

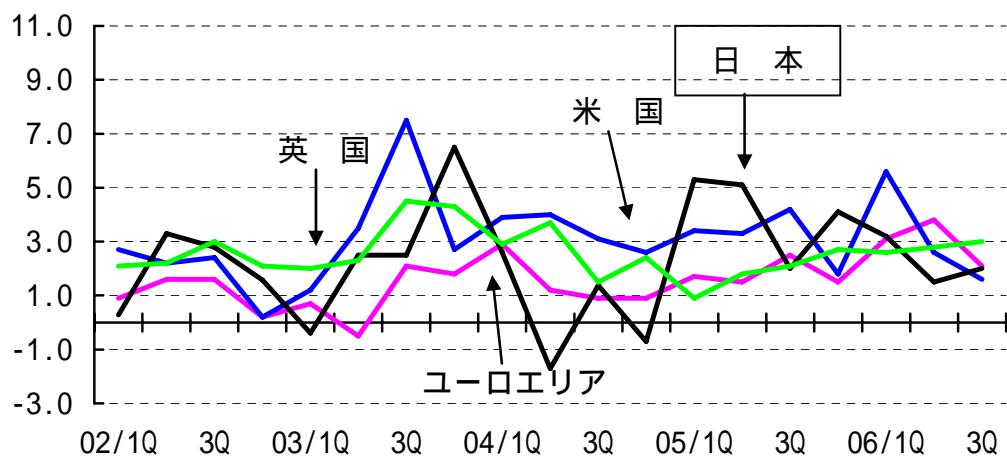
(図表 1 - 1 )

## 各国・地域の実質 G D P 伸び率の推移

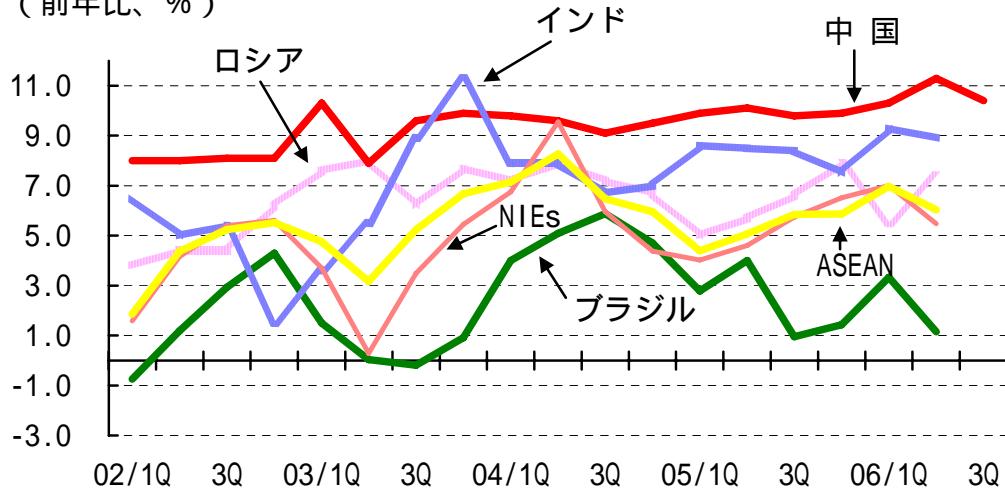
景気は世界的に拡大を続いている。特に、BRICs を始めとする新興国の高成長が目を引く。

### 各国・地域の実質 G D P 伸び率の推移

(前期比・年率換算、 % )



(前年比、 % )



(注) NIEs、ASEANの伸び率は、それぞれの構成国の伸び率を日本の輸出に占める割合で加重平均して算出。

(図表 1 - 2 )

## 世界の経済成長への寄与度

世界の経済成長への寄与度は、先進国よりも、その他の新興国（BRICs を含む）の方が大きい。

## 世界の実質 GDP 伸び率への寄与度

	世界の GDP に占めるウエイト <A> (2005 年)	GDP 伸び率 <B> (2006 年予測)	寄与度 <=A × B> (2006 年予測)
世界全体	<u>100.0%</u>	<u>5.1%</u>	<u>5.1%</u>
先進国 <sup>(注)</sup>	<u>52.3%</u>	<u>3.1%</u>	<u>1.6%</u>
うち米国	20.1%	3.4%	0.7%
うち EU	14.8%	2.4%	0.4%
うち日本	6.4%	2.7%	0.2%
その他の新興国 (含む BRICs)	<u>47.7%</u>	<u>7.3%</u>	<u>3.5%</u>

(データ) IMF、"World Economic Outlook"、2006 年 9 月

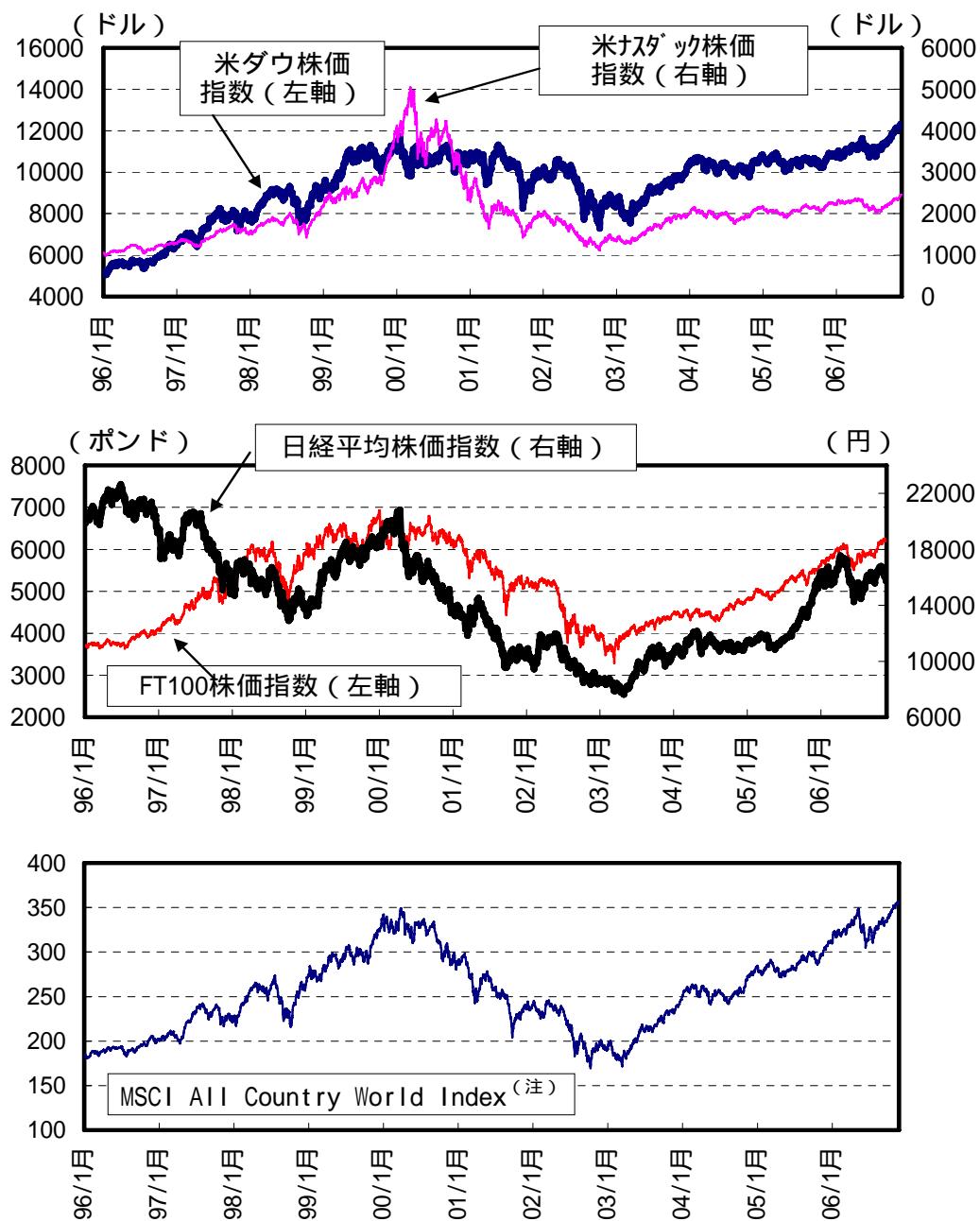
(注) IMF 統計では、以下の計 29 ヶ国を先進国として分類。

G7 (日、米、英、独、仏、イタリア、カナダ) オーストリア、ベルギー、フィンランド、ギリシャ、アイルランド、ルクセンブルク、オランダ、ポルトガル、スペイン、スイス、デンマーク、アイスランド、ノルウェー、スウェーデン、キプロス、イスラエル、NIEs (香港、韓国、シンガポール、台湾) オーストラリア、ニュージーランド

(図表2)

## グローバル株価の動向

米ダウ指数が企業業績の好調やM&Aに絡んだ株買いから既往最高値を更新するなど主要国の株価が上昇。一部新興国の株価も、高い経済成長や企業収益の好調等を背景に既往最高値を付けるなど、世界同時株高がみられている。



（注）世界48ヶ国（06/6月時点。先進国と新興国のいずれをも含む）の株価指数で構成されるグローバルな株価インデックス。

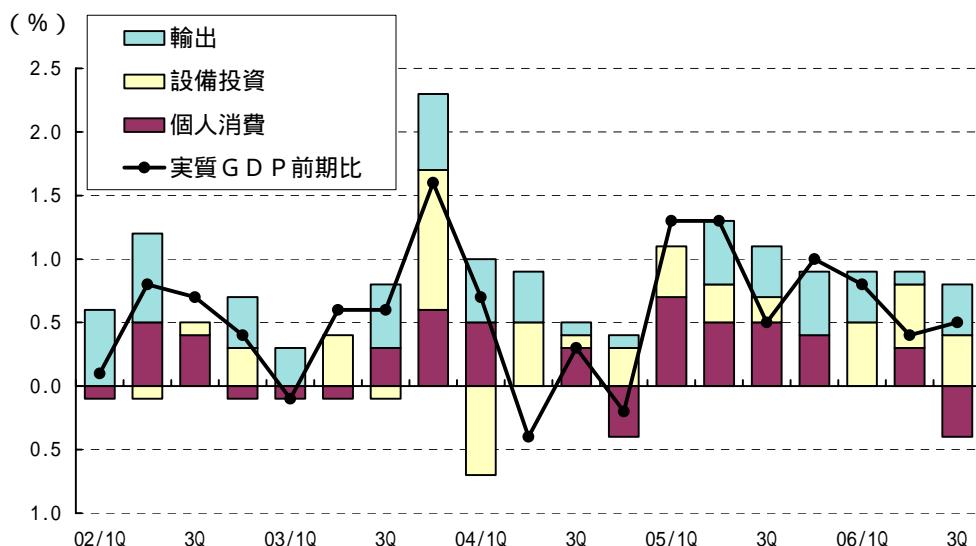
（資料）ブルームバーグ

(図表3)

## 日本経済の動向

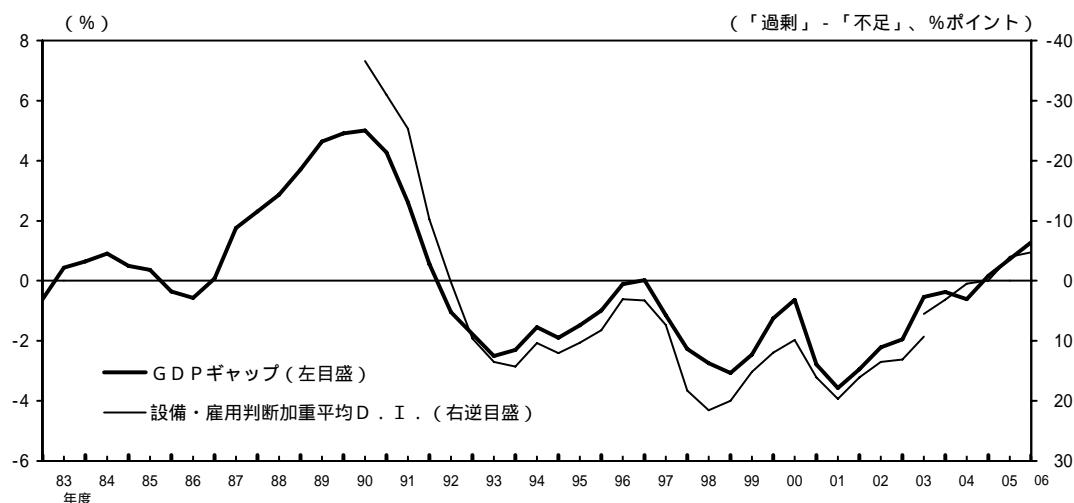
日本経済は、基調としては内需と外需がともに増加し、展望レポートの標準シナリオにほぼ沿って、緩やかに息の長い拡大を継続。

### 実質GDP前期比伸び率と各需要項目の寄与度



### (参考)

#### GDPギャップの推移



- (注) 1. GDPギャップは、06年度上期は、4~6月の値。  
 2. 設備・雇用判断加重平均D.I.は、設備や雇用の過剰度合いに対する企業の実感からGDPギャップと類似の指標を作成したものの、具体的には、生産・営業用設備判断D.I.と雇用人員判断D.I.を資本・労働分配率(90~04年度平均)で加重平均して求めた。なお、生産・営業用設備判断D.I.の調査対象は、90/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された90/4Q以降について、上記計数を算出している。また、旧ベースは2003年12月調査以前、新ベースは2003年12月以降、それぞれ存在する。

(図表4)

## 企業収益の動向

企業の収益力が強化される中で、今年度の経常利益は5期連続の増益となる見込み。もっとも、企業は先行きについて保守的な姿勢を堅持。

### 経常利益(前年比)の推移

(単位: %)

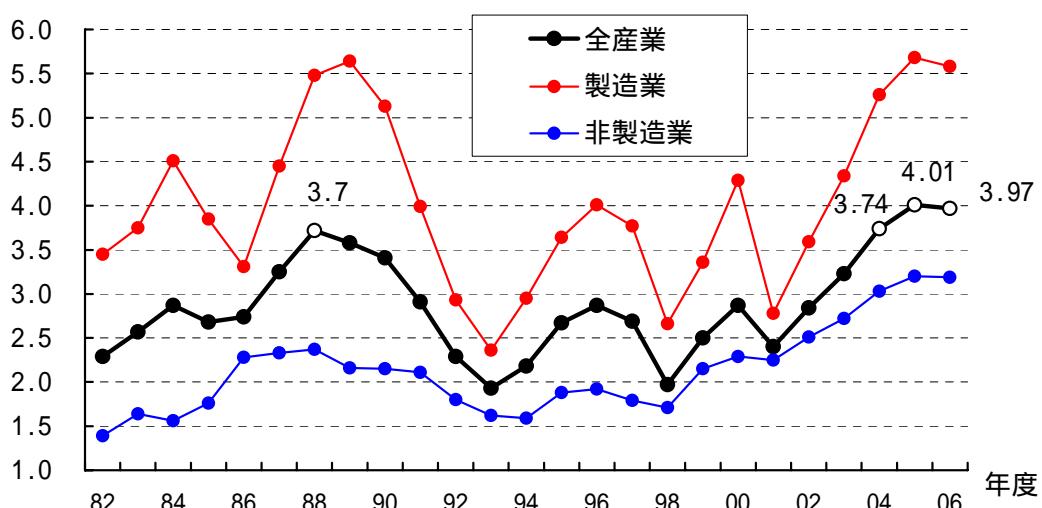
	02年度	03年度	04年度	05年度	06年度 (計画)
全産業	16.4	14.4	20.3	12.3	1.8
大企業	21.1	15.1	21.2	13.3	1.7
中小企業	14.8	9.8	16.7	9.3	1.0
製造業	34.9	23.2	27.7	14.6	1.8
大企業	38.2	20.3	27.6	16.5	1.4
中小企業	45.6	35.7	23.2	8.4	0.6
非製造業	7.3	8.7	14.9	10.3	1.9
大企業	9.1	10.7	15.2	10.0	2.0
中小企業	5.7	2.2	14.1	9.7	1.2

(注)06年度計画は06/9月調査時点。対象は金融機関を除く全国の企業9,863社(うち製造業4,096社、非製造業5,767社)

(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

### 売上高経常利益率の推移

( % )



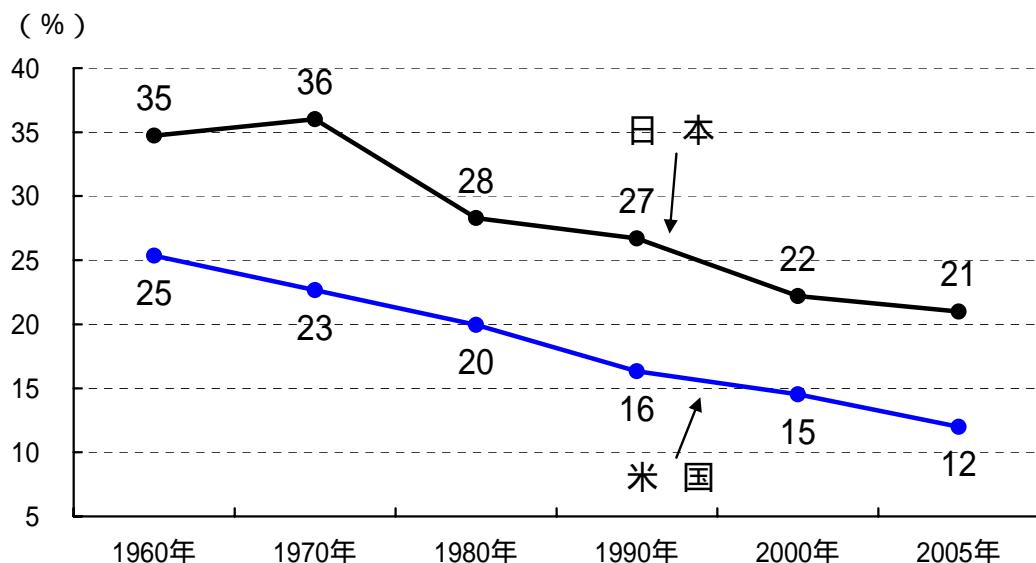
(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

( 図表 5 )

## モノ作りを大切にする日本

日本ではモノ作りが大切にされ、製造業が依然として 2 割以上のウエイトを維持。特に、国際競争力のある重厚長大産業が多いことから、世界的なインフラ整備・工業化に伴いそれらに関連する財の輸出増加等を通じて日本経済にプラスに作用する面がある。

### 日米の製造業の比率



( 注 1 ) 日本の直近値は2004年。

( 注 2 ) 日本はGDP統計の経済活動別国内総生産（名目）を利用して作成。

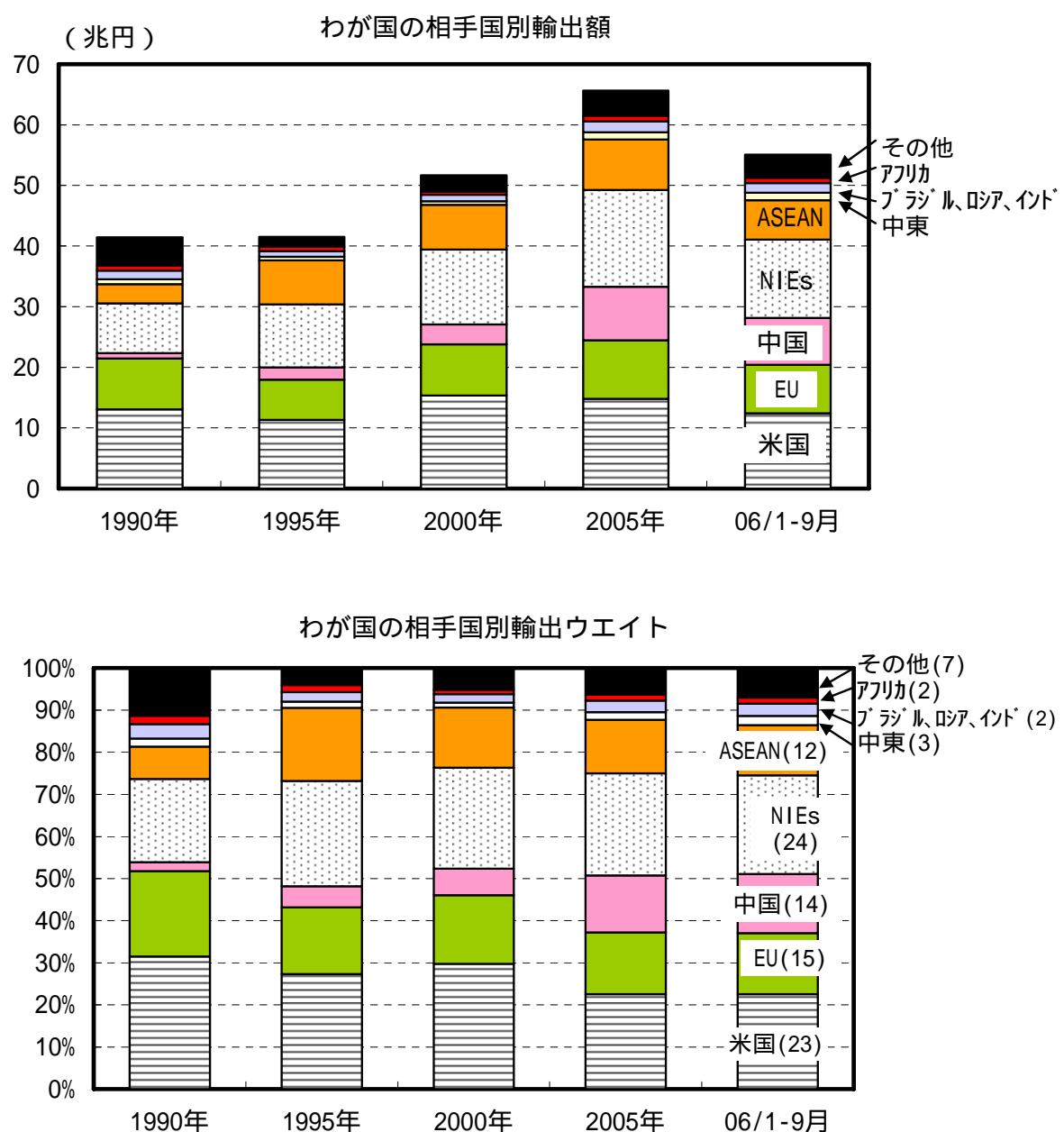
80年以降のデータは、93SNAベース。それ以前のデータは68SNAベース。

米国はNAICS分類の業種別GDPに基づき算出。

(図表6)

## わが国の輸出相手国

日本の輸出額に占める米欧向けのウエイトが低下する一方、中国を中心とする新興国向けは、そのインフラ整備や工業化に伴う設備機械、自動車・同部品等の輸出増加を受けウエイトを高めている。



(資料)日本関税協会「外国貿易概況」

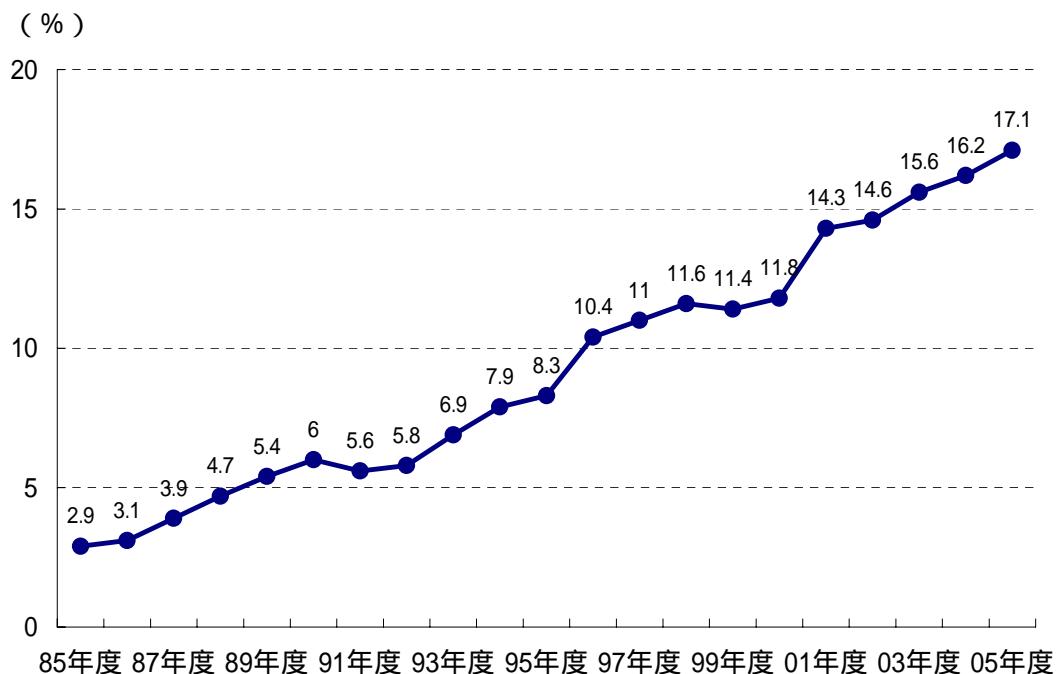
(注1)EU(93年成立)の90年の計数は、現在の加盟国ベースに調整。

(注2)ロシアの90年は、ソ連の計数。

## 日本企業のグローバル化(1)

日本企業は、ITも活用しながら、グローバル展開を一段と進めている。

### 日本企業の海外売上高比率の推移



(注) 海外売上高比率

= 海外現法の売上高 / (海外現法売上高 + 国内法人売上高) × 100

(データ) 経済産業省「平成17年海外事業活動基本調査」

(図表7-2)

## 日本企業のグローバル化(2)

海外の売上高や利益が全体の6~7割あるいはそれ以上に達する企業も増えている。

(参考) 海外地域での売上高の比率が高い企業(一例)

	06/9月 中間期	米州	欧州	アジア・ その他	02/3月期
トヨタ自動車	74.6	37.9	13.8	22.9	63.1
スズキ	68.0	15.6	24.3	28.0	52.8
東芝	51.1	14.6	11.7	24.7	38.1
リコー	50.1	20.6	23.0	6.5	46.0
コマツ	73.2	29.3	15.5	28.4	53.8
三菱重工業	49.2	12.9	9.1	26.9	35.6
武田薬品工業	48.5	32.1	14.6	1.8	34.7
信越化学工業	68.9	23.8	12.3	32.8	57.6
資生堂	30.7	6.9	11.4	12.4	22.4

(注) 地域別の数字は企業側の区分と完全には一致しない。

(資料) 日本経済新聞(06/11/17日付記事)

(参考) 海外地域での営業利益の比率が高い企業(一例)

順位	社名	比率	順位	社名	比率
1	ローム	81	6	HOYA	59
2	三井物産	70	7	ホンダ	58
3	ヤマハ発動機	69	8	日産自動車	57
4	丸紅	64	9	スズキ	51
5	豊田通商	60	10	双日、コマツ	48

(注) 05年度決算ベース。

(資料) 日本経済新聞(06/7/12日付記事)

(図表8-1)

## 設備投資の動向

設備投資は幅広い業種で増加。また、企業規模別にみても、大企業のみならず中堅中小企業の増加も見込まれる。

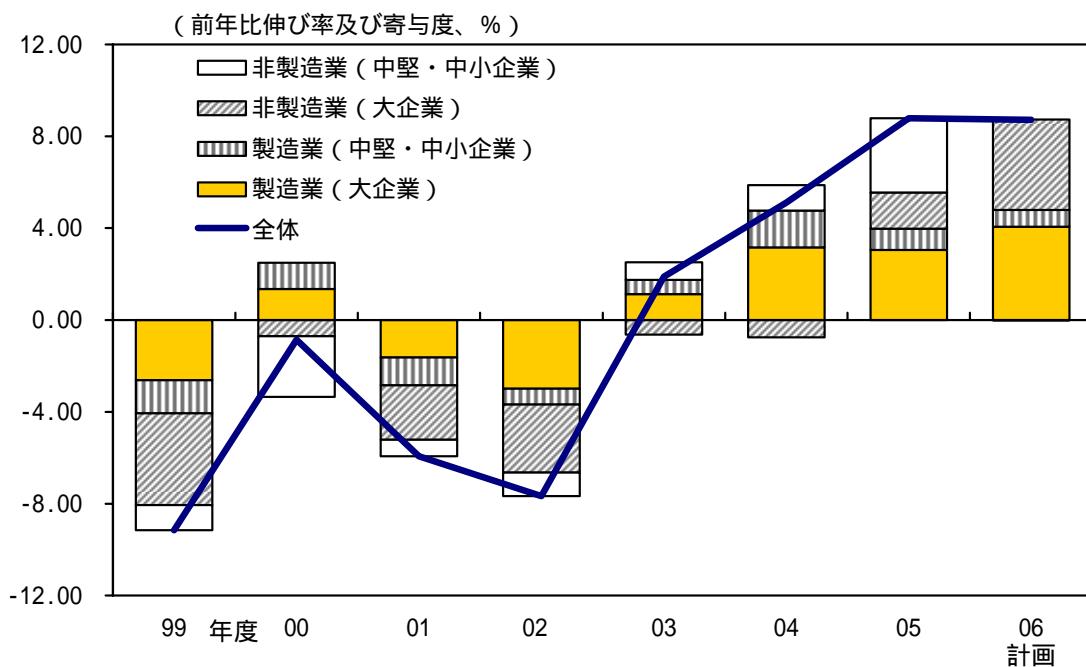
### 設備投資の増減率

(単位：前年比%)

	05年度 (実績)	06年度 (計画)	備考
全産業	+ 8.5	+ 12.9	
製造業	+ 15.3	+ 21.8	13業種中12業種でプラス
非製造業	4.7	+ 7.4	9業種中8業種でプラス

(資料)日本政策投資銀行「2006年度設備投資計画調査の概要」(06/8月)

### 設備投資の伸び率・寄与度(前年比)



(注)2002年度までは土地を含み、ソフトウェアを除く。  
2003年度からは土地を除き、ソフトウェアを含む。

(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

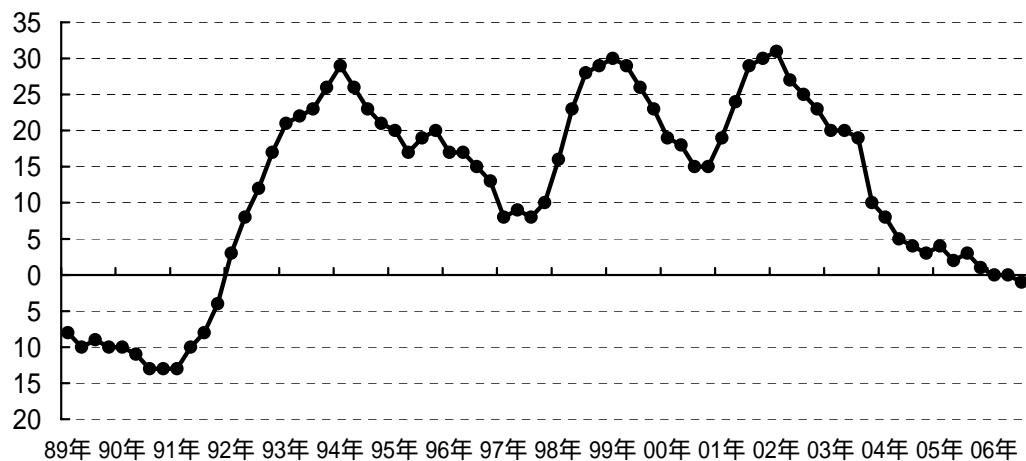
(図表 8 - 2 )

## 設備不足感

製造業の設備過剰感は解消し、不足感が出てきている。こうしたもとで、ヴィンテージの長い設備が多くなっていることから、その代替設備への投資や、補修・改修、さらには能力増強のための投資が必要となっている。

生産・営業用設備判断D.I.の推移  
(製造業ベース)

(「過剰」 - 「不足」・%ポイント)

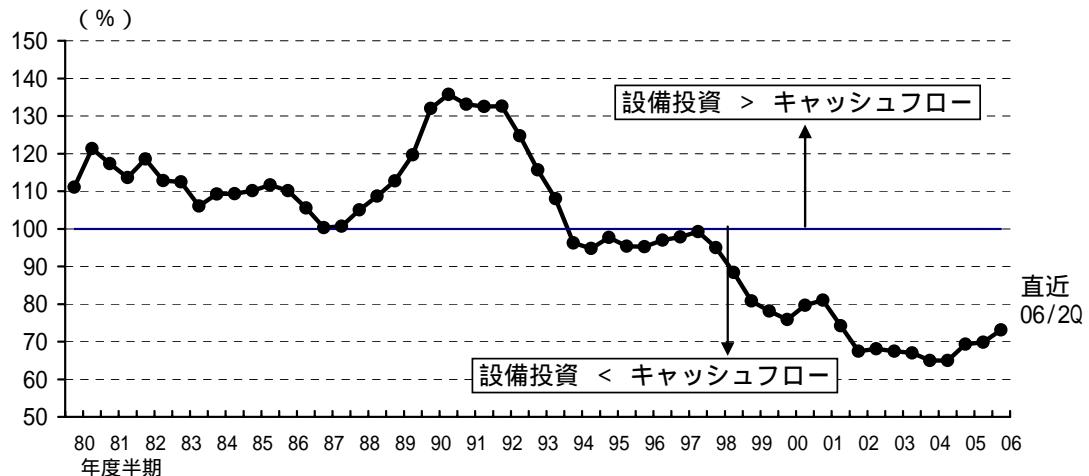


(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## キャッシュフローと設備投資

企業はこれまで潤沢なキャッシュフローを主に有利子負債の返済に充ててきたが、最近では、設備投資の原資としたり、自社株消却・増配といった株主還元に振り向けています。設備投資はキャッシュフロー対比でみると引き続き抑制的であるが、それだけに息の長い拡大が続く可能性がある。

設備投資・キャッシュフロー比率の推移  
(全産業ベース)



(注) 設備投資・キャッシュフロー比率 = 名目設備投資額 / キャッシュフロー

キャッシュフロー = 減価償却費 + 経常利益 × 1/2

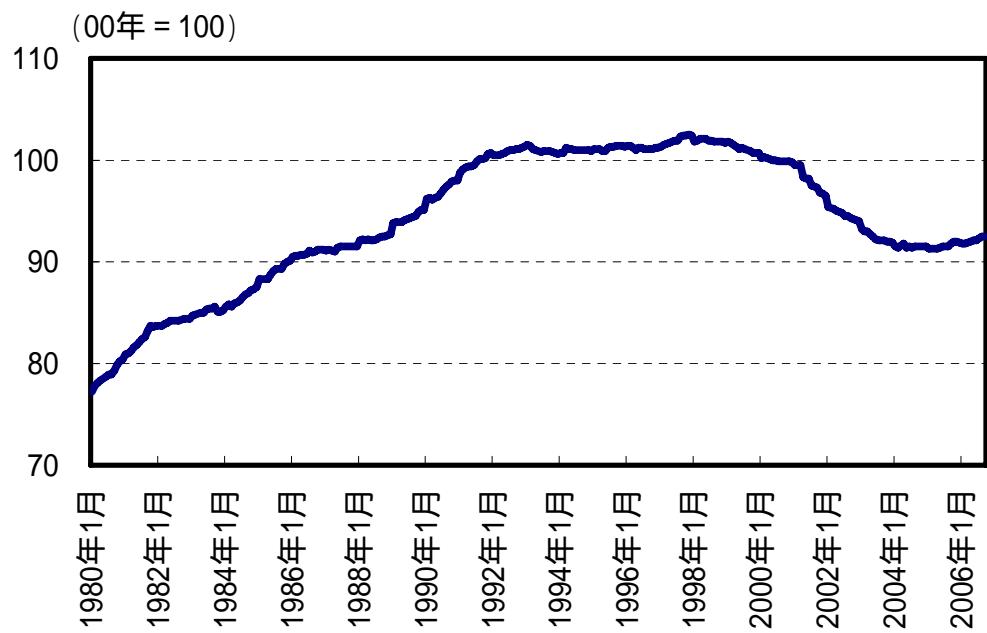
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

( 図表 8 - 4 )

## 製造業の生産能力

企業が増産投資に慎重であることを反映して、製造業の生産能力指数は引き続き最近のボトムに近い水準に止まっている。

製造工業生産能力指数



( 資料 ) 経済産業省

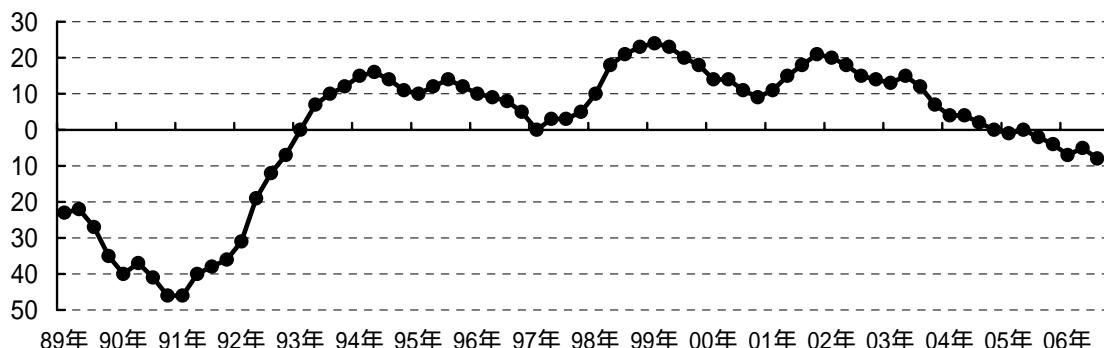
(図表9-1)

## 所得環境(1)

労働需給が引締まるもとで、雇用者数が着実に増え、所定外賃金や賞与は増加しているが、所定内賃金は前年比ゼロ%近傍で推移している。

### 企業の雇用人員判断D.I.の推移 (全産業ベース)

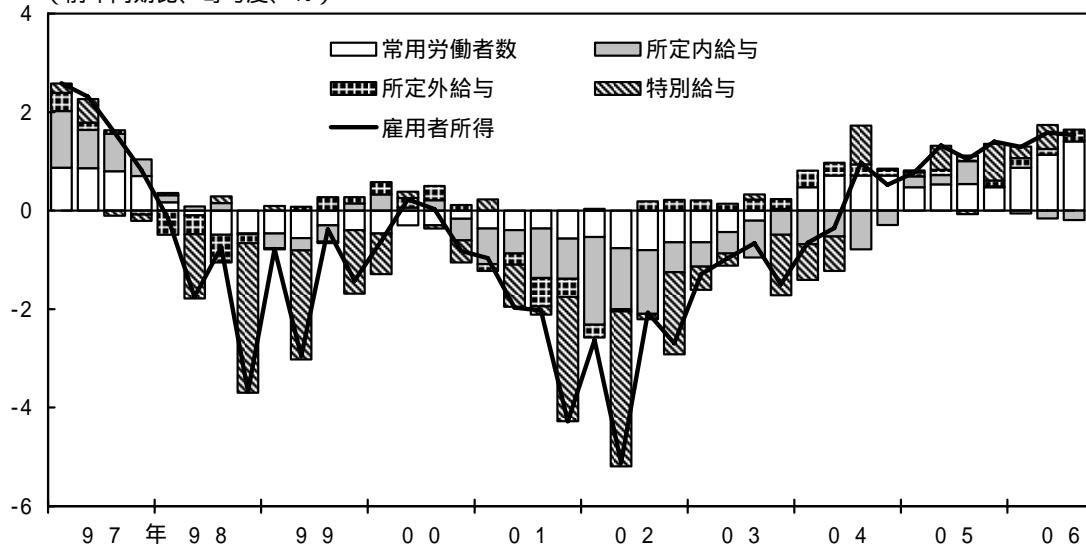
(「過剰」 - 「不足」・%<sup>±</sup>イト)



(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

### 雇用者所得の内訳

(前年同期比、寄与度、%)



(注)1. 第1四半期:3~5月、第2:6~8月、第3:9~11月、第4:12~2月。  
2. 2006/3Qは、9月の前年同月比。

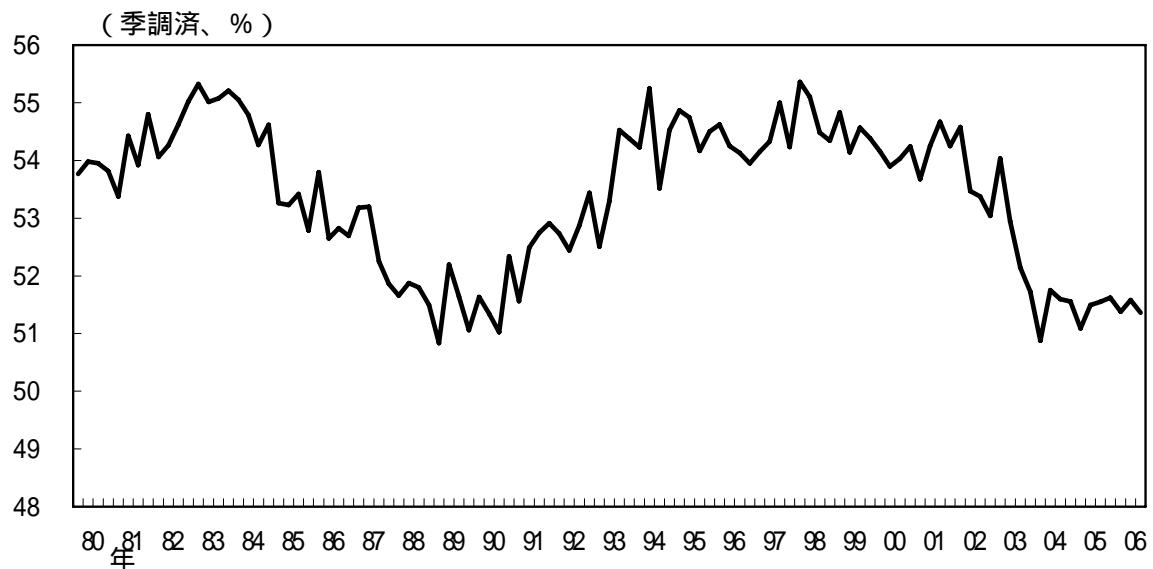
(資料)厚生労働省「毎月勤労統計」

( 図表 9 - 2 )

## 所得環境 ( 2 )

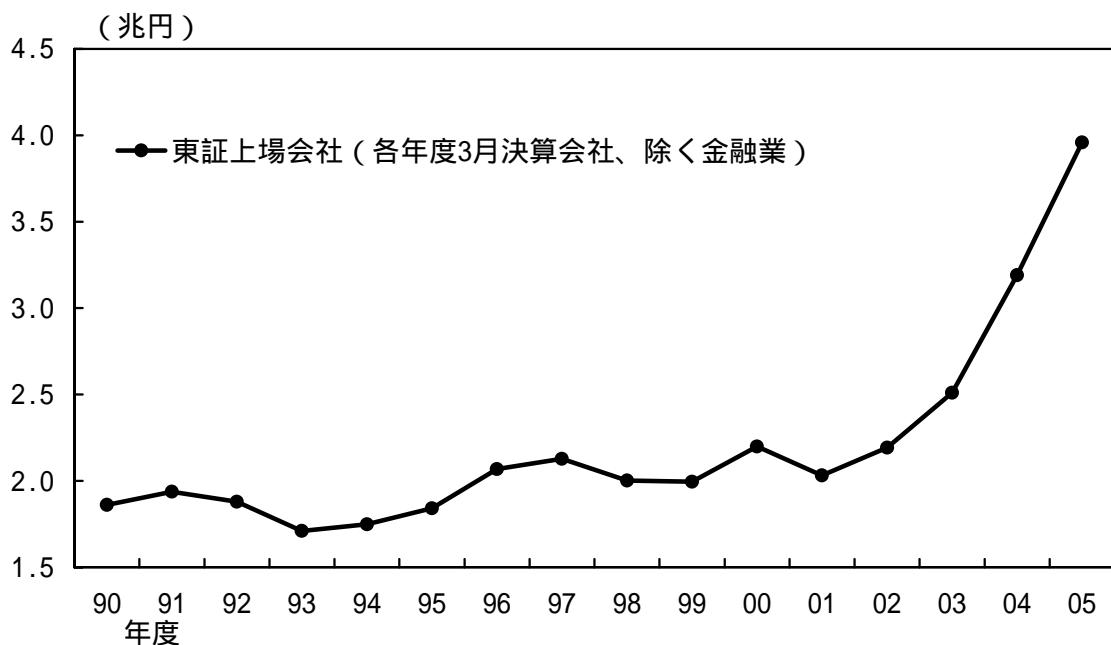
- ・労働分配率は最近のボトム圏内で推移している。
- ・配当所得は目にみえて増加している。

### 労働分配率



（注）労働分配率 = 雇用者報酬 / 名目GDP

### 企業の配当支払額



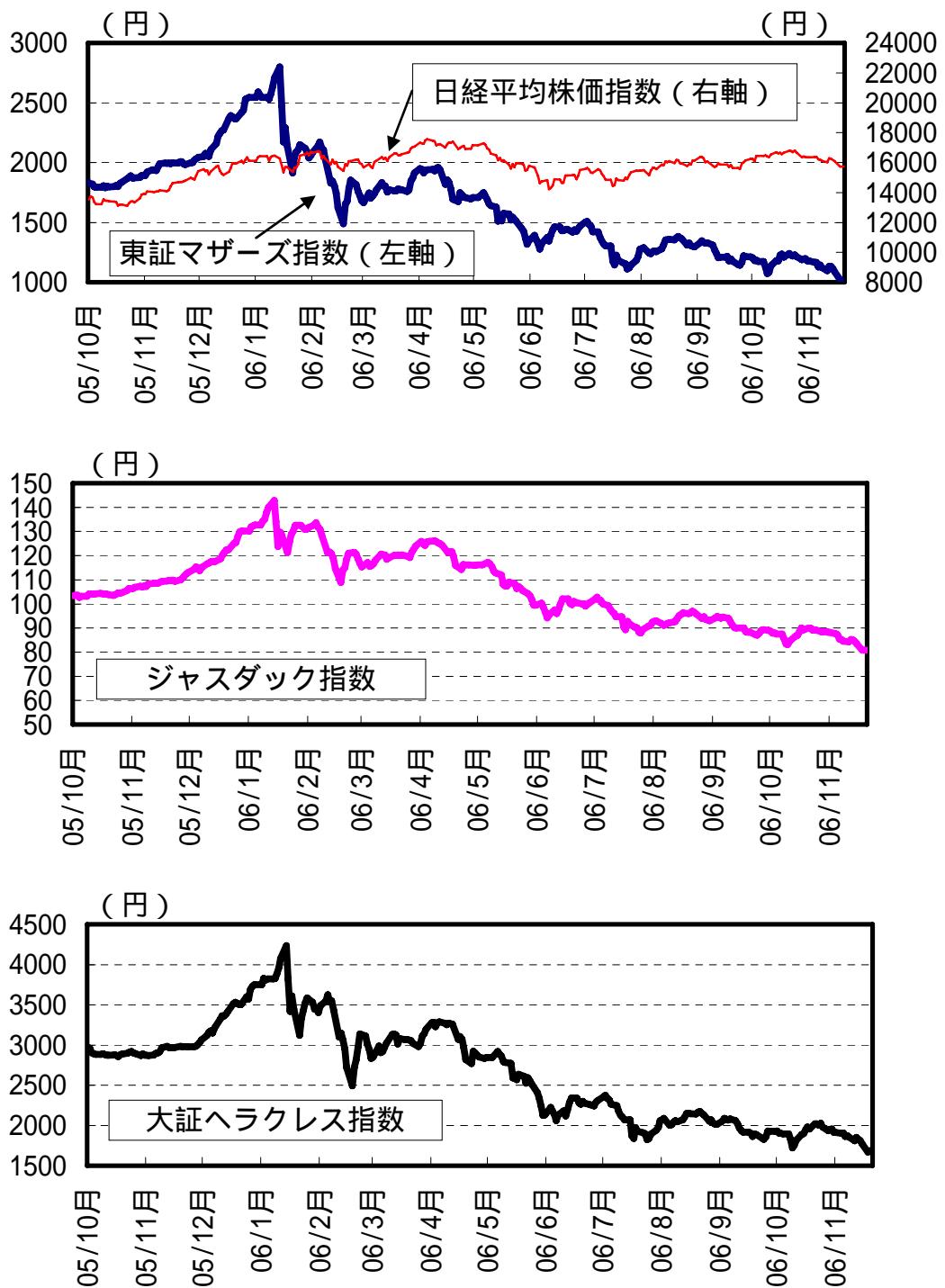
（注）東証上場会社の値は、各年度末時点で東京証券取引所に上場している3月期決算会社の集計値（2005年度末は1,585社）。

（資料）東京証券取引所

(図表 9 - 3 )

## 新興市場株価の動向

昨年末にみられた新興市場株価の急騰による資産効果は、本年入り後の株価下落により剥落し、むしろ逆資産効果が働いている面もある。



(資料) ブルームバーグ

(図表10)

## 個人消費の動向

個人消費はモノ、サービスいずれも底堅く推移しているが、回復は緩やかに止まっている。

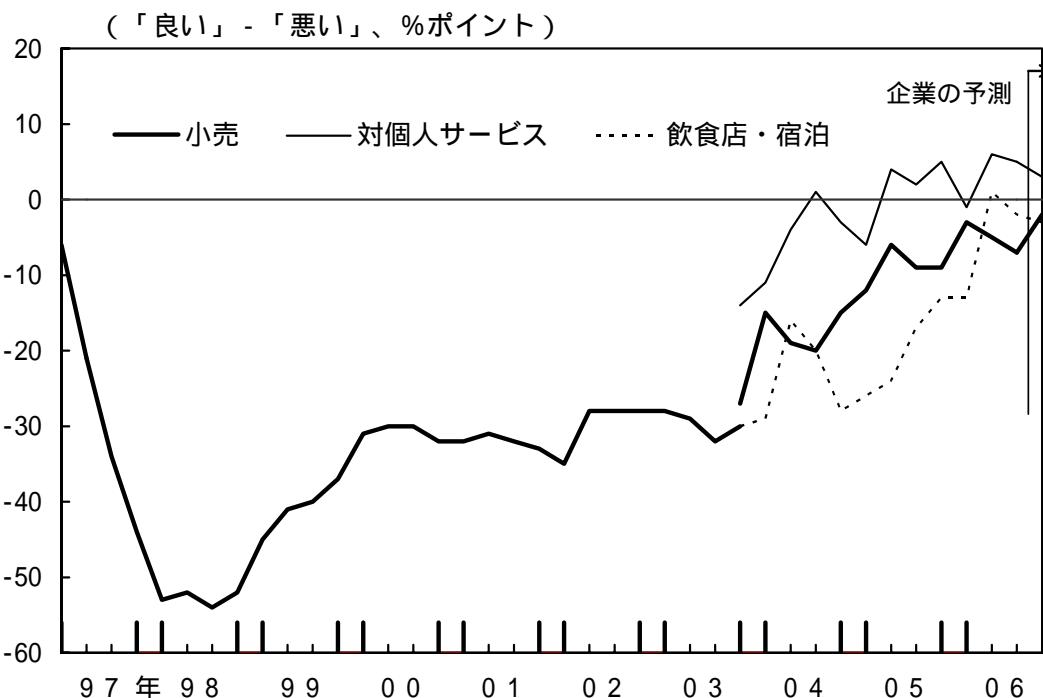
### 個人消費関連指標

(前年比、%)

	05年度	06/4~6月	7~9	06/7月	8	9	10
消費支出(実質・全世帯)	( -0.5)	( -1.5)	( -3.9)	( -1.3)	( -4.3)	( -6.0)	
小売業販売額(実質)	( 1.7)	( -0.6)	( -0.8)	( -0.9)	( -0.9)	( -0.7)	
乗用車新車登録台数(含む軽)	( 0.1)	( -4.6)	( -4.5)	( -6.2)	( -2.5)	( -4.3)	( -3.6)
家電販売(商業販売ベース、実質)	( 9.7)	( 12.4)	( 10.9)	( 12.1)	( 10.8)	( 9.6)	
旅行取扱額(主要 50 社)	( 2.0)	( 2.5)	( 2.2)	( 1.8)	( 5.4)	( -1.0)	

(資料) 経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、国土交通省「旅行取扱状況」、総務省「家計調査報告」

### 個人消費関連の業況判断D.I.の推移



(注) 1. 業況判断D.I.は全規模合計。

2. 業況判断D.I.は、2004年3月調査より見直しを実施。

旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

(図表11-1)

## 各国・地域のユニット・レーバー・コストの動向

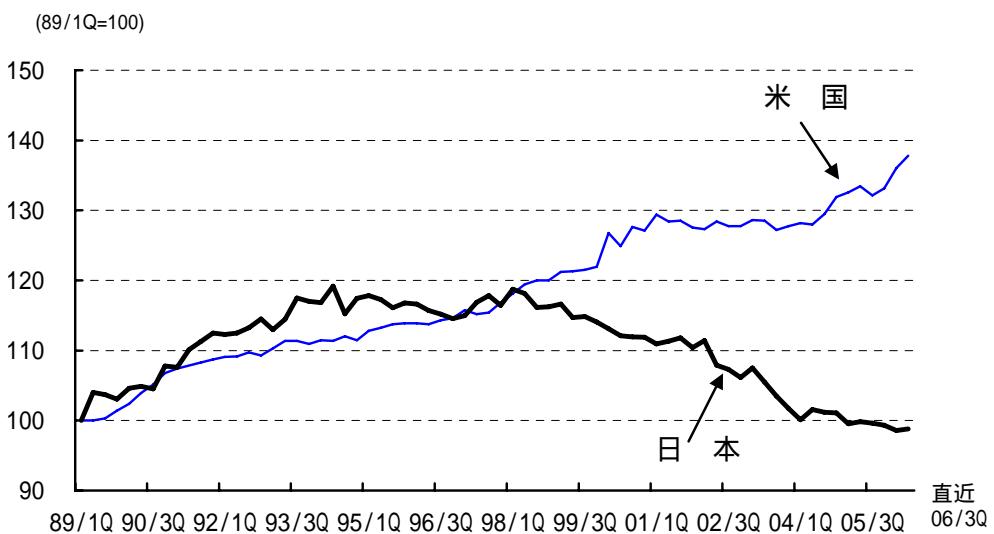
各国のユニット・レーバー・コストは、以前に比べて抑制的に推移し、これが景気拡大下での物価安定に寄与している。ただし、米国では、足もとユニット・レーバー・コストが強含んでいる。

(前年比、%、↓は減少)

	日本	米国	ユーロエリア	O E C D計
1984～1993年平均	1.4	2.9	2.2	5.5
1994～2003年平均	1.2	2.1	1.6	3.1
2004年	3.4	1.5	0.8	1.1
2005年	1.4	2.9	1.3	2.1
2006年(予測)	0.8	2.3	0.7	1.6
2007年(予測)	0.3	2.6	1.1	1.8

(データ) OECD, Economic Outlook, May 2006

## (参考)日米の推移



(データ) 日本：G D P 統計  
ユニット・レーバー・コスト = 名目雇用者報酬 ÷ 実質国内総生産

米国：B L S 統計  
ユニット・レーバー・コスト = compensation ÷ 実質output

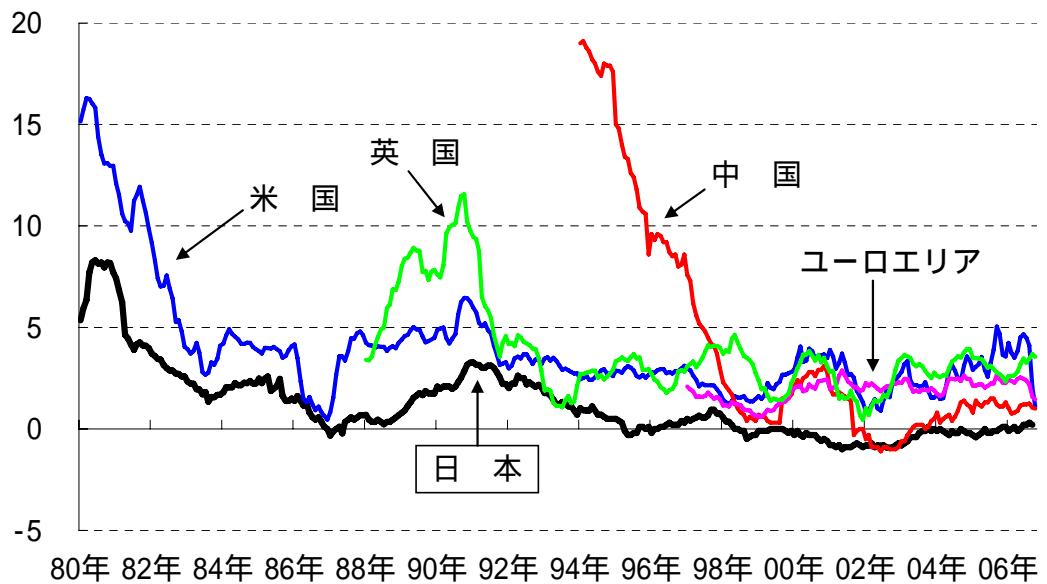
(図表11-2)

## 物価面の動向 (川下段階)

各国の消費者物価は、国際的な企業間競争の高まりを受けて企業が価格支配力を持ちづらい中、抑制されている。もっとも、こうしたグローバルな抑制要因は徐々に弱まってきている可能性もある。

### 各国・地域の消費者物価の推移

(前年比・%)



(注1)いすれも生鮮食品または食料品を除く(エネルギーは含む)ベース。  
(注2)日本の消費者物価は、2000年までは1995年基準。01年～05年は2000年基準、06年入り後は2005年基準。なお、89/4月と97/4月の消費税導入・引上げの影響は調整済み

### (参考)消費者物価・前年比の各期間の平均値

単位: %

	85～89年	90～94年	95～99年	00年～04年	05年以降	85年～	95年～
日本	1.0	1.9	0.2	0.5	0.0	0.6	0.2
米国	3.5	3.8	2.3	2.5	3.6	3.1	2.6
英国	6.7	4.8	3.0	2.6	3.1	3.8	2.8
ユーロ			1.5	2.1	2.2	1.9	1.9
中国		18.2	5.7	0.7	1.1	4.1	2.9

(図表12)

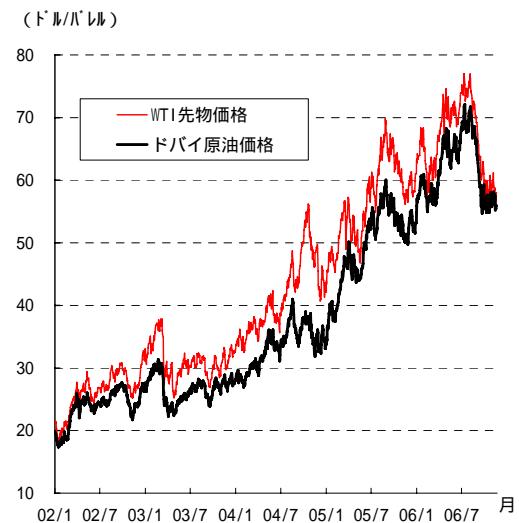
## 物価面の動向 (川上・川中段階)

国内企業物価は、非鉄金属などの国際商品市況の高止まりを受けて高めの伸びを示している。但し、足もとは、原油価格の下落を受けてやや伸びを低下させている。

### 商品市況

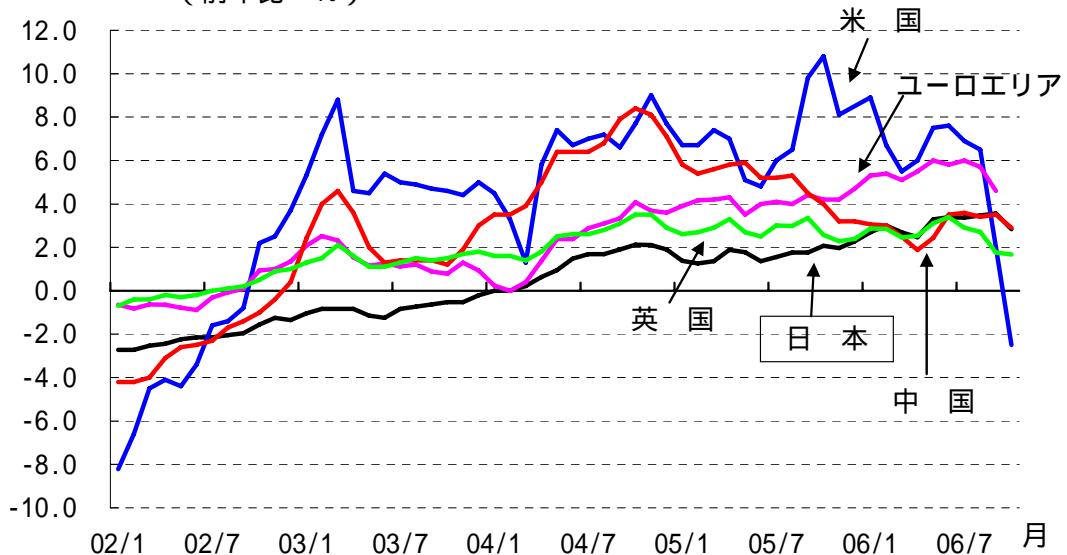


### 原油価格



### 各国・地域の生産者物価の推移

(前年比・%)



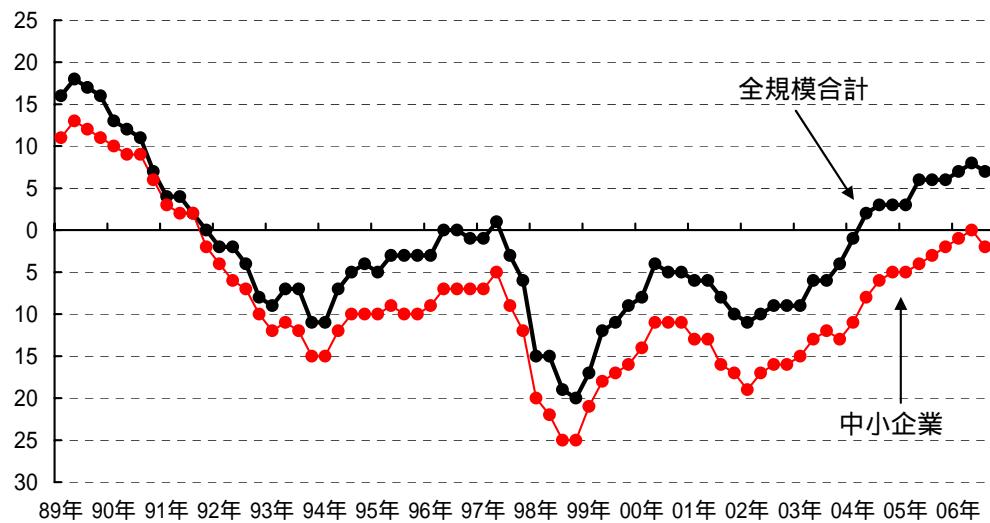
(注) 日本：国内企業物価指数、米国：生産者物価指数（最終財）、ヨーロエリア：生産者物価指数（除く建設）、英國：Output Price

## 企業金融面の動向

企業の資金繰り判断 D . I . は、緩和的な水準にある。

企業の資金繰り判断 D . I . の推移  
( 全産業ベース )

( 「楽である」 - 「苦しい」 · % ポイント )

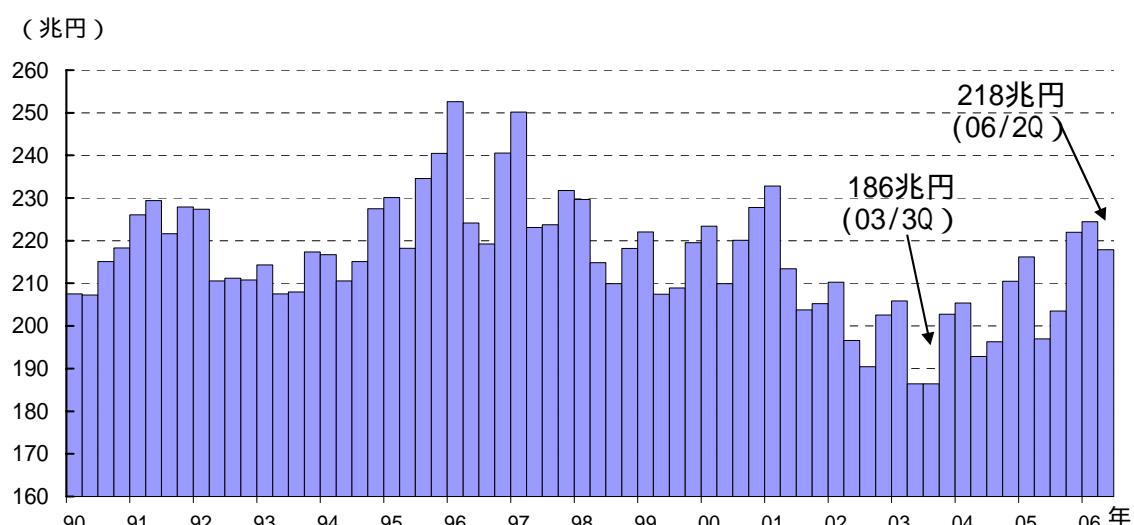


( 資料 ) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 企業間信用等の動向

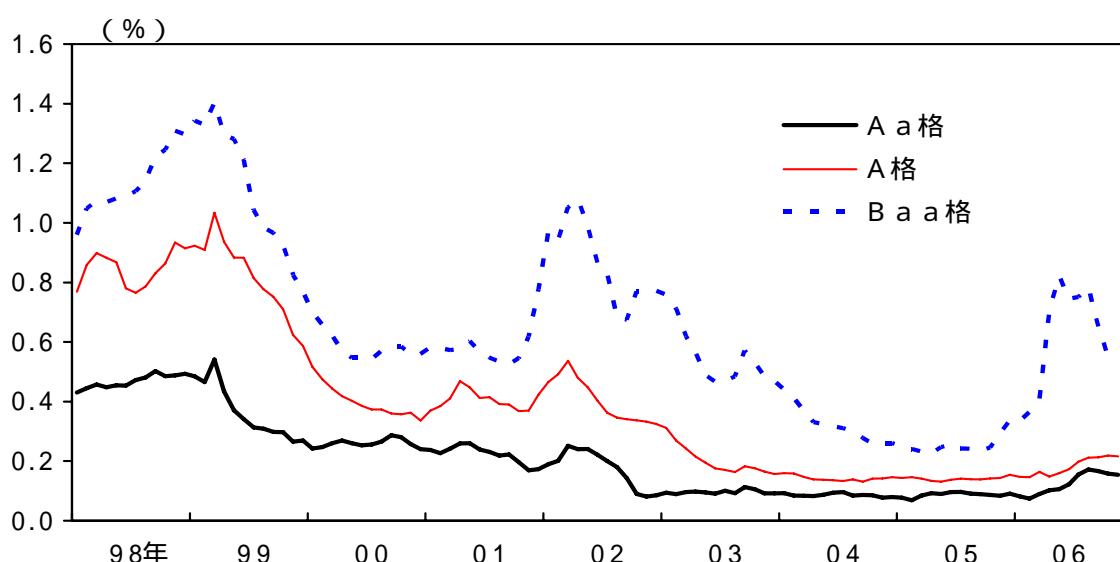
企業の財務内容の改善を背景に、企業間信用は回復基調。クレジット・スプレッドは、低格付けの一部企業や業種については拡大したもの、総じてなお低水準。

### 企業の受取手形・売掛金残高の推移



(データ) 財務省「法人企業統計四半期別調査」

### クレジット・スプレッドの推移



(注) クレジット・スプレッドは、「社債流通利回り - 国際流通利回り」(5年)。格付けはMoody's。

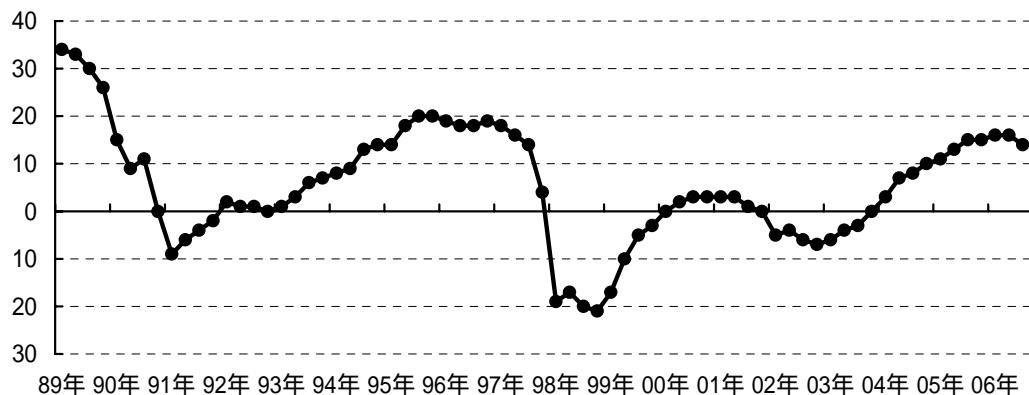
(図表15)

## 金融機関の貸出動向

金融機関が不良債権処理進捗や格付け向上等を背景にリスクテイク能力を高めていることから、貸出態度も積極的。

### 金融機関の貸出態度判断D.I.の推移 (全産業ベース)

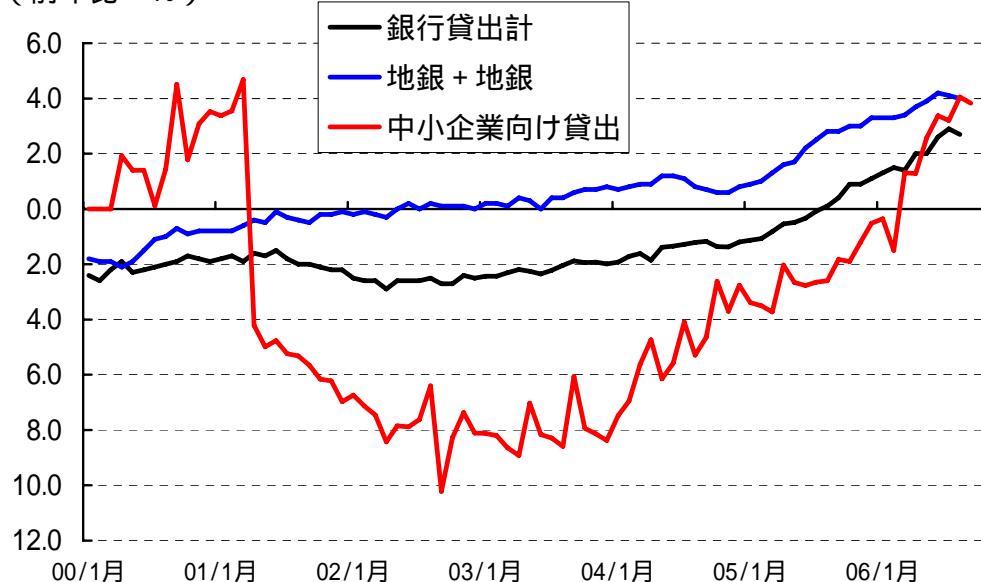
(「緩い」 - 「厳しい」・%ポイント)



(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

### 銀行貸出・前年比の推移

(前年比・%)



(注)1.「銀行貸出計」は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行の合計。

2.「銀行貸出計」と「地銀+地銀」はいずれも特殊要因調整後、平残ベース。

3.「中小企業向け貸出」は、都市銀行、地方銀行、地方銀行の合計(末残ベース)。

(資料)日本銀行「貸出・資金吸収動向」、「貸出先別貸出金」

(図表16)

## いざなぎ景気と今回の景気との比較

今回の景気拡大は、民需・公需ともに旺盛であつたいざなぎ景気とは異なり、民需主導となっている。

	今回の景気 (02年2月~)	いざなぎ景気 (65年11月~70年7月)
名目成長率	1.0%	18.4%
実質成長率	2.4%	11.5%
国内民需	2.7%	12.6%
設備投資	6.7%	24.9%
個人消費	1.5%	9.6%
公的需要	-1.0%	7.6%
輸出	10.6%	18.3%
消費者物価	-0.2%	5.1%
失業率(レンジ)	4.0~5.5%	1.0~1.6%

(注1)成長率は、いずれも季節調整済年率(今回の景気は02年1-3月と06年7-9月の比較、いざなぎ景気は、65年10-12月と70年7-9月の比較)。

(注2)消費者物価伸び率は、年率(今回の景気は02年中と05年中の比較<生鮮食品を除く総合>、いざなぎ景気は65年中と70年中の比較<持家の帰属家賃及び生鮮食品を除く総合>)。