

平成 18 年度  
年次経済財政報告  
( 経済財政政策担当大臣報告 )

- 成長条件が復元し、新たな成長を目指す日本経済 -

説 明 資 料

平成 18 年 7 月

内 閣 府

# 目次

第1章 新たな成長を目指す日本経済とその課題.....	1
第1節 長期化する景気回復の背景と今後の課題.....	1
第2節 デフレ脱却に向けた展望と課題.....	5
第3節 回復する金融・資産市場.....	7
第4節 財政政策の動向.....	9
第5節 まとめ.....	10
第2章 企業行動の変化と企業からみた構造改革の評価.....	11
第1節 バブル後の調整を終えて正常化する企業行動.....	11
第2節 日本企業の特徴とその変化.....	13
第3節 構造改革と企業の経営環境.....	17
第4節 日本の金融機関の現状と課題.....	18
第3章 家計を取り巻く環境の変化と人間力強化に向けた課題.....	21
第1節 雇用の変化とその影響.....	21
第2節 職業能力の取得という観点から見た人間力強化に向けた課題	24
第3節 家計からみた経済的格差.....	26
第4節 家計部門の環境変化と政策の対応.....	31
むすび.....	32

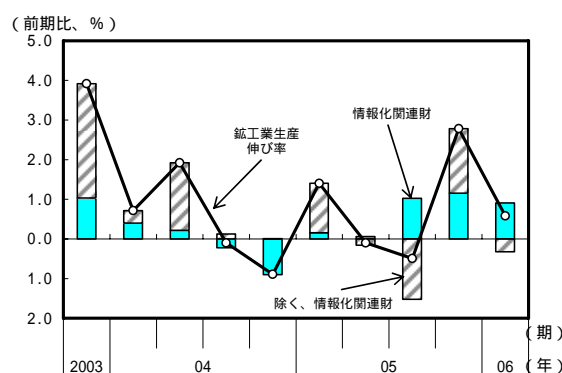
当資料は、「年次経済財政報告」の説明のため暫定的に作成した  
ものであり、引用等については、直接「年次経済財政報告」本文  
によらねたい。

# 第1章 新たな成長を目指す日本経済とその課題

## 第1節 長期化する景気回復の背景と今後の課題

- 景気は2005年央に踊り場的な状況を脱した後、企業部門、家計部門、海外部門ともにバランスよく回復している。
- 企業部門では、輸出が増加する中で生産も緩やかに増加している。企業収益は2005年度も4年連続の増益となり、設備投資も増加が続く。

第1-1-2図 生産の動向 - IT関連財及び非IT関連財ともに回復



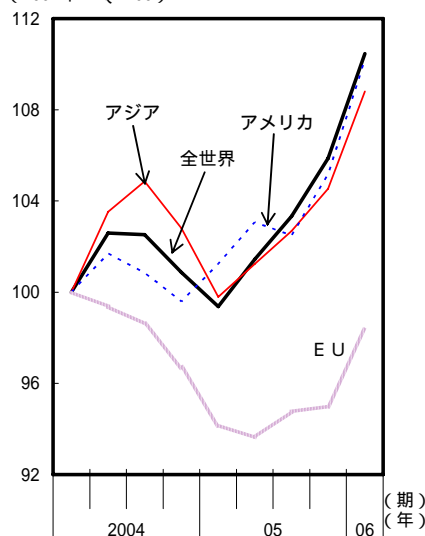
(備考) 1. 経済産業省「鉱工業指数」より作成。季節調整値。  
2. 情報化関連財は「情報化関連生産財」「情報化関連資本財」「情報化関連消費財」該当品目について合計したものを。

第1-1-4図 地域別/財別にみた輸出の動向

(1) 地域別数量指数の推移

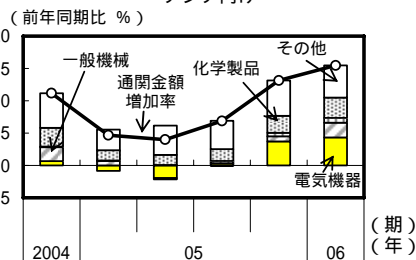
アジア向けとアメリカ向けを中心に回復

(2004年1Q=100)

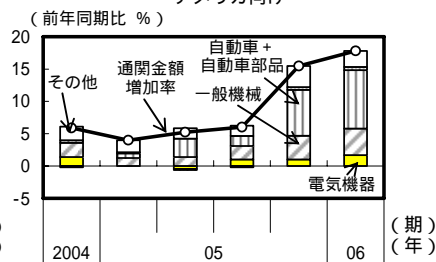


(2) 地域別通関額の主要品目別寄与

アジア向け



アメリカ向け



(備考) 1. 財務省「貿易統計」により作成。内閣府による季節調整値。  
2. 地域別数量指数は、2004年第1四半期の輸出数量指数(内閣府季節調整済)を100とした指数で表記。

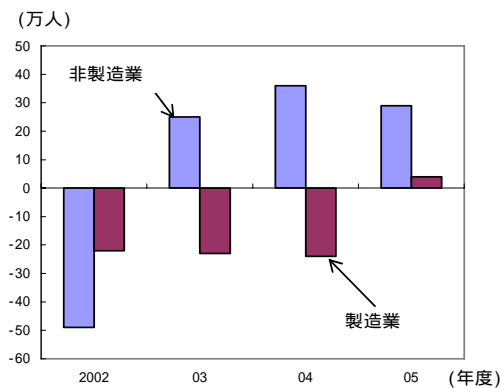
- 景気回復が長期化する中で、製造業・非製造業ともに雇用者数の伸びが堅調となるとともに、失業率も引き続き低下。

【分析の紹介】

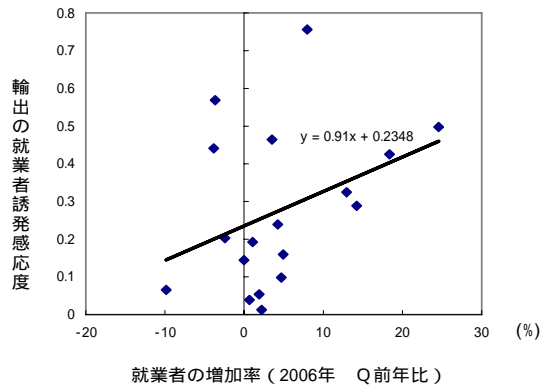
- 2005年度にはこれまで減少が続いた製造業でも雇用者が増加に転じた。産業連関表によると、輸出の雇用誘発効果が高い業種で雇用の増加も高い。

第1-1-14図 産業別の雇用増減、産業連関表による雇用増減

(1) 就業者数の増加



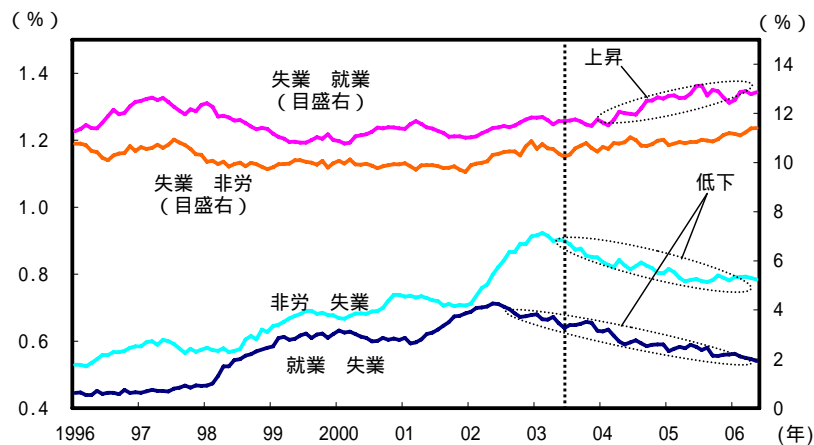
(2) 就業者の増加率と輸出の就業者誘発感応度の関係(製造業)



(備考) 1. 総務省「労働力調査」、経済産業省「16年簡易産業連関表」により作成。  
2. 輸出の就業者誘発感応度とは、輸出が1%変化したときに各産業の就業者数の変化率。

- 労働状態間の移動確率をみると、2003年以降、失業に入る確率が低下したことに加え、2004年以降は失業から就業へ抜け出す確率も上昇し、失業率が低下。

第1-1-15図 労働力状態のフロー



(備考) 1. 総務省「労働力調査」により作成。  
2. フローデータはストックベースの数値と整合性がとれるように修正。  
(「昭和60年 労働経済の分析」と同じ方法により修正)  
3. フローデータは12ヶ月累計値。男女計の値。  
4. 推移確率 =  $\frac{t\text{月のフローデータ(12ヶ月累計値)}}{t-1月のストックデータ(12ヶ月累計値)}$   
ex.  
就業 失業 =  $\frac{t\text{月の就業 失業(12ヶ月累計値)}}{t-1月の就業者数(12ヶ月累計値)}$

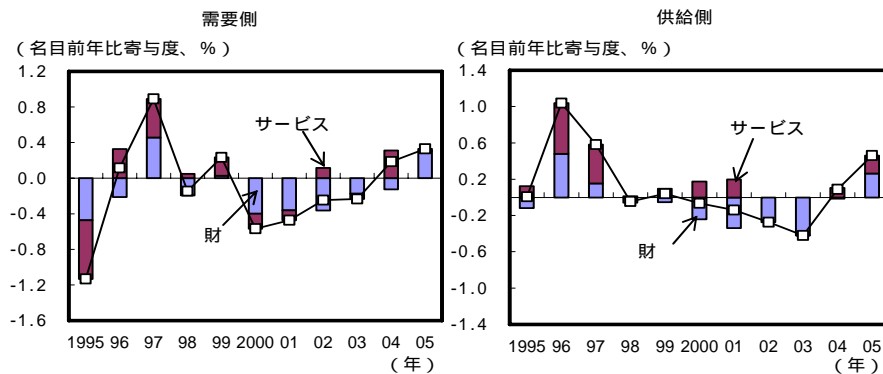
- 雇用情勢が改善する中、個人消費は、財・サービスともに緩やかに増加。
- 家計貯蓄率は、高齢化の進展等を背景に引き続き低下が続く。

【分析の紹介】

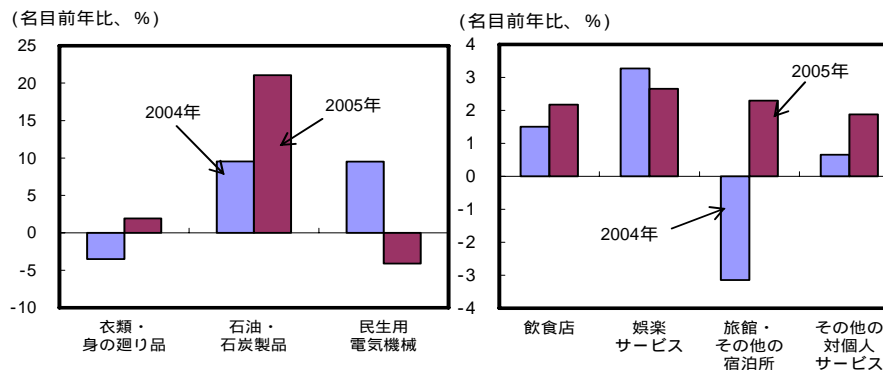
- 消費総合指数（名目値）の内訳をみると、サービス関連の消費が好調だが、衣類などの財も増加している。他方で、石油価格上昇は家計負担増となっている。

第1-1-18図 財別にみた名目消費の動向

(1) 需要・供給別で見た財サービス別の動向



(2) 供給側推計値で特徴的な品目の動向

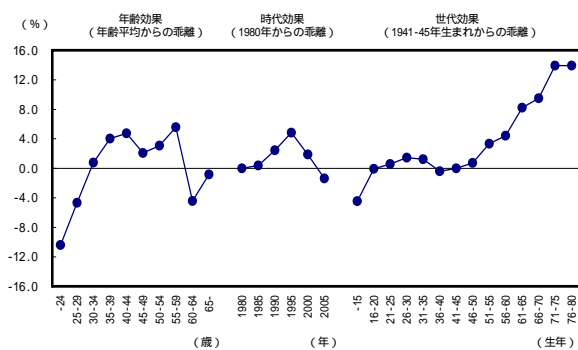


(備考) 1. 消費総合指数は内閣府の試算値。  
 2. 「その他の対個人サービス」に含まれるものは、「葬儀場」・「結婚式場」・「フィットネスクラブ」・「外国語会話教室」・「カルチャーセンター」。

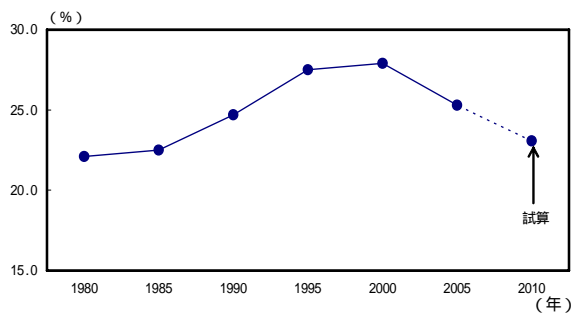
- 貯蓄率のコーホート分析によると、貯蓄率の低下は主に高齢世帯の増加を反映。

第1-1-20図 貯蓄率のコーホート分析と高齢化による貯蓄率への影響

(1) 貯蓄率のコーホート分析



(2) 世帯平均の貯蓄率の長期的な推移

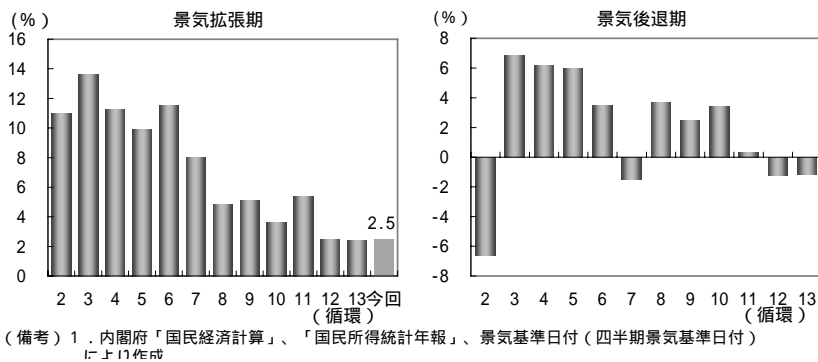


(備考) 1. 総務省「家計調査(二人以上の世帯(農林漁家世帯を除く、勤労者世帯))」により、内閣府で試算。  
 2. 年齢効果は年齢効果の平均を基準として表示し、時代効果は1980年を、世代効果は41-45年生まれを基準として表示。  
 3. 2010年推計では、2010年の時代効果を2005年と同一と仮定したほか、新しく24歳以下となる世代の世代効果についても25歳-29歳と同一と仮定した。その上で、将来人口推計より算出した2010年の5歳階級別人口比率を用いて推計した。

- 今回の景気回復の循環的な特徴としては、回復期間が4年を超え長期化していること、個別の需要項目でみると個人消費の寄与が高まっていること、海外との景気の連動性が回復していること、等が挙げられる。
- デフレ下で景気回復が長期化した背景には、企業部門の慎重な経営、家計部門にも改善の動きが及んでいること、世界経済の好調さ等があるが、加えて、金融再生の取組や金融緩和といった政策も貢献。

第1-1-25図 景気拡張期、景気後退期の実質GDP成長率

今回の景気拡張期の平均成長率は、90年代以降と同程度



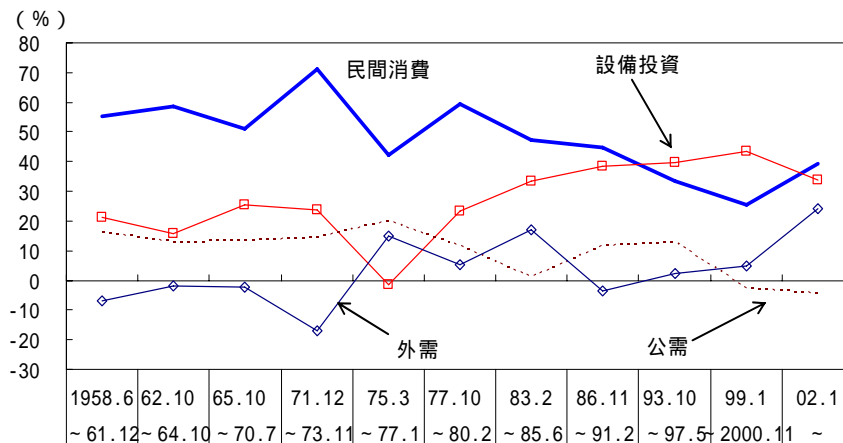
第1-1-26表 日本と世界の景気相関

2000年以降は世界の景気との連動性が回復

	日本 - アメリカ	日本 - G7 (除く日本)	日本 - ユーロ圏	日本 - 東アジア (除く日本)
1980-89	0.496	0.369	0.327	-0.102
1990-99	-0.066	0.035	-0.011	-0.365
	90-94	-0.251	-0.006	0.102
	95-99	0.160	0.085	-0.101
2000-05	0.598	0.580	0.419	0.845

(備考) 1. 日本、アメリカ、G7、ユーロ圏のGDP(実質)についてはOECD統計を用い、それぞれの実質GDPについて、Band Passフィルタを用いて循環部分を抽出し、その相関を求めた。

第1-1-27図 各景気拡張局面における需要項目別寄与率



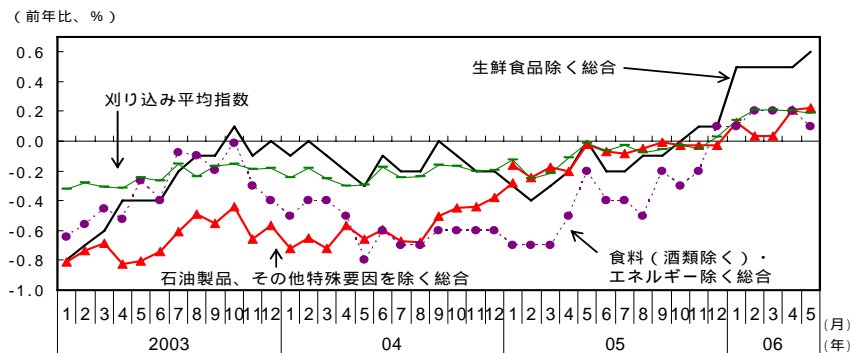
## 第2節 デフレ脱却に向けた展望と課題

- 景気回復が続く中で長期間持続してきた価格下落の状況に変化がみられ、デフレ脱却に向けた進展がみられる。

### 【分析の紹介】

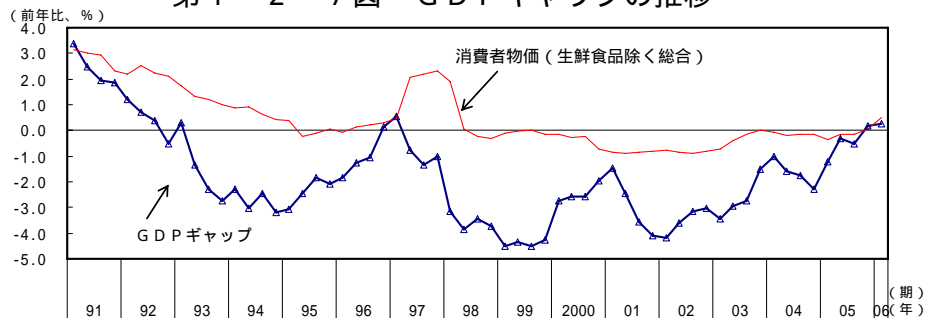
- 消費者物価をみると、原油価格の上昇など外部要因によるものなど特殊な要因を除いた部分は前年比でほぼ同水準まで持ち直し。

第1-2-4図 消費者物価指数の各種コア指標

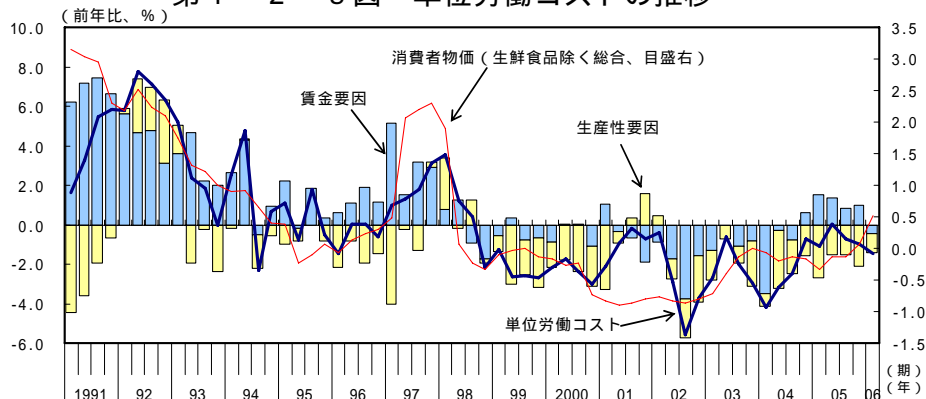


- 物価を取巻く経済環境をみると、GDPギャップがゼロを上回る局面に入っている。一方、単位労働コストの下落幅は依然としてマイナスの伸びが続いている。

第1-2-7図 GDPギャップの推移



第1-2-8図 単位労働コストの推移

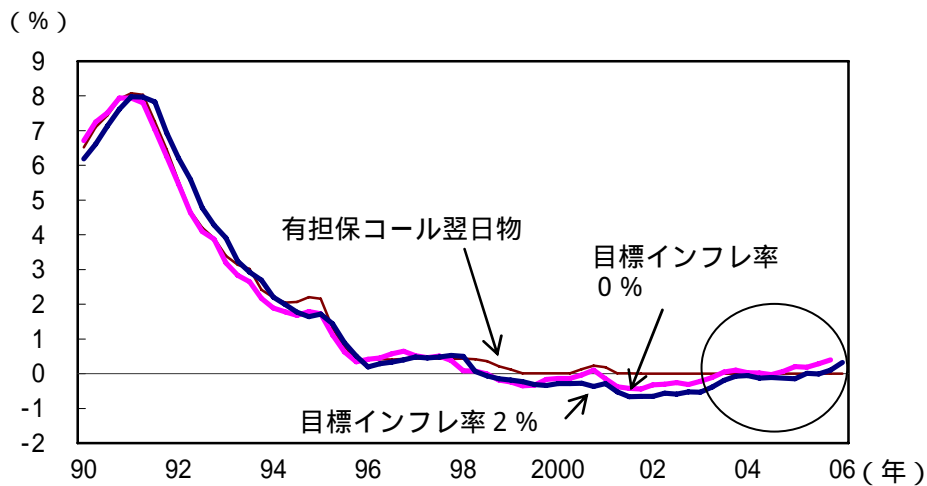


- デフレ脱却は経済の正常化現象としてその実現が強く期待される一方、それに伴う経済環境の変化にも留意が必要である。長期間にわたりゼロ金利の環境での経済活動に適応してきた各経済部門では、今後は金利上昇を踏まえた対応が求められると考えられる。

【分析の紹介】

- テイラー・ルールにより金利水準を推計してみると、目標インフレ率を0%から2%とした場合、正の水準に入ってきた。

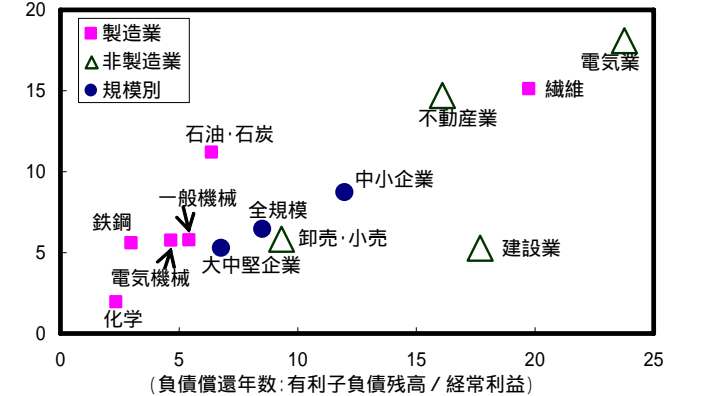
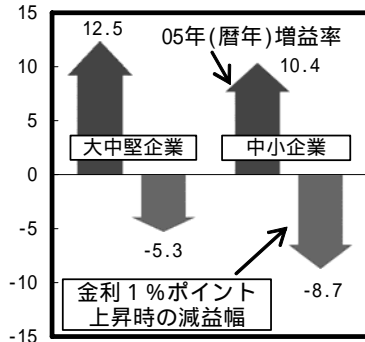
第1-2-15図 テイラー・ルールから見た金利動向



- 1%ポイントの金利上昇は企業部門全体で約3兆円の金利負担の増加。有利子負債の圧縮により影響は小さくなりつつあるが、中小企業や負債負担の大きい業種で収益の押し下げ幅が大きい(第1章第3節参照)。

第1-3-9図 金利上昇が企業収益に与える影響(試算)

(1) 中小企業へのマイナス寄与が大きい (2) 有利子負債の多い業種の金利上昇による影響度は大きい  
(経常利益増減: 前期比%) (1%ポイントの借入金金利上昇による経常利益の減少幅: %) 全規模 計



	大中堅企業	中小企業
資本金	1億円以上	1千万円以上 1億円未満
05暦年増益 (前年からの増加額)	3.95兆円	1.69兆円
金利1%ポイント上昇時の減益額 (試算値)	1.67兆円	1.41兆円



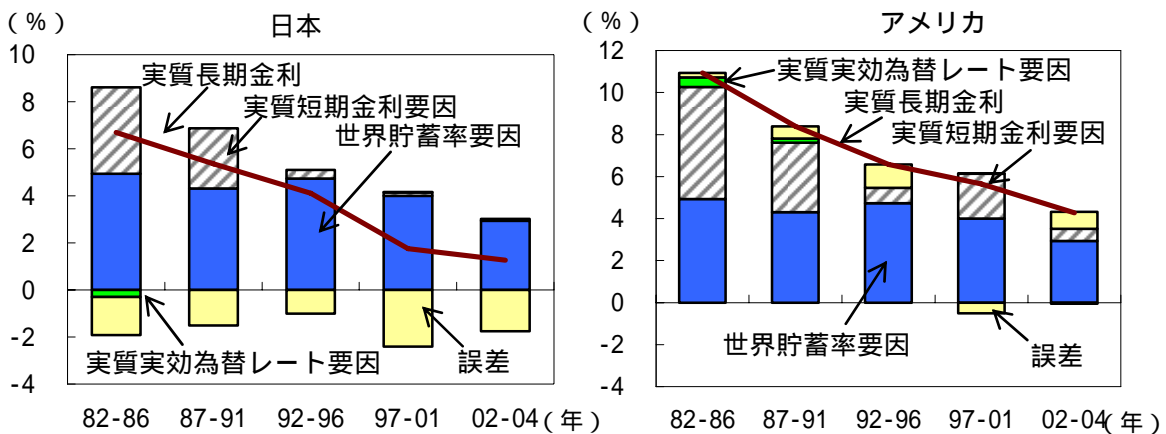
### 第3節 回復する金融・資産市場

- 景気回復を反映して株価が堅調に推移し、金利が緩やかに上昇している。
- 長期金利は、国内要因だけではなく、海外金利とも連動性を強めている。

#### 【分析の紹介】

- 長期金利の動向は世界的な貯蓄超過（世界的貯蓄率）にみられるグローバルな要因により影響を受けるようになっている。

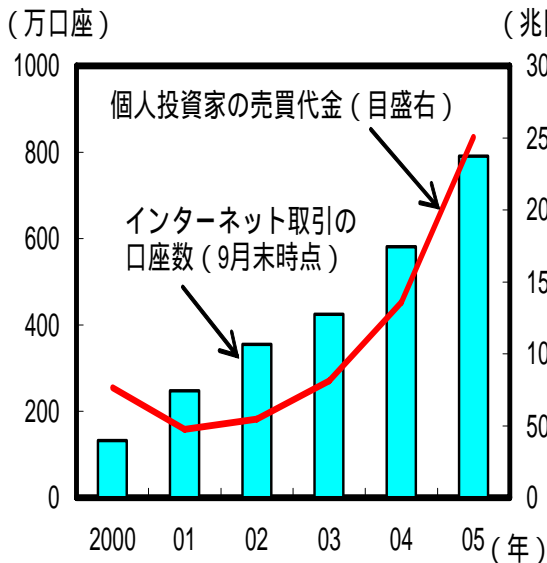
第1-3-3図 実質長期金利の推計結果（日米）



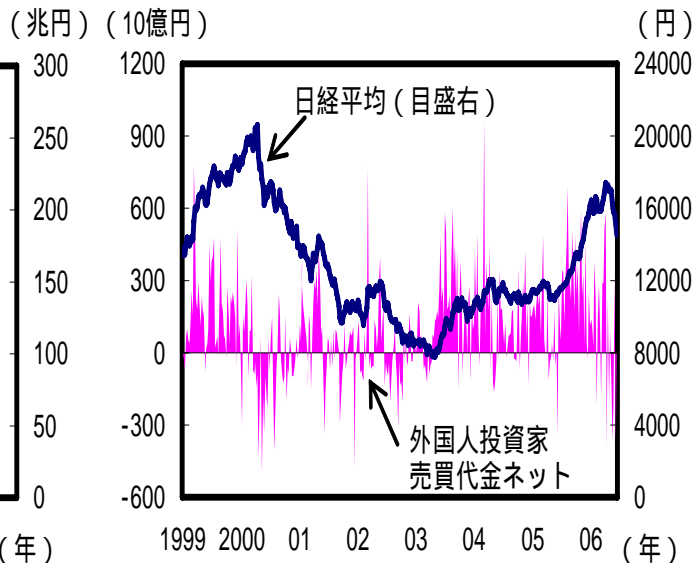
- 株価上昇の要因は、企業収益の好調に加え、投資主体の拡がりにみられる株式保有のリスクプレミアム縮小が考えられる。

第1-3-11図 上昇基調をたどる株価

#### (3) インターネット株式取引の状況



#### (4) 外国人投資家のネットの投資動向



- 銀行貸出市場では不良債権問題の正常化により銀行の資金仲介機能が回復。
- 三大都市圏の商業地地価が不動産投資の活発化などを背景に上昇する一方、地方都市の中には依然として大きく下落している先もある

### 【分析の紹介】

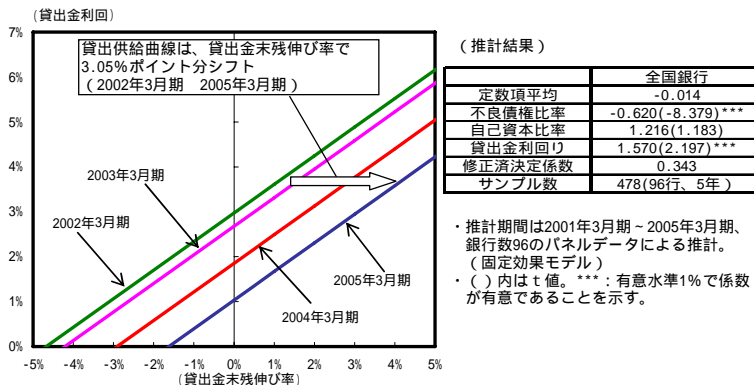
- 金融機関の貸出供給曲線を推計すると、同じ貸出金利回りでもかつてよりも貸出金が増加する傾向にあることを示しており、貸出余力が着実に回復している。

第 1 - 3 - 21 図 金融機関の貸出供給曲線の推計

(推計式)

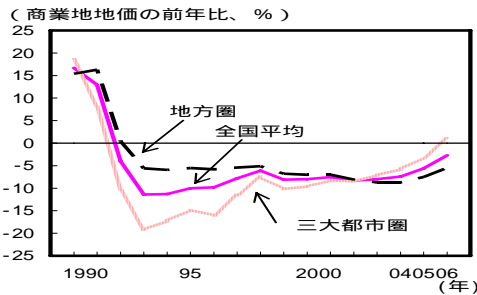
$$NL_{i,t} = C_{i,t} + \alpha * NPL_{i,t} + \beta * SCR_{i,t} + \gamma * INKINRI_{i,t}$$

$NL_{i,t}$  : i 銀行の今期の貸出金残高伸び率     $C$  : 定数項  
 $NPL_{i,t}$  : i 銀行の前期の不良債権比率     $INKINRI_{i,t}$  : i 銀行の今期の貸出金利回り  
 $SCR_{i,t}$  : i 銀行の前期の自己資本比率



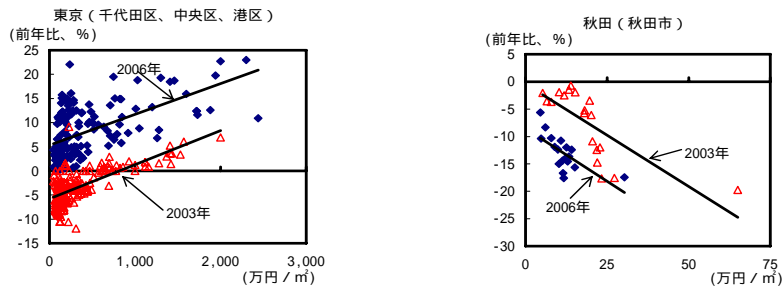
2001年3月期～2005年3月期のパネルデータによる推計結果から、  
 ・不良債権比率1%ポイントの下落 貸出金未残伸び率は0.62%ポイント上昇  
 ・自己資本比率1%ポイントの上昇 貸出金未残伸び率は1.22%ポイント上昇  
 (備考) 推計データは、各銀行の決算資料に基づく。

第 1 - 3 - 23 図 公示地価 (商業地) の動向



(備考) 国土交通省「地価公示」により作成。

第 1 - 3 - 24 図 都市別中心地価 (商業地)



(備考) 1. 国土交通省「地価公示」より作成。  
 2. 各地域の商業地で、2002年から2006年の間継続して公示されている地点を対象として、地価水準と前年比の関係を図示したもの。印は2003年、印は2006年のものである。

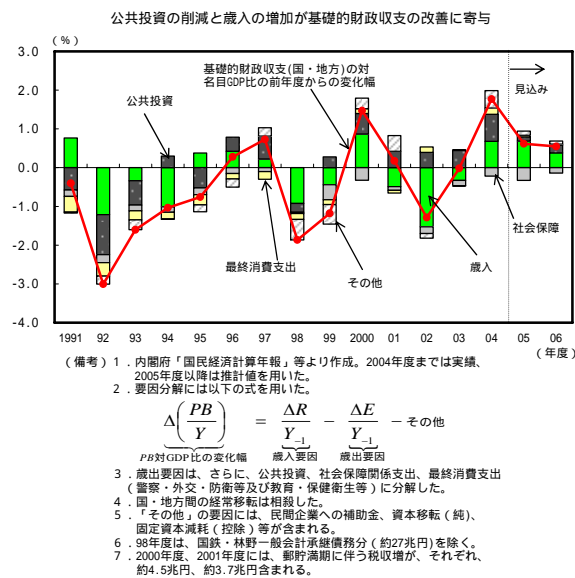
## 第4節 財政政策の動向

- 歳出の抑制努力や税収の増加もあって、基礎的財政収支は厳しいながらも改善している。ただし、公債残高のGDP比を安定させるためには、今後さらに基礎的財政収支の改善を図る必要がある。

### 【分析の紹介】

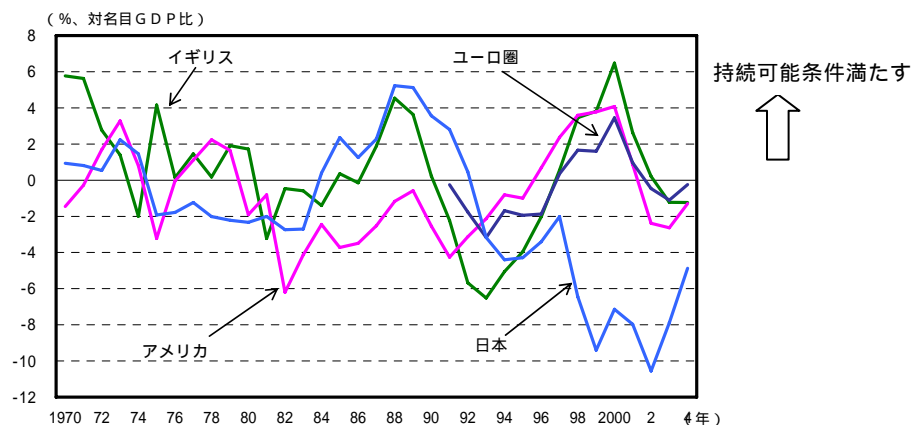
- 国と地方の基礎的財政収支改善の要因としては、歳出面では公共投資の削減の寄与が大きいですが、歳入面でも、このところ法人税収を中心に回復している。
- 公債残高のGDP比安定化のために必要な基礎的財政収支と実際の収支の差をみると、欧米ではほぼ安定化条件を満たしているが日本では満たされていない。

第1-4-1図 国・地方の基礎的財政収支の動向



第1-4-4図 公債持続可能性指標（OECD）

：公債のGDP比を安定化させるのに必要な基礎的財政収支と実際の基礎的財政収支の差



(備考) 1. IMF "IFS"、OECD "Economic Outlook" 等より作成。  
2. 公債持続可能性指標の算出にあたっては、前述のドーマーの公式にしたがって、前期と今期の債務残高（対名目GDP比）が等しくなる場合の基礎的財政収支を求め、実際の基礎的財政収支との差を算出した。

## 第5節 まとめ

### 景気回復が持続する可能性は高い

- 日本経済は、企業部門と家計部門の健全化が進み、また、世界経済も順調に回復が続く中で、今後も回復が持続する可能性が高い。
- 原油価格高騰はかく乱要因であるが、原油価格上昇は世界的な経済成長に伴うものであるため、収益圧迫効果を需要増加の効果が相殺していること、日本を含め各国とも悪性のインフレ圧力が抑制されていること等を考慮すれば、現在の水準であれば景気回復を阻害するほどではない。

### リスク要因顕在化の可能性は大きくはないが注意が必要

- ただし、景気回復の長期化により経済の一部に歪みが蓄積する可能性には留意が必要。設備投資はおおむね経済全体の成長率と整合的であり、在庫についても全体としては安定している。しかし今後とも需要と生産の大幅な乖離が生じないか注意する必要がある。
- 世界経済の動向や世界的な金利上昇には注意が必要。世界的に金利上昇が見込まれる中で、アメリカの経常収支不均衡が今後も安定的な資本流入によって支えられるのか、そうした資金の流れに変化があった場合にどうなるか注意が必要。

### デフレからの脱却も視野に入ってきた

- 物価の基調や背景を総合的にみると、デフレからの脱却も視野に入りつつある。ただし消費者物価の基調的な動きをみると、上昇ペースは緩やかなものにとどまっており、慎重に見極めていく必要がある。
- 今後とも経済成長が持続し、安定的な物価上昇が実現されるためには、適切な金融政策運営が求められる。

### 金利上昇の影響には留意が必要

- 金利上昇の影響については、金利上昇が景気回復と足並みをそろえたものであり、かつ、上昇幅が緩やかなものにとどまれば企業収益への影響は限定的である。ただし金利上昇が円高を通じて収益に与える影響も慎重に考慮する必要がある。