

付表 1 - 1 緊急総合対策及び 2008 年度補正予算の概要

( 1 ) 安心実現のための緊急総合対策の概要

< 3つの目標 >	< 8本の柱 >	< 具体的な取組の例 >
1. 生活者不安の解消	生活・雇用支援対策	高速道路料金の引下げ 非正規雇用対策等の推進
	医療・年金・介護強化対策	医療の安心確保 年金記録問題への取組
	子育て・教育支援対策	「新待機児童ゼロ作戦」の集中・重点実施 「こども交付金」創設による認定こども園の緊急整備
2. 「持続可能社会」 への変革加速	低炭素社会実現対策	省エネ・新エネ設備等の導入加速 環境エネルギー革新的技術の開発促進
	住まい・防災刷新対策	省エネ長寿命住宅の振興・住宅投資の活性化 児童を地震から守る学校づくり等の推進
	強い農林水産業創出対策	農林水産業の供給力・競争力の強化 国産農林水産物の需要喚起
3. 新価格体系への 移行と成長力強化	中小企業等活力向上対策	資金繰り対策の拡充（セーフティネット貸付の強化等） 下請事業者保護の強化（下請事業者の相談体制の拡充等）
	地方公共団体に対する配慮	地方財政の運営に支障が生じないよう対応 道路特定財源（1か月分）の地方税収減への財源措置

(備考) 「安心実現のための緊急総合対策（平成20年8月29日）」により作成

( 2 ) 平成20年度補正予算の概要

(単位：億円)

歳出		歳入	
1. 緊急安心実現総合対策費	18,081	1. 税外収入	372
( 1 ) 生活者の不安の解消	3,518		
( 2 ) 住まいと防災対策	7,296		
( 3 ) 低炭素社会の実現等	1,881		
( 4 ) 中小企業等の活力向上	4,469		
( 5 ) 地方公共団体に対する配慮	916		
2. 国債整理基金特別会計への繰入	3,160	2. 公債金	3,950
		( 1 ) 建設公債	10,270
		( 2 ) 特例公債	6,320
3. 既定経費の節減等	10,599	3. 前年度剰余金受入	6,319
( 1 ) 既定経費の節減	9,599		
( 2 ) 予備費の減額	1,000		
合計	10,641	合計	10,641

(備考) 1. 財務省「平成20年度補正予算フレーム」による。

2. 計数は四捨五入しているため、端数において合計と一致しないものがある。

付表 1 - 2 補正予算における公共投資関連の概要

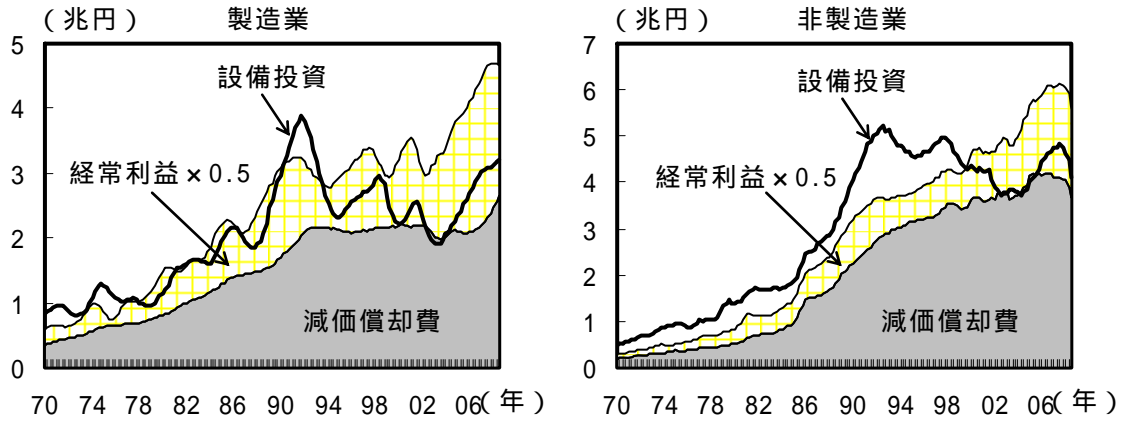
項目	内容	金額(百万円)
医療体制確保対策	地域医療の確保、医師不足、勤務医への対応等医療体制の確保に向けた取組の強化に必要な経費	6,176
文教施設等整備事業	地方公共団体が施行する大規模地震による倒壊の危険性の高い公立小中学校施設の耐震化事業に要する経費に充てるための交付金の交付、国立大学法人が施行する教育研究施設の整備費の補助等を追加するのに必要な経費 官公庁施設の耐震化に要する経費を含む	222,144
災害復旧等事業	平成20年発生災害及び過年発生災害による公共土木施設、農林水産業施設等の災害復旧事業及び災害関連事業に要する経費	211,345
緊急防災事業	地震、豪雨等による災害の防止及び交通の安全の確保のため緊急に対応すべき事業として治水、道路、港湾及び森林の整備等を推進するため、これらの事業費を追加するのに必要な経費	229,429
その他防災対策	防災対策に関連する施設整備費	2,106
大学教育研究施設等整備事業	バイオマスエネルギー等の実用化の促進等のための大学教育研究施設等の整備費の補助等を追加するのに必要な経費	5,724
環境配慮型施設整備事業	環境に配慮した官庁施設の整備を促進するため、官庁施設に温室効果ガス削減効果の高い省エネルギー設備、太陽光発電等を導入するために必要な経費	3,951
その他省エネルギー・新エネルギー技術導入促進対策	省エネルギー・新エネルギー技術導入促進に関連する施設整備費	716
国際競争力向上に直結する技術開発促進事業	i P S細胞再生医療の実現化プロジェクトの推進、次世代スーパーコンピュータの開発等国際競争力の向上に直結する革新的技術開発等の促進に必要な経費	2,237
農林水産業競争力強化対策	我が国農林水産業の供給力・競争力を強化するとともに、国産農林水産物の需要喚起等を図るために必要な経費	820
生産性向上等成長力強化対策	独立行政法人沖縄科学技術研究基盤整備機構が行う研究施設の整備に必要な経費ほか	4,684

(備考) 財務省「平成20年度補正予算(第1号、特第1号及び機第1号)等の説明」により作成。

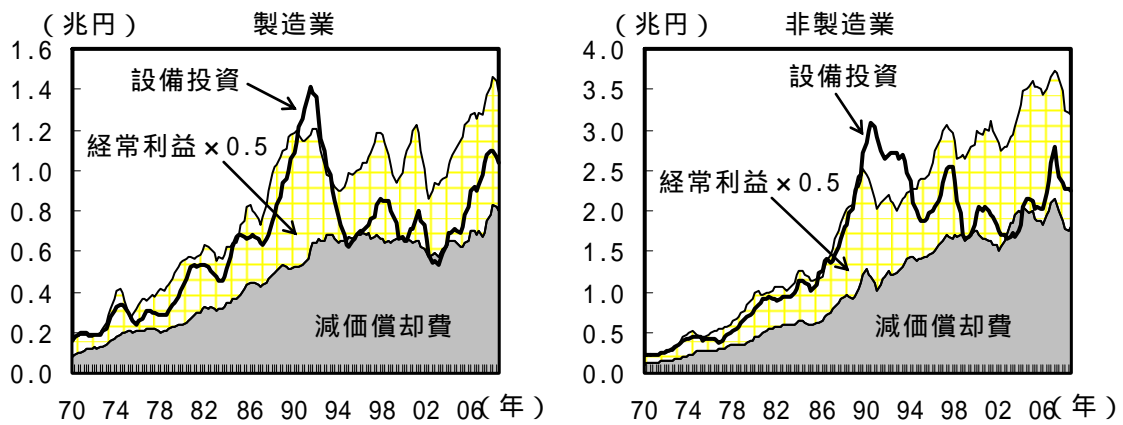
付図2 - 1 設備投資とキャッシュフローの推移

キャッシュフローの範囲内に抑えられる設備投資

(1) 大企業



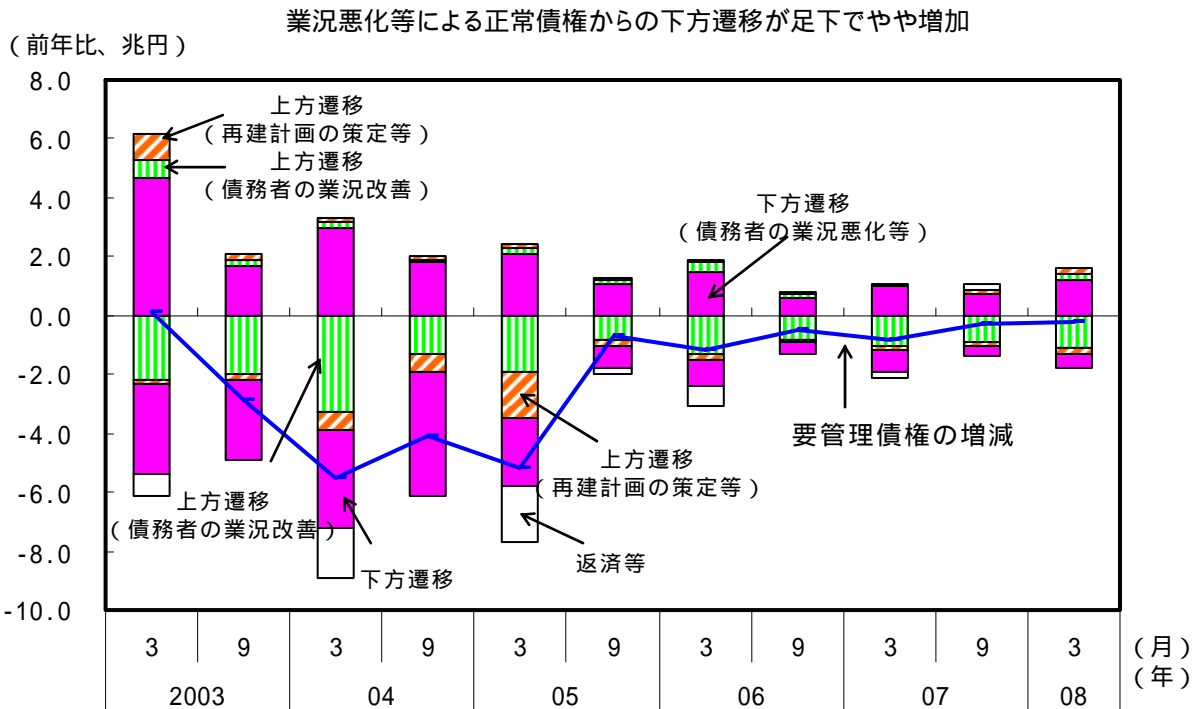
(2) 中小企業



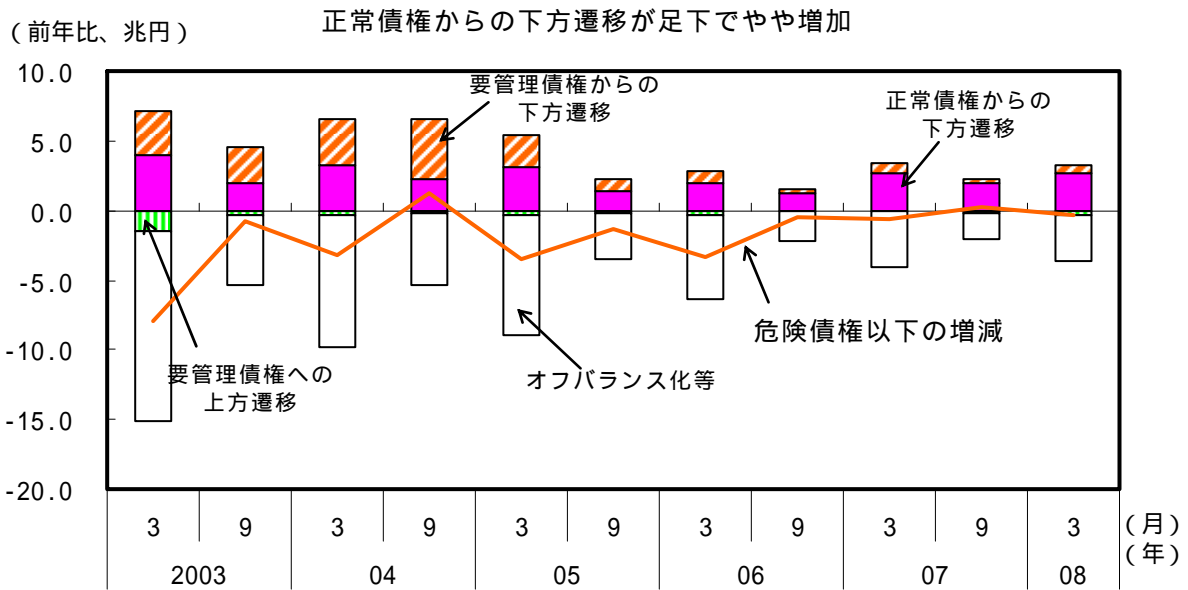
- (備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」により作成。  
 2. 設備投資はソフトウェア投資を含まない。  
 3. キャッシュフロー = 経常利益 × 0.5 + 減価償却費。

付図 2 - 2 金融再生法開示債権の増減要因

(1) 要管理債権の増減要因



(2) 危険債権以下の増減要因



- (備考) 1. 金融庁「全国銀行の金融再生法開示債権の増減要因」より作成。  
 2. 「返済等」「オフバランス化等」には、統計上生じる誤差脱漏が含まれる。  
 3. 「危険債権以下」とは、「危険債権」と「破産更生債権及びこれらに準ずる債権」を指す。  
 4. 「正常債権」とは、債務者の財政状態及び経営成績に特に問題がない債権をいう。  
 「要管理債権」とは、三月以上延滞債権（元金又は利息の支払が、約定支払日の翌日を起算日として三月以上延滞している貸出債権及び貸出条件緩和債権（経済的困難に陥った債務者の再建又は支援を図り、当該債権の回収を促進すること等を目的に、債務者に有利な一定の譲歩を与える約定条件の改定等を行った貸出債権をいう。  
 「危険債権」とは、債務者が経営破綻の状態には至っていないが、財政状態及び経営成績が悪化し、契約に従った債権の元本の回収及び利息の受取りができない可能性の高い債権をいう。  
 「破産更生債権及びこれらに準ずる債権」とは、破産手続開始、更生手続開始、再生手続開始の申立て等の事由により経営破綻に陥っている債務者に対する債権及びこれらに準ずる債権をいう。

付図2 - 3 金融機関のサブプライムローン関連商品に関する損失等

日本の金融機関のサブプライム関連損失等は、自己資本の水準と比較すると、  
金融機関の経営に重大な影響を与える可能性は低い

(1) 国内金融機関のサブプライムローン関連商品等損失 (2008年9月末時点)

(単位10億円)

	サブプライム関連商品等 評価損益	サブプライム関連商品等 実現損益 (売却損益・減損等)	Tier1 自己資本 (2008年3月末)
大手行等	140	727	25,987
地域銀行	3	47	12,862
協同組織 金融機関	4	29	11,222
合計	147	803	50,071

- (備考) 1. 金融庁「我が国の預金取扱金融機関のサブプライム関連商品の保有額等について」による。  
2. 「サブプライム関連商品等」とは、サブプライムローンを原資産とするABS及びそうしたABSを原資産に含むCDOなどの金融商品等を指す。なお、投資信託の運用の中で、結果的にサブプライム関連商品への投資が行われているものは含まれていない。

(2) 主要行等におけるリーマン・ブラザーズ向け債権の公表状況 (2008年9月16日時点)

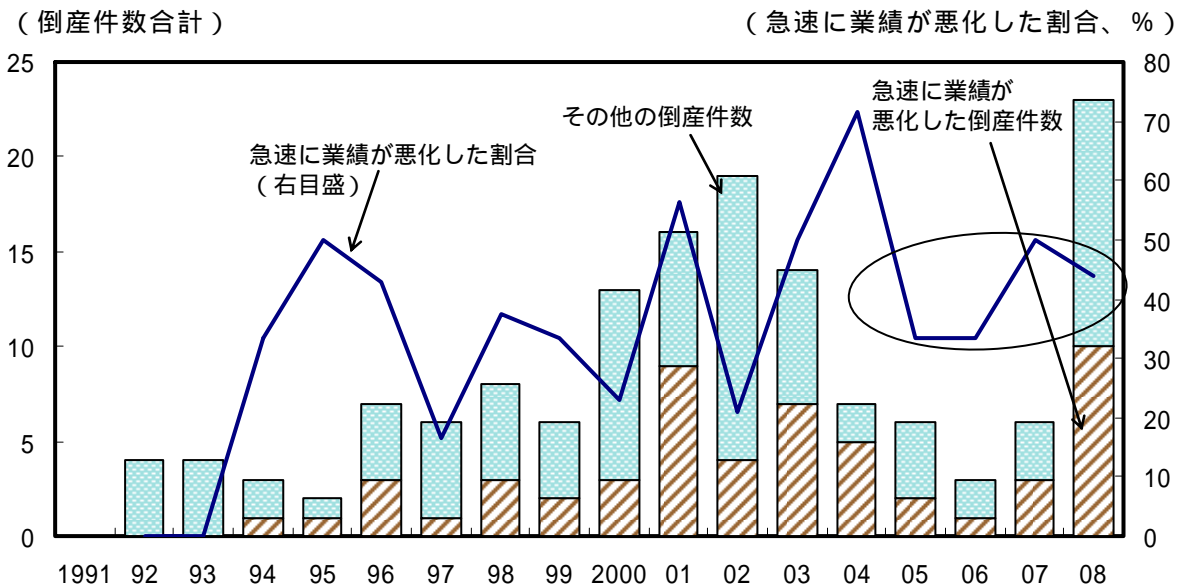
(単位10億円)

	公表内容	保全されていない部分
合計	約320	約140

- (備考) 1. 金融庁「金融・資本市場の現状と今後の展望 (説明資料)」による。  
2. 各行のプレスリリース等を基に集計しており (ドル表示のものについては1ドル=105円で計算) 統一的な基準により集計されたものではない。

付図 2 - 4 業績悪化から倒産に至る年数

急速な業績悪化から倒産に至った割合はおおむね横ばい

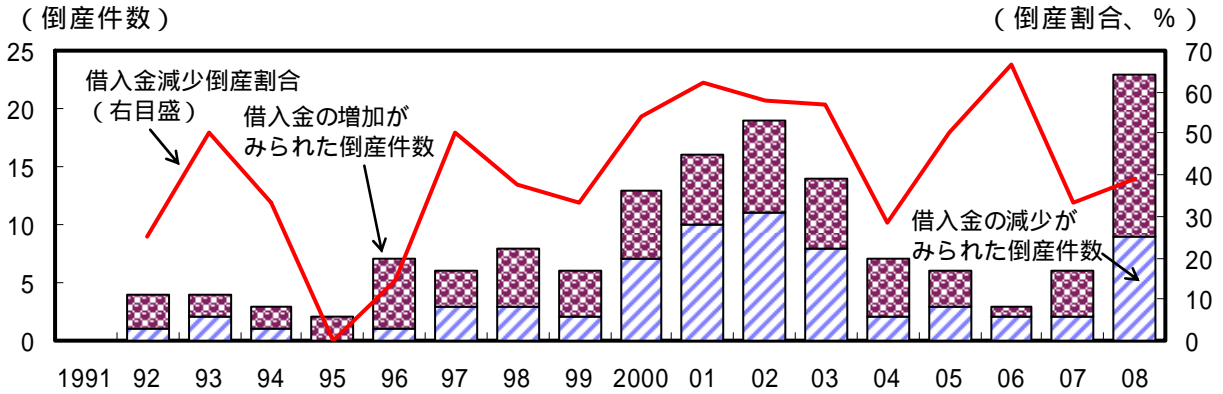


- (備考) 1. 東京商工リサーチ「倒産月報」、日経NEEDS「企業財務データベース」により作成。  
 2. 上場企業の倒産として公表された会社のうち、財務データが取得可能なものについて集計。  
 3. 倒産企業のうち、倒産に先行する期間にROAの低下がみられなかった企業割合。  
 4.  $ROA = EBITDA / 資産合計 = (税引き前当期利益 + 減価償却費 + 支払利息等) / 資産合計$ 。  
 5. 2008年度は10月までの数値。

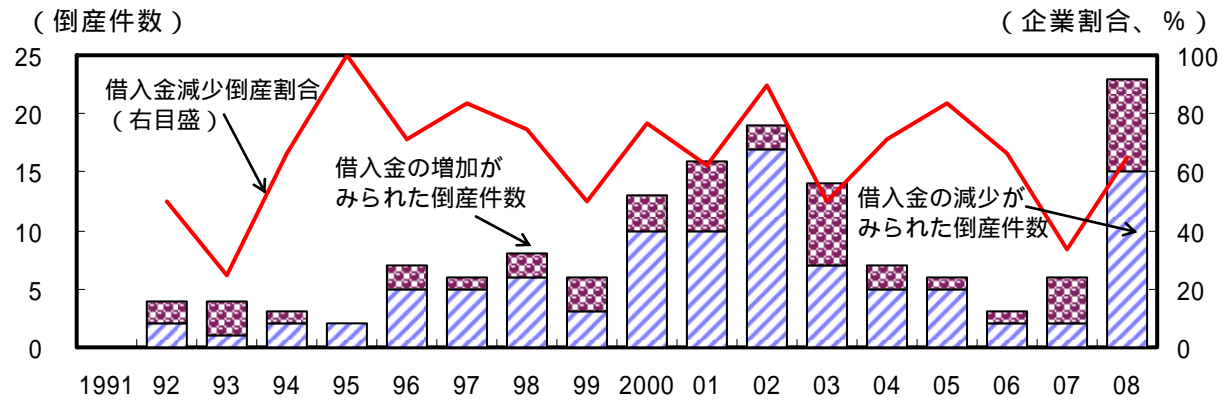
付図2 - 5 借入金の増減別倒産件数

借入金が減少した後倒産に至った企業割合は2000年代前半よりも低い

(1) 短期借入金



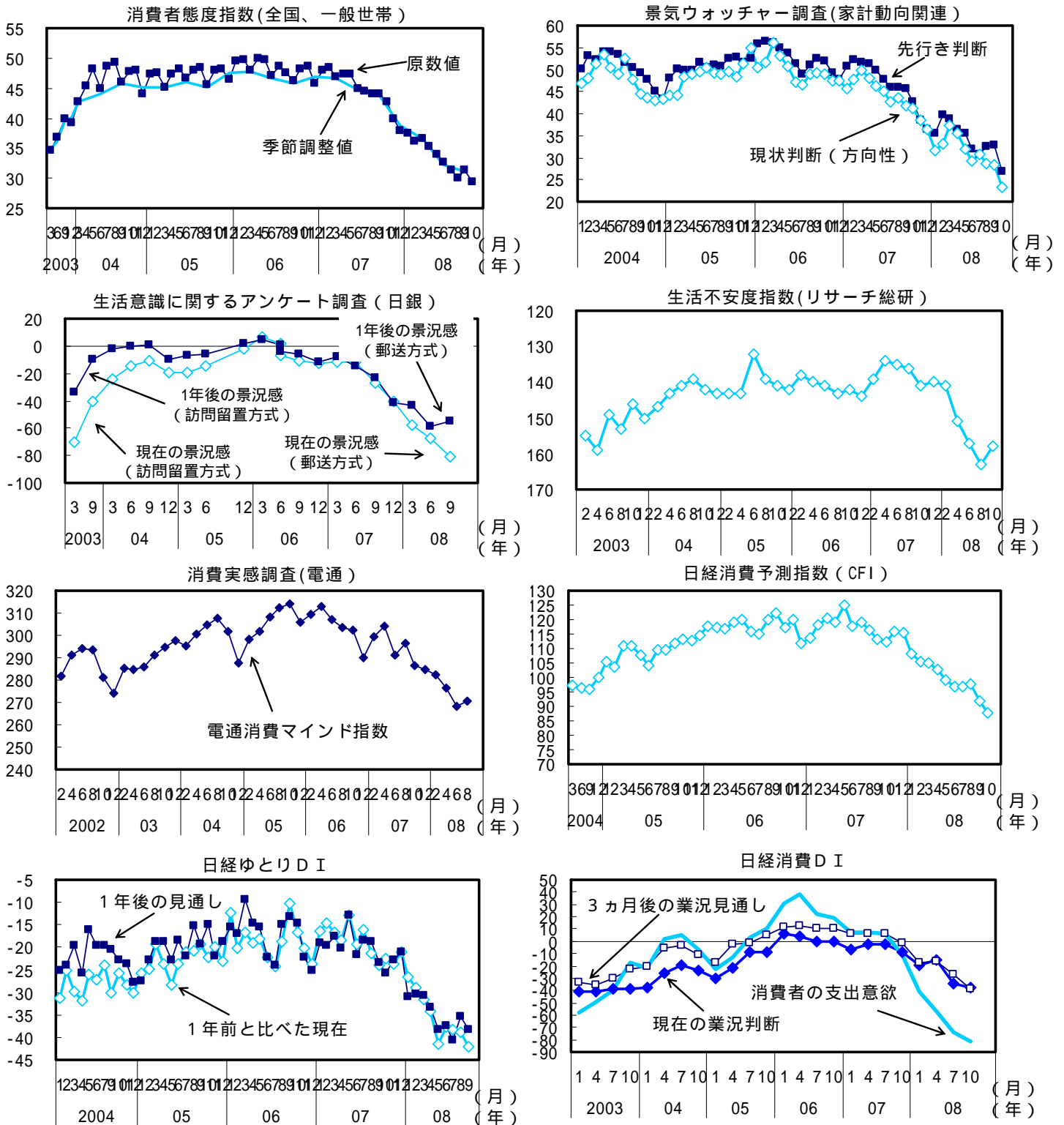
(2) 長期借入金



- (備考) 1. 東京商工リサーチ「倒産月報」、日経NEEDS「企業財務データベース」により作成。  
 2. 上場企業の倒産として公表された会社のうち、財務データが取得可能なものについて集計。  
 3. 倒産した期(データが無い場合はその直前期)に、借入金が増加した企業数と減少した企業数を集計。  
 4. 2008年度は10月までの数値。

付図3 - 1 消費者マインド関連指標の推移

物価の上昇や株価の下落によって、消費者マインドは大幅に悪化



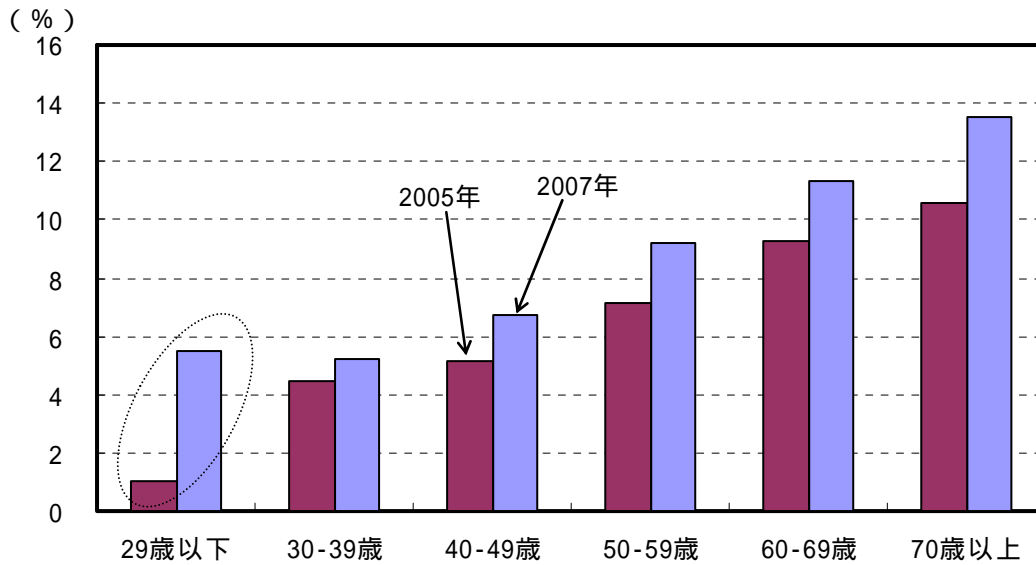
- (備考) 1. 内閣府「消費動向調査」、景気ウォッチャー調査、日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、電通「電通消費実感調査」、日本経済新聞産業地域研究所「日経消費予測指数」「生活ゆとり度指数」「日経消費DI」により作成。
2. 消費者態度指数は2004年4月及び2007年4月に調査方法を変更している。
3. 生活意識に関するアンケート調査は2006年6月に調査方法を変更している。また、2005年9月は調査が行われていない。



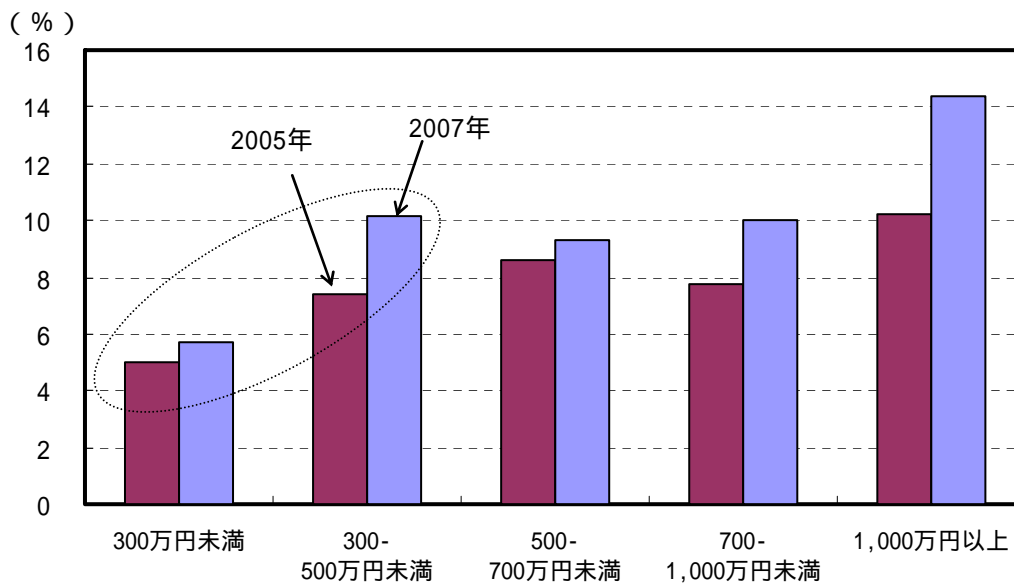
付図3-2 年齢階層別・世帯年収別の貯蓄額に占める株式の割合

29歳以下や年収500万円未満の層でも株式の割合は上昇

(1) 年齢別



(2) 世帯年収別



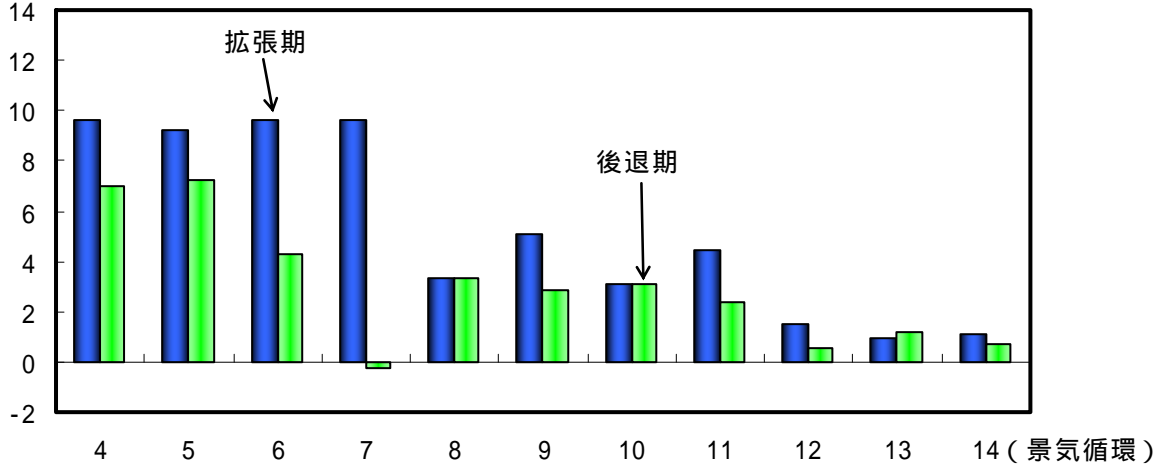
(備考) 総務省「家計調査 貯蓄・負債編」(2007年平均)により作成。

付図3 - 3 景気拡張・後退局面における個人消費、設備投資の伸び率（年率）

景気後退局面には、個人消費が下支え

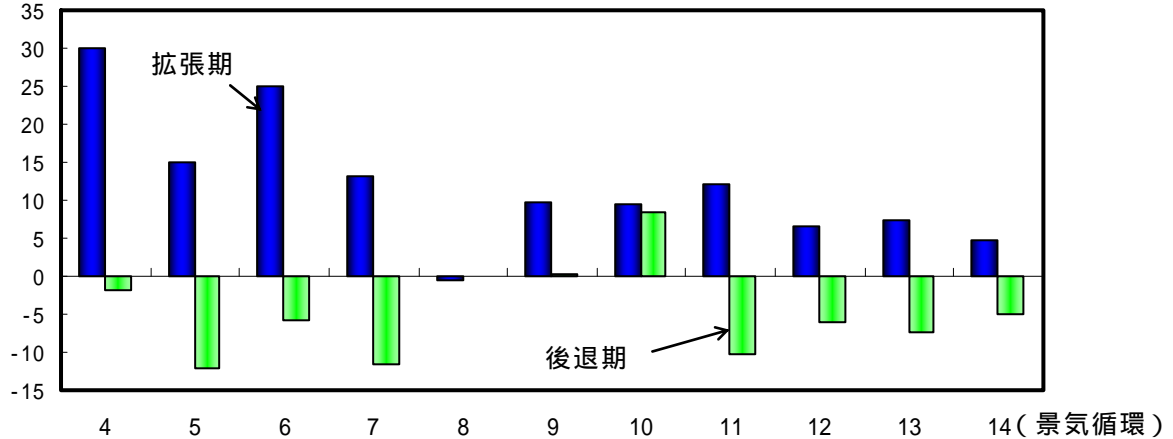
(1) 個人消費

(%)



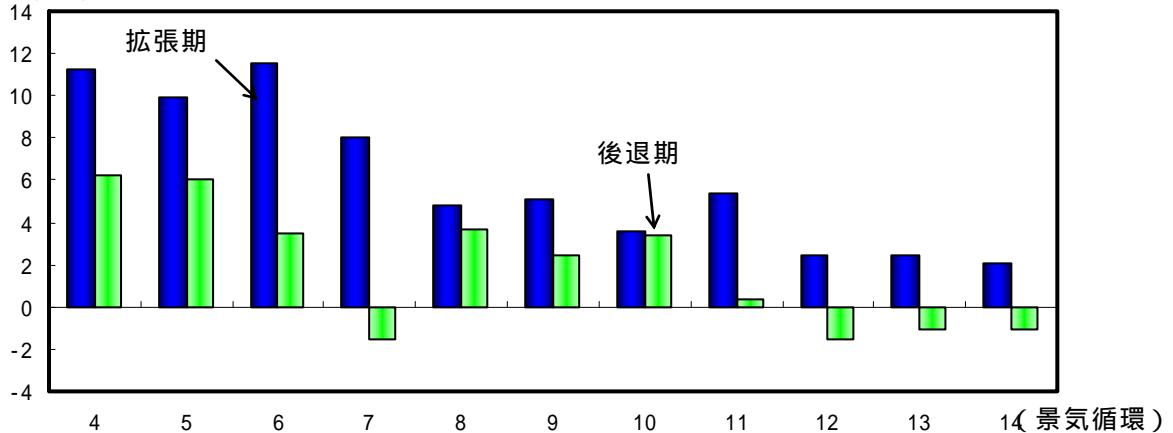
(2) 設備投資

(%)



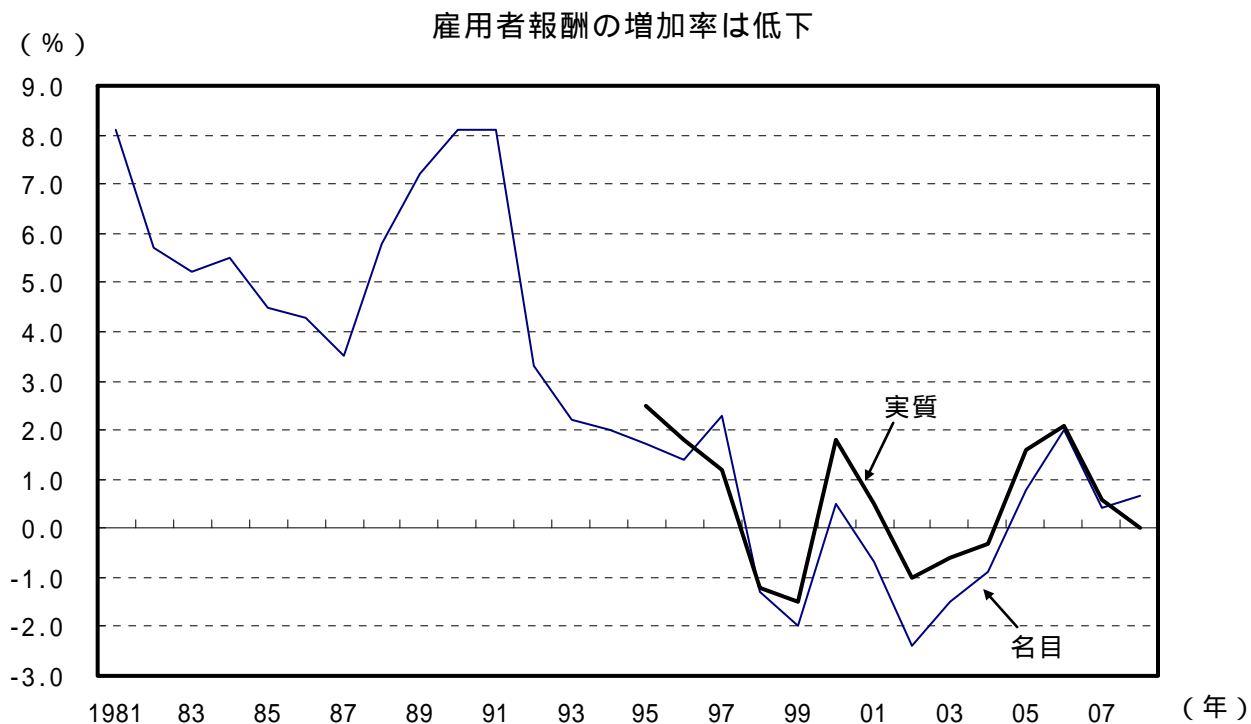
(3) GDP

(%)



(備考) 内閣府「国民経済計算」により作成。

付図 3 - 4 雇用者報酬の変化率



(備考)

1. 内閣府「国民経済計算」により作成。
2. 2008年は、1 - 3月期、4 - 6月期、7 - 9月期の季節調整値の平均の2007年に対する変化率。

付注 1 - 1 交易利得の要因分解について

交易利得を為替要因とその他価格要因の2つへ分解するため、まず輸出入デフレーターを為替要因とその他価格要因に分解する。具体的には、輸出入物価指数を前述の2要因へ分解し、それを各デフレーターへ推計して求めた。

輸出物価指数の為替要因は、円ベースの輸出物価指数を輸出物価指数のウェイトで加重平均した国内企業物価で除して求めた。これは、輸出する製品の価格と、その製品を国内で販売した場合の価格との相対価格を表しており、企業の価格転嫁動向を加味した名目実効為替レートと言い換えることができる。一方で、輸入物価指数の為替要因は、円ベースの輸入物価指数を契約通貨ベースの同指数で除して求めた。

こうして求めた指数を用いて、交易利得の要因分解を以下の式で算出した。

$$\Delta T = \left( \frac{2}{\frac{1}{X^N} + \frac{1}{I^N}} \right) \left( -\frac{1}{P_M} \times \frac{\Delta P_M}{P_M} + \frac{1}{P_X} \times \frac{\Delta P_X}{P_X} \right)$$

$$\Delta T_E = \left( \frac{2}{\frac{1}{X^N} + \frac{1}{I^N}} \right) \left( -\frac{1}{E_M} \times \frac{\Delta E_M}{E_M} + \frac{1}{E_X} \times \frac{\Delta E_X}{E_X} \right)$$

$$\Delta T_O = \Delta T - \Delta T_E$$

ただし

$$P_i = \hat{P}_i \times E_i \quad (i = X, M)$$

$T$ : 交易利得、 $T_E$ : 為替要因、 $T_O$ : その他価格要因、 $X^N$ : 名目輸出、 $I^N$ : 名目輸入、

$P_i$ : 円ベースのデフレーター、 $\hat{P}_i$ : 為替の影響を除いたデフレーター

$E_i$ : 名目実効為替レート

## 付注 1 - 2 構造的・循環的財政収支の推計について

### 1. 構造的・循環的財政収支の推計方法の考え方

景気変動の影響を受ける（すなわち、自動安定化機能を持つ）歳入・歳出項目として、歳入面では、所得税、法人税、間接税、社会保障負担、歳出面では、雇用保険支出を取り上げ、景気循環要因を取り除いた構造的財政収支を推計する。

まず、経済がその潜在GDP水準を実現した際の財政収支には、景気循環要因はゼロであるとする。ここで用いる潜在GDPは、過去のトレンド的な労働量と資本量を投入して持続的に生産可能な値である。潜在GDPが実現されていると仮定した場合に、年度毎の税収及び政府支出がどのような値になるかを、現実の税収及び政府支出から、潜在GDPと現実のGDPの比率と、それぞれの税目及び政府支出についてのGDP弾性値を考慮して計算し、構造的財政収支を導出する。

構造的財政収支（推計値）

= トレンドGDPに対応する歳入 - トレンドGDPに対応する歳出

具体的には、

$$\frac{T_i^*}{T_i} = \left(\frac{Y^*}{Y}\right)^{\alpha_i}, \quad \frac{G^*}{G} = \left(\frac{Y^*}{Y}\right)^{\beta}$$

各税目の収入を合計し、政府支出を引くと、

$$B^* = \sum T_i (Y^*/Y)^{\alpha_i} - G (Y^*/Y)^{\beta}$$

$B^*$	: 構造的財政収支
$T_i$	: 税目 $i$ の政府収入
$T_i^*$	: 税目 $i$ の構造的な政府収入
$Y$	: GDP
$Y^*$	: 潜在GDP
$G$	: 政府支出
$\alpha_i$	: 税目 $i$ のGDP弾性値
$\beta$	: 政府支出のGDP弾性値

なお、政府支出のGDP弾性値( )は雇用保険支出の循環的変動のみを反映すると考え、雇用保険支出のGDP弾性値を当該支出が政府支出に占めるウエイトでかけたものを用いて

いる。雇用保険支出の歳出全体に占めるシェアが非常に小さいことを踏まえると、政府支出のGDP弾性値は、概ねゼロと近似できる。

循環的財政収支は、現実の財政収支から構造的財政収支（推計値）を差し引くことで求められる。

$$\text{循環的財政収支} = \text{財政収支の実績値} - \text{構造的財政収支（推計値）}$$

## 2．構造的財政収支の推計に必要な弾性値について

景気変動の影響を受ける歳出・歳入項目の実質GDP弾性値は、それぞれ以下の値を用いた。

	実質GDP弾性値
所得税	1.20
社会保障負担	0.67
法人税	1.30
間接税	1.00
政府支出	0

（注）上記の弾性値は、平成17年度年次経済財政報告において推計したもの。所得税については2004年度の制度、社会保障負担については2004年度の標準報酬月額表（10月の厚生年金保険料率引上げ前）に基づき試算した。推計方法等は、西崎・水田・足立（1998）「財政収支指標の作り方・使い方」エコノミック・リサーチ No.4、経済企画庁経済研究所編、1998年11月を参考にした。

付注2 - 1 株価下落による主要行6グループの自己資本比率への影響試算について

主要行6グループの2008年9月末の自己資本比率が株価の下落によってどの程度低下するかについて、以下の方法により試算した。

試算及び試算では、TOPIXの下落率から算定される株式評価損益について、評価損となる場合にはその45%を国際統一基準行の補完的項目(Tier 2)に算入し、評価損となる場合には繰延税金資産算入額等の税効果を勘案して約60%を国際統一基準行及び国内基準行の基本的項目(Tier 1)から控除した。一方、試算では、評価損の場合について国内基準行の基本的項目(Tier 1)から控除していない。この結果得られた自己資本額に基づいて連結自己資本比率及びTier 1比率を求めた。

なお、リスクアセット等の株式に係る評価損益以外の項目については2008年9月末の値が変化しないとの前提を置いている。

試算における計数の内訳は以下の通り。

主要行6グループの自己資本比率の試算における各項目の内訳

(単位：億円)

各項目		2008年9月末	試算	試算	試算
基本的項目 (Tier 1)	その他有価証券の評価差損 ( )	0	32,804	30,247	51,008
	繰延税金資産算入額	0	13,121	12,099	20,403
	繰延税金資産の控除金額 ( )	874	1,501	1,339	2,681
	その他	219,346	219,346	219,346	219,346
	計 (A)	218,471	198,163	199,859	186,060
補完的項目 (Tier 2)	その他有価証券の評価損益の45%	2,620	0	0	0
	その他	110,006	110,006	110,006	110,006
	計 (B)	112,626	110,006	110,006	110,006
自己資本その他(準補完的項目 (Tier 3)、控除項目)	(C)	17,447	17,447	17,447	17,447
自己資本額	(A) + (B) + (C) = (D)	313,650	290,722	292,418	278,619
リスク・アセット等	(E)	2,823,917	2,823,917	2,823,917	2,823,917
連結自己資本比率	(D) / (E)	11.10%	10.29%	10.36%	9.86%
(参考) Tier 1比率	(A) / (E)	7.73%	7.01%	7.08%	6.58%

- (備考) 1. 主要行6グループの決算資料(2008年9月末、連結ベース)により作成。  
 2. 2008年9月末時点のTOPIXは1087.41ポイント。  
 3. 試算は、2008年10月27日時点のTOPIX(バブル後最安値:746.46ポイント)。  
 試算は、2008年10月27日時点のTOPIX(その他有価証券評価差損を国内基準行に反映しない場合)。  
 試算は、TOPIXが600ポイントとなった場合。

## 付注 2 - 2 助成的な信用を受けている企業の割合の推計について

### 1. 概要

助成的な信用を受けている企業とは、銀行の追い貸し（政府による中小企業への金融支援策を含む）により、業績が悪化しているにもかかわらず倒産処理などを先延ばしし、生き延びている企業のことである。先行研究によれば、1990年代の日本の経済停滞の要因として追い貸し企業の増加があげられている。例えば、追い貸し企業の増加が健全な企業に不利な競争環境をもたらすことで、全体としての生産性の向上を抑制してきたことなどが報告されている。

### 2. 助成的な信用を受けている企業の割合の推定方法

助成的な信用を受けている企業の割合は、Caballero et. al. (2008) に基づき推定を行った。

具体的には、以下の式により計算される「支払利息の仮説的な下限 ( $R^*$ )」よりも実際に支払った支払利息が低い場合に、当該企業を助成的な信用を受けている企業と考える。ここで「支払利息の仮説的な下限」とは、健全な企業（助成的な信用を受けていない企業）が支払うべき利息の下限を表すものである。

$$R_{i,t}^* = rs_{t-1} BS_{i,t-1} + \left( \frac{1}{5} \sum_{j=1}^5 rl_{t-j} \right) \cdot BL_{i,t-1} + rcb_{\min \text{ overlast5 year}, t} * Bonds_{i,t-1}$$

$i$ : 企業を表す添字、 $t$ : 時間を表す添字、 $R^*$ : 支払利息の仮説的な下限

$BS$ : 短期借入金、 $BL$ : 長期借入金、 $Bonds$ : 社債・転換社債

$rs$ : 短期プライムレート、 $rl$ : 長期プライムレート

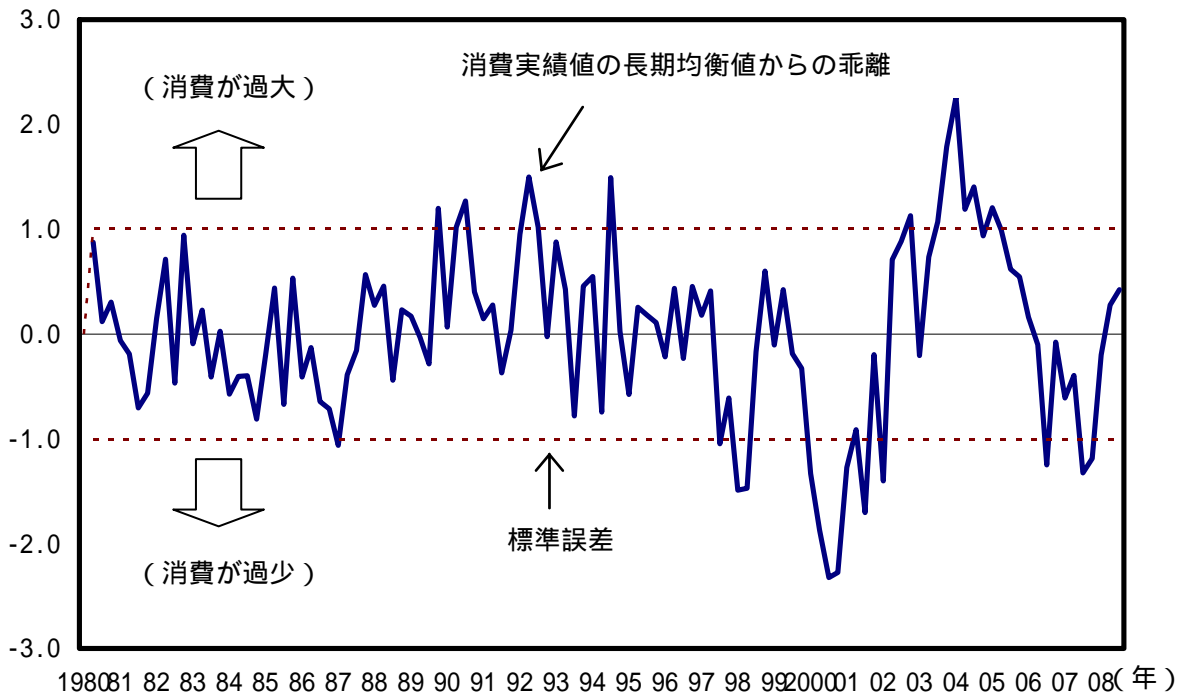
$rcb_{\min \text{ overlast5 year}}$ : 過去5年間に観察可能な全転換社債のクーポンレートの最低値

以上の式は、次のような考え方に基づいている。第一に、借入金については、健全な企業は借入時点におけるプライムレート以上の利子を支払うはずである。従って、短期借入金については、短期借入金に短期プライムレートをかけた額を、健全な企業が支払うべき利息の下限とした。一方、長期借入金については、そのうちいくらの額が何年前に借入されたものかという期間構成がわからないという問題がある。ここでは、長期借入金は過去5年間にわたって1/5の額ずつ借入されたと仮定した。

第二に、社債・転換社債については、長期借入金と同様に期間構成が分からないという問題がある。ここでは、企業は過去5年間のうち自己の有利な時点で社債・転換社債を発行したと仮定した。また、社債・転換社債のクーポンレートは、普通社債よりもクーポンレートが低いと考えられる転換社債で統一した。



付注3 - 1 長期均衡関係からみた消費の動き



消費の長期均衡の推計

実質消費支出は、実質雇用者報酬、実質純金融資産残高、一世帯当たり人口、とで共和分関係が成り立つ。これらを説明変数とした長期均衡式を推計。

$$\ln(CP) = 1.469 + 0.597 \times \ln(Y) - 0.294 \times \ln(NH) + 0.117 \times \ln(NA(-1)) + 0.032 \times \ln(NAS(-1)) + 0.016 \times DUM$$

(17.526) (18.690) (-4.116) (5.233) (10.256) (3.554)

adj-R2 : 0.998      DW値 : 0.976      ( ) 内は t 値

説明変数の係数はすべて 1% 有意水準。

推計期間 : 1980年第2四半期 ~ 2008年第3四半期

CP : 実質家計最終消費支出

Y : 実質雇用者報酬

NH : 一世帯当たり人口

NA : 株式・投資信託を除く純金融資産残高

NAS : 純株式・投資信託保有残高

DUM : 消費税導入、税率引上げダミー  
(1989、97年の第1、2四半期)

- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」「消費動向調査」、総務省「人口推計」「家計調査」、「国勢調査」、日本銀行「資金循環統計」により作成。
2. 実質民間最終消費支出、実質雇用者報酬、消費者態度指数は季節調整値。
3. 実質民間最終消費と実質雇用者報酬の93年以前の値については、旧固定基準年方式の値から内閣府経済財政分析総括担当で推計。実質純金融資産残高の97年以前については旧68 S N A ベースの値から推計。