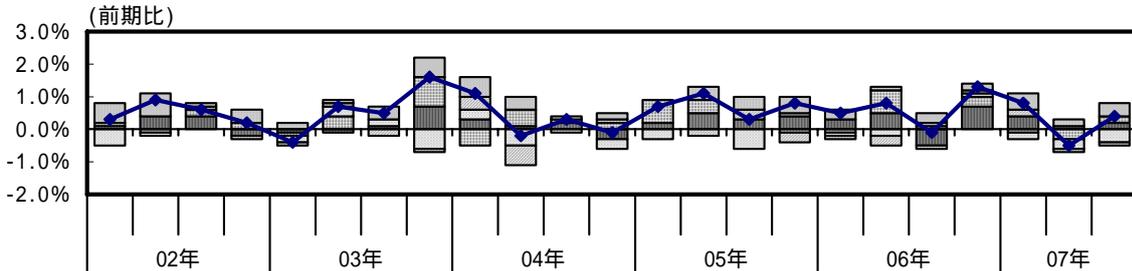
(7) 第12循環 (1993年第 4 四半期 ~ 1999年第 1 四半期)



(8) 第13循環 (1999年第 1 四半期 ~ 2002年第 1 四半期)



(9) 第14循環 (2002年第 1 四半期 ~)



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。季節調整値。
 2. (1) から (5) は、68SNA、平成 2 年基準、固定方式。
 (6) 及び (7) は、93SNA、平成 7 年基準、固定方式。
 (8) 及び (9) は、93SNA、平成 12 年基準、連鎖方式。
 3. 四捨五入の関係上、各項目の寄与度の合計は必ずしも GDP 成長率に一致しない。
 4. 「その他」の項目は、民間住宅、民間在庫品増加、輸入の合計。

付注3 - 2 景気判断を行う際の経済指標の見方

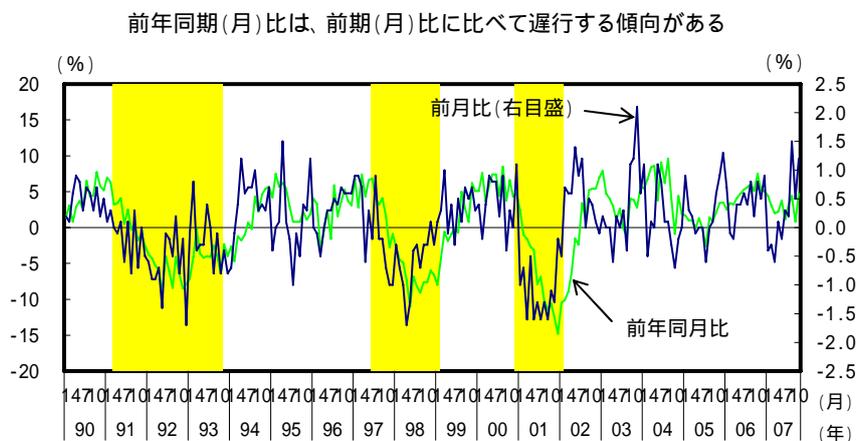
経済指標が改善しているかどうか、あるいは悪化しているかどうかは、その指標の伸び率をみて判断するが、その際、前年同期からの伸び率をみる場合と前期からの伸び率をみる場合の二通りの見方がある。

多くの指標は、天候、社会慣習などを背景に毎年ほぼ同じような規則的・循環的な変動を示しているため、経済の実勢を判断するためにはこうした季節性を持った動きを除去する必要がある。前年同期との比較はそうした季節性を除去する最も簡便な方法の一つである。

しかしながら、前年同期からの変化は過去一年分の変化の累積であるため、短期的な変化を捉えるために前年同期からの変化をみることは必ずしも適当な方法とはいえない。例えば、図3 - 3に示した鉱工業生産指数の伸び率の推移をみると、前月比と前年同月比の伸び率は、同じような動きをしているが、前年同月比の方が前月比よりも遅れて変動している。前年同期比の動きは景気の転換点を過ぎた後もしばらく増加あるいは減少を続ける場合があることから、前年同期からの動きだけを見てみると景気の転換点の判断が遅れる可能性がある。したがって、足下の景気情勢を的確に捉えるためには、季節調整を行った上で前期との比較を行うことが有効である。内閣府は、月例経済報告において毎月の景気動向をみているが、このような理由から経済指標の動きについては前月（前期）との比較を基本として景気判断を行っている。

ただし、季節調整済みの系列といっても短期的な変動を全て取り除けているわけではなく、単月の動きでは、基調が変化したのかどうかの判断が困難な場合が多い。このような場合は更に移動平均を取るなどによって、変動を平滑化することで基調的な動きを判断することが必要となる。

付注図3 - 2 鉱工業生産指数の前年同月比及び前月比の推移



(備考) 1. 経済産業省「鉱工業指数」により作成。前月比は季節調整値(3ヵ月移動平均)を用いた。
2. 網掛部分は景気後退期を示す