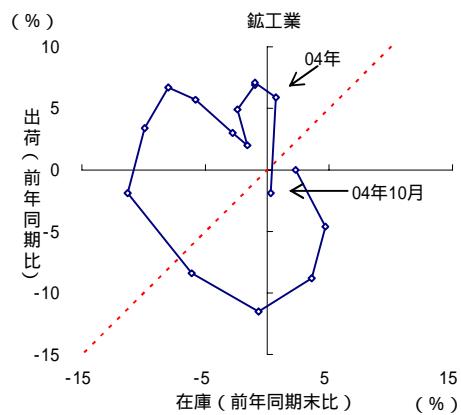
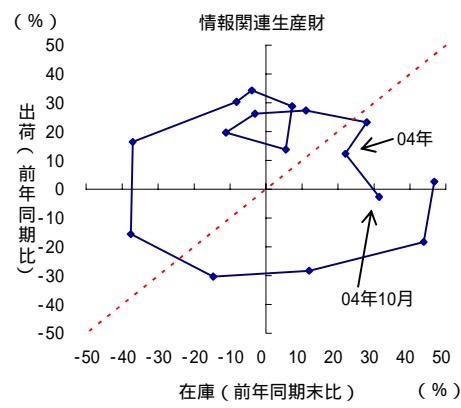


### 付図1-1 鉱工業、情報化関連生産財の在庫循環

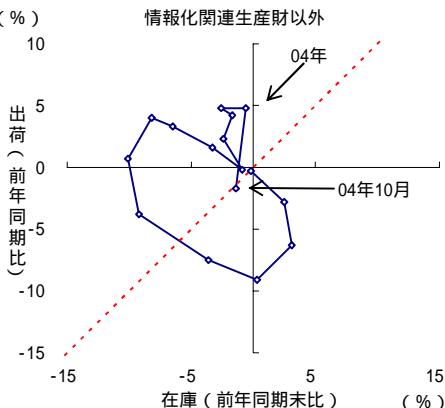
(1)鉱工業全体では、在庫は微増し出荷は減少に



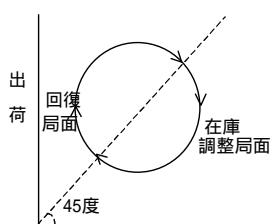
(2)情報化関連生産財は、在庫の増加から調整局面に



(3)情報化関連生産財以外では、在庫は増加していない



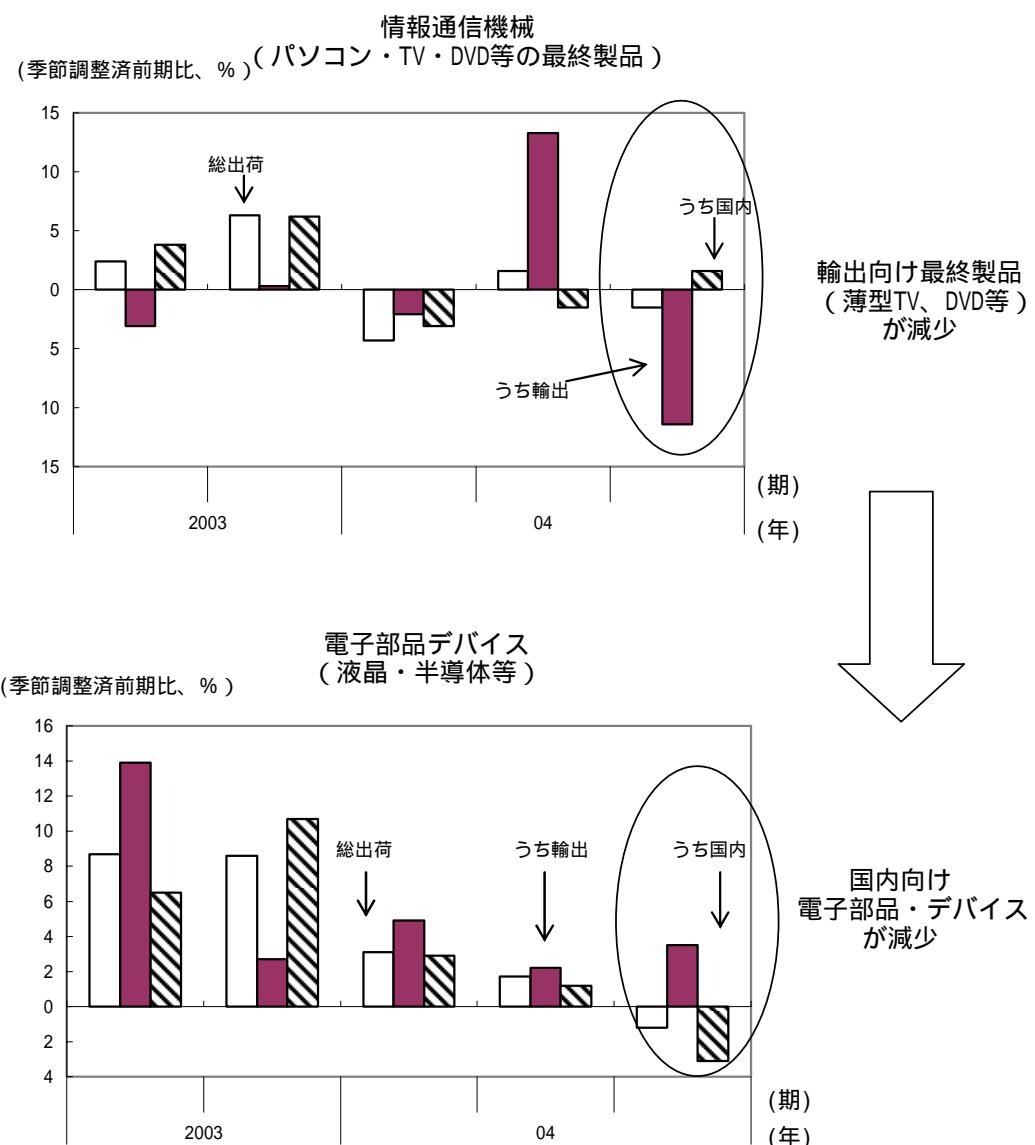
- 概念図 -



(備考)

1. 経済産業省「鉱工業指数」により作成。
2. 出荷は前年同期比、在庫は前年同期末比。
3. 四半期の数値に10月のみ単月の数値を接続。

付図1 - 2 情報化関連財の動向



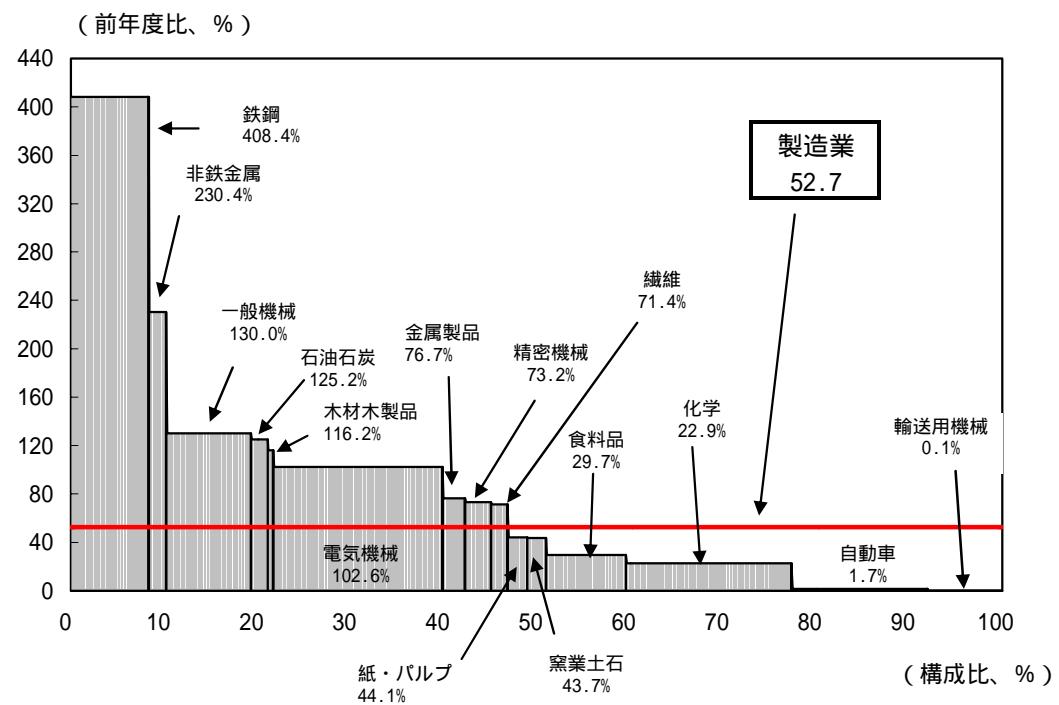
(備考) 1. 経済産業省「出荷内訳表」により作成。  
2. 2000年基準。

付図1-3 業種別損益動向

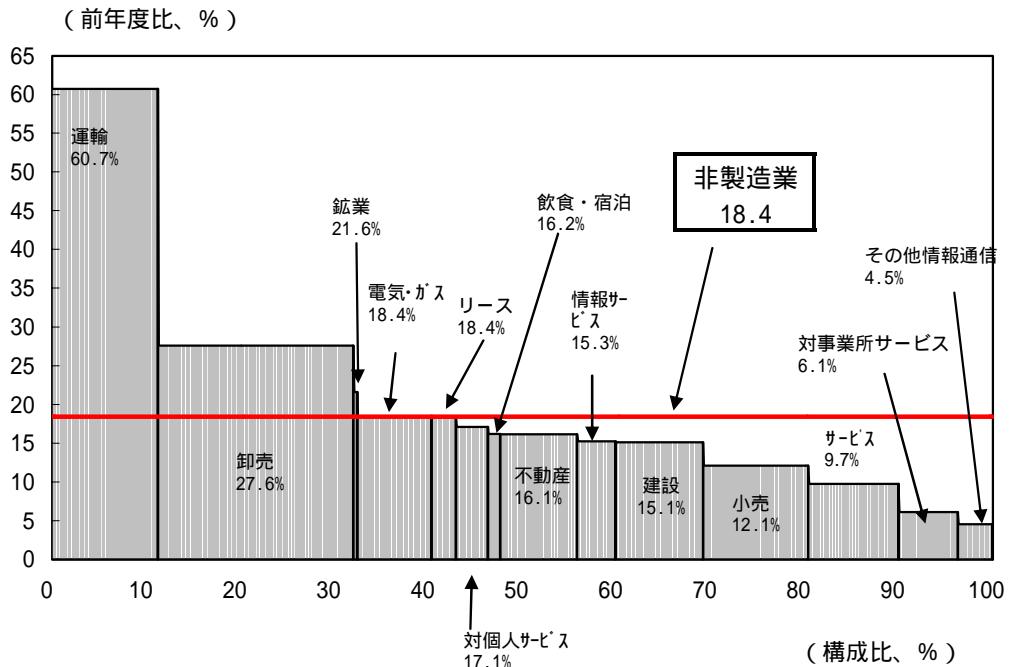
2004年度計画(対2002年実績)

製造業・非製造業とも幅広い業種で増益

## (1) 製造業



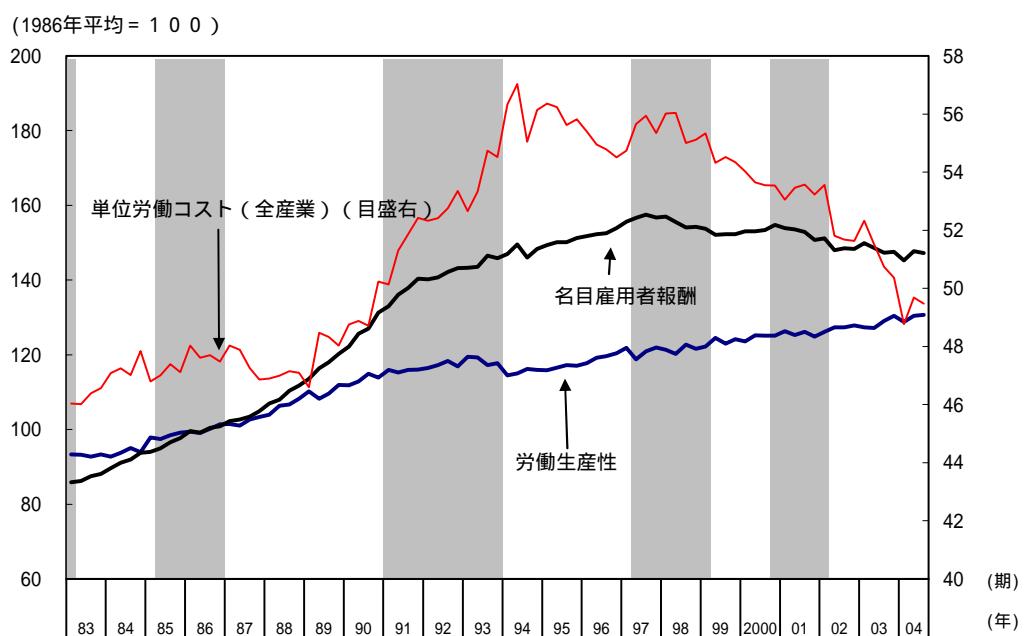
## (2) 非製造業



(備考) 日本銀行「短観」(16年12月調査)により作成。

付図1-4図 単位労働コストの推移

単位労働コストは2002年以降急激に低下



(備考) 1. 労働生産性は、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。

2. 労働生産性 = 実質国内総生産(季節調整値) ÷ 労働投入量。

労働投入量 = 雇用者数(季節調整値) × 総実労働時間(季節調整値)。

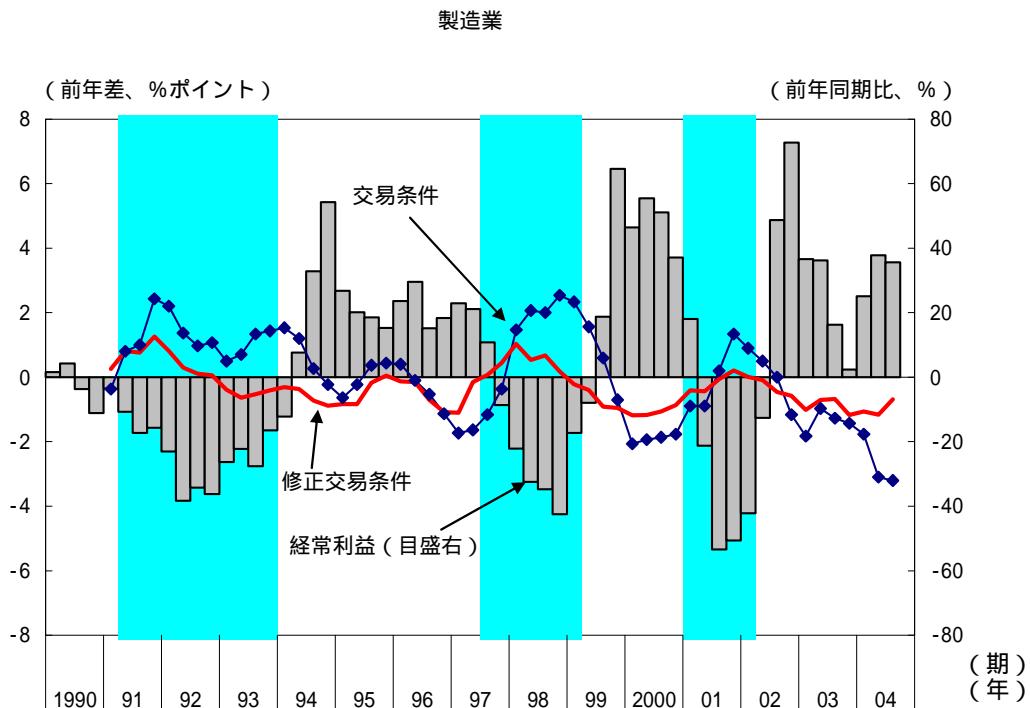
3. 単位労働コストは、内閣府「国民経済計算」により作成。

4. 単位労働コスト(全産業) = 名目雇用者報酬 ÷ 実質国内総支出(季節調整値)。

5. シャドー部分は景気後退期。

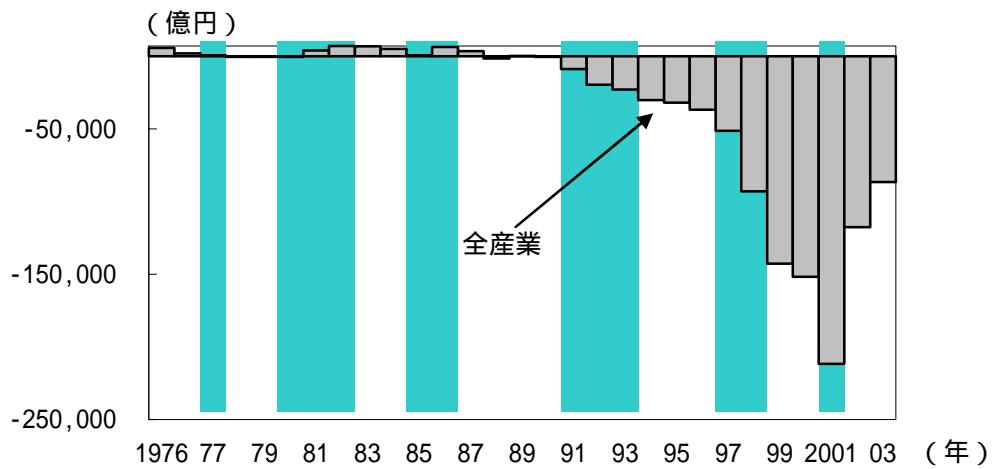
付図1 - 5 交易条件の変化

原油・素材価格の上昇で交易条件は悪化、ただし産出額と投入額の  
ウェイトを調整すると悪化幅は縮小



付図1 - 6 特別利益・損失ネット額(年度・原数値)の推移

特別損失は、減少に転じる



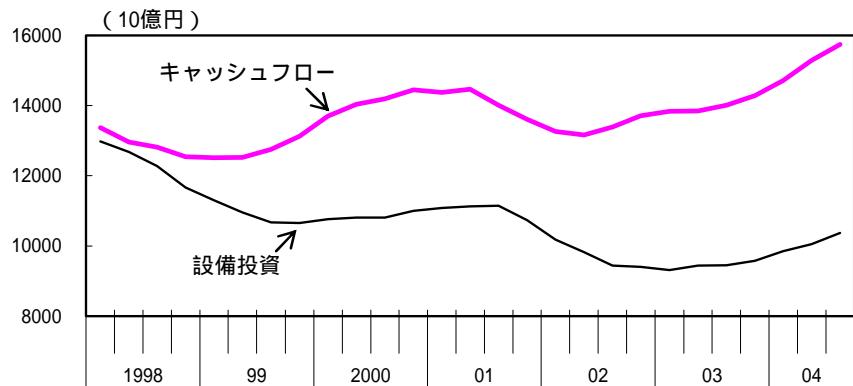
- (備考) 1. ネット額は、「特別利益」-「特別損失」。  
 2. 財務省「法人企業統計年報」より作成。  
 3. シャドー部分は、景気後退期。

(参考) 特別損失・特別利益に影響を及ぼすとみられる会計制度の変更

- 1998年度 税効果会計早期適用(リストラ等による特別損失処理が、行い易くなる)  
 1999年度 税効果会計適用(同上)  
 2000年度 退職給付会計導入(特別損失の発生と、信託設定による特別利益増加)  
     金融商品会計の導入(特別損失の発生)  
     販売用不動産の含み損処理の厳格化(特別損失の発生)  
 2001年度 持ち合い株式の時価評価(特別損失の発生)  
 2003年度 固定資産の減損会計の早期適用(特別損失の発生)

付図1-7 設備投資関連指標

(1) 設備投資とキャッシュフロー  
キャッシュフローの増加は設備投資を上回る

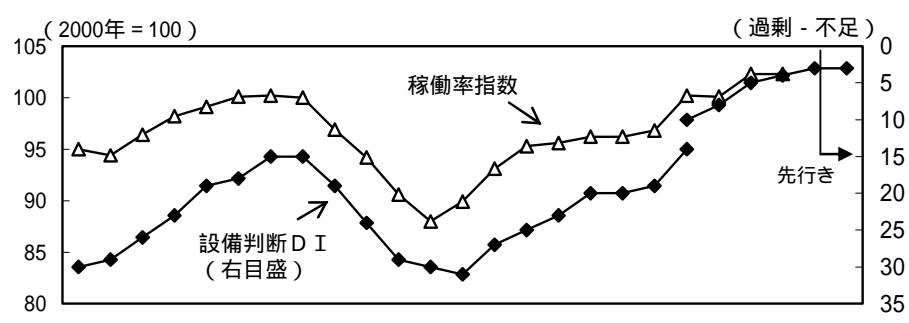


(備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」により作成。4四半期平均。

2. 設備投資はソフトウェア投資を含まず。

3. キャッシュフロー = 経常利益 × 0.5 + 減価償却費。

(2) 稼動率と設備判断DI  
稼動率が上昇し、設備過剰感も総じて改善

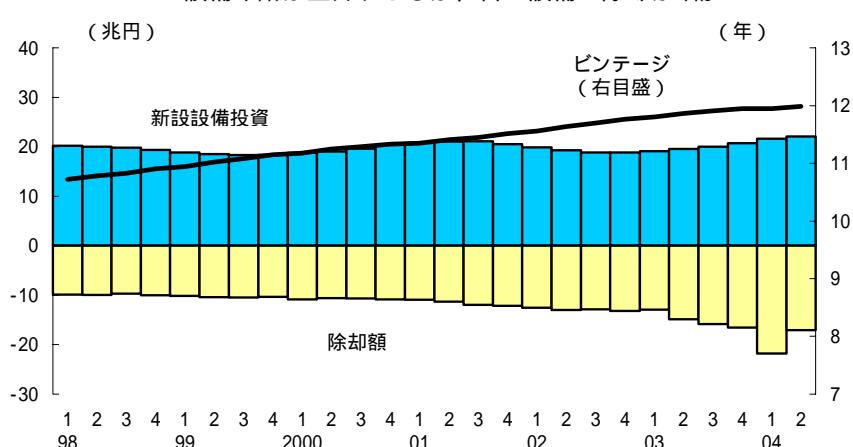


(備考) 1. 日本銀行「短観」、経済産業省「鉱工業指数」により作成。

2. 設備判断DIは、製造業(全規模)。05年第1四半期は先行き見込み値。

3. 日銀短観は、04年3月調査から調査方法が変更。このためグラフが不連続となっている。

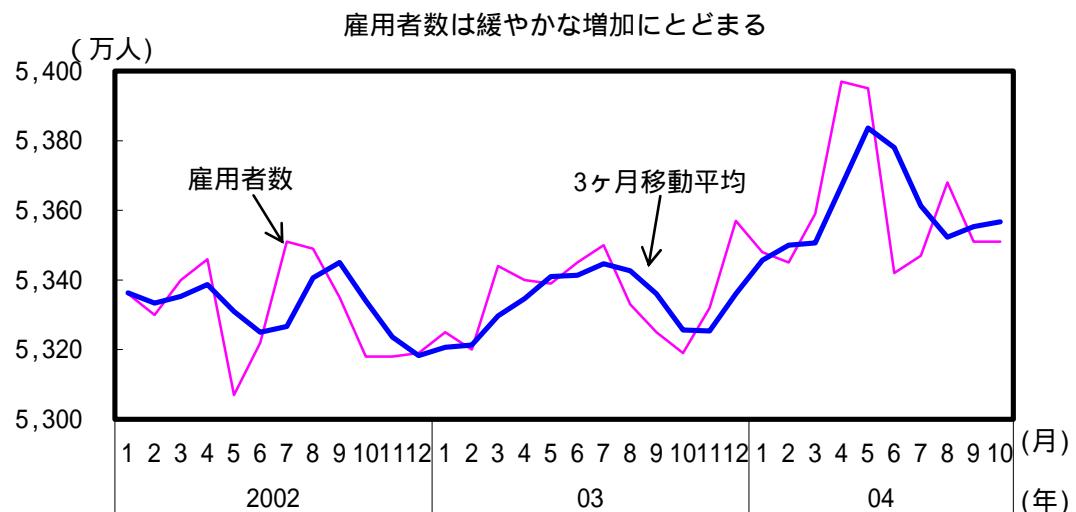
(3) 設備投資と除却額  
設備年齢が上昇するなか、古い設備の除却が増加



(備考) 内閣府「民間企業資本ストック」「国富調査」より作成。4四半期平均。

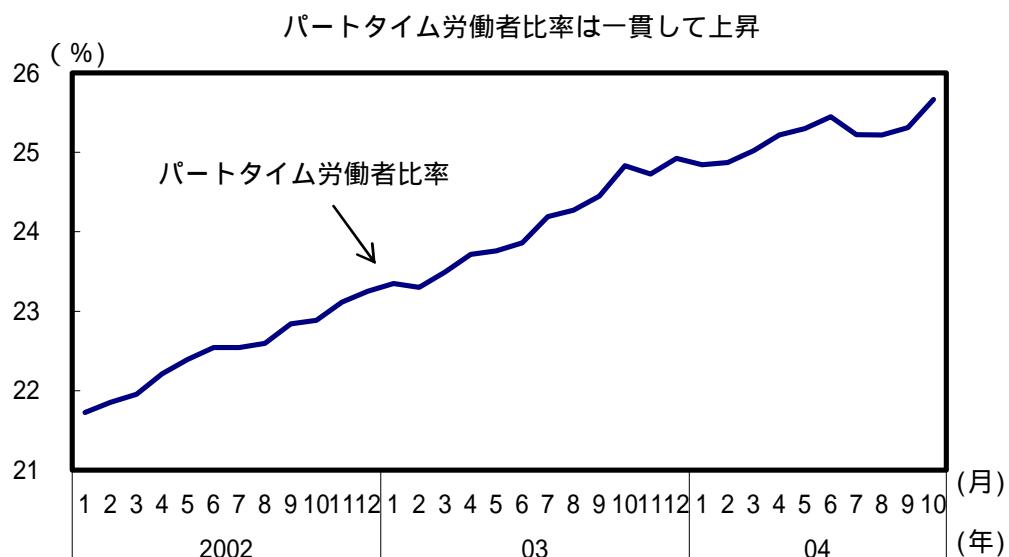
付図1 - 8 雇用の動向

雇用者数の推移



(備考) 総務省「労働力調査」より作成。季節調整値。

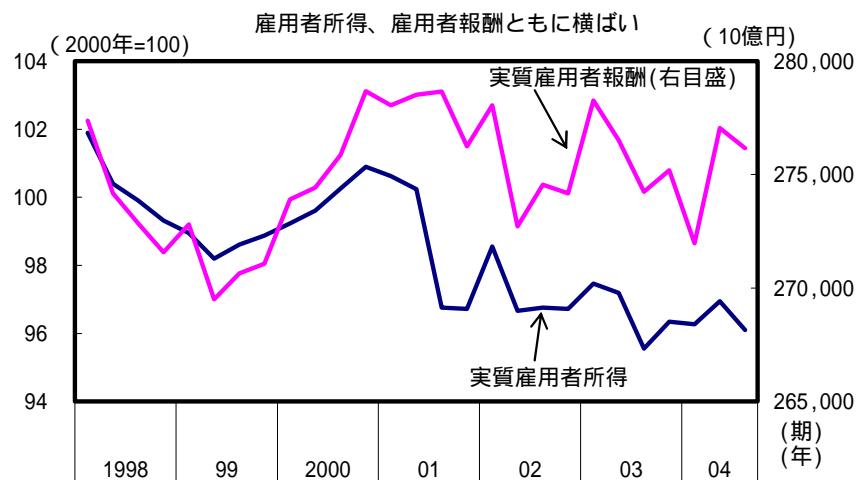
パートタイム労働者比率の推移



(備考) 1.厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。

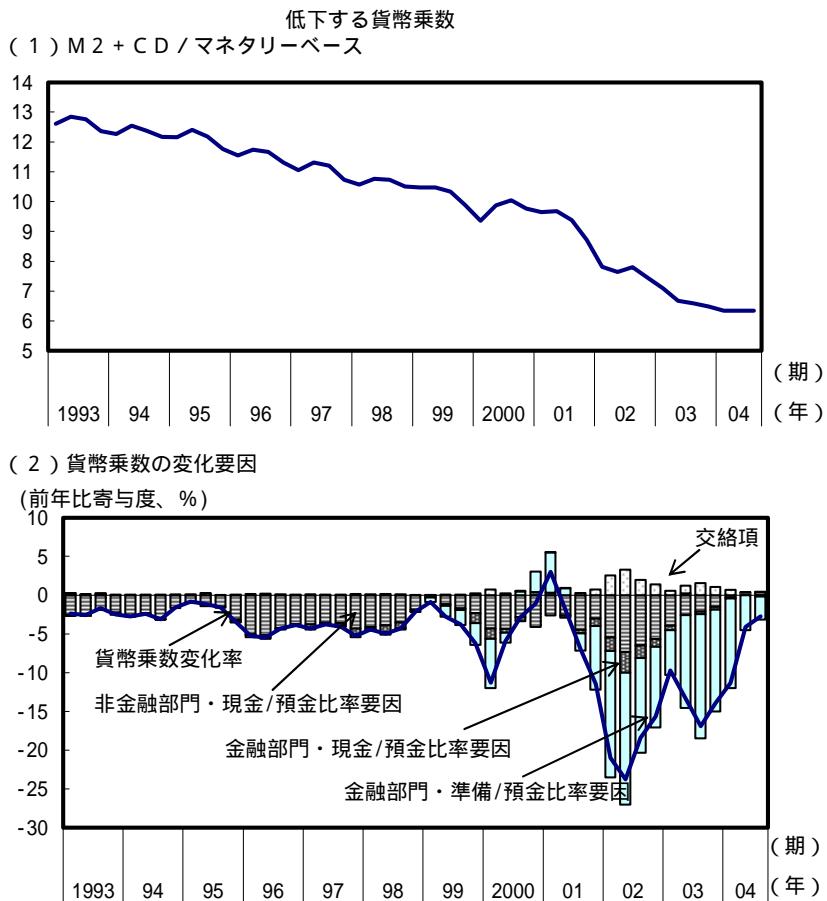
2.パートタイム労働者比率は、常用労働者に占めるパートタイム労働者の割合。

付図1-9 雇用者所得及び雇用者報酬の推移



(備考) 1.内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。季節調整値。  
2.雇用者所得は、現金給与総額と非農林雇用者をかけあわせた内閣府試算値。

付図 1 - 10 貨幣乗数の推移



(備考) 1. 日本銀行金融統計「マネタリーベース」「マネーサプライ」により作成。  
2. 貨幣乗数の導出方法は以下の通り。

$$H : \text{マネタリーベース}, M : \text{マネーサプライ}, m : \text{貨幣乗数},$$

$$C_n : \text{非金融部門保有現金}, C_b : \text{金融部門保有現金}, R_b : \text{預金準備}, D : \text{預金} \quad \text{とする}.$$

$$H = C_n + C_b + R_b$$

$$M = C_n + D$$

$$m = \frac{M}{H} = \frac{C_n + D}{C_n + C_b + R_b} = \frac{C_n/D + 1}{C_n/D + C_b/D + R_b/D}$$

$cd_n$  : 非金融部門・現金 / 預金比率、 $cd_b$  : 金融部門・現金 / 預金比率、  
 $rd_b$  : 金融部門・準備 / 預金比率とすると、

$$m = \frac{cd_n + 1}{cd_n + cd_b + rd_b}$$

3. 貨幣乗数の対前年比の要因分解は、以下の方法で導出。

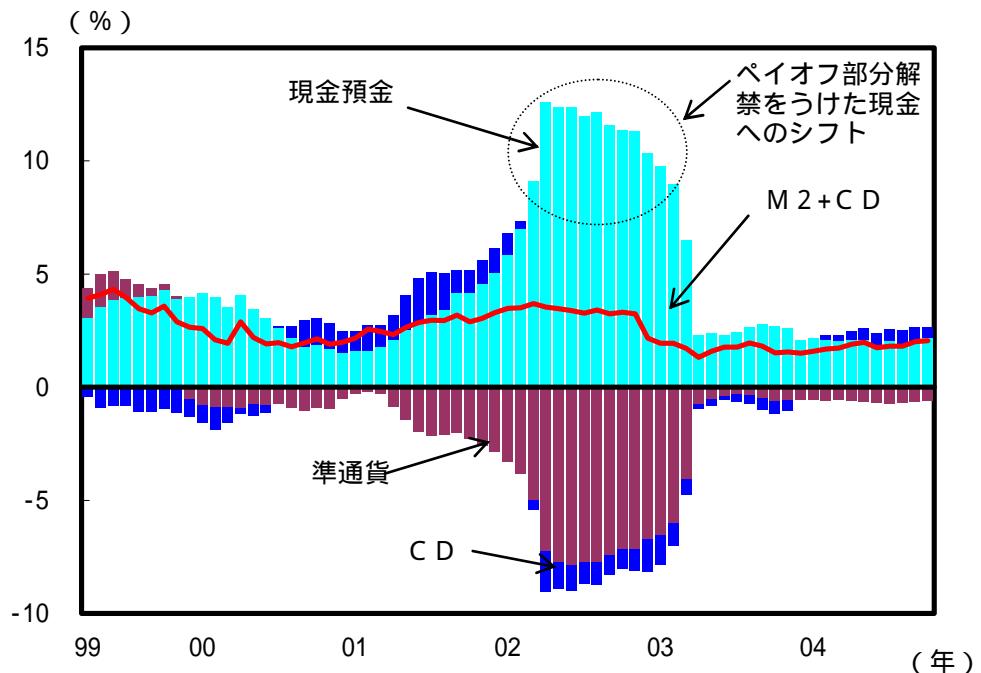
上式の両辺の対数をとり、時間に関して微分して  $cd_n / t = cd_n$  等とおくと、

$$\frac{m}{m} = \left[ \underbrace{\frac{cd_n}{cd_n + 1} - \frac{cd_n}{cd_n + cd_b + rd_b}}_{\text{非金融部門・現金 / 預金比率要因}} \right] \cdot \frac{cd_n}{cd_n} - \underbrace{\frac{cd_b}{cd_n + cd_b + rd_b} \cdot \frac{cd_b}{cd_b}}_{\text{金融部門・現金 / 預金比率要因}}$$

$$- \underbrace{\frac{rd_b}{cd_n + cd_b + rd_b} \cdot \frac{rd_b}{rd_b}}_{\text{金融部門・準備 / 預金比率要因}}$$

付図 1 - 11 M 2+C D の伸び率寄与度分解

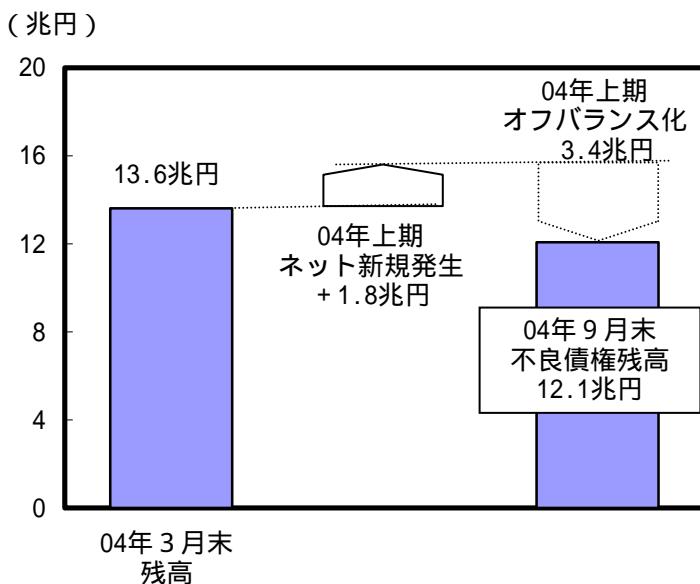
2005年4月のペイオフ解禁を控えた現金シフトはみられない



(備考) 日本銀行金融経済統計「マネーサプライ」により作成。

付図 1 - 12 04年3月から9月までの不良債権残高増減の要因

オフバランス化が進展し、不良債権残高は減少している。

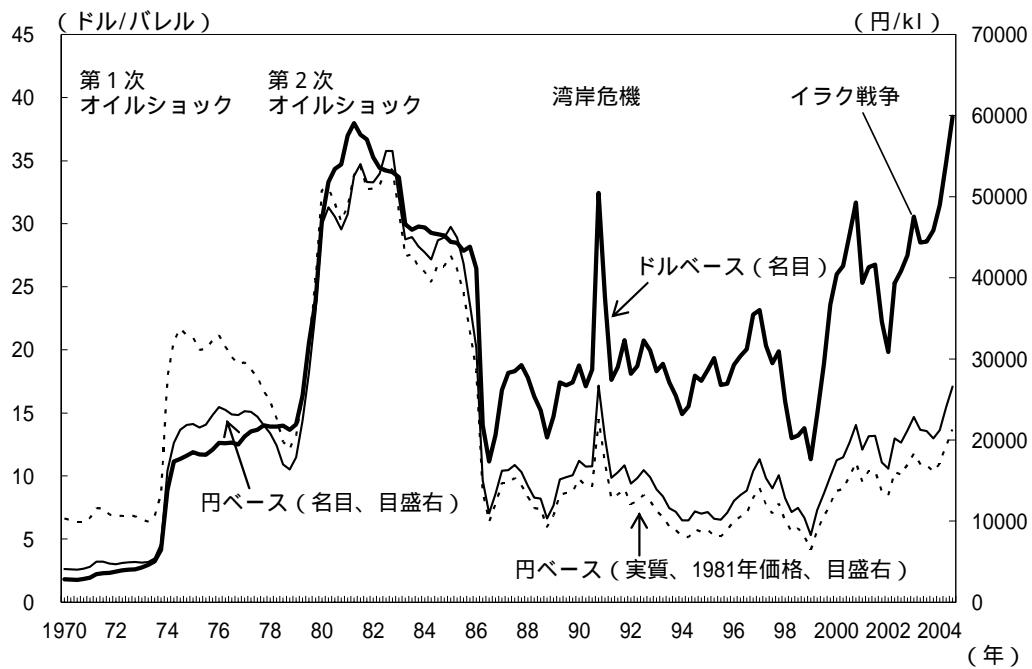


(備考) 1. 各行決算資料により作成。主要11行ベース。

2. 要管理債権以下(金融再生法基準)の不良債権債権残高。

付図 1 - 13 原油輸入価格の推移

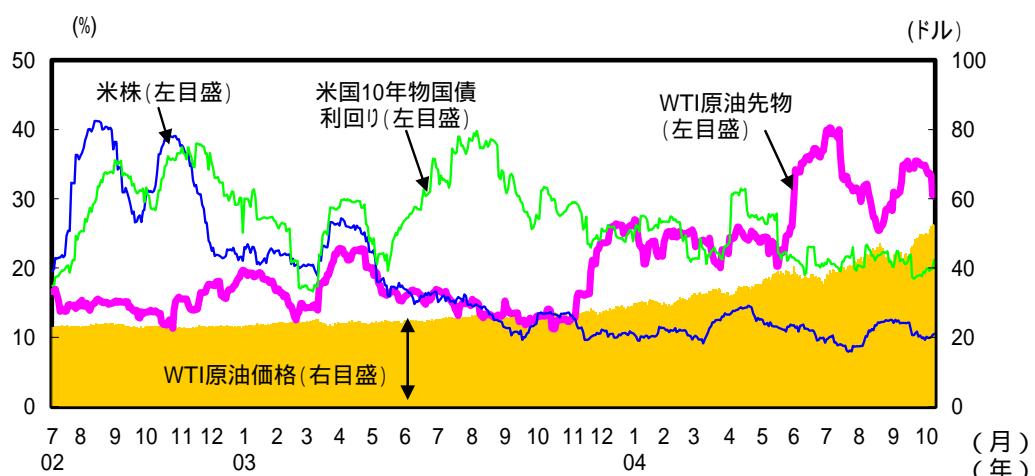
ドルベースでは第2次オイルショック時とほぼ同様の水準、円ベースでの影響は限定的



- (備考) 1. ドルベースは、通関ベースの原油輸入価格を為替レートの月中平均値にて換算したもの。  
 2. 円ベース(実質)は、消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)を用いて1981年価格に換算したもの。  
 3. グラフは四半期平均の推移。  
 4. 財務省「貿易統計」などにより作成。

付図1-14 値格変動(ボラティリティ)の比較

急速に高まるWTI原油先物価格のボラティリティ

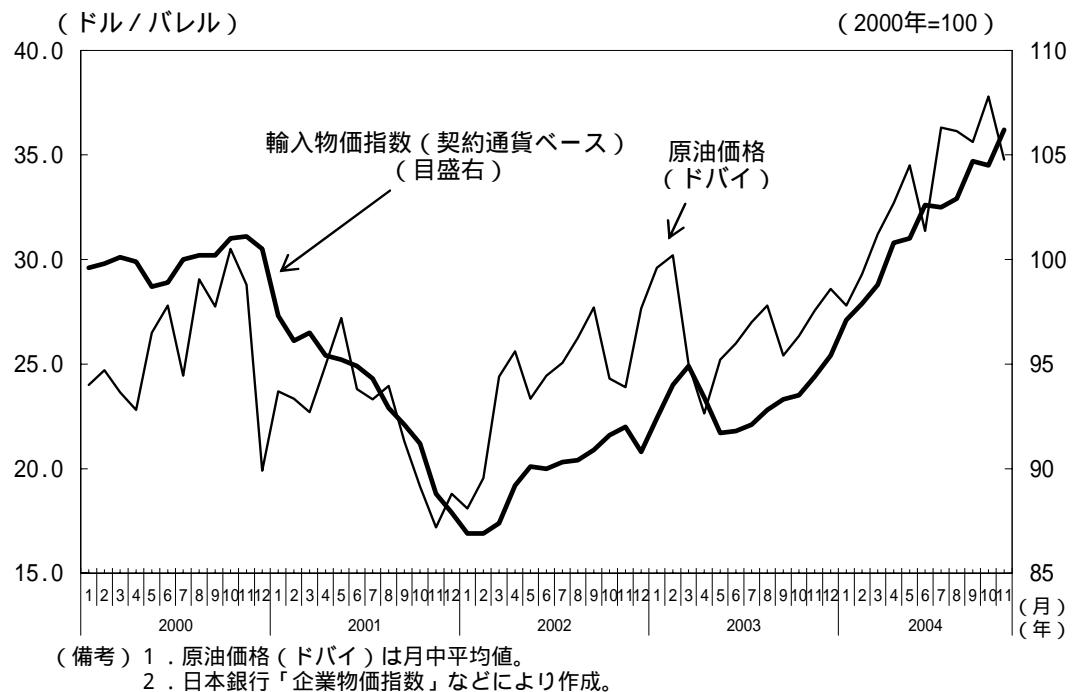


(備考)

1. Bloombergデータより作成。
2. ヒストリカルボラティリティとは、過去の価格(分析では過去30日分を用いた)の変動を年率換算したもの。  
ボラティリティが高い(低い)ほど値動きが大きい(小さい)。  
10%のボラティリティとは、価格の変動が年率で10%以内である確率が68%であることを意味する。

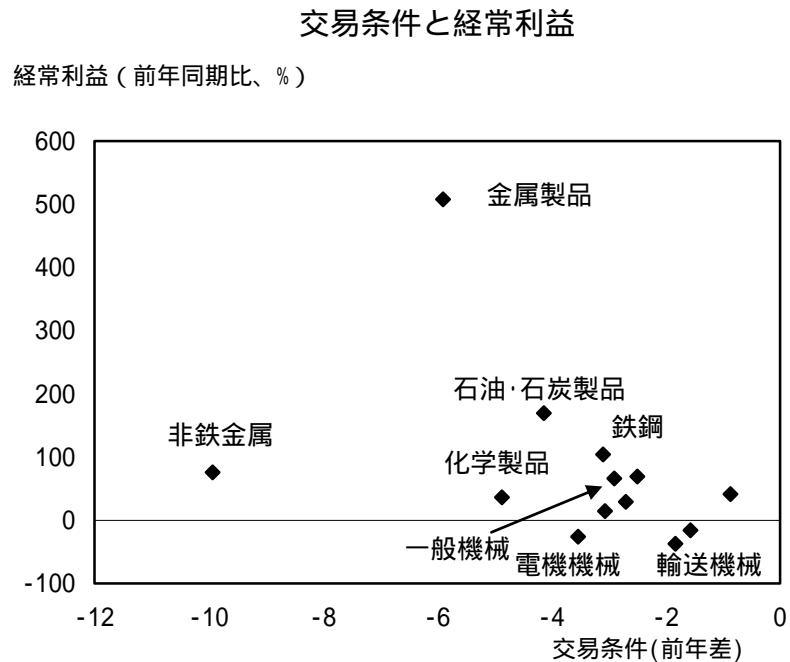
付図 1 - 15 原油価格と輸入物価指数

輸入物価への波及ラグは1～2カ月程度

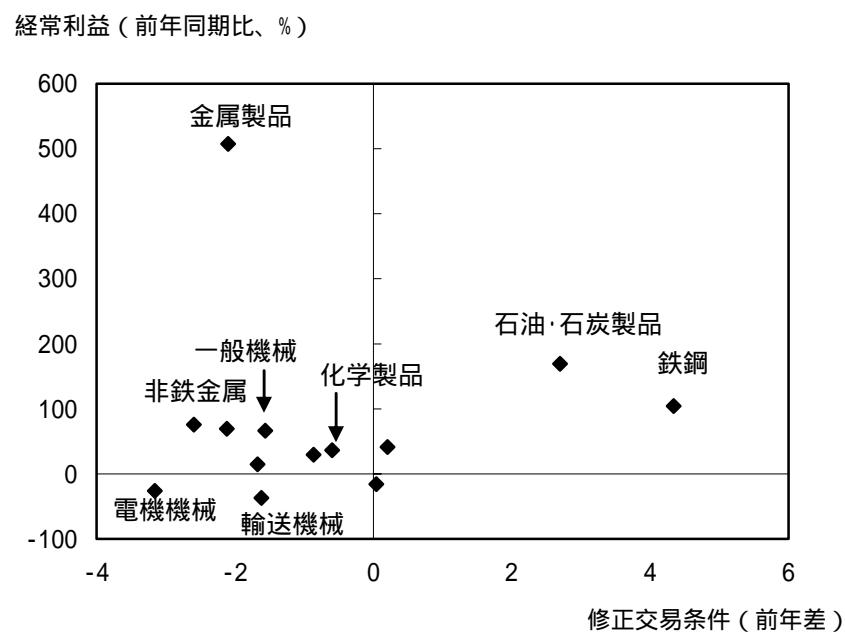


付図1 - 16 交易条件と経常利益

交易条件が悪化しても、経常利益の悪化はみられない。



### 修正交易条件と経常利益

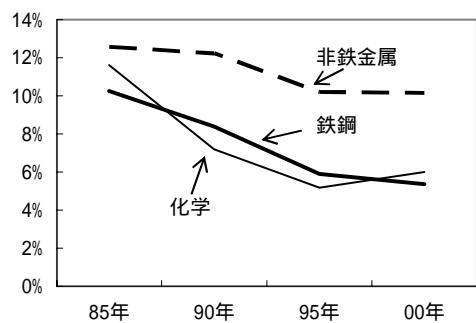


(備考) 財務省「法人企業統計季報」、日本銀行「投入・産出物価指数」等  
により作成。

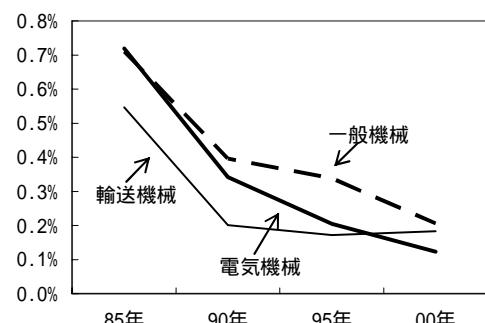
付図1 - 17 エネルギー投入比率の推移

エネルギー投入比率は、素材業種、加工業種ともに低下

(1) 素材業種



(2) 加工業種



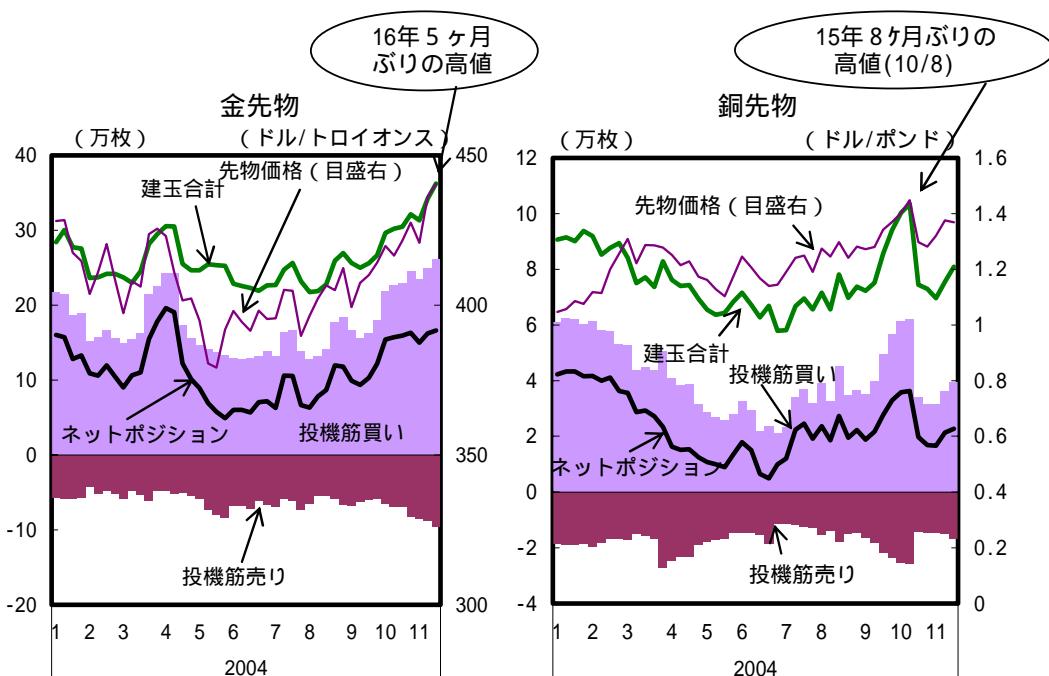
(備考) 1. 産業連関表により作成。

2. 中間投入に占める鉱業と石油・石炭製品の比率により算出。

付図1-18

金・銅先物の取引における価格と投機ポジションの推移

投機筋の買い越しが膨らみ、高値を更新する金・銅先物



(備考) NYMEX (ニューヨークマーカンタイル取引所) のCOMEX (商品取引) 部門における取引。  
取引単位は、一枚100トロイオンス。

(備考) NYMEX (ニューヨークマーカンタイル取引所) のCOMEX (商品取引) 部門における取引。  
取引単位は、一枚25,000ポンド。

(備考)

1. CFTC (米国商品先物取引委員会) データより作成。

2. "投機筋" は、非当業者によるもの (Non-Commercial) とCFTCへの報告義務のない取引参加者によるもの (Non-Reportable) の合計とした。報告義務のない取引参加者による建玉数は、全建玉数から報告された建玉を差し引いて求められ (CFTCを参照)、そのほとんどが投機を目的にしていると考えられる。ただし、統計上は "Commercial" と分類される取引においても、実際には投機を目的にするものも少なからず含まれると考えられることに注意が必要である。