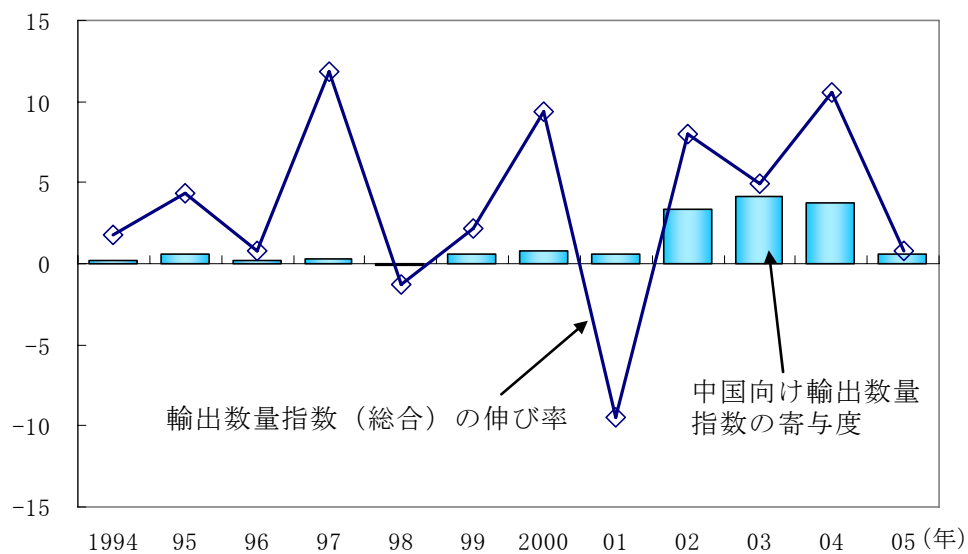


【図表編②】

図表28 中国経済の寄与

今回の景気回復局面では、中国向け輸出の寄与が大きい
(前年比、%)



(備考) 財務省「貿易統計」により作成。

図表29 OECD諸国の輸出市場

90年代に比べ日本の輸出市場の伸び率は高まっている

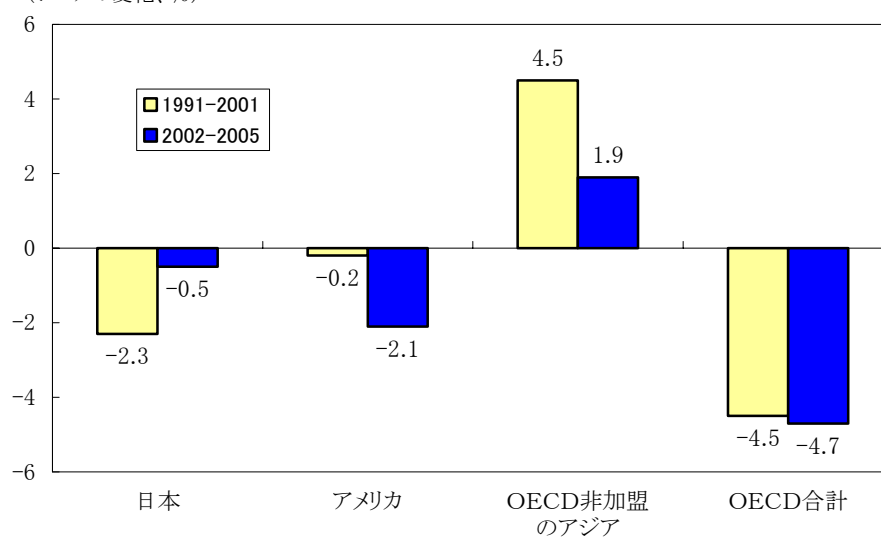
(%)

| | 1990-2001 | | 2002-2005 | |
|--------|-----------|--------|-----------|--------|
| | 輸出市場の伸び率 | 輸出の伸び率 | 輸出市場の伸び率 | 輸出の伸び率 |
| カナダ | 7.6 | 7.1 | 6.3 | 1.7 |
| フランス | 5.9 | 6.1 | 5.7 | 1.4 |
| ドイツ | 5.7 | 7.2 | 6.0 | 5.4 |
| イタリア | 5.7 | 5.6 | 6.3 | -0.3 |
| 日本 | 7.9 | 3.8 | 8.2 | 9.3 |
| 英国 | 6.2 | 5.7 | 5.8 | 2.7 |
| アメリカ | 6.8 | 6.2 | 6.2 | 3.8 |
| OECD合計 | 6.6 | 6.6 | 6.3 | 4.5 |

(備考) OECD 'Economic Outlook78' より作成。

図表30 世界市場に占める輸出シェアの変化

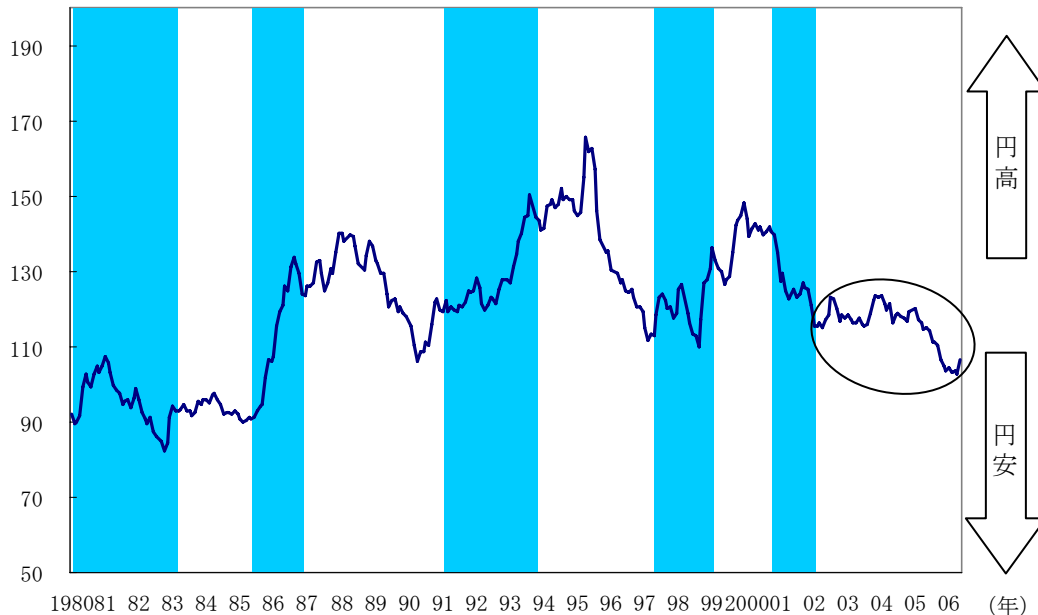
(シェアの変化、%)



(備考) OECD「Economic Outlook」78より作成

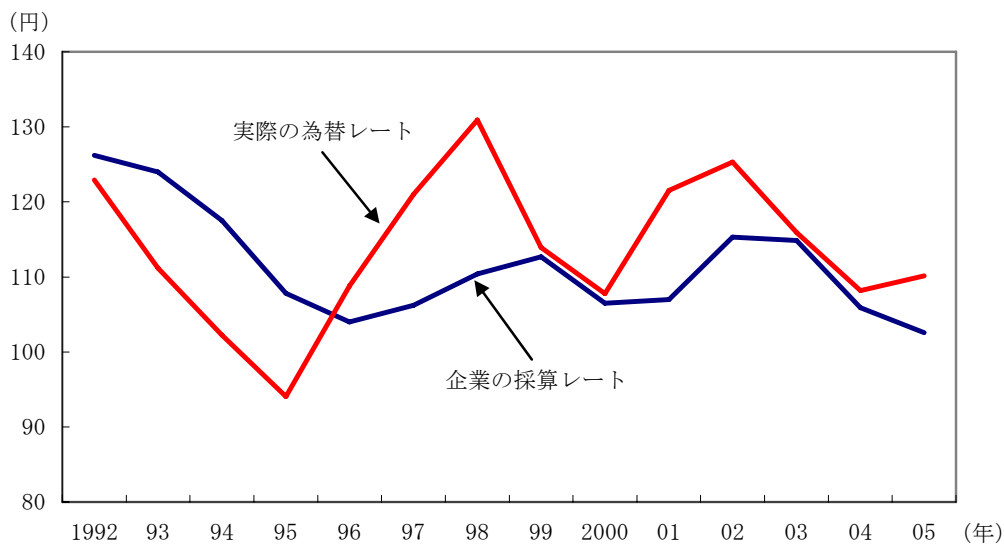
図表31 実質実効為替レートの推移

(1973年3月=100)



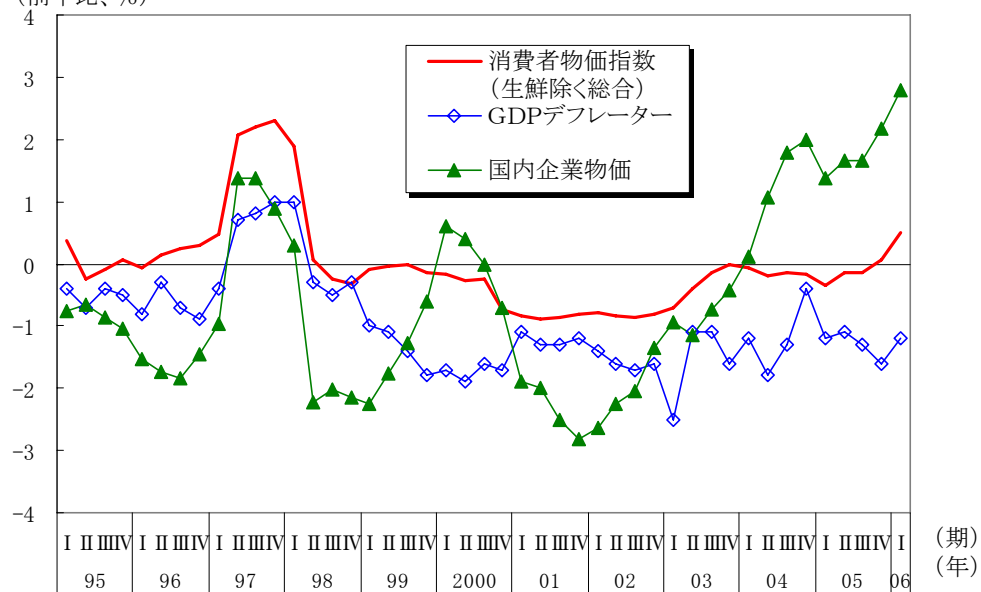
(備考) 日本銀行ホームページより作成。

図表32 企業の採算レートと実際の為替レートの推移

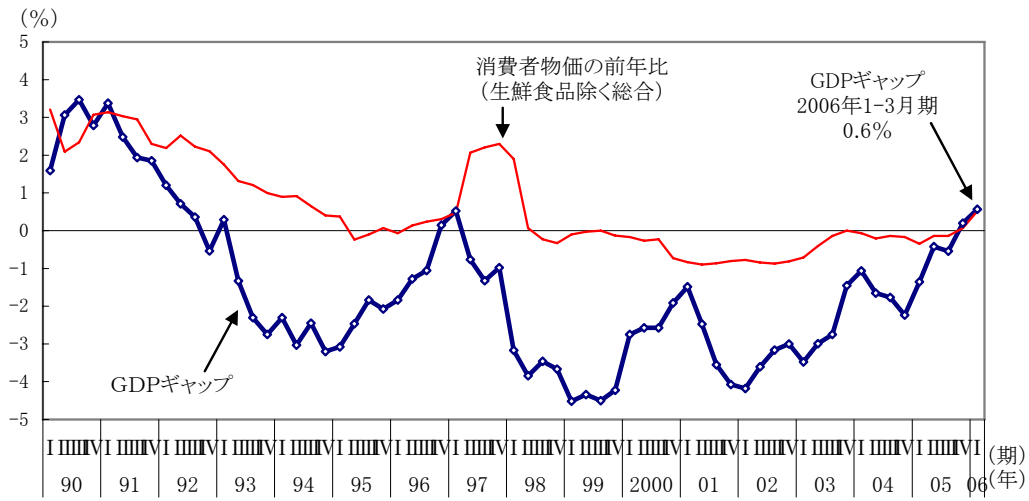


(備考) 1. 内閣府「平成16年度企業行動に関するアンケート調査」、日本銀行ホームページより作成。
 2. 企業の採算レートは毎年調査開始時点(1月)の採算レートとして調査しているが、これを当該暦年の採算レートとした。

図表33 物価関連指標の推移
(前年比、%)



図表34 GDPギャップと消費者物価指数の推移



(備考) 内閣府「国民経済計算」、民間企業資本ストック、経済産業省「生産・出荷・在庫指数」、
「第3次産業活動指数」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「消費者物価指数」により作成。

消費者物価を使ったフィリップスカーブの推計

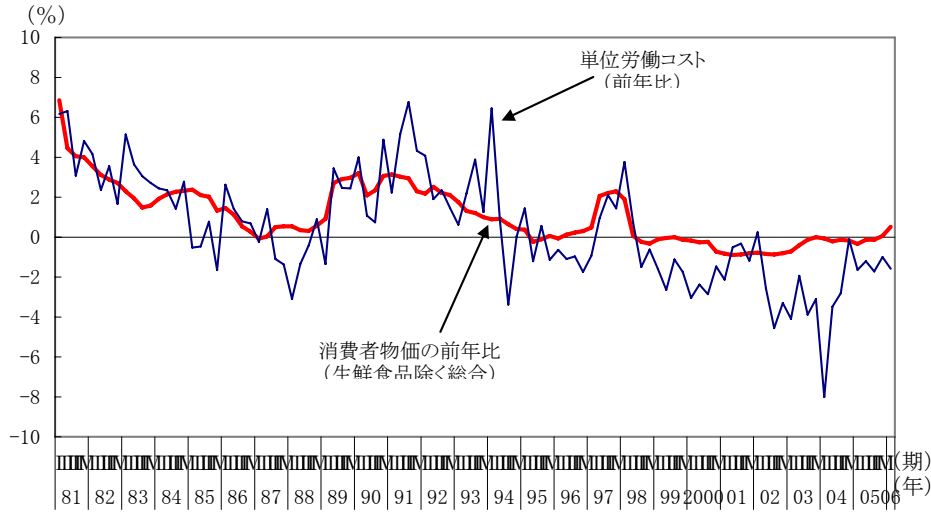
(1) 推計式: $CPI = \alpha + \beta \cdot GDPGAP_{-1} + \gamma \cdot eCPI_{-1} + \delta \cdot IPI(-1) + \varepsilon \cdot D89 + \eta \cdot D97$

- CPI … 消費者物価上昇率(前年比)
- GDPGAP … GDPギャップ
- eCPI … 期待物価上昇率(消費者物価前年比)
- IPI … 輸入物価(前年比)
- D89 … 消費税ダミー(1989年第2四半期～1990年第1四半期)
- D97 … 消費税ダミー(1997年第2四半期～1998年第1四半期)

(2) 推計結果

| | α (t値) | β (t値) | γ (t値) | δ (t値) | ε (t値) | η (t値) | Adj-R ² | D.W. |
|------------------|--------------------|------------------|-------------------|-------------------|-----------------------|------------------|--------------------|------|
| ①1985 I -2005 II | 0.015 (1.956) | 0.124 (5.027) | 0.592 (16.443) | 0.004 (1.377) | 0.650 (3.851) | 0.666 (4.069) | 0.94 | 1.29 |
| ②1998 I -2006 I | -0.065 (-0.611) | 0.091 (2.994) | 0.550 (6.307) | -0.007 (2.223) | | | 0.69 | 0.83 |

図表35 単位労働コストと消費者物価指数の推移



(備考) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」により作成。

単位労働コストと消費者物価の相関

| | 81年 I Q -06年 I Q | 90年 I Q -06年 I Q | 95年 I Q -06年 I Q | 98年 I Q -06年 I Q | 00年 I Q -06年 I Q | 02年 I Q -06年 I Q |
|------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 相関係数 | 0.779 | 0.763 | 0.558 | 0.374 | -0.152 | 0.084 |

単位労働コストと消費者物価

(1) 推計式: $CPI = \alpha + \beta \cdot DI + \gamma \cdot eCPI_{-1} + \delta \cdot IPI + \varepsilon \cdot ULC + \eta \cdot D97$

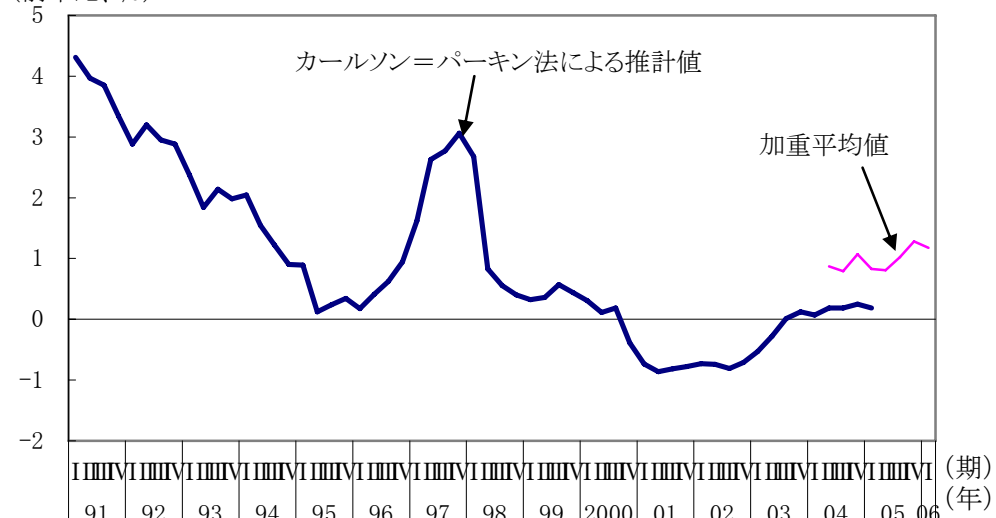
| | | |
|------|-----|-------------------------------|
| CPI | ... | 消費者物価上昇率(前年比) |
| DI | ... | 需給判断D.I. |
| eCPI | ... | 期待物価上昇率(消費者物価前年比) |
| IPI | ... | 輸入物価(前年比) |
| ULC | ... | 単位労働コスト(前年比) |
| D89 | ... | 消費税ダミー(1989年第2四半期~1990年第1四半期) |
| D97 | ... | 消費税ダミー(1997年第2四半期~1998年第1四半期) |

(2) 推計結果

| | α (t値) | β (t値) | γ (t値) | δ (t値) | ε (t値) | η (t値) | η (t値) | Adj-R ² | D.W. |
|------------------|------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-----------------------|------------------|------------------|--------------------|------|
| ①1986 I -2005 II | 0.241 (1.656) | 0.012 (3.6001) | 0.593 (13.331) | 0.001 (0.216) | 0.043 (1.994) | 0.556 (2.981) | 0.734 (4.054) | 0.93 | 1.21 |
| ②1998 III-2006 I | 0.172 (0.592) | 0.013 (2.078) | 0.518 (6.703) | -0.005 (-0.666) | -0.014 (-0.511) | | | 0.71 | 0.96 |

図表36 家計のインフレ期待の推移

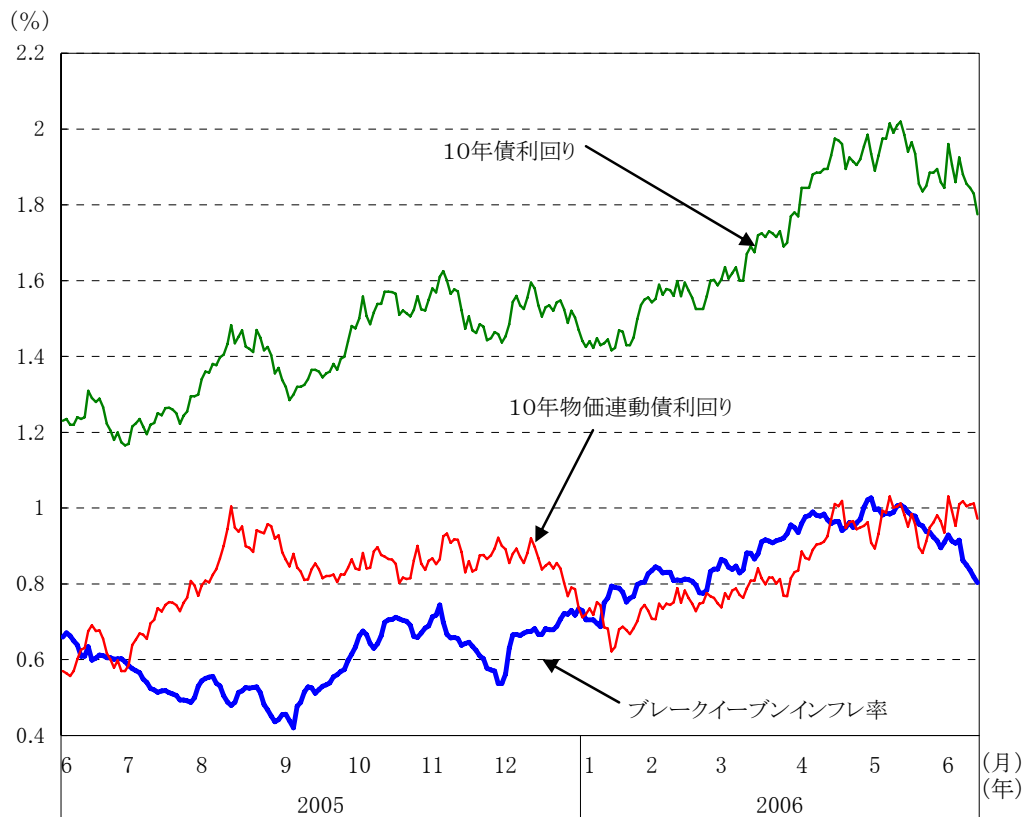
(前年比、%)



(備考) 1. 内閣府「消費動向調査」により作成

2. 消費動向調査の加重平均値は、1年後の物価の水準について-5%以下、-5~2%、-2%未満、0%程度、2%未満、2~5%、5%以上の7段階に分かれた設問の回答数をそれぞれ-5、-3.5、-1、0、1、3.5、5ポイントのウエイトをおいて加重平均した。

図表37 物価連動債によるブレイクイーブンインフレ率の推移



(備考) 1. 投資家がリスク中立的、かつ市場で十分な流動性が確保されている場合、物価連動国債の利回りは、実質利回り(名目国債利回り-予想インフレ率)と等しくなるため、以下のフィッシャー方程式が成立する。

$$\text{名目国債利回り} - \text{物価連動債利回り} = \text{予想インフレ率(ブレイクイーブンインフレ率)}$$

2. 10年債利回りは、物価連動債の基準金利となる回債の流通利回りを用いた。

図表38 実質GDP成長率と需要項目の成長率の比較(いざなぎ景気との比較)

(%)

| | 実質GDP | | |
|---------|---------------|------------------|-----|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| いざなぎ景気 | 11.5 | 67.8 | - |
| 今回の回復局面 | 2.5 | 10.2 | - |

| | 民間最終消費支出 | | |
|---------|---------------|------------------|------|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| いざなぎ景気 | 9.6 | 54.7 | 51.1 |
| 今回の回復局面 | 1.7 | 7.1 | 39.4 |

| | 民間住宅 | | |
|---------|---------------|------------------|------|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| いざなぎ景気 | 14.2 | 88.2 | 11.6 |
| 今回の回復局面 | 0.8 | 3.3 | 1.2 |

| | 民間企業設備 | | |
|---------|---------------|------------------|------|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| いざなぎ景気 | 24.9 | 187.3 | 25.4 |
| 今回の回復局面 | 5.9 | 25.6 | 33.9 |

| | 民間在庫品増加 | | |
|---------|---------------|------------------|-----|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| いざなぎ景気 | - | - | 3.0 |
| 今回の回復局面 | - | - | 5.6 |

| | 公需 | | |
|---------|---------------|------------------|-------|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| いざなぎ景気 | 7.6 | 41.5 | 13.2 |
| 今回の回復局面 | ▲ 0.5 | ▲ 1.8 | ▲ 4.4 |

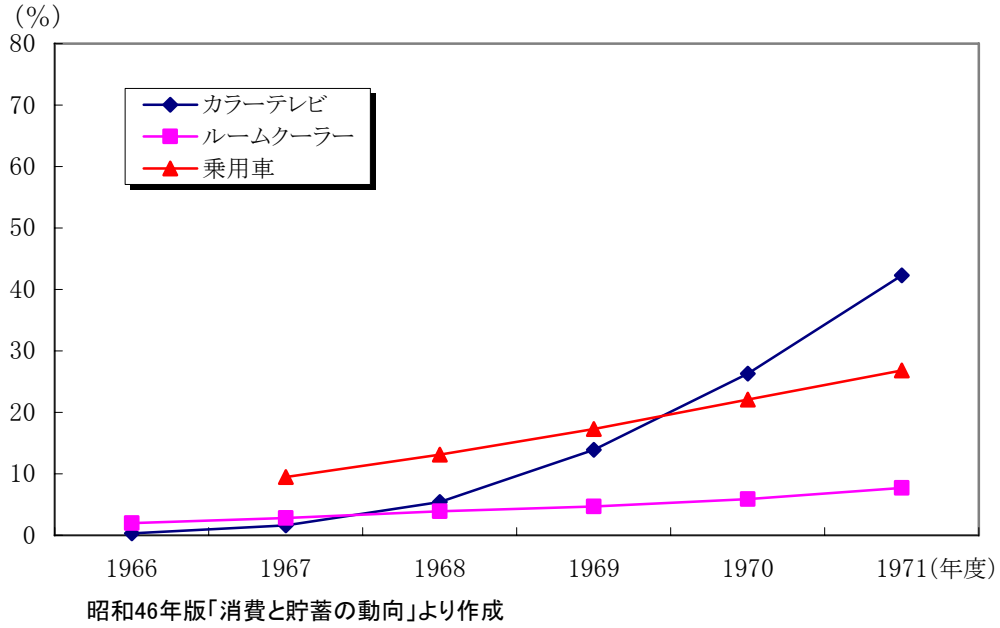
| | 外需 | | |
|---------|---------------|------------------|-------|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| いざなぎ景気 | ▲ 15.9 | ▲ 119.4 | ▲ 2.4 |
| 今回の回復局面 | 35.0 | 231.7 | 24.3 |

| | 輸出 | | |
|---------|---------------|------------------|------|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| いざなぎ景気 | 18.3 | 122.3 | 8.0 |
| 今回の回復局面 | 11.1 | 52.3 | 52.6 |

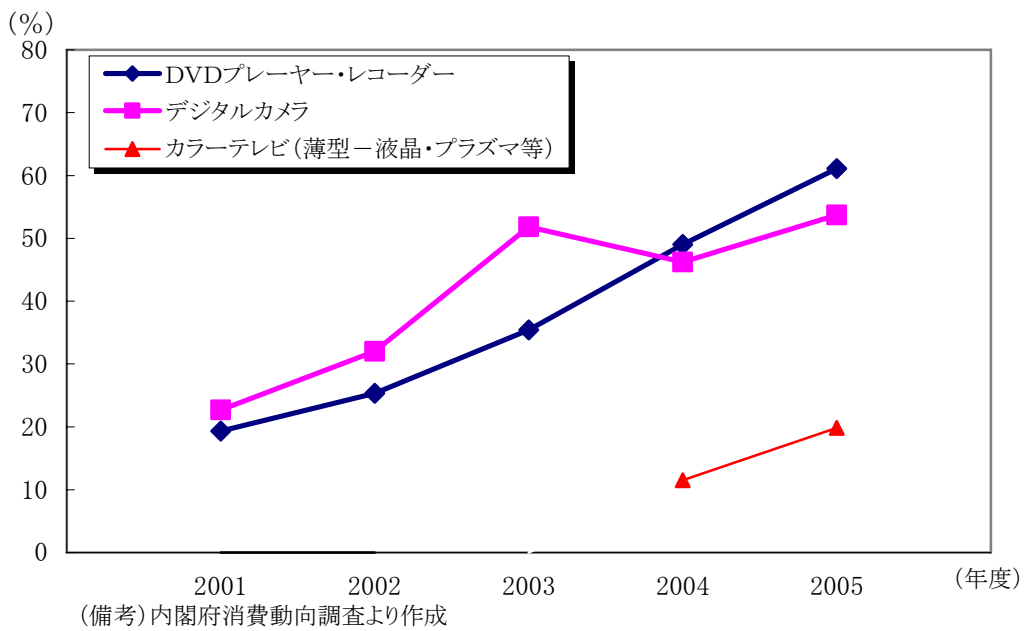
| | 輸入 | | |
|---------|---------------|------------------|--------|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| いざなぎ景気 | 18.2 | 121.6 | ▲ 10.4 |
| 今回の回復局面 | 7.1 | 31.4 | ▲ 28.3 |

(備考)内閣府「国民経済計算」により作成。

図表39(1) 3Cの普及率

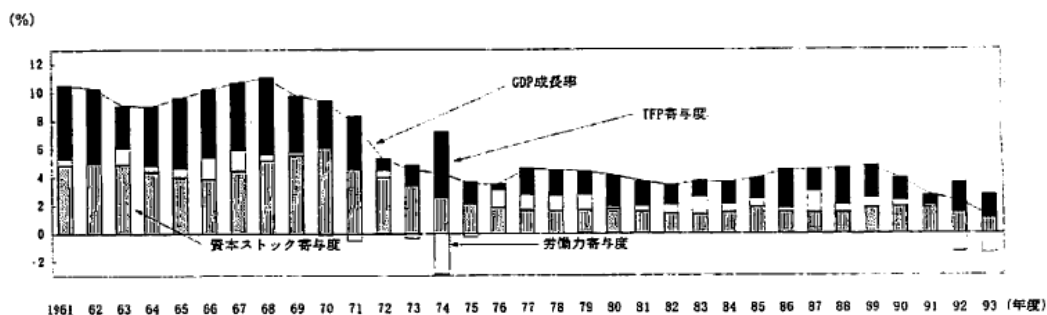


図表39(2) デジタル三種の神器の普



図表 40 いざなぎ景気時の実質 GDP 成長率の要因分解

(平成 7 年度年次経済報告より)



- (備考)
1. 経済企画庁「国民経済計算」、民間企業資本ストック統計、総務庁「労働力調査」、労働省「毎月勤労統計調査」により作成。
 3. 労働力 = 総実労働時間 × 就業者数
 4. $TFP = GDP成長率 - 資本分配率 \times 資本ストック伸び率 - 労働分配率 \times 労働力伸び率$

図表41 今回の景気回復局面における平均的な成長率の要因分解

| | 実質GDP 成長率 | 資本投入 寄与度 | 労働投入 寄与度 | 全要素生産性 寄与度 |
|-----------|--------------|-------------|-------------|---------------|
| 今回の景気回復局面 | 2.5 | 1.1 | 0.4 | 0.9 |

- (備考)
1. 内閣府「国民経済計算」等により作成。
 2. 2006年第 I 四半期の実質GDP、資本投入量、労働投入量と2002年第 I 四半期のそれを比較し、平均成長率及び寄与度分解を行ったもの。
 3. 資本投入の寄与度 = 資本投入量の伸び率 × 資本分配率
労働投入の寄与度 = 労働投入量の伸び率 × 労働分配率
全要素生産性の寄与度 = GDPの伸び率 - 資本の寄与度 - 労働の寄与度

図表42 いざなぎ景気時、今回の景気回復期における資本ストック、労働指標の比較

①資本 (％)

| | 谷から山(直近)の資本ストック伸び率 | | | 年平均の資本ストック伸び率 | | |
|----------|--------------------|------|-------|---------------|------|-------|
| | 全産業 | 製造業 | サービス業 | 全産業 | 製造業 | サービス業 |
| いざなぎ景気時 | 80.9 | 90.2 | 93.8 | 13.3 | 14.5 | 14.9 |
| 今回の景気回復期 | 6.5 | 2.6 | 23.2 | 1.7 | 0.7 | 5.7 |

②労働 (万人、％)

| | 谷から山(直近)の変化(万人、％ポイント) | | | | 谷から山(直近)の伸び率(％) | | |
|----------|-----------------------|------|------|------|-----------------|------|------|
| | 労働力人口 | 就業者数 | 雇用者数 | 失業率 | 労働力人口 | 就業者数 | 雇用者数 |
| いざなぎ景気時 | 348 | 348 | 369 | -0.1 | 7.2 | 7.3 | 12.7 |
| 今回の景気回復期 | -59 | 27 | 149 | -1.2 | -0.9 | 0.4 | 2.8 |

(備考) 1. 内閣府「民間企業資本ストック」、総務省「労働力調査」により作成。
2. 資本ストックは、いざなぎ景気時は平成2年基準、今回の景気回復期は平成12年基準の値。

図表43 いざなぎ景気時と今回の景気回復局面の物価指標の比較

(前年比、％)

| | 消費デフレーター | | 国内企業物価 (卸売物価) | | GDPデフレーター | |
|---------|-------------|-------|------------------|-------|-------------|-------|
| | 谷から山(直近)の変化 | 平均騰落率 | 谷から山(直近)の変化 | 平均騰落率 | 谷から山(直近)の変化 | 平均騰落率 |
| いざなぎ景気 | 25.0 | 4.8 | 11.6 | 2.3 | 24.1 | 4.7 |
| 今回の回復局面 | -2.7 | -0.7 | 3.3 | 0.8 | -6.0 | -1.5 |

(備考)内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」により作成。

図表44 実質GDP成長率と需要項目の成長率の比較(バブル景気との比較)

(%)

| | 実質GDP | | |
|---------|---------------|------------------|-----|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| バブル景気 | 5.4 | 24.8 | - |
| 今回の回復局面 | 2.5 | 10.2 | - |

| | 民間最終消費支出 | | |
|---------|---------------|------------------|------|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| バブル景気 | 4.4 | 20.2 | 44.5 |
| 今回の回復局面 | 1.7 | 7.1 | 39.4 |

| | 民間住宅 | | |
|---------|---------------|------------------|-----|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| バブル景気 | 7.1 | 33.6 | 7.0 |
| 今回の回復局面 | 0.8 | 3.3 | 1.2 |

| | 民間企業設備 | | |
|---------|---------------|------------------|------|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| バブル景気 | 12.2 | 63.0 | 38.3 |
| 今回の回復局面 | 5.9 | 25.6 | 33.9 |

| | 民間在庫品増加 | | |
|---------|---------------|------------------|-----|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| バブル景気 | - | - | 2.2 |
| 今回の回復局面 | - | - | 5.6 |

| | 公需 | | |
|---------|---------------|------------------|-------|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| バブル景気 | 3.0 | 13.5 | 11.7 |
| 今回の回復局面 | ▲ 0.5 | ▲ 1.8 | ▲ 4.4 |

| | 外需 | | |
|---------|---------------|------------------|-------|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| バブル景気 | ▲ 8.1 | ▲ 30.0 | ▲ 3.7 |
| 今回の回復局面 | 35.0 | 231.7 | 24.3 |

| | 輸出 | | |
|---------|---------------|------------------|------|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| バブル景気 | 5.5 | 25.4 | 8.5 |
| 今回の回復局面 | 11.1 | 52.3 | 52.6 |

| | 輸入 | | |
|---------|---------------|------------------|--------|
| | 平均成長率 (年率) | 谷から山(直近) の増加率 | 寄与率 |
| バブル景気 | 11.4 | 58.2 | ▲ 12.3 |
| 今回の回復局面 | 7.1 | 31.4 | ▲ 28.3 |

(備考)内閣府「国民経済計算」により作成。

図表45 バブル景気時と今回の景気回復局面での主な財別消費の比較

(年度、%)

| | | 耐久消費財 | | | | | |
|-----------|------|-------|-------|------|------|----------|--|
| バブル景気時 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 年換算平均伸び率 | |
| | 15.9 | 15.2 | 14.5 | 11.9 | 6.8 | 9.4 | |
| 今回の景気回復局面 | | | 2002 | 2003 | 2004 | 年換算平均伸び率 | |
| | | | ▲ 1.8 | 1.8 | 1.3 | 1.3 | |

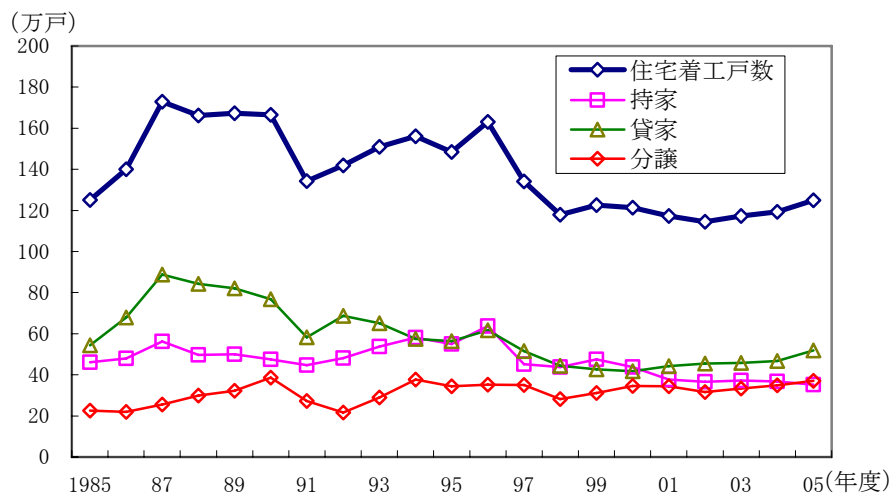
| | | 交通 | | | | | |
|-----------|------|------|------|-------|------|----------|--|
| バブル景気時 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 年換算平均伸び率 | |
| | 11.4 | 12.4 | 14.1 | 8.4 | 5.0 | 11.5 | |
| 今回の景気回復局面 | | | 2002 | 2003 | 2004 | 年換算平均伸び率 | |
| | | | 0.0 | ▲ 0.3 | 1.7 | 3.4 | |

| | | 娯楽・レジャー・文化 | | | | | |
|-----------|------|------------|-------|------|------|----------|--|
| バブル景気時 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 年換算平均伸び率 | |
| | 12.4 | 10.0 | 13.2 | 15.2 | 4.0 | 8.7 | |
| 今回の景気回復局面 | | | 2002 | 2003 | 2004 | 年換算平均伸び率 | |
| | | | ▲ 1.1 | 0.5 | 0.4 | -1.0 | |

| | | 【参考】通信 | | | | | |
|-----------|--|--------|------|------|------|----------|--|
| 今回の景気回復局面 | | | 2002 | 2003 | 2004 | 年換算平均伸び率 | |
| | | | 8.3 | 9.1 | 3.9 | 5.0 | |

(備考)内閣府「国民経済計算」により作成。

図表46 バブル期と今回の景気回復局面での住宅着工戸数の比較



| | (万戸) | | | |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| バブル景気時 | 1987年度 | 1988年度 | 1989年度 | 1990年度 |
| | 173 | 166 | 167 | 167 |
| 今回の景気回復局面 | 2002年度 | 2003年度 | 2004年度 | 2005年度 |
| | 115 | 117 | 119 | 125 |

(備考) 国土交通省「建築着工統計」により作成。

図表47 バブル景気時と今回の景気回復局面における平均的な成長率の要因分解比較

| | (%) | | | |
|---------------|--------------|-------------|-------------|---------------|
| | 実質GDP 成長率 | 資本投入 寄与度 | 労働投入 寄与度 | 全要素生産性 寄与度 |
| バブル景気時 | 5.4 | 2.5 | 0.7 | 2.2 |
| 今回の景気回復局面(再掲) | 2.5 | 1.1 | 0.4 | 0.9 |

(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」等により作成。

2. 今回の景気回復局面は、2006年第 I 四半期の実質GDP、資本投入量、労働投入量と2002年第 I 四半期のそれを比較、バブル期は1986年第IV四半期の実質GDP、資本投入量、労働投入量と1991年第 I 四半期のそれを比較し、平均成長率及び寄与度分解を行ったもの。

3. 資本投入の寄与度 = 資本投入量の伸び率 × 資本分配率
 労働投入の寄与度 = 労働投入量の伸び率 × 労働分配率
 全要素生産性の寄与度 = GDPの伸び率 - 資本の寄与度 - 労働の寄与度

図表48 バブル景気時、今回の景気回復期における資本ストック、労働指標の比較

①資本 (％)

| | 谷から山(直近)の資本ストック伸び率 | | | 年平均の資本ストック伸び率 | | |
|--------------|--------------------|------|-------|---------------|-----|-------|
| | 全産業 | 製造業 | サービス業 | 全産業 | 製造業 | サービス業 |
| バブル景気時 | 34.3 | 30.2 | 69.2 | 8.1 | 7.1 | 15.0 |
| 今回の景気回復期(再掲) | 6.5 | 2.6 | 23.2 | 1.7 | 0.7 | 5.7 |

②労働 (万人、％)

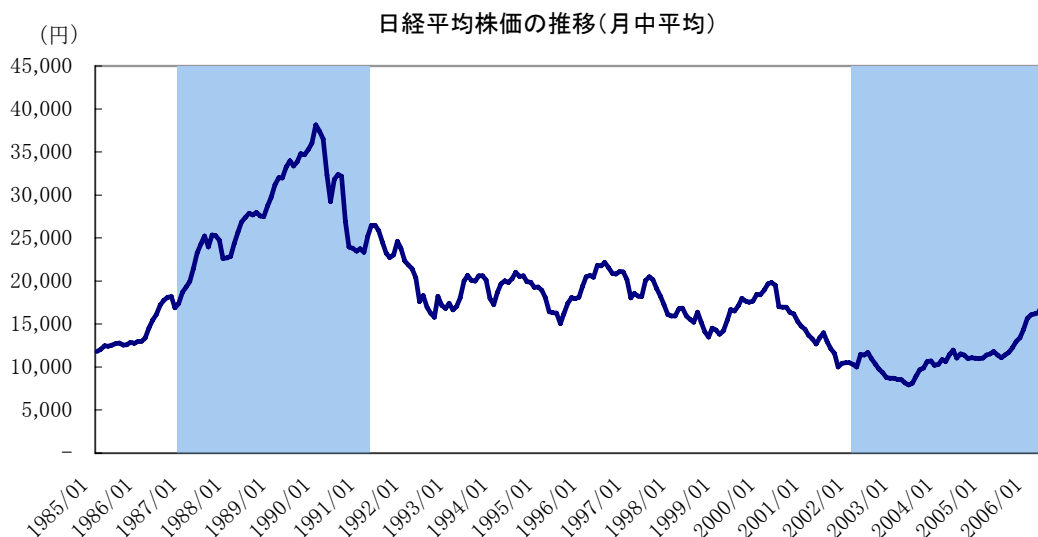
| | 谷から山(直近)の変化(万人、%ポイント) | | | | 谷から山(直近)の伸び率(％) | | |
|--------------|-----------------------|------|------|------|-----------------|------|------|
| | 労働力人口 | 就業者数 | 雇用者数 | 失業率 | 労働力人口 | 就業者数 | 雇用者数 |
| バブル景気時 | 419 | 455 | 568 | -0.8 | 6.9 | 7.8 | 13.0 |
| 今回の景気回復期(再掲) | -59 | 27 | 149 | -1.2 | -0.9 | 0.4 | 2.8 |

(備考) 1. 内閣府「民間企業資本ストック」、総務省「労働力調査」により作成。
 2. 資本ストックは、バブル景気時は平成2年基準、今回の景気回復期は平成12年基準の値。

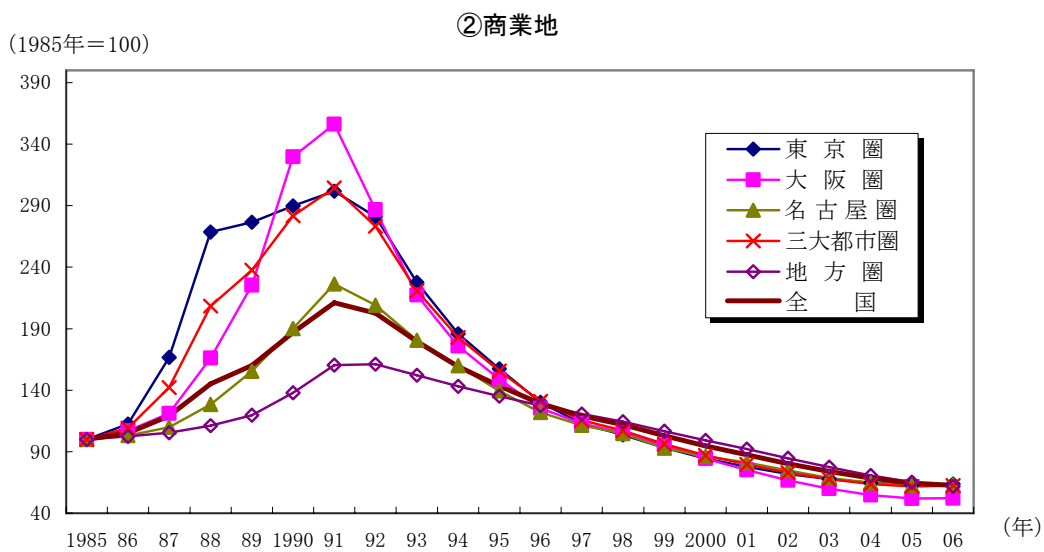
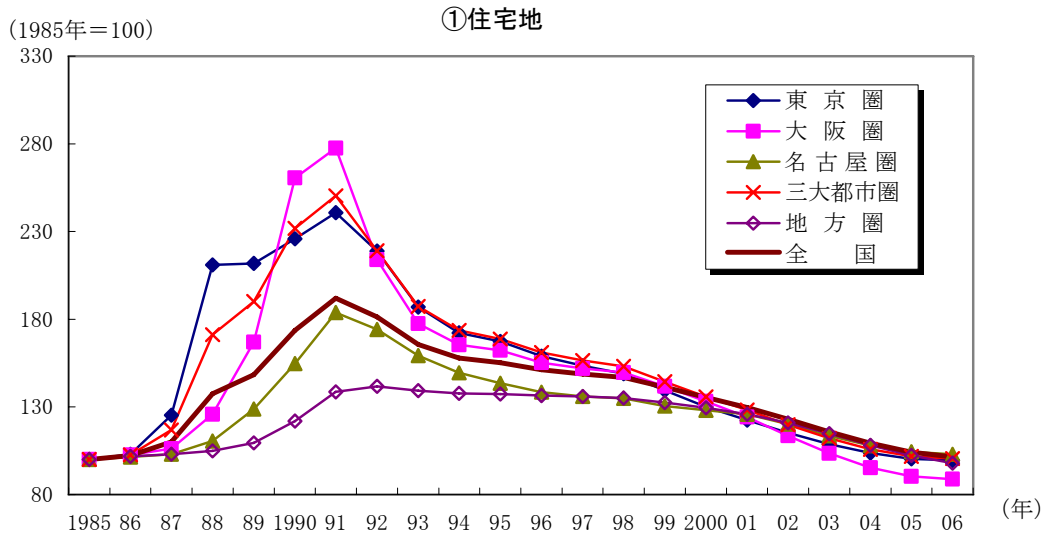
図表49 バブル景気時と今回の景気回復局面の株価の比較

| | 景気の谷 | 最高値 | 増加幅 | 上昇率 |
|-----------|------------------|---------------------|----------|------|
| バブル景気時 | 1986/11 17,365 円 | 1989/12/29 38,916 円 | 21,551 円 | 124% |
| 今回の景気回復局面 | 2002/01 10,301 円 | 2006/4/7 17,563 円 | 7,262 円 | 71% |

(備考) 景気の谷、山(直近)の値は月平均値。



図表50 バブル期と今回の景気回復期の地価(水準)の比較



(備考) 国土交通省「地価公示」により作成。