

第1章

急速な景気後退に陥った日本経済

第1章

急速な景気後退に陥った日本経済

今回の景気後退は、当初は、交易条件の悪化に伴う所得の海外流出を背景に進み、設備・雇用の過剰感が少ない比較的緩やかなものであった。しかし2008年秋以降、輸出の急激な落ち込みに伴って過去に例のない急速な景気の悪化へと転じた。

本章では、今回の景気後退の姿を点検し、「過去の後退局面と比べた特徴は何か」「先進国の中で日本経済の落ち込みが特に大きかったのはなぜか」「景気回復へ向けた展望はどうか」といった論点について考える。

第1節 今回の景気後退の特徴

日本経済は2007年10月¹を景気の山として、景気後退局面に入った。ここでは、今回の後退局面における経済指標の動きを振り返りながら、過去の後退局面と比べた特徴を明らかにする。まず景気の全体的な特徴をまとめたあと、企業部門、家計部門についてやや詳しくみよう。

1 全体的な特徴

今回の景気後退の基本的な性格を挙げるならば、海外からの大きなショックの影響を受けたことである。そして、これが国内経済に波及した。その点を明らかにするために、最初に、国内経済の動きを概観するとともに、海外要因の状況を確認する。その上で、景気後退の速さ・長さ・深さ、部門間の状況の違いといった視点から、全体的な特徴を抽出する。

(1) 景気悪化テンポの加速と海外要因

本節の分析を始めるに当たって、大きな枠組を整理しておこう。第一に、国内景気の動きを2つの段階に区分する。第二に、世界貿易、原油・原材料価格や為替レートなど、我が国に重大な影響を及ぼした海外要因の変化を確認する。

注 (1) 暫定日付。

●リーマンショックの前後で様相の異なった今回の景気後退

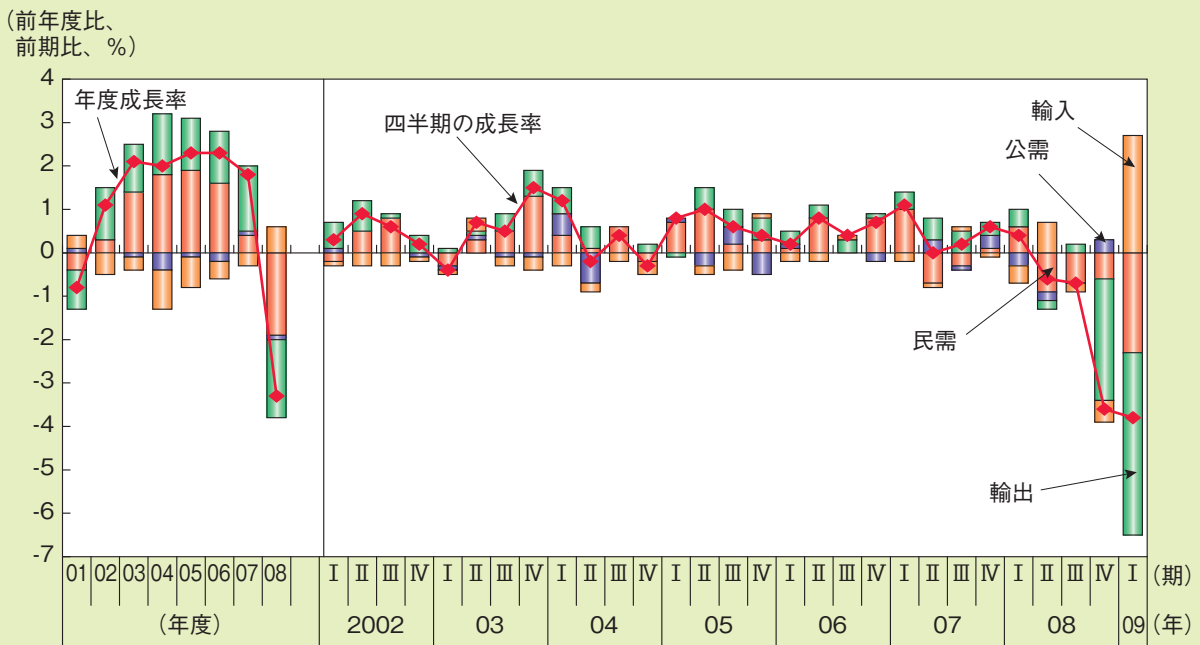
今回の景気後退は、2008年9月におけるアメリカのリーマン・ブラザーズ破綻（以下「リーマンショック」）の前後で2つの段階に区分できる。2007年末頃からリーマンショック前までがいわば第一段階であり、アメリカを中心とする金融不安、景気の減速、原油・原材料価格の高騰などから、我が国の景気も緩やかながら弱まりを示した時期である。リーマンショック後の第二段階では、金融不安が世界的な金融危機へと発展し、世界景気は一段と下振れ、世界同時不況と呼ぶべき事態に至った。こうしたなかで、日本経済の状況も一変し、外需の大幅な減少に伴う企業部門の急速な悪化が始まった。

このような景気後退の姿をGDPの動きで振り返ってみよう（第1-1-1図）。今回の後退局面に先立つ拡張局面は2002年2月に始まったが、その後の実質GDP成長率の推移を年度ベースで見ると、2003年度以降は2%台で推移した。2007年度は後半が後退局面となったが、それでも2%近くを維持した。しかし、2008年度の動きを見ると、4-6月期から前期比で減少が続いている。2008年1-3月期の成長率が「うるう年」によって押し上げられ、4-6月期にその反動が生じた可能性があるため、1-3月期、4-6月期を均して考えると、7-9月期までは緩やかな減少であったといえる。その後、10-12月期からは前期比で3%を超える大幅な落ち込みとなった。このようなGDPの動きから、今回の景気後退が二段階に区分されることが確認できる。

需要項目別に見ると、2007年度まで回復を主導してきた輸出が、2008年に入ってほとんど

第1-1-1図 実質GDP成長率とその寄与度

2007年後半から景気は後退し、2008年度はマイナス成長に



(備考) 内閣府「国民経済計算」により作成。

伸びなくなり、10-12月期には大幅に減少していることが分かる。10-12月期、1-3月期のGDPの減少についてはいずれも輸出の減少が最も大きいマイナス寄与となっている。しかし、内需のうちの民需も2008年に入って一段と弱まり、2009年1-3月期には外需以上に大幅な減少となった。これは、大幅な減産による在庫調整を背景として、企業収益の大幅な減少や期待成長率の低下によって設備投資が減少したこと、企業部門の悪化が家計部門に波及して個人消費や住宅投資が減少したことなどによる。

●世界貿易が縮小するなかで日本の輸出も大幅に減少

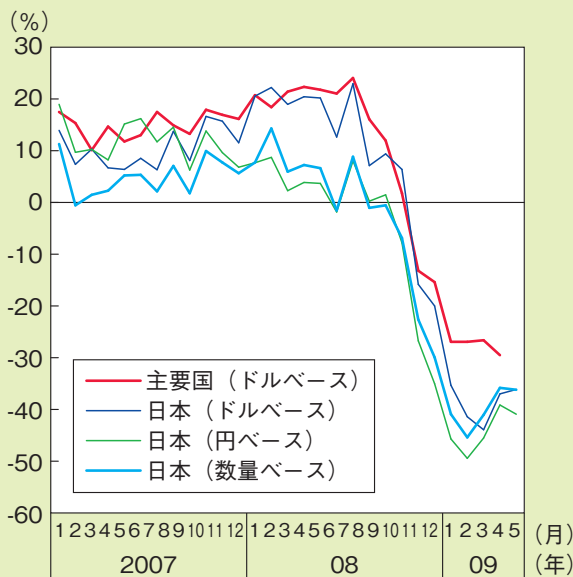
リーマンショック後に外需の寄与が大幅にマイナスとなった。主要国（日本を除く）の輸出の合計額（ドルベース）は、2008年7-9月期までは前年比10%以上の伸びを示してきたが、10-12月期以降は大幅な減少が続いている（第1-1-2図（1））。こうしたなかで日本の輸出（ドルベース）についても、主要国を上回るペースで減少してきた。この間、円高が進んだため円ベース、数量ベースではさらに減少幅が大きくなっている。なお、2009年3月以降、持ち直してきているが、この点については後述する。

日本の輸出数量を地域別に見ると全地域で減少した（第1-1-2図（2））。もっとも、地域によって減少のタイミングが多少異なる。今回の世界同時不況の震源地ともいべきアメリカ向けは、2007年当初から横ばいであり、2008年に入ると減少に転じた。EU向けもこれに近い

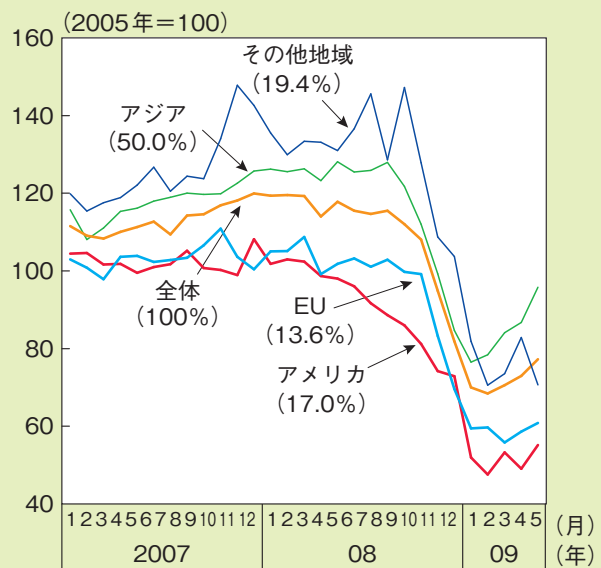
第1-1-2図 主要国の輸出の推移と地域別輸出数量

主要国で貿易の縮小が進む中、日本はあらゆる地域向けの輸出が減少

(1) 主要国の輸出の推移（対前年比）



(2) 地域別輸出数量の推移（季調済）



(備考) 1. 各国当局、財務省「貿易統計」により作成。

2. アメリカ、英国、フランス、ドイツ、中国、韓国、台湾、シンガポール、タイ、マレーシアの輸出額（ドル・ベース）を合計して主要国の前年比を算出。

3. 括弧内は2008年度の金額ウエイト。

動きを示していたが、リーマンショック後に急速な減少となった。これに対し、アジアやその他地域向けは、リーマンショックまでは比較的底堅く推移しており、その後、欧米向けと同様に急速な減少となった。このように、2008年半ばまではアジア向け等で底堅さが残ったため、我が国の輸出数量は全体として大きく崩れず、景気も緩やかな後退にとどまったと考えられる。

●原油・原材料価格や為替レートも大きく変動

海外発のショックとして、原油・原材料価格、為替レートの激しい動きも指摘できる。これらの状況とその物価への影響を見ておこう。

原油価格は、2003年から上昇傾向で推移しており、2007年のサブプライム住宅ローン問題の顕在化により、株式市場などから商品市場へ資金が流れたこともあって、騰勢を強め、2008年7月には1バレル145ドルに達した（第1-1-3図（1））。輸入価格は、2003年の1キロリットル2万円前後が、2008年8月には9万円を超えるに至った。しかしその後は急落に転じ、世界的な金融危機の深刻化、景気後退の広がりの中で上昇時のテンポを上回る速さで下落が続いた。その他のエネルギー価格、穀物価格等もピークをつけた時期にずれはあるものの、総じて原油と同じような動きとなった。

対ドル円レートは、2007年7月以降、アメリカにおける金融不安の高まりなどを背景に円高方向で推移し、2008年3月には中心レート²で97円台にまで達した。その後、一旦は円安方向に戻る動きもあったが、2008年8月から再び反転、リーマンショックを受けて金融危機が深刻化するなかで円高が進んだ。なお、同じ円高ドル安でも、2008年3月まではドルがユーロを含む主要通貨に対し減価した結果であるのに対し、8月以降は円の独歩高であった。2009年2月以降は、日本の景気後退の厳しさが認識されたこともあって、円安方向に戻る展開となった。

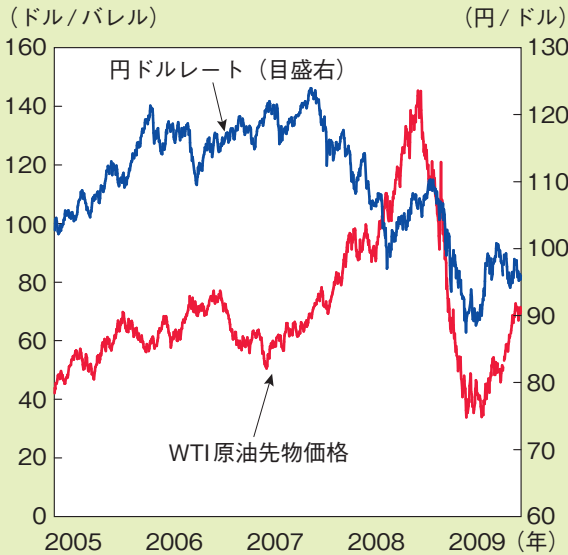
このように、2008年夏頃から年末にかけて原油・原材料価格は大幅に下落し、対ドル円レートは大幅に増価した。これは、これまで悪化してきた我が国の交易条件が大きく改善したことを意味する。交易条件の改善による物価への影響をGDPデフレーター等で見てみよう（第1-1-3図（2））。まず、輸入デフレーターに着目すると、2008年7-9月期にかけて前年比伸び率が高まったが、10-12月期以降は大幅な低下となっている。次に、国内需要デフレーターは、10-12月期以降、前年比伸び率が大きく低下し、輸入物価の下落が国内での消費財や投資財の物価に波及してきたことを示している。この結果、それまで前年比で低下を続けていたGDPデフレーターは、逆に上昇に転じた。GDPデフレーターは、生産物1単位当たりの付加価値（雇用者報酬や企業収益）であるから、その上昇は、輸入品のコストによる付加価値の圧迫が緩和されたことを意味する。

注 (2) 中心レートとは、取引金額で測ったその日の代表的なスポット相場で、当該日に最も取引の多かった出来値。

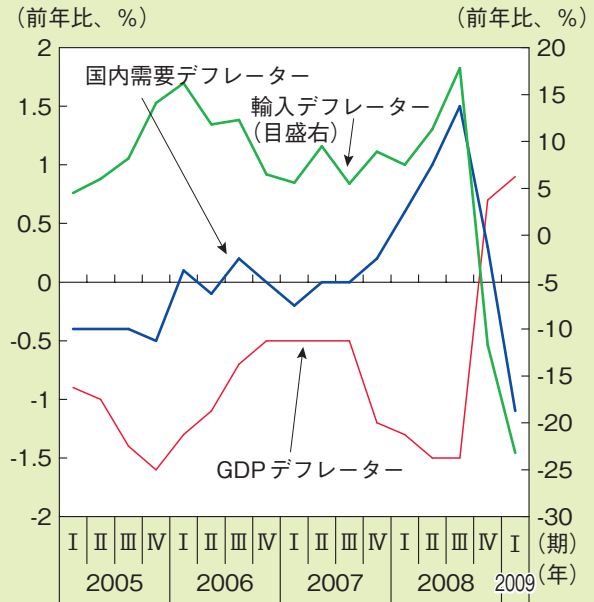
第1-1-3図 原油価格、為替レートの動向と日本の物価

原油など輸入品価格の乱高下により、国内物価は大きく変動

(1) 原油価格と円ドルレート



(2) GDPデフレーター推移



(備考) 日経NEEDS、内閣府「国民経済計算」により作成。

(2) 今回の景気後退の速さ、長さ、深さ

次に、今回の景気後退の特徴を、量的な側面から評価してみよう。一つ目は、「速さ」であり、主要指標の悪化テンポに着目する。二つ目は、「長さ」であり、主要指標の悪化が続いた期間を振り返る。三つ目の「深さ」は、需給ギャップの状況などから判断する。

●リーマンショック後の景気悪化は歴史的な速さ

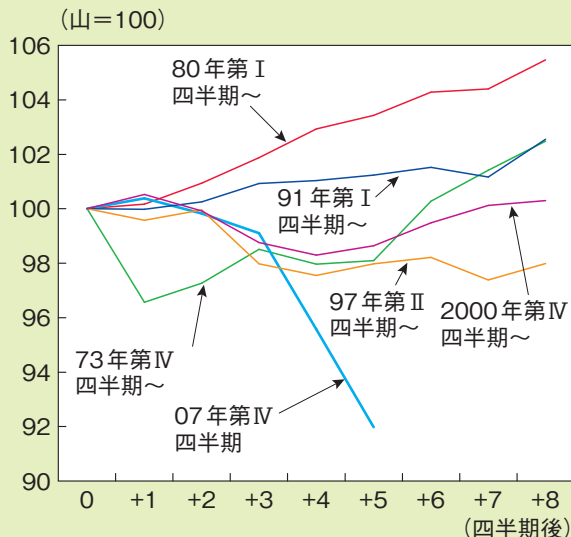
今回の景気後退は過去と比べて「速さ」という点ではどうだろうか。前述のとおり、リーマンショックの前後では景気後退の様相がまったく違うが、それを最も端的に示すのは「速さ」の違いである。そこで、2つの段階の違いを念頭に置きながら過去との比較を行ってみよう。比較の対象は、2回の石油危機に伴う後退局面（第一次石油危機後：1973年11月～、第二次石油危機後：80年2月～）と、最近の3回の後退局面（バブル崩壊後：91年2月～、金融危機の前後：97年5月～、ITバブル崩壊後：2000年11月～）としよう。

景気全般を代表する指標としてGDP、企業部門の動きを代表し景気との連動性も高い指標として鉱工業生産について比較してみよう。今回の後退局面のうち2008年7-9月期以前について見ると、GDPでは最近の2回の後退局面とおおむね同じテンポであった（第1-1-4図(1)）。また鉱工業生産でも、第二次石油危機後やバブル崩壊後と同じ極めて緩やかな減少テン

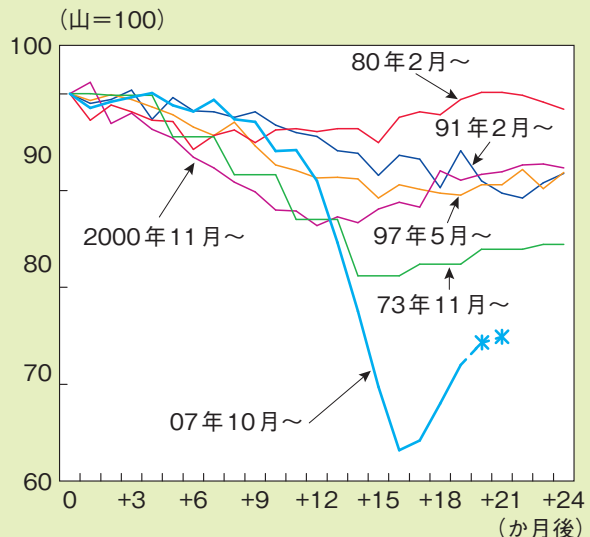
第1-1-4図 GDP、鉱工業生産の過去の後退局面との比較

GDPや生産は、過去の後退局面と比べ大幅に減少

(1) GDP



(2) 生産



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、経済産業省「鉱工業指数」により作成。
 2. 「(2) 生産」のうち、73年11月～は四半期の値。その他は月次の値。
 3. 2007年10月～の*は製造工業生産予測調査の増減率から試算。

ポであり、最近では珍しいケースであった（第1-1-4図 (2)）。しかし、GDP、鉱工業生産のいずれについても、10-12月期以降は過去と比べても景気の悪化が急速であったことが分かる。その後、鉱工業生産は、3月以降プラスに転じているがこれについては後述する。

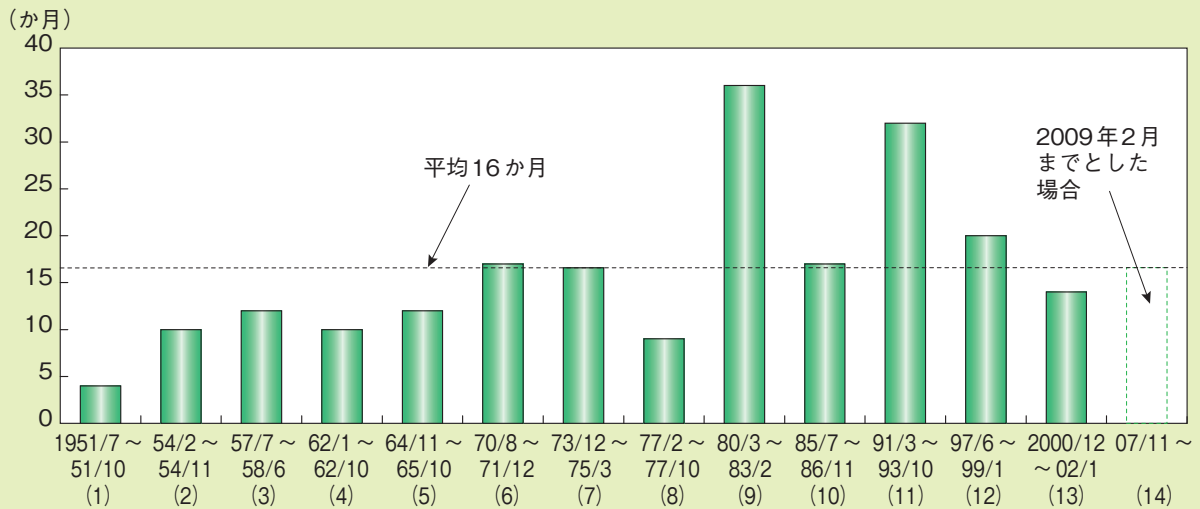
●景気後退の長さは少なくとも過去の平均に達した可能性

次に、景気後退の「長さ」である。日本の戦後を振り返ると、全部で14の景気循環が記録されている（内閣府「景気基準日付」による）。これに基づいて過去の景気循環における後退局面の長さを見ると、平均16か月となっている（第1-1-5図）。もっとも、1980年以降をそれ以前と比べると、後退局面は長期化する傾向にある。特に、80年3月～83年2月の第二次石油危機後の後退局面、91年3月～93年10月のバブル崩壊後の後退局面は30か月を超えた。

今回は、2007年10月の「山」から数えると、2009年2月で過去の平均である16か月に達している。この時点の鉱工業生産など一致指標の状況から判断すると、今回の後退期間は少なくとも過去の平均的な長さには達した可能性が高い。問題は、今後さらに景気後退が長期化するかどうかだが、これについては第3節でやや詳しく検討する。ここでは過去に長期化した2つのケースの特徴を指摘しておく。第二次石油危機後、バブル崩壊後に共通するのは、途中で一度、在庫調整が終了に向かう局面を迎えたことである。にもかかわらず、輸出の不振を受けて過剰な在庫が再び積み上がり、景気の失速に至っている。こうした展開を繰り返さないことが、景気後退を長期化させない条件の一つとなろう。

第1-1-5図 景気後退局面の長さ

景気後退の長さは少なくとも過去の平均に達した可能性



- (備考) 1. 内閣府により作成。
 2. 2007年11月からの景気後退局面は、仮に2009年2月まで続いたと仮定して算出。
 3. () 内は景気循環の番号 (「第1循環」「第2循環」等)。

コラム

1-1 日米の景気基準日付

過去における日本の景気循環を、アメリカと対比しながら振り返ってみよう(コラム1-1表)。日米では景気基準日付の設定に際して着目する指標が違うことなどに留意が必要だが、これらの日付から分かる特徴は、次のとおりである。

第一に、アメリカが景気後退に入ると、同時またはやや遅れて日本も景気後退に入ることが多い。第一次石油危機のときは、総需要抑制政策の結果としてそれぞれ景気後退に陥った。第二次石油危機では日本の国内対応は比較的成功したが、その後のアメリカを含めた世界同時不況の影響で長期にわたる緩慢な後退を経験した。また2000年11月からの日本の景気後退は、アメリカのITバブル崩壊の影響を受けたものであった。

第二に、アメリカと比べると、日本では拡張局面が短く、後退局面は長い傾向にある。例えば、アメリカで、80年代と90年代のそれぞれにおいて、長い拡張局面が続いていた間に、日本では85~86年にプラザ合意後の円高不況、97~99年には金融危機を伴った景気後退があった。またアメリカでは雇用調整が速いこともあって、景気回復力が強くV字型となりやすい点も指摘できる。

2007年秋以降の景気後退局面でも、日本とアメリカはほぼ同時に景気後退に入ったと見られる。一方、2009年に入ってからの日米の景気動向を比べると、アジア向け輸出の持ち直しなどから、日本において生産関連指標の改善が早めに現れている。しかしながら今回も、日本の景気が持続的な回復に向かうかどうかについては、アメリカの景気動向が重要な鍵を握るものと考えられる。

コラム1-1表 日米の景気基準日付

日本の景気循環はアメリカと連動する傾向

日 本					アメリカ					備 考
No.	谷 (年/月)	拡張 (か月)	山 (年/月)	後退 (か月)	No.	谷 (年/月)	拡張 (か月)	山 (年/月)	後退 (か月)	
					1	45/10	37	48/11	11	
1			1951/6	4	2	49/10	45	53/7	10	
2	51/10	27	54/1	10						
3	54/11	31 神武	57/6	12	3	54/5	39	57/8	8	
4	58/6	42 岩戸	61/12	10	4	58/4	24	60/4	10	
5	62/10	24	64/10	12						
6	65/10	57 いざなぎ	70/7	17	5	61/2	106	69/12	11	
7	71/12	23	73/11	16	6	70/11	36	73/11	16	71/8 ニクソンショック
8	75/3	22	77/1	9	7	75/3	58	80/1	6	73/10~ 第1次石油危機
9	77/10	28	80/2	36	8	80/7	12	81/7	16	79~ 第2次石油危機
10	83/2	28	85/6	17						
11	86/11	51 バブル	91/2	32	9	82/11	92	90/7	8	85/9 プラザ合意
12	93/10	43	97/5	20						
13	99/1	22	2000/11	14	10	91/3	120	2001/3	8	97/7~ アジア通貨危機 98/8~ LTCM危機
14	02/1	69	07/10		11	01/11	73	07/12		
平均		36		16	平均		58		10	

(備考) 1. 日本：内閣府による。ただし、「神武(景気)」「岩戸(景気)」等は景気拡張期の通称であり、公式のものではない。また、2007年10月の山は暫定。
 2. アメリカ：全米経済研究所(NBER)による。第2次世界大戦後の景気循環について、2009年5月時点の判断を記載。なお、番号(No.)は便宜的に付したものである。
 3. 備考欄に世界的な事件等を例示したが、各事件等(プラザ合意を除く)の日付は公式のものではない。なお、73年10月は第4次中東戦争が勃発、OPECが原油の公示価格引上げ(3.01ドル→5.11ドル)を発表した月。イラン革命は78年12月~79年1月頃。

● GDPギャップで測ると今回は深い景気後退

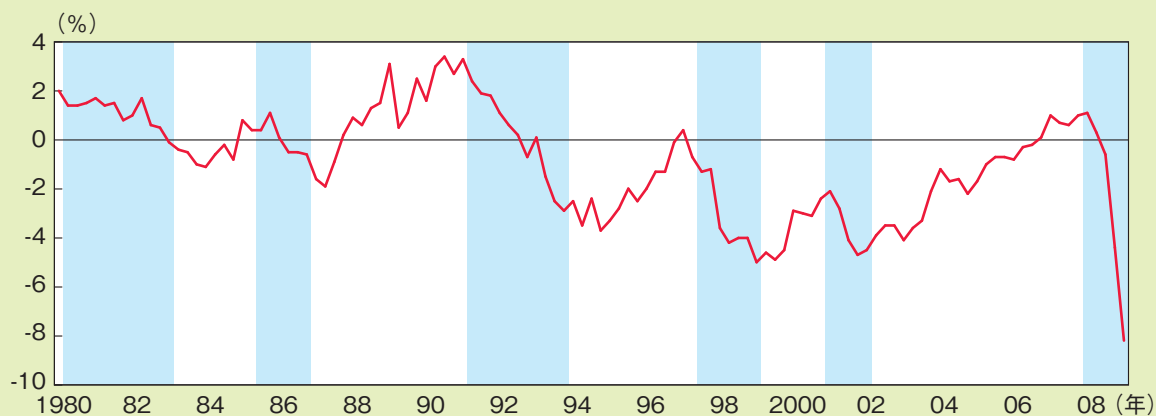
景気後退の「深さ」についても考えよう。単純に「深さ=速さ×長さ」であるとしよう。前例がないほど景気後退のテンポが速い一方、期間は少なくとも過去の平均には達した可能性が高いと見られることから、GDPや鉱工業生産のピークからの減少幅も極めて大きいことになる。

もっとも、経済活動に何らかの潜在的な水準があり、そこからの距離によって景気後退の「深さ」を見る、という考え方もできる。景気の「山」が経済の過熱した状態にある場合と、そうでない場合とでは、同じ幅で経済活動が縮小したとしても、その後の成長の姿にとっての意味づけが異なるからである。そのような代表的な指標としてGDPギャップがある。例えば、GDPギャップが大幅にマイナスのまま推移するということは、マクロ的に超過供給の状態が続くことを意味し、経済がデフレに陥るリスクが高まる。2009年1-3月期には、まさにGDPギャップが過去と比べて大幅にマイナスとなっており、その意味で景気後退が「深い」と評価

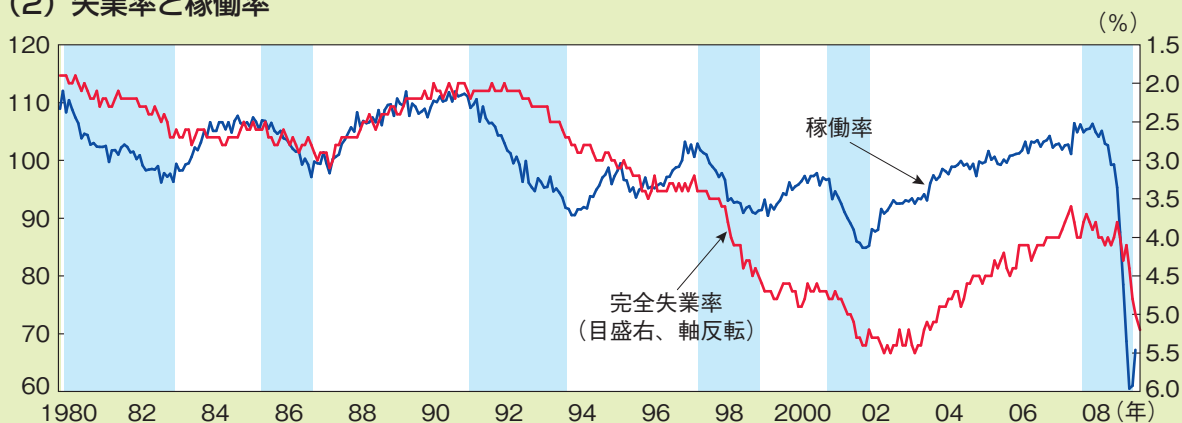
第1-1-6図 GDPギャップ・稼働率・失業率の推移

GDPギャップで測ると今回は深い景気後退

(1) GDPギャップ



(2) 失業率と稼働率



(備考) 1. 内閣府推計値、総務省「労働力調査」、経済産業省「鉱工業指数」により作成。季節調整値。
 2. 稼働率は、2005年=100。
 3. シャドーは景気後退期。ただし、直近のシャドーは、2009年3月まで。

できよう（第1-1-6図）。

こうした意味の「深さ」は設備の稼働率や失業率といった個別指標でも捉えることができる。本来は、これらの指標も潜在的、あるいは構造的な水準とのかい離をみるべきであるが、ここでは大きな動きだけを捉えるために水準そのものに着目しよう。まず稼働率については、減産幅が著しく大きかったことを受け、過去と比べて極めて低い水準にある。これは、設備の調整圧力の高さという意味でも深刻な状況にあることを示唆している。一方、失業率は上昇しているものの、2002～2003年の過去最高水準（5.5%）には2009年春の時点では達していない。しかし、2002年以降の例でも分かるように、我が国の失業率は景気に遅れて変動することから、今後さらに悪化する懸念があることに留意が必要である。

(3) 今回の景気後退における部門間の相違

景気後退の姿が部門間でどう違うのだろうか。実体経済と金融、内需と外需、企業と家計という三つの視点からの対比で見てみよう。

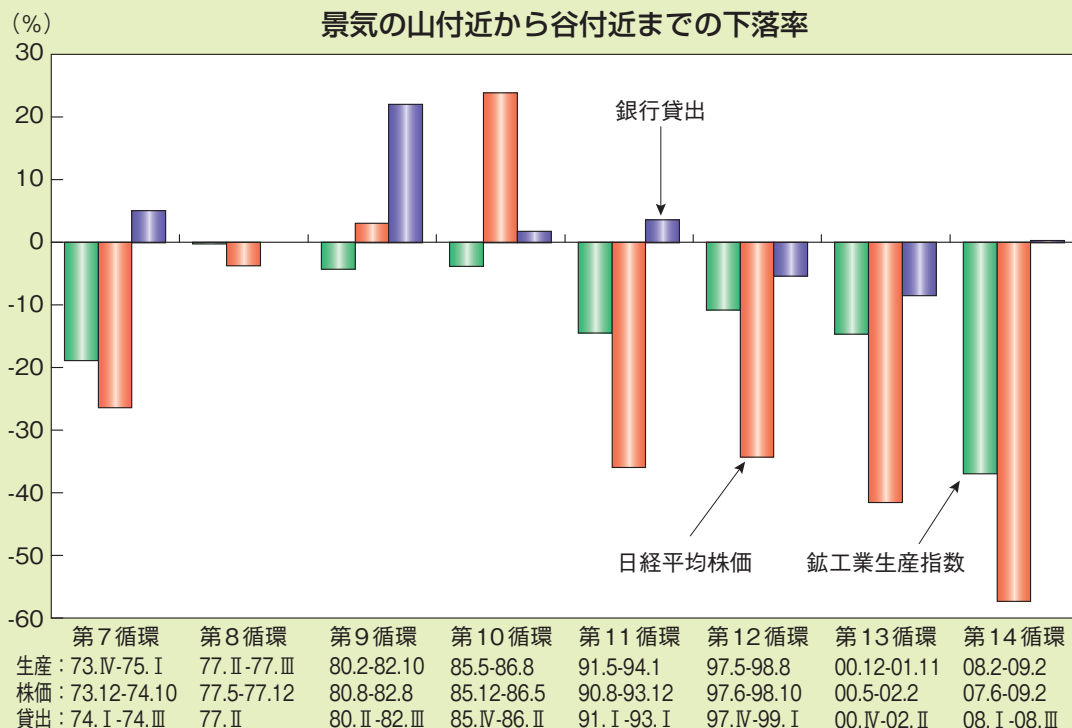
●金融面より実体経済の悪化が顕著

今回は世界的な金融危機の中で我が国の景気後退が生じているが、日本国内での金融面の悪化は、実体経済の動きと比べどの程度であろうか。具体的には、実体面での景気悪化を代表する指標として鉱工業生産、金融面での指標として株価及び銀行貸出をとり、第一次石油危機以降の景気後退局面の前後におけるその変化により評価してみよう（第1-1-7図）。これによると、次のような特徴を見出すことができる。

第一に、今回は生産の下落幅が過去最大であるが、株価も同様である。しかし、生産と対比した株価の下落幅は、過去3回の後退局面と比べて相対的に小さい。実際、今回の株価下落は

第1-1-7図 過去の景気後退局面における鉱工業生産・株価・銀行貸出

今回の景気後退局面は鉱工業生産、株価の下落率が大きい一方、銀行貸出の減少は見られず



- (備考) 1. 経済産業省「鉱工業指数」、日本銀行「貸出先別貸出金」、Bloombergにより作成。
 2. 景気の山付近は、景気の高（第14循環は暫定日付）から前後6か月の最大値。景気の谷付近は、景気の谷から前後6か月の最小値（第14循環は2009年第1四半期の前後6か月の最小値。ただし、2009年7月初時点の利用可能データに基づく）。貸出先別貸出金は93年第2四半期に基準改定があったため、第11循環の谷付近は7か月前の値。
 3. 日経平均株価は月中平均値。

金融株のみならず輸出関連株を始めとして広範な業種で厳しいものとなっており、实体经济面の悪化を先取りする要素が大きかったと見られる。

第二に、今回は、生産が大きく減少する一方で、銀行貸出がほとんど変化していない。これに対し、前2回の後退局面では、生産の減少幅が今回よりも小さいものの、銀行貸出が減少している。97～98年の金融危機時はもちろん、2000～2001年のITバブル崩壊時にも不良債権問題が解決しておらず、銀行のリスク許容力が著しく低下していたことを示している。

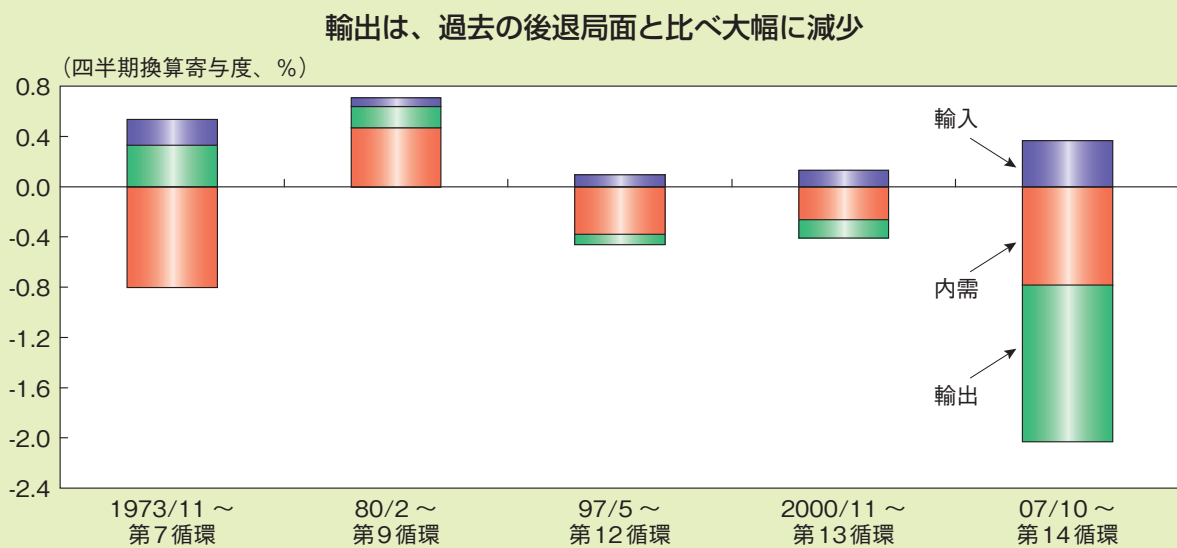
以上を踏まえると、我が国における今回の景気後退は国内的な金融危機を伴うというよりも、实体经济中心の悪化が顕著で、それが金融にも波及したという性格のものであったことが分かる。

●外需、内需ともに大きくマイナス寄与

景気後退局面における平均的な実質GDPの成長率を、内需、輸出、輸入の寄与に分けてみよう（第1-1-8図）。特徴的なことは、輸出と輸入の寄与の合計である外需の寄与が著しいマイナスとなったのは今回が初めてであること、内需も大幅なマイナスとなっていることである。それでは、今回と同様に「世界同時不況」と呼ばれた80年2月以降やITバブル崩壊に伴う輸出減少が記憶に新しい2000年11月以降からの後退局面では、なぜ外需が大きなプラス、またはわずかなマイナスにとどまり、今回はなぜ外需が大きなマイナスとなったのだろうか。

その理由として、次のようなことが指摘できる。第一に、今回は、輸出の減少率そのものが著しく大きいことである。80年2月以降の後退局面では、前半は輸出がむしろ増加しており、

第1-1-8図 過去の景気後退局面の内外需寄与度（四半期換算）



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」をもとに、政策統括官（経済財政分析担当）にて推計。
 2. 各需要項目の寄与度（四半期換算）については、景気後退局面の始期から終期の伸び率に、名目ウエイトを乗じたものを、期間で除することにより算出。なお、各需要項目の寄与度の合計とGDPの増加率の開差は比例的に配分している。

「世界同時不況」に伴う輸出の減少は後半に限定されていた。また、ITバブル崩壊のときは、電子部品等を中心とした輸出減が中心で、今回と比べれば全体としては緩やかな減少であった。第二に、輸出依存度の高まりである。GDPに占める財貨・サービスの輸出の割合（実質ベース）は、80年、2000年に比べ、2007年には相当程度高くなっている（コラム1-2参照）。

また、今回において内需が大幅なマイナスとなった背景としては、外需の落ち込みによる景気悪化が内需にも波及したことによると考えられる。

コラム

1-2 日本の輸出依存度

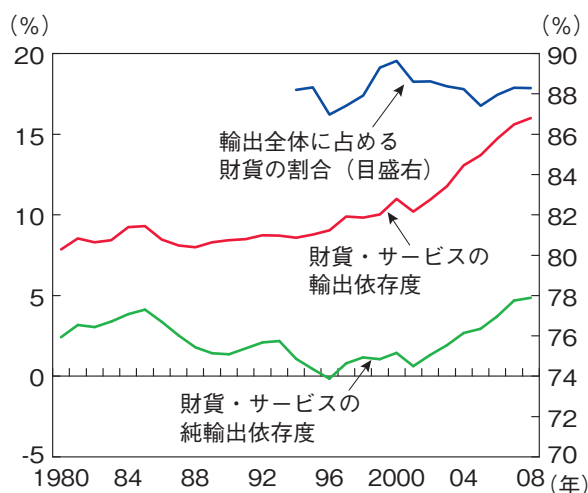
日本の輸出依存度は時系列で見てどう変化してきたのであろうか。輸出依存度として、「国民経済計算」(SNA) ベースの財貨・サービスの輸出のGDPに占める割合（実質ベース）をとると、80年には8%弱であったが、2000年には11%程度となり、その後さらに一段と上昇して2008年には16%程度に達している（コラム1-2図）。2000年代の急速な上昇は、内需が伸び悩むなか、世界経済の拡大に伴い、日本が自動車等の機械類の輸出を中心に景気回復を遂げたことを反映している。なお、この間、輸出に占める財貨の割合は9割弱で推移してきた。

他方、日本の輸出依存度を国際比較すると、必ずしも高いとはいえない。例えば、アメリカと比べるとやや高いものの、EUとの対比では、相当程度低い。これは、EUについては、域内貿易のウエイトが高いことによると考えられる。

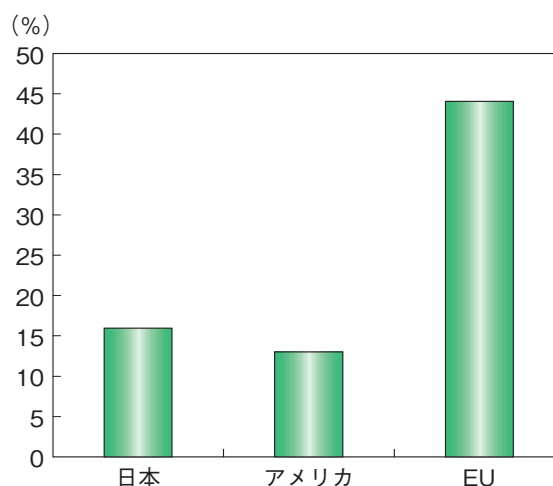
コラム1-2図 日本の輸出依存度

日本は輸出依存度を高めてきているものの、EUに比べると低い水準

(1) 日本の輸出依存度と輸出全体に占める財貨の割合の推移



(2) 日米欧における輸出依存度の比較 (2008年)



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、アメリカ商務省、Eurostatにより作成。
 2. 輸出依存度=実質輸出/実質GDP。
 3. (1)については、93年以前は平成7年基準、94年以降は平成12年基準のため、厳密には接続しない。
 4. EUの輸出については、域内輸出も含む。

●労働分配率は急上昇

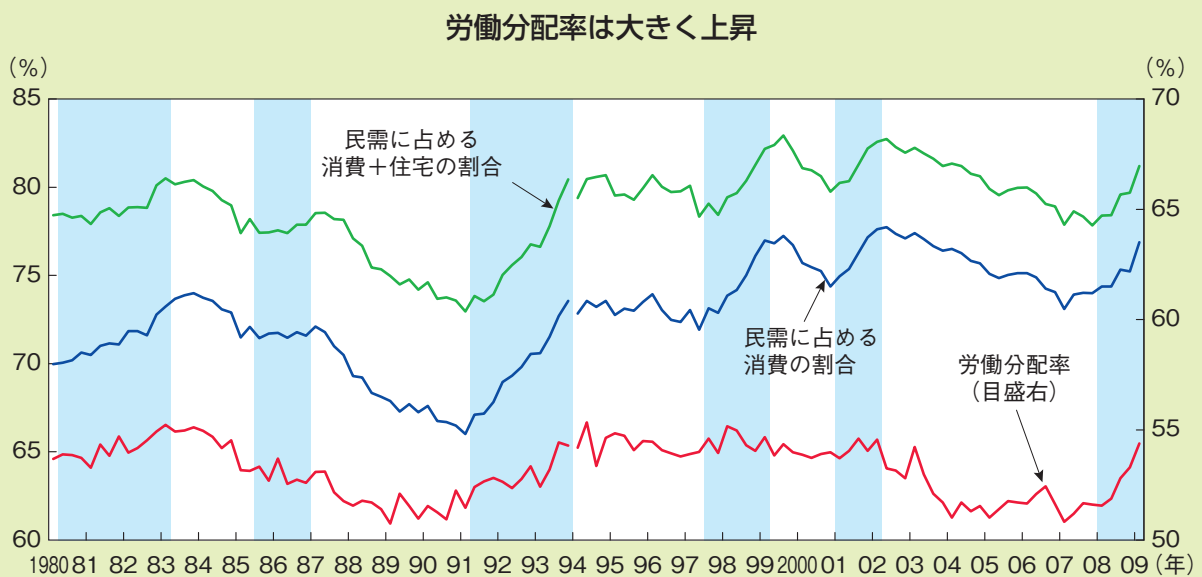
次に企業部門と家計部門の相対的なダメージを比べよう。具体的には、労働分配率（ここでは分子に雇用者報酬、分母に最近のデータが存在するGDPをとった）と民需に占める家計部門の支出である個人消費、民間住宅の割合に着目する。一般に、後退局面の初期において労働分配率は上昇する傾向にある。また、民需に占める家計部門の割合は後退局面を通じて上昇する傾向にある。

今回は、労働分配率が急速に上昇した（第1-1-9図）。すなわち、企業収益が大幅に減少する一方、雇用者報酬の動きは相対的に小さかった。また、支出面でも、民需に占める家計部門の支出の割合が顕著に高まった。実際、97年と2001年をそれぞれ起点とする後退局面と比べると、雇用者報酬の減少はこれまでのところ緩やかである。後述のように、個人消費はどの後退局面でも雇用者報酬の伸びと近いペースで動いている（ただし98年には減税のためかい離）。したがって、民需に占める家計のウエイトの上昇は、企業収益の落ち込みもあって設備投資が大きく減少したことによるものである。

2 企業部門における調整の進展

リーマンショック後の企業部門は、①予想以上のテンポで輸出など最終需要が落ち込み、在庫調整のため急激な減産が必要となったこと、②原油・原材料価格は低下したものの、需要の

第1-1-9図 労働分配率と民需の内訳



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。
 2. 80年から93年までは「平成7年基準計数」、94年以降は「平成12年基準計数」による。
 3. シャドーは景気後退期。ただし、直近のシャドーは、2009年第1四半期まで。
 4. 名目季節調整値。
 5. 労働分配率 = 名目雇用者報酬 / 名目GDP として算出。