

第1節 景気回復のモメンタムの持続性

本節では、今回の景気回復局面の特徴と最近の経済動向について概観する。我が国経済は2012年11月を底に緩やかな景気回復が続いており、2016年後半からは、世界経済の回復や世界的な設備投資や情報関連財²需要の高まり、雇用・所得環境の一層の改善と消費の持ち直し、技術革新等を取り入れる設備投資の堅調さに支えられて、改善が進んでいる。戦後最長の回復である第14循環と比べると、今回の景気回復の特徴は、デフレではない状況となる中で、雇用・所得環境の改善や企業収益の改善が消費や投資を支え、輸出も持ち直しを続けるなどバランスのとれたものとなっている。加えて、今回は経済の好循環が地方にも広がりつつあり、全国各地で景気回復が進んでいる。以下では、こうした各分野の好循環の進展状況と展望について考察する。

1 戦後最長に迫る景気回復の背景と持続性

我が国経済は緩やかに回復しており、2017年度は実質GDP成長率が1.6%増と2013年度以来の高い伸びとなるなど、内外需がともに回復するバランスのとれた成長を続けている。2018年初めには、冬の天候不順等の影響もあってやや成長率が鈍化した¹が、海外経済の回復、情報化をはじめとする技術革新の進展、雇用・所得環境の改善に支えられた回復の基調は継続している。こうした中、今回の景気回復は戦後2番目の長さとなった可能性が高い。

以下では、2012年末からの今回の景気回復局面の動向を概観した上で、特に2016年半ば以降の景気回復の堅調さの背景にある要因について分析するとともに、今後の景気回復のリスクについて考察する。また戦後最長の回復であった第14循環（2002年2月から2008年2月まで73か月間）と比較することによって、今回の景気回復の特徴を整理する。

● 内需を中心に緩やかな回復が続く

我が国経済は、2012年11月を底に緩やかな景気回復が続いている。今回の回復局面における実質GDPの動きをみると（第1-1-1図）、2013年度は政府の経済対策による公需の下支えに加え、消費税率引上げ前の駆け込み需要もあって個人消費など民需が大きく増加したことで2.6%増と大きく増加したが、2014年4月の消費税率引上げ後は、駆け込み需要の反動減等によって4-6月期に消費が大幅に減少したこともあり、実質GDP成長率は2014年度0.3%減とマイナス成長となった。2015年以降は個人消費や民間企業設備投資が持ち直しに向かったが、2015年半ば以降は中国経済をはじめとする新興国経済の減速や2016年6月の英国のEU離脱の国民投票結果もあって世界経済の不透明感が高まる中で、実質GDP成長率は2015年度1.4%増から2016年度には1.2%増へと伸びがやや鈍化した。2016年後半以降は、先進国経済の

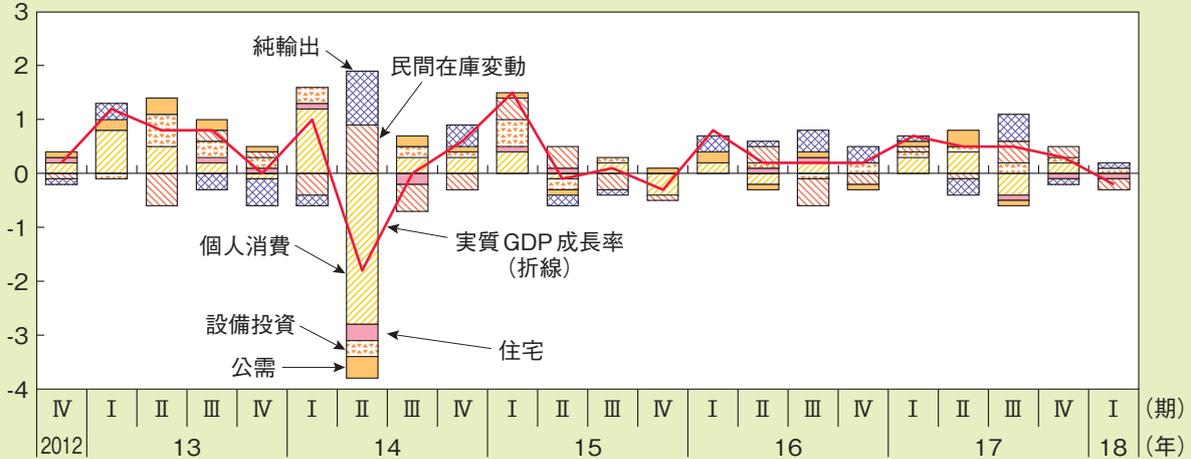
注 (2) 本章での情報関連財は、①半導体等の電子部品、②半導体等製造装置、③コンピュータ類、④液晶デバイス、⑤その他（デジカメ、テレビ、その部分品等）。

第1-1-1図 景気の現状

内需を中心に緩やかに回復している

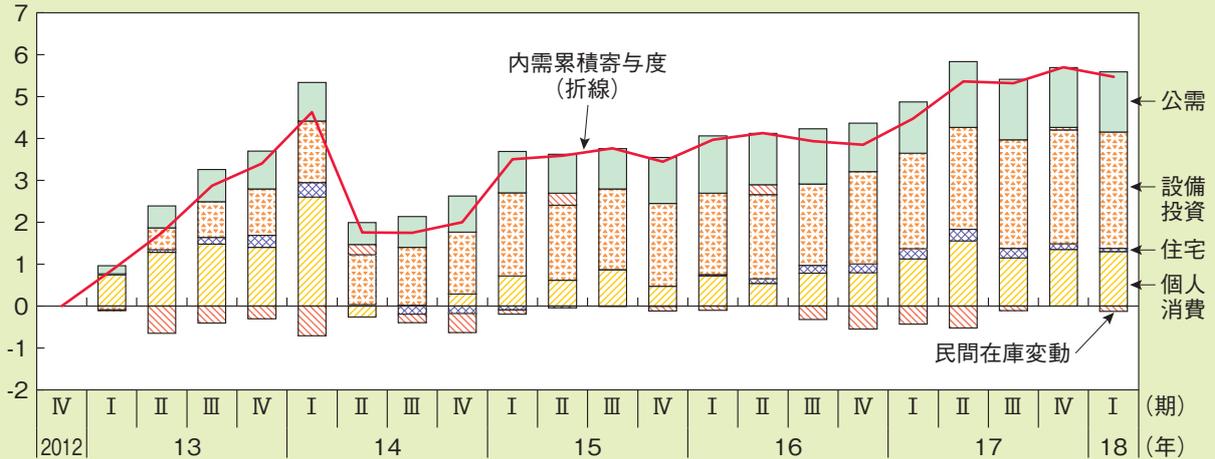
(1) 実質GDP成長率

(前期比寄与度、%)



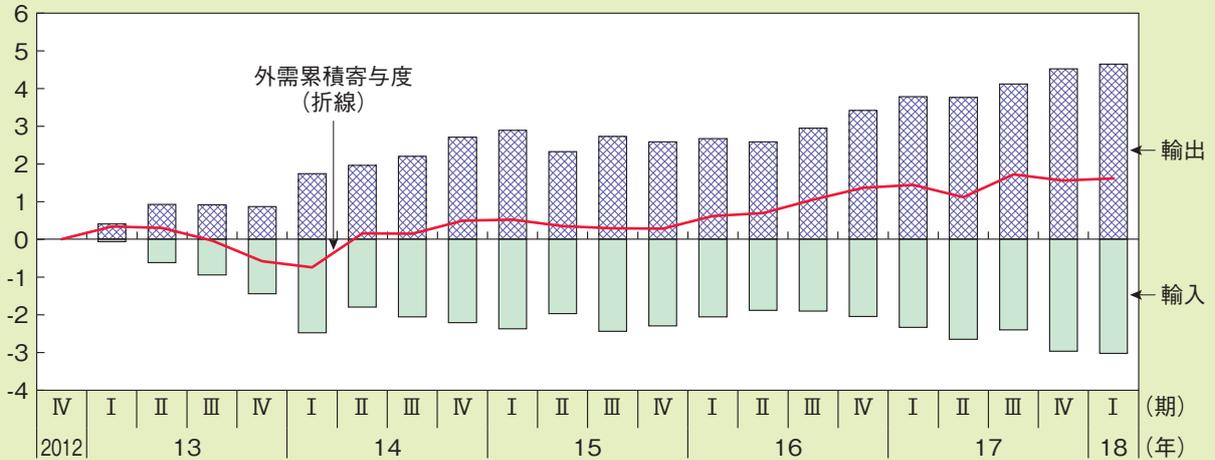
(2) GDP内需の動き (累積寄与度、2012年第4四半期～)

(2012年10～12月期比寄与度、%)



(3) GDP外需の動き (累積寄与度、2012年第4四半期～)

(2012年10～12月期比寄与度、%)



(備考) 内閣府「2018年1-3月期四半期別GDP速報(2次速報値)」により作成。

堅調さが続き、新興国経済も勢いを増す中で、設備投資や情報関連財需要が世界的に好調であったこともあり、我が国の輸出や生産は持ち直した。内需についても、雇用・所得環境の改善による消費の持ち直し、技術革新や人手不足等に対応した設備投資の伸びがみられたことから、実質GDP成長率は2017年度1.6%増と伸びが高まった。

2018年に入ってから、冬場の天候不順や世界的なスマートフォン需要の一服もあって1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率マイナス0.6%となったものの、世界的な景気回復の継続に加え、国内の雇用・所得環境の一層の改善、技術革新や人手不足に対応した企業の投資意欲の高まり等により、内外需ともに底堅さがみられ、緩やかな景気回復の基調は続いている。ただし、アメリカの通商政策やそれに対応した各国の反応、アメリカの金融政策の正常化の影響、英国のEU離脱交渉の動向、中国の過剰債務問題等の構造問題への対応など世界経済の動向や金融資本市場の動きには留意する必要がある。

●世界経済同時回復や情報関連財需要の増加により輸出や生産が回復

2016年半ば以降にみられる景気回復の堅調さの背景には、①世界経済の同時回復や資本財や情報関連財の好調さ、②国内における雇用・所得環境の改善と個人消費の持ち直し、③技術革新、人手不足への対応や急増するインバウンド需要を背景にした民間企業設備投資の堅調さがある。以下では、景気回復を支える3つの要因に焦点を当てて、その動向をみてみよう。

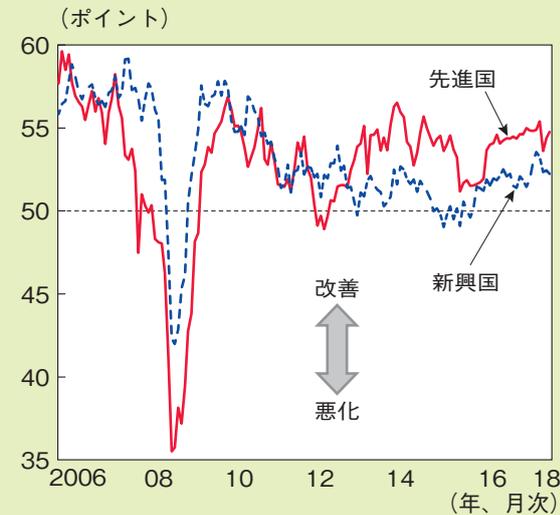
世界経済の動向について、先進国と新興国に分けて企業の景況感をみると（第1-1-2図(1)）、世界金融危機後は先進国が金融危機の後遺症やギリシャ等の欧州政府債務危機で回復が緩やかだったのに対し、新興国経済は中国の大型の景気対策などの対応もあって世界経済の回復をけん引した。2013年半ば以降は、先進国の景気回復が軌道に乗る中で、アメリカの金融緩和縮小観測から進んだ資本流出の影響等による新興国経済の伸び悩みや、2015年以降の中国経済の減速などもあり、先進国と新興国が同時に回復する局面がなかった。しかし、2016年半ば以降は、中国経済の持ち直しの動きや、貿易拡大の流れを受けて、先進国、新興国ともに企業の景況感が回復し、世界全体で同時回復がみられる。こうした中、日本の輸出もアジア向けを中心に持ち直しを続け、日本の生産活動の回復に寄与している。

世界経済の回復というマクロ経済の動向のみならず、世界的に進行する第4次産業革命によりIoTデバイスが様々な用途向けで増加を続けるとともに、データセンターのニーズも高まるなど、半導体や各種電子機器などの情報関連財の需要が高まっている。加えて、各国の設備投資の回復を背景に資本財需要も世界的に増加していることなども、我が国の輸出や生産に大きく好影響をもたらしている。これらの動きを受け、日本のアジア向け情報関連財輸出は2016年後半以降大きく増加し、我が国の生産活動をけん引している（第1-1-2図(2)）。2018年初には、スマートフォン向けの電子部品・デバイスの需要が一服したことから、情報関連財輸出の伸びもやや鈍化した。こうしたIoTデバイスやデータセンターのニーズは今後も続くことが見込まれ、情報関連財の需要は堅調に推移してくものと考えられる（第1-1-2図(3)(4)）。

第1-1-2図 世界各国の企業の景況感、日本の輸出

日本のアジア向け輸出を情報関連財がけん引

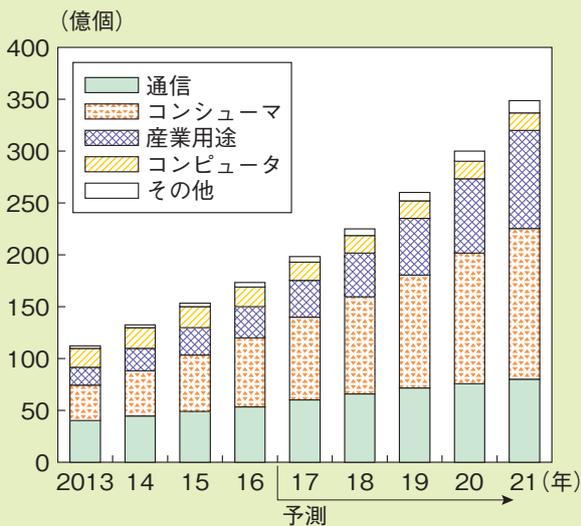
(1) 世界各国の企業の景況感



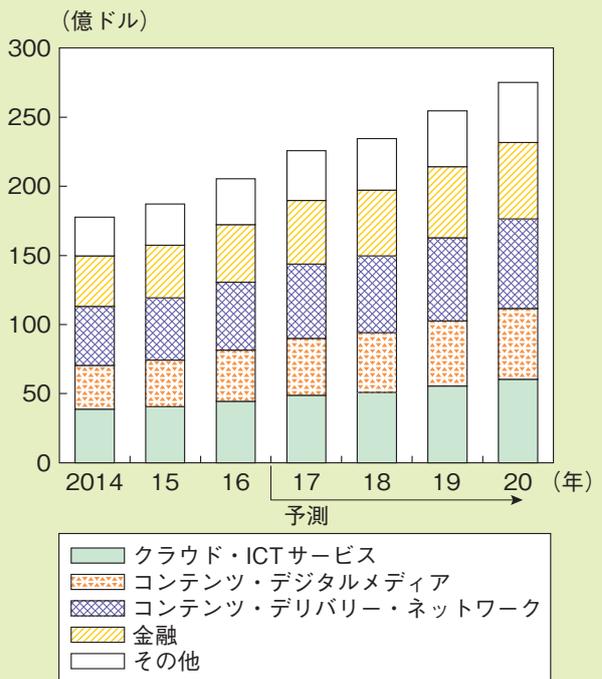
(2) 日本のアジア向け輸出数量



(3) 世界のIoTデバイス数の推移



(4) 世界のデータセンター売上高の推移



- (備考) 1. 民間調査会社マークイット、財務省「貿易統計」、総務省「情報通信白書」により作成。
 2. (1) の景況感は、企業の購買担当者に対する調査を基に算出される指数。
 3. (2) は内閣府による季節調整値。後方3か月移動平均値。
 4. (2) の情報関連財は、関連する財 (IC、半導体等製造装置など) の輸出数量及び金額を用いて独自に作成した値。
 5. (3) の各項目の定義は以下の通り。「通信」：固定通信インフラ・ネットワーク機器やWifi等、無線通信インフラおよび端末等。「コンピュータ」：PC、サーバ、スパコン等。「コンシューマ」：家電 (白物・デジタル)、プリンターなどのPC周辺機器等。「産業用途」：オートメーション、照明、エネルギー関連、セキュリティ、検査・計測機器等。
 6. (4) の各項目の定義は以下の通り。「クラウド・ICTサービス」：クラウドを通じた一般的なITサービス。「コンテンツ・デリバリー・ネットワーク」：分散配置したサーバー経由で行うネットワークサービス。「コンテンツ・デジタルメディア」：デジタルコンテンツや広告の配信等。「金融」：銀行、保険、証券等の金融取引等。

●雇用・所得環境の大幅な改善により民間消費支出は大きく回復

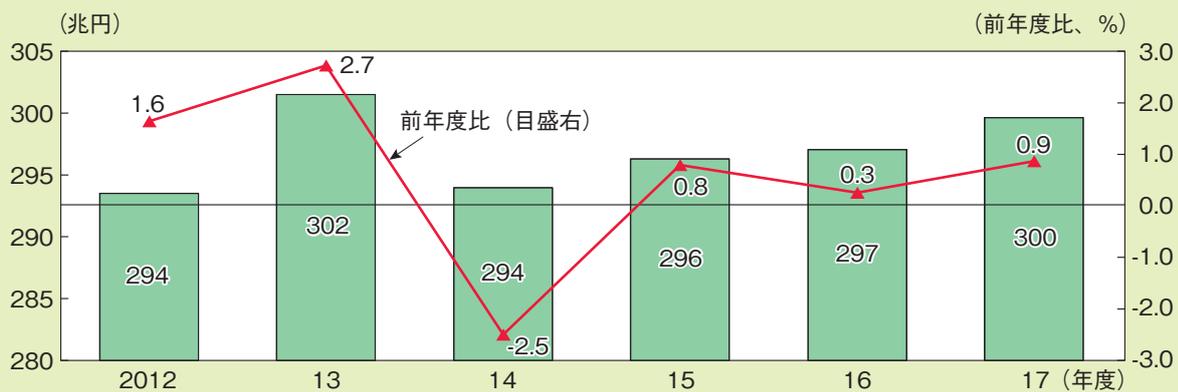
次に、GDPの6割程度を占める民間消費の動向をみると、2014年度は消費税率引上げの影響もあり2.5%減と前年度比で大きく減少した後、2015年度は0.8%増とやや持ち直した。その後、2016年度は熊本地震等の一時的な下押し要因もあって0.3%増とやや減速したが³、2017年度は0.9%増と伸びを高めている。(第1-1-3図(1))。

この間、消費活動の重要な要素である雇用・所得環境は、生産活動の回復に加え、内需の持ち直しやインバウンド需要などもあり非製造業でも企業業績が改善する中、雇用者数が大幅に増加するとともに賃金が緩やかながら上昇することで大きく改善が続いている。実質ベースでみた雇用者報酬をみると、2014年度は前年度比で1.2%低下したが、その後は2015年度1.4%増、2016年度2.7%増、2017年度1.7%増と堅調な増加が続いており、個人消費の伸びをけん引していると考えられる(第1-1-3図(2))。

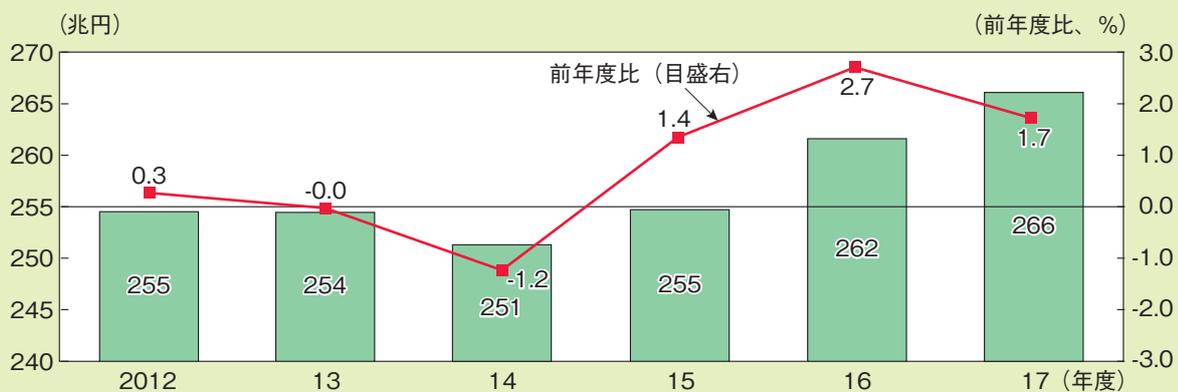
第1-1-3図 個人消費の動向

所得環境の改善が続く中、個人消費は持ち直し

(1) 実質民間最終消費支出の推移



(2) 実質雇用者報酬の推移



(備考) 内閣府「国民経済計算」により作成。

注 (3) 内閣府政策統括官(2017)では、こうした一時的な下押し要因の他に、エコカー補助金や家電エコポイント制度の利用による購入、消費税率引上げ前の駆け込み需要など、耐久財をはじめとする需要の先食いによる影響等を指摘している。

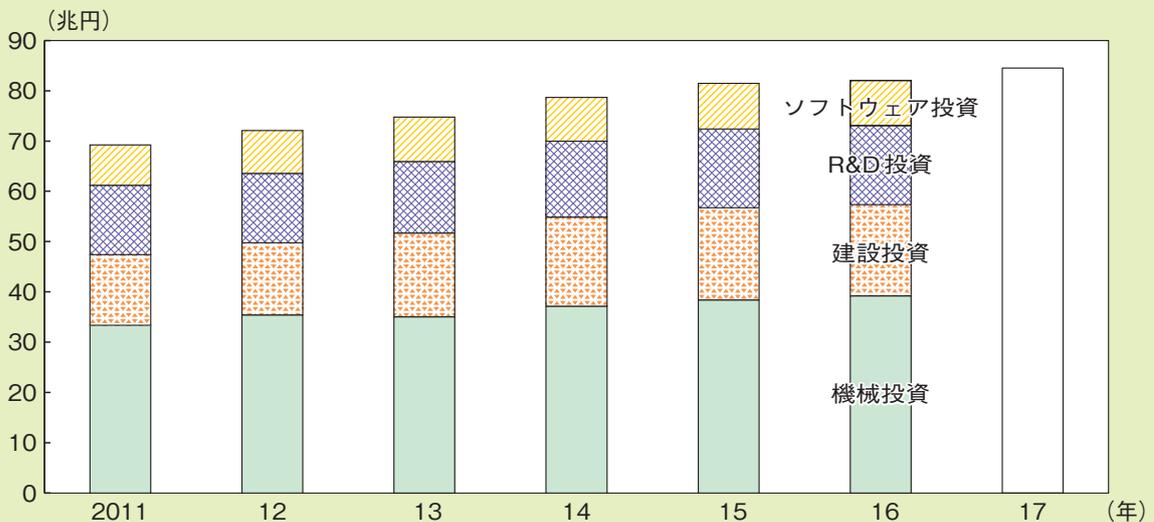
●技術革新、人手不足等を背景に民間企業設備投資が増加

最後に、民間企業設備投資の動向をみると、暦年ベースでは2011年から2017年まで7年連続の増加となっており、最近の状況では2016年0.6%増から2017年には2.9%増へと伸びが高まっている（第1-1-4図）。民間企業設備投資は、機械投資（48%：2016年の設備投資における構成比、以下同じ）、建設投資（22%）、R&D投資（19%）、ソフトウェア投資（11%）等から構成されるが、各項目ともに堅調に増えている。このうち、機械投資、R&D投資、ソフトウェア投資の増加については、第4次産業革命とも呼ばれる技術革新が進む中、新製品開発や情報化投資が進んでいることに加え、人手不足感の高まりによる省力化への対応も背景にあると考えられる。建設投資については、都市部の再開発に伴うオフィスビルの建て替え、インバウンド需要の増加に対応するためのホテルの建設、電子商取引の拡大に伴う物流施設の建設などの動きを反映して、このところ大きく増加している。

こうした技術革新、省力化、建設需要に関しては、各種調査結果からも企業の投資意欲が引き続き強いことから、民間企業設備投資は今後も堅調に推移することが見込まれる⁴。

第1-1-4図 設備投資の動向

民間企業設備投資は各項目とも堅調に推移



- (備考) 1. 内閣府「2016年度国民経済計算年次推計」により作成。
 2. 2017年の設備投資額は、内閣府「2018年1-3月期四半期別GDP速報（2次速報値）」により作成。
 3. 機械投資は「機械・設備」、建設投資は「その他の建物・構築物」、R&D投資は「知的財産生産物の研究・開発」、ソフトウェア投資は「コンピュータソフトウェア」を指す。なお、民間総固定資本形成には、そのほかにも「育成生物資源」などが含まれるが、僅少であることから表示していない。

注 (4) 日銀短観（2018年6月調査）では、2018年度の設備投資計画（ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額（除く土地投資額））は全規模全産業で9.1%増と今年度も堅調に伸びることが見込まれる。

●海外経済の不確実性や金融資本市場の変動の影響には留意が必要

以上みたように、現在の景気回復の勢いを支える3つの要因である海外経済の回復と情報関連財の好調さ、雇用・所得環境の改善と消費の持ち直し、技術革新等に向けた民間企業設備投資の堅調さについては、大きな負のショックが顕在化しない限り今後も継続すると見込まれる。こうした中で、我が国経済は、内外需ともに堅調に推移し、緩やかな回復を続けていくと期待される。

他方で、景気回復のリスク要因としては、海外経済の不確実性や金融資本市場の変動が挙げられ、引き続き留意が必要である。そうしたリスクの中でも、特に以下の4点には留意が必要である。

第一に、アメリカの通商政策やそれに対応した各国の反応である。アメリカ政府は、2018年3月に鉄鋼とアルミニウムに関する輸入制限措置を決定した。これに対し、EUや中国、メキシコ、カナダ等はアメリカに対して対抗措置を表明しており、影響が拡大する恐れがある。加えて5月、米国は通商拡大法第232条に基づき、他国からの自動車及び同部品の輸入がアメリカの安全保障を阻害するか否かの調査を開始した。また、米中間において、アメリカは2018年3月に中国に対して、知的財産権の侵害を理由として通商法第301条に基づいた追加関税賦課等を実施するとの方針を表明した。これを受けて中国政府も大豆や小麦、自動車などを対象として追加関税を課すといった対抗措置を表明した。6月にはアメリカ政府が中国による知的財産侵害に対し、通商法第301条に基づく制裁措置として追加関税を課すと発表したのに対し、中国も対抗措置として追加関税を課すことを発表した。こうした対抗措置が実際に発効され、その動きが過熱化することは世界経済にとって好ましくなく、各国の措置がWTO協定と整合的な運用となることが望まれるが、仮にこのような措置が進むと、グローバル・バリュー・チェーンを通じて我が国にも影響が及ぶことが懸念されるため、こうした動きは注意深くみていく必要がある。

第二に、アメリカの金融引締めが過度になった場合の金融資本市場への影響である。2018年2月に、アメリカの雇用統計において賃金上昇率が市場予想以上に改善したことから、FEDによる利上げスピードの加速が見込まれたためアメリカの10年債利回りが大きく上昇した。また、VIX指数も上昇し、リスクオフの動きから、為替は一時円高方向に進んだ（第1-1-5図）。こうした動きもあり、日経平均株価も一時的に下落するなど、金融資本市場は大きく変動した。今後もアメリカでは堅調な景気回復を背景に金融政策の正常化に向けた動きが継続されることが見込まれているが、その際、引締めのペースが景気回復の持続性と整合的なペースであるのか、あるいはアメリカにおける拡張的な財政政策による財政赤字の拡大などにより長期金利の上昇テンポが急激なものにならないかといった点や、アメリカでの金利上昇による新興国からの資本の流出など新興国経済への影響については注視する必要がある。

第三に、英国のEU離脱交渉の動向である。英国とEUの間の新たな経済協定がどのようなものになるのか、あるいは協定が合意に至らなかった場合にどうなるのかといった点は、欧州

経済の変動による貿易や金融などを通じて我が国経済に影響を及ぼすのみならず、欧州に進出している日系企業の動向にも影響を与えるものであることから注意が必要である。

第四に、中国における過剰債務問題や不動産価格の高止まりなどの構造問題である。こうした構造問題のリスクが現在大きく高まっている訳ではないが、リスクが顕在化した場合には中国経済全体にも大きな影響を及ぼす可能性があることから、引き続き注視が必要である。

また、これら4点に加え、OPEC等による協調減産の進展により上昇してきた原油価格が、2018年春にはアメリカによるイランに対する経済制裁への警戒感もあり、さらに上昇した局面もみられ、原油価格の動向についても注視する必要がある。

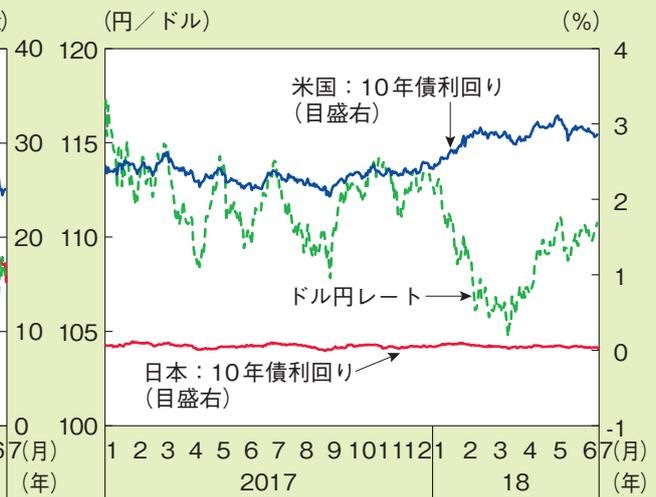
第1-1-5図 日米の金融資本市場の動向

金融市場の変動には留意が必要

(1) 日米株価とVIX指数の推移



(2) 日米10年債利回りとドル円レートの推移



(備考) 1. Bloombergにより作成。

2. VIX指数とは「Volatility Index」の略称。株価の変動性の予想を示す指数であり、一般的に、数値が高いほど投資家が先行きに対して不安を感じているとされる。

● 今回の回復の特徴：ほぼ全ての需要項目がプラスに寄与

ここからは、今回の景気回復局面と戦後最長の景気回復局面であった第14循環（2002年2月から2008年2月まで73か月間）を比較する。まずGDPの動きをみると、年率に換算した実質GDPの伸びはほとんど同じ1%台半ばである（第1-1-6図（1））。需要項目別の実質GDP成長率への寄与度についてみると、第14循環の際は、純輸出と消費の寄与がともに0.6%ポイントと最も高く、次いで設備投資が0.5%ポイントの寄与となっており、やや外需に依存した経済成長であった姿がわかる。そのため、2008年の世界金融危機時には、震源地であった欧米以上に我が国のGDP減少率が大きかった。また、公需の寄与については、公共投資が削減されたこともあり、0.2%ポイントのマイナス寄与となっており、政策的な下支え効果は限定的であった。

一方、今回の景気回復局面では、設備投資が0.5%ポイントと最も高い寄与となっているが、その寄与自体は第14循環の0.5%ポイントと変わらない。他方で、消費が0.2%ポイント、純輸出、公需がそれぞれ0.3%ポイントずつ寄与するなど、民間在庫変動を除く全ての項目がプラスに寄与するというバランスのとれた成長になっている。このうち、消費の寄与が前回と比べて低いことには課題があるが、その背景には、若年層の消費性向の低下や2014年の消費税率引上げの影響もあったことには留意する必要がある。この点を除けば、今回の景気回復時における実質GDPの成長は、特定の項目に依存するものではないため、景気回復の頑健性（多少のショックがあっても持続するという意味での頑健性をいう。以下同じ。）は高い可能性がある。

次に、名目GDPについても前回と今回を比較すると、今回の回復局面においては年率換算で2.1%の伸びとなっているのに対して、第14循環時は0.4%にとどまっている（第1-1-6図（2））。この間におけるGDPデフレーターの変動をみると、今回は0.7%上昇しているのに対し、第14循環時は1.2%低下していることから、今回の景気回復局面では、デフレではない状況となったことが、名目成長率の回復につながっている⁵。

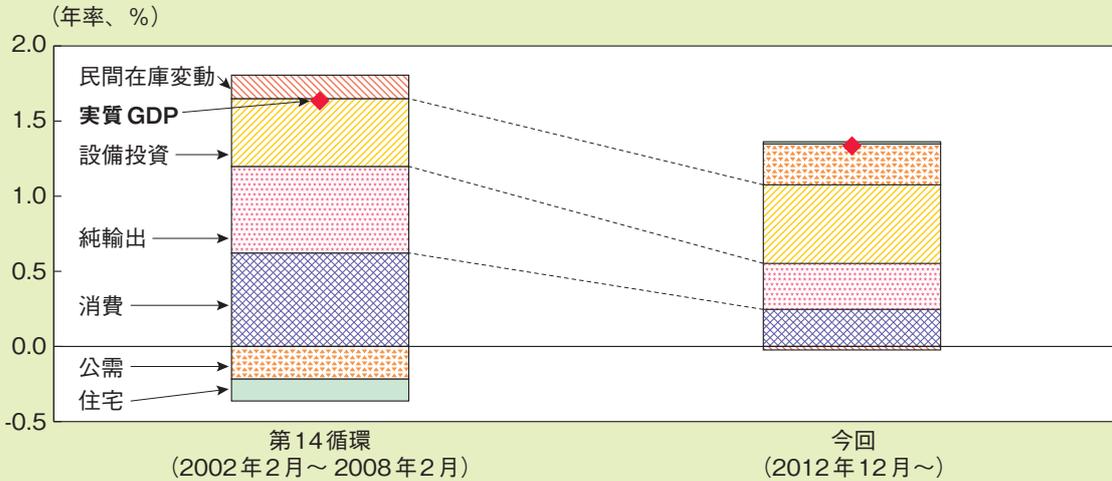
さらに、国内で生産された付加価値であるGDPに加え、海外からの所得の受け取りと交易条件（輸出価格を輸入価格で除したもの）の変化による国内所得への影響を含めた実質GNI（国民総所得）について、今回と第14循環を比較すると、0.3%ポイント高い1.6%増となっている（第1-1-6図（3））。今回の景気回復局面において実質GNIの伸びが実質GDPの伸びを上回っている背景については、これまでの海外投資の蓄積もあり海外からの所得の受け取りが増加したこと、原油価格の低下等もあり交易条件が改善し交易利得が発生したことが挙げられる。このように、海外からの所得の増加も今回の景気回復を下支えしていることがうかがわれる。

注 (5) 今回の景気回復局面においては、消費税率引上げの影響を含む。

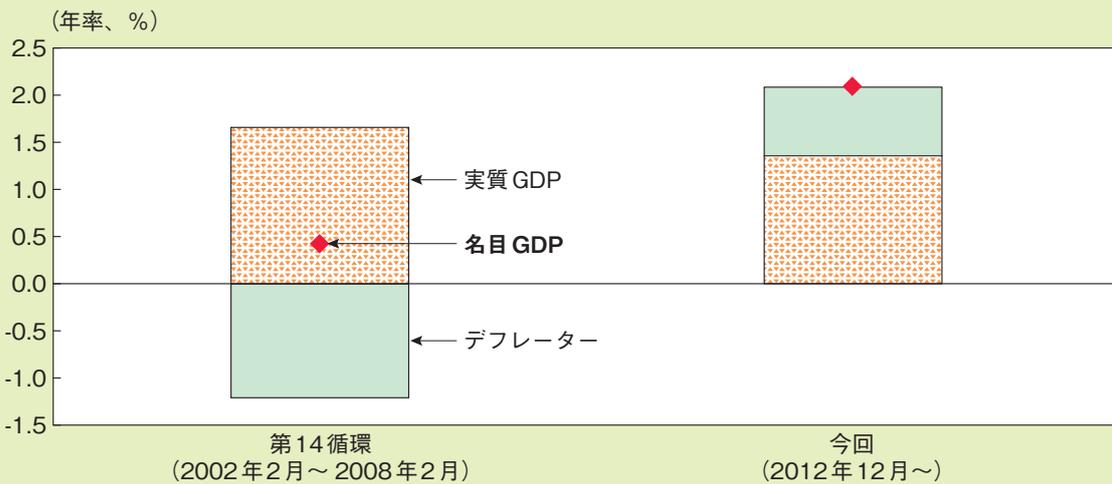
第1-1-6図 GDP成長率、実質GNI成長率の比較

今回は特定の項目に依存しない、バランスの取れた景気回復

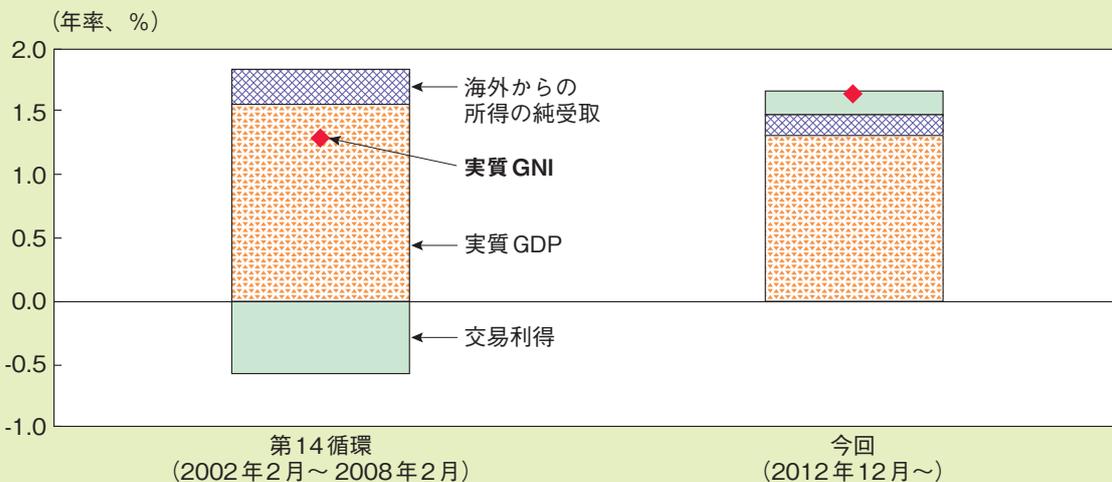
(1) 景気回復期間（第14循環及び今回）における実質GDP成長率の要因分解



(2) 景気回復期間における名目GDP成長率の要因分解



(3) 景気回復期間における実質GNI成長率の要因分解



(備考) 1. 内閣府「2018年1-3月期四半期別GDP速報(2次速報値)」により作成。
 2. 「今回(2012年12月～)」については2018年1-3月期までのデータに基づいて計算。

● 今回の景気回復局面では原油価格低下により交易条件は改善

以上のように、GDPの動向により今回の景気回復局面と2000年代の第14循環と比較すると、第14循環では外需依存が高く、デフレ下での回復であったのに対し、今回はほぼ全ての需要項目がプラスとなり、デフレではない状況となっているという違いがみられる。こうした両景気循環の背景の違いについて、まず、世界経済・貿易・原油価格等の対外的な要因について確認してみよう。

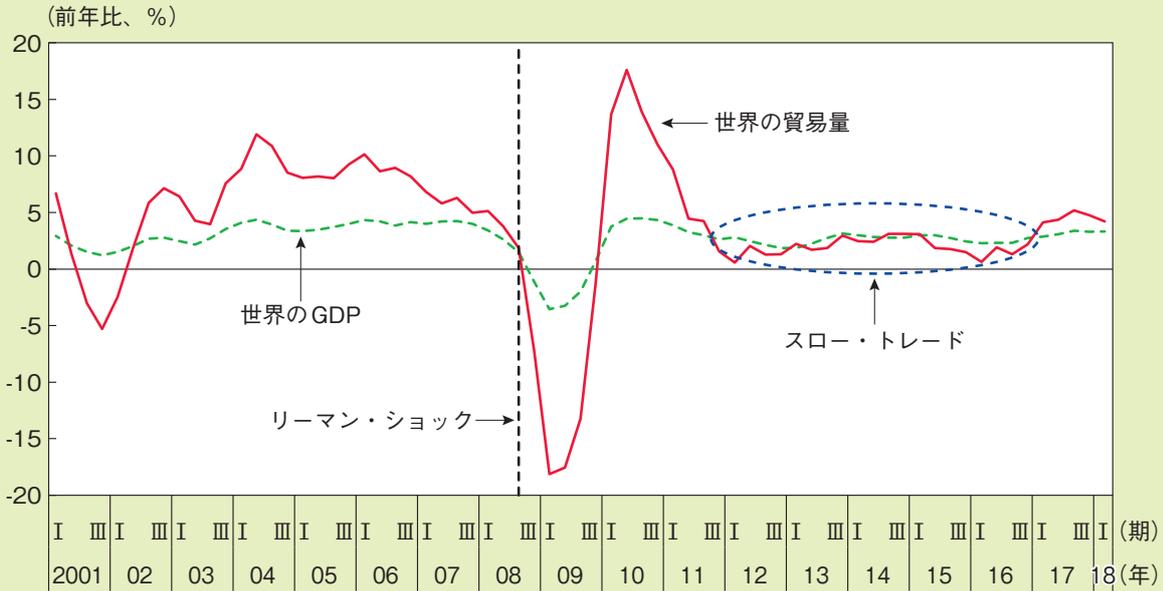
世界経済の動向については、第14循環の際は世界のGDPは3%台半ば程度の伸びであったのに対し、今回の景気回復局面では3%弱程度であり、今回の回復局面の方が若干低くなっている（第1-1-7図(1)）。また、世界貿易については、今回の回復局面では3%弱程度であるのに対し、第14循環の際は7%程度と前回の方が今回よりも大幅に伸びが高い。こうしたことを背景に、第14循環時においては外需への依存が高かった可能性がある。ただし、今回の景気回復期においても、外需の寄与は徐々に高まりつつある。具体的には、2008年の世界金融危機時の落ち込みとその反動増が一段落した後、世界の貿易量の伸びが世界のGDP成長率を下回る、いわゆる「スロー・トレード」がみられた。これは2000年代以降の世界的なバリューチェーンの構築が一段落したことや新興国経済の減速が背景にあるとされたが、2017年になると、新興国経済も含めて世界経済が持ち直しに向かう中で、世界の貿易量はGDPの伸びを超える成長を見せており、それに伴い我が国の輸出も持ち直している。したがって、今後については、こうした「スロー・トレード」の解消に向けた動きによって我が国の輸出も増加傾向をたどることが期待されるが、アメリカの通商政策の動向には注視が必要である。

次に、原油価格と交易条件の動向について、第14循環時と今回を比較すると、2000年代初めにはドバイ原油価格が1バレル＝30ドル程度であったものの、ピーク時の2008年初めには117ドルまで大きく上昇しており、この間に交易条件は悪化し、2002年から2008年にかけて交易利得は18兆円程度減少した（第1-1-7図(2)）。これに対し、今回の景気回復局面においては、2014年後半から2016年前半にかけてドバイ原油価格が1バレル＝106ドルから31ドルまで低下したこともあり、この間の交易条件は大きく改善し、2012年から2017年にかけて交易利得は7兆円増加した。こうした交易条件の改善を加味した海外からの稼ぎの増加も国民所得の増加につながり景気の下支えとなることが期待される。ただし、アメリカによる対イラン経済制裁が再開することへの警戒感などもあり、原油価格が2018年3月下旬以降大きく上昇している点には注視が必要である。

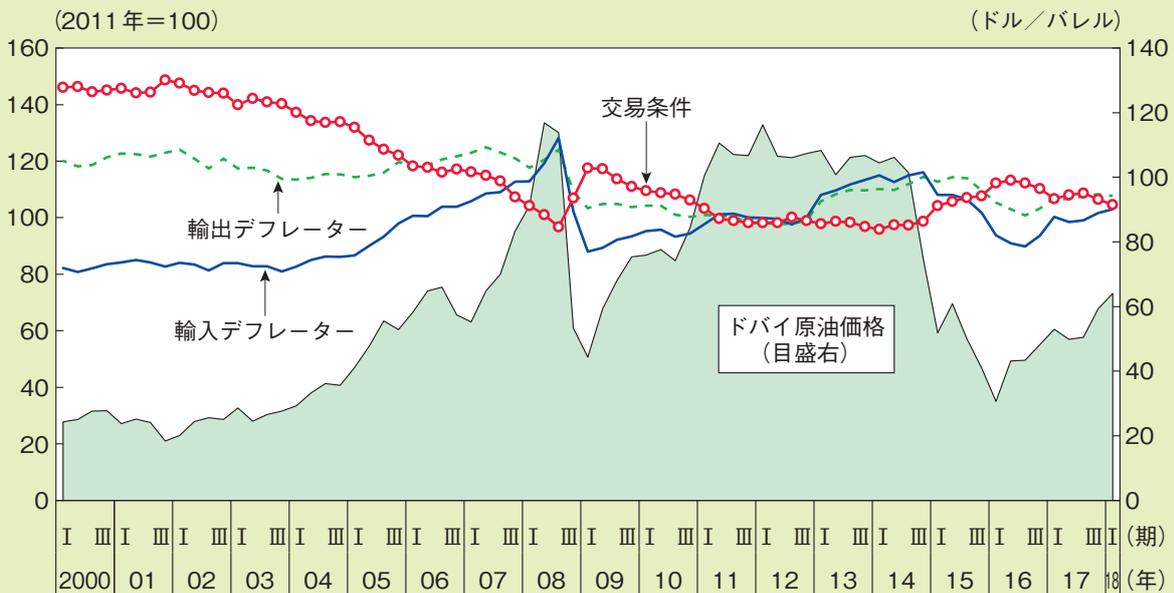
第1-1-7図 世界の貿易量、交易条件

スロー・トレードが解消し、世界の貿易量は再び増加

(1) 世界GDPと貿易量



(2) 原油価格と交易条件



(備考) 内閣府「2018年1-3月期四半期別GDP速報(2次速報値)」、日経NEEDS、世界銀行、CPB World trade monitor により作成。

●雇用・所得環境の改善と企業収益の回復

次に、国内の状況、とりわけ景気動向と関連が深い、雇用・所得環境と企業の収益動向について、今回の景気回復と第14循環を比較してみよう。

雇用・所得環境については、第14循環時と比較すると、名目賃金がマイナスからプラスに転じるとともに、雇用者数が大きく増加することで、名目総雇用者所得は大幅に増加している（第1-1-8図（1））。名目賃金がマイナスからプラスに転じていることは、今回の景気回復局面において、デフレではない状況となっていることの大きな要因の一つであると考えられる。また、就業者数の変化をみても、高齢者や女性の活躍が進展した結果、第14循環時に比べて大幅に増加しており、雇用・所得環境の改善は戦後最長の2000年代の景気回復局面以上に進展している姿がみとれる（第1-1-8図（2））

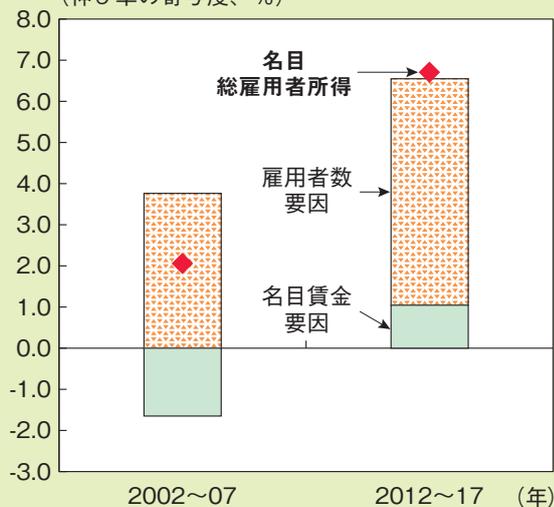
企業の収益の増加額をみると、第14循環では23兆円であったのに対し、今回の景気回復局面では、2017年度は2012年度に比べて31兆円増加しており、大幅に収益が改善している（第1-1-8図（3））。加えて、業種別・企業規模別の収益動向をみても、第14循環に比べ、全ての規模、両業種で増加しており、特に非製造業で大きく改善している。また、人件費等の費用をカバーするのに必要な売上高の比率を示す損益分岐点比率についても、第14循環では80%程度であったのに対して、今回の景気回復局面の方が低く、2017年末では70%程度にまで低下している（第1-1-8図（4））。このように企業の体質改善は今回の景気回復局面で更に進み、外部環境の変化などに対して頑健性が増しているといえよう。

第1-1-8図 総雇用者所得、就業者数、企業収益、損益分岐点

雇用・所得環境の改善と企業収益の回復が今回の景気回復を下支え

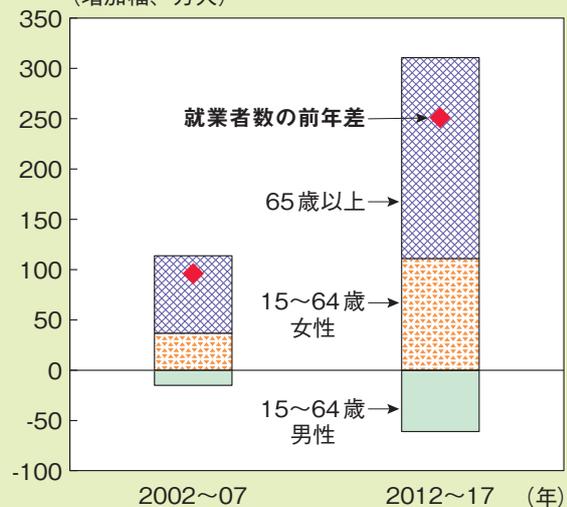
(1) 名目総雇用者所得

(伸び率の寄与度、%)

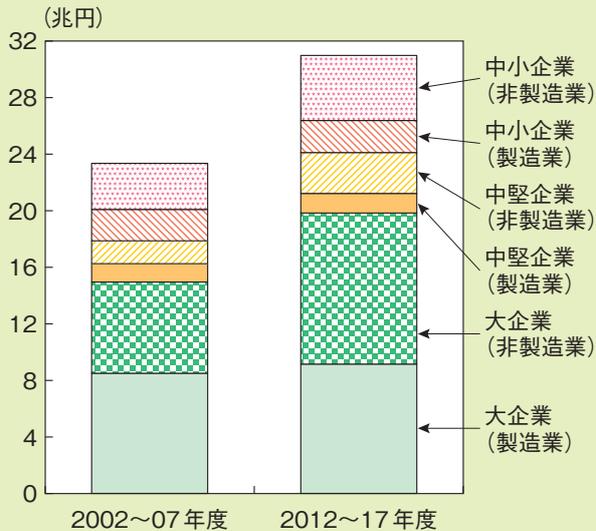


(2) 就業者数

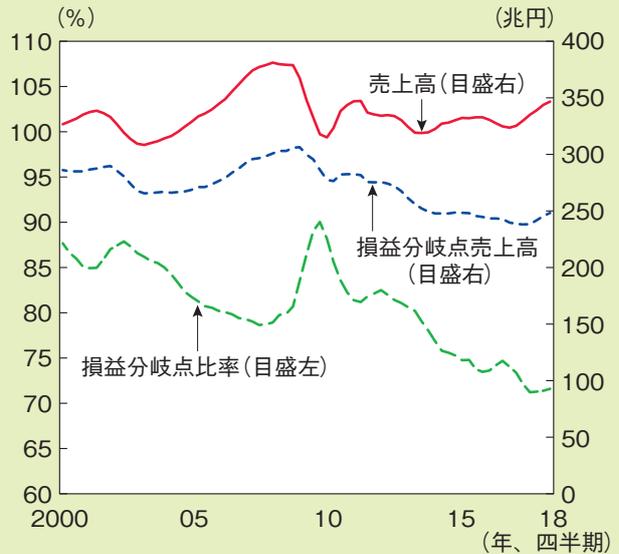
(増加幅、万人)



(3) 企業収益の動向



(4) 損益分岐点の動向



- (備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「労働力調査(基本集計)」、「労働力調査(詳細集計)」、財務省「法人企業統計季報」により作成。
2. (1) はそれぞれの期間における、伸び率を計算したもの。
3. (2) はそれぞれの期間における、単年の前年比、前年比寄与度の平均をとったもの。
4. (3)、(4) は全規模、金融業、保険業以外の全業種ベース。
5. (3) はそれぞれの期間の増加額。
6. (4) の損益分岐点売上高は固定費/(1-変動費率)として算出。
変動費率は変動費の売上高に占める割合。固定費については、人件費、減価償却費、金融収益・費用(支払利息-受取利息)を含む。

2 地域経済における回復の進展

これまで我が国経済全体の動向について確認してきたが、ここでは、地域別の経済動向をみることで、景気回復が地域ごとにどのように広がっているかを確認する。具体的には、消費や公共投資、生産といった主要な指標の動向をみることで、地域経済の状況や地域間のばらつき等についてみていく。

●景気回復は全ての地域に広がり

景気回復は、地域別にみても広がりがみられる。今回の景気回復局面では、全国の景気が2012年11月に谷となったことに合わせて、2013年初頭にはほとんどの地域で景気は下げ止まり、持ち直しに転じた。直近の2018年3月には、いくつかの地域で依然として弱さは残るものの、基調としては、全ての地域で緩やかな回復がみられている。

こうした地域経済の動向について、企業の業況判断をみると、世界金融危機の影響を受けた2008年後半から2009年前半にかけてや東日本大震災のあった2011年に落ち込みがみられ、一時はすべての地域で現状判断DIがマイナスとなったが、足下の2018年1-3月期にはすべての地域でプラスとなっている(第1-1-9図(1))。また、地域間のばらつきも戦後最長となった2002年から2008年にかけての景気拡張期間に比べて縮小している。