

第11循環と経済指標

島 崎 豊 彦

はじめに

I. 第11循環の山と谷

1. 景気動向指数と景気総合指数
2. 四半期G N P成長率
3. 鉱工業生産指数と有効求人倍率

II. 在庫調整

1. 生産・出荷・在庫指数の動き
2. 生産—在庫循環
3. 出荷—在庫循環

III. 経済成長率と需要

1. 経済成長率の推移と需要
2. 四半期G N P成長率と需要寄与度

IV. 雇用および物価

1. 雇用の動向
2. 物価の動向

おわりに

はじめに

経済企画庁によって公表されている日本の戦後の景気循環は10をかぞえる。景気基準日付によると、その10番目の循環は、1983年2月の谷から回復し、85年6月に山に到達して86年の11月の谷で終わっている。平成景気は次の11番目の循環の拡張期であり、86年の11月の谷から回復して平成の大型景気となり、景気拡張期間最長（65年10月から70年7月の57カ月で、第6循環）の「いざなぎ景気」に並ばんとする好況を展開した。

しかし、周知のように、バブルが膨張し、過熱したが、そのバブルの破裂で91、92年と深刻な

不況に落ちこんできた。93年に入って、不況は底をうったと一部に報道されたが、景気回復は実現していない。しかも、ここにきて、円高が急伸し、輸出関連産業は痛手をこうむり、冷夏、長雨も手伝って企業心理はますます冷えて生産が落ち込み、景気は2番底に落ちこむともいわれている。

このように、第11循環が底を迎えて終り、第12循環がスタートする時点がみえていない。経済企画庁では、平成不況が底をうったと確認できた時点で景気基準日付検討委員会を開き、平成景気の終点である第11循環の山と平成不況の終点である谷を決定し発表する。この発表はかなり遅れると思われる。

そこで、この稿では、第11循環の山と谷をいくつかの経済指標によって調べてみたい。また、景気の後退過程がどのように展開しているかをみていく。

Iでは、景気動向指数及び景気総合指数、四半期のG N P成長率、鉱工業生産指数と有効求人倍率によって、第11循環の山と谷について判定する。

IIでは、いまだ景気の谷は確認されそうにない状況で、景気回復の前提条件となる在庫調整の終了について三つのアプローチで吟味する。在庫調整が終了して、出荷がふえはじめれば、企業の生産活動が刺激をうけ上向くからである。

IIIでは、景気循環の端的表現である経済成長の変化について議論する。成長率の変化の様子と、その変化に対する各需要の影響をしらべ、需要の中でも最も重要な個人消費と設備投資の動きに留意する。

IVでは、平成不況における雇用と物価の状況を検討する。雇用面では、有効求人倍率の動き、雇用の先行指標である新規求人数の推移を調べ、完全失業率の上昇傾向を観察する。また、日本の雇用慣行と所定外労働時間の変化に言及し、雇用調整について分析する。

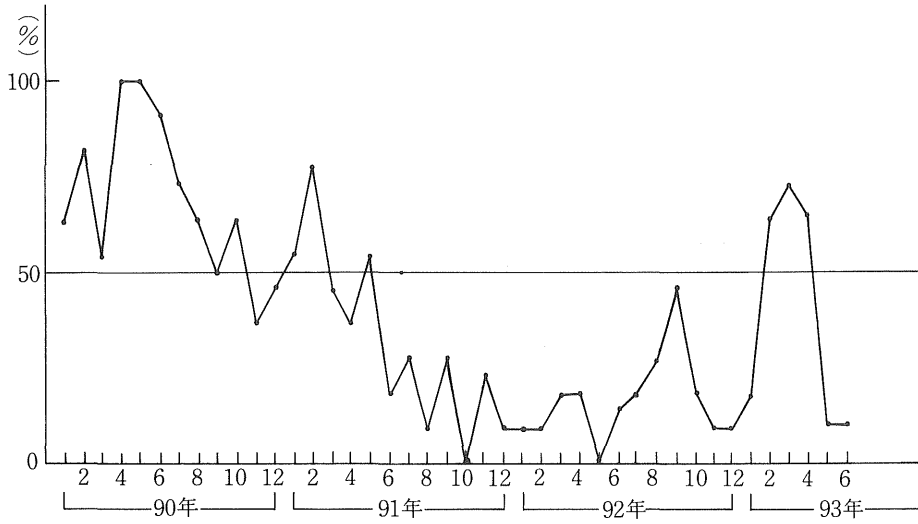
物価については、国内卸売物価、輸入物価、総合卸売物価、消費者物価などの諸物価指数の動きをとらえる。80年代に続いての物価の安定傾向をみることが出来る。物価指数の中でとくに輸入物価指数に焦点が当てられ、国内物価が輸入物価に影響されることを示す。そして、輸入物価指数が、原油価格と円相場に大きく左右されることを示す。

I. 第11循環の山と谷

1. 景気動向指数と景気総合指数

通常、景気動向指数（D I，ディフュージョン・インデックス）の一致系列が、3カ月連続して、上から下へ50%のラインをきると、景気は後退過程に入ったとされ、その前月が景気の山である。景気の拡張期には、D Iは常時50%をこえている。

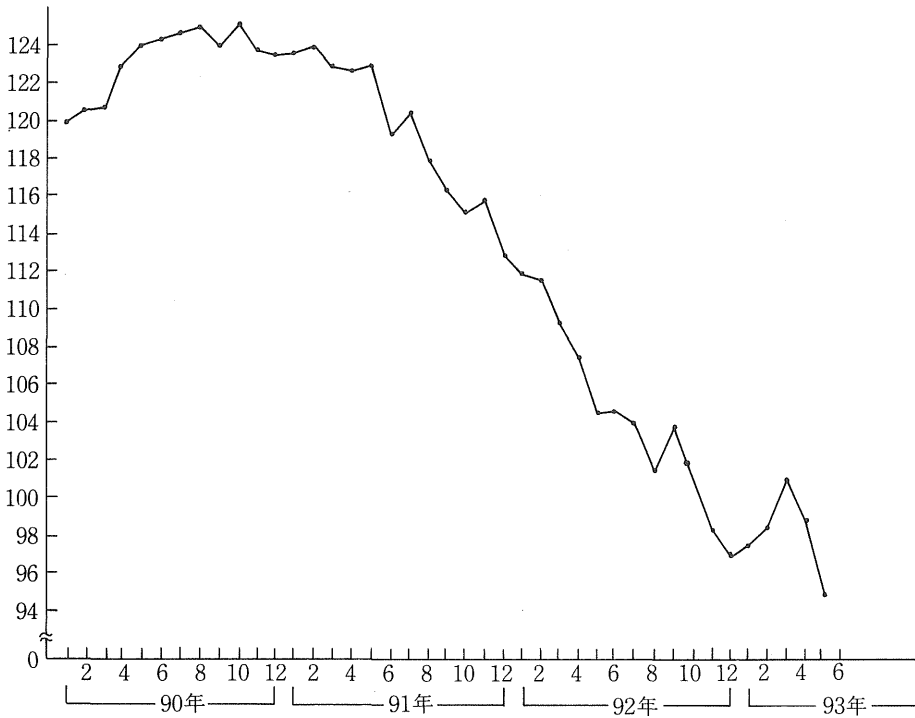
図 I-1 景気動向指数(DI-一致系列)



注：4, 5, 6月は速報値

資料：『東洋経済統計月報』'93. 9 (東洋経済新報社)

図 I-2 景気総合指数(CI-一致系列)



注：1991年10月以降は速報値

資料：『東洋経済統計月報』'93. 9 (東洋経済新報社)

反対に、D Iの一致系列が、3カ月連続して、下から上へ50%をきると、その前月には景気は谷を迎え、回復局面に入ったとされる。景気の後退期には、D Iは常時50%を下まわる¹⁾。

図I-1によって、実際のD Iの動きをみると、連続して50%を切るのは、91年6月からである。したがって、その前の5月が山と判断される。しかし、ここでは、すでに3月、4月と50%を切っており、5月は54.5%と50をこえたものの、トレンドは50%以下への低下の動きにあると考えたほうがよさそうである。しかも、90年11、12月と50%を切り、後退のきざしがみられる。そこで、91年の2月を景気の高と判定するのが妥当と思われる。

図I-2の景気総合指数(C I、コンポジット・インデックス)の一致系列によってもD Iと同様な傾向がみられる。91年の2月と5月が問題となるが、3月からC Iの下降がはじまると考えて2月を高とするのがよいと思われる²⁾。

D Iによると、以後、93年1月まで50%以下が常態で、不況の局面にあることがわかる。C Iでは、不況の悪化している様子が顕著にみられ、指数が継続して急低下し、92年12月まで低下している。91年6月の指数(119.3)は前月比3%減であり、経済活動水準は高いものの、景気が急速に後退したことが知られる。

景気の高について考えると、D Iでは、93年の2、3、4月と連続して50%をこえている。したがって、経験的に1月が高であるとされる³⁾。しかし、5、6月には、また反転50%をわり、2番底がくる可能性が出ている。これをC Iでみれば、12月を底として、1、2、3月と上昇したものの、4、5月と減少し、しかも、5月の指数は3.8%減と大幅の落ちこみである。5月が2番底とも断定できず、6月以降にほんとうの底がくる可能性がある。

表I-3 一致指数を構成する個別指標の動き

指標 \ 月	3	4	5	6
①鉱工業生産	○	○	●	●
②製造業原材料消費	○	○	●	●
③電力使用量	○	○	●	●
④製造業稼働率	○	○	●	●
⑤製造業労働投入量	●	●	●	●
⑥投資財出荷	○	△	●	●
⑦百貨店販売額	●	●	○	○
⑧卸売業販売額	○	○	●	●
⑨全産業経常利益	○	—	—	—
⑩中小製造業売上高	○	○	●	●
⑪有効求人倍率	●	●	●	●

注：3カ月前に比べ、○は好転、●は悪化、△は横ばい、—は未発表。投資財出荷は輸送機械を除く。有効求人倍率は学卒を除く。

資料：日本経済新聞1993年8月25日

2, 3月のD Iが63.6, 72.7%と50をこえたのは, 11指標のうち, 生産関連指標(①~④)を中心に, 7, 8指標が改善したためである(表I-1参照)。3月の決算期に向けて企業が前倒しで生産水準を高めたことに加えて, 中国向けの鋼材輸出が急増したことの一時的要因も働いたのが理由である。

4月は, 投資財出荷が3カ月前と同水準であったために65.0%となった⁴⁾。4月は2, 3月の決算期対策の反動で, 3月に比べ生産水準は低下したが, D Iの比較対象は1月であり, 1月の生産水準は低かったために好転が維持された。

5, 6月のD I速報値は10.0%であり, 2月から4月までとは全く反対に, 百貨店販売額のみ21カ月ぶりにプラスとなり, 他の指標はいずれも悪化したためである。5月は, 決算期対策の反動が出たこと, 連休の間に企業が在庫調整をさらに進めるために減産したことが理由である。6月は, 後にみるように, 鉱工業生産指数は前月比1.9%(90.3から92.0へ)上昇したが, 生産水準の高かった3月との比較のために低めに出た。

4月以降円高が急速に進んだこと, 夏が冷夏であったことなどの企業や家計へのマイナスの影響は, 7月以降のD Iにあらわれてくると思われる。

第11循環の景気停滞は長びき, 景気の谷はなかなか見えてこないと考えられる。

2. 四半期GNP成長率

四半期GNP成長率の推移によって, 第11循環の山を推定してみるために, 過去の第9, 10循

表I-2 第9循環後退局面成長率

四半期	GNP 成長率	備 考
1980 I	1.4%	山 ↑ 単純平均: 8.9/12四半期 ≒0.742 年率換算: 3.0% ↓ 谷
II	-0.3	
III	1.0	
IV	1.2	
1981 I	1.4	
II	0.1	
III	1.0	
IV	0.4	
1982 I	1.1	
II	1.2	
III	0.5	
IV	1.0	
1983 I	0.3	

資料:『国民経済計算年報』平成5年版(経済企画庁)

表 I - 3 第10循環後退局面成長率

四半期	GNP 成長率	備 考
1985 II	1.9%	山 ↑ 単純平均： 4.6 / 6 四半期 = 0.767 年率換算： 3.1% ↓ 谷
III	0.6	
IV	1.4	
1986 I	-0.9	
II	1.5	
III	0.6	
IV	1.4	谷

資料：『国民経済計算年報』平成5年版（経済企画庁）

環の山からの後退過程を参考にする。

表 I-2と表 I-3にみるように、第9循環の後退過程は12四半期、第10循環のそれは6四半期である。これらの後退過程の成長率の平均を求めると、第9循環では年率3.0%、第10循環では3.1%である。この二つの成長率との比較で、第11循環の山と後退過程を考ようとするわけである。

表 I-4にみるように、3.0、3.1%に比較すると、91年1～3月期（以下I期と示す。他の3つの四半期も同様。）は年率6.56%と高いが、II期からはIV期まで3四半期、2%の低率が続いている。これは明らかに後退過程にあると思われる。すなわち、91年I期を景気の山とし、II期から後退がはじまったと考えられる。

以上のように、過去の9、10循環の不況期の成長率よりも低い成長率が3期続くことは、落ち込みがはげしいことを示している。同じように、6～8循環の不況期の平均成長率を求めると、年率で3.7、-1.0、3.8%である。第7循環の場合（第1次石油危機後の不況）を例外として、いずれの場合よりも年率2.02%は低い。なお、第6循環は「いざなぎ景気」であり、拡張57カ月、後退17カ月である。

第11循環の谷について四半期の成長率から考えてみると、図 I-3にみられるように、92年の3つの四半期のゼロ、マイナス成長から、93年のI期に0.6%と回復したため、92年IV期を谷であると想定できるかもしれない。しかし、93年II期に再び-0.5%と落ち込んでおり、すぐに回復すると思われない。日本経済研究センターの推計によると、年率で、II期-1.8%、III期-0.8%であり、III期にも成長率はマイナスと予想されている。92年IV期に底をうったと判定できない。

表 I - 4 第11循環成長率

四半期	GNP 成長率	年 率 換 算	判 定
1990 I	0.6%	2.42%	<3.0, 3.1%
II	1.7	6.98	
III	1.0	4.06	
IV	1.0	4.06	
1991 I	1.6	6.56	
II	0.6	2.42	
III	0.5	2.02	
IV	0.5	2.02	
1992 I	1.0	4.06	
II	0.0	0.00	
III	-0.6	-2.42	
IV	0.0	0.00	
1993 I	0.6	2.42	
II	-0.5	2.02	

資料：『国民経済計算年報』平成5年版（経済企画庁）
 『経済統計月報』平成5年6月（日本銀行）

図 I - 3 第11循環成長率

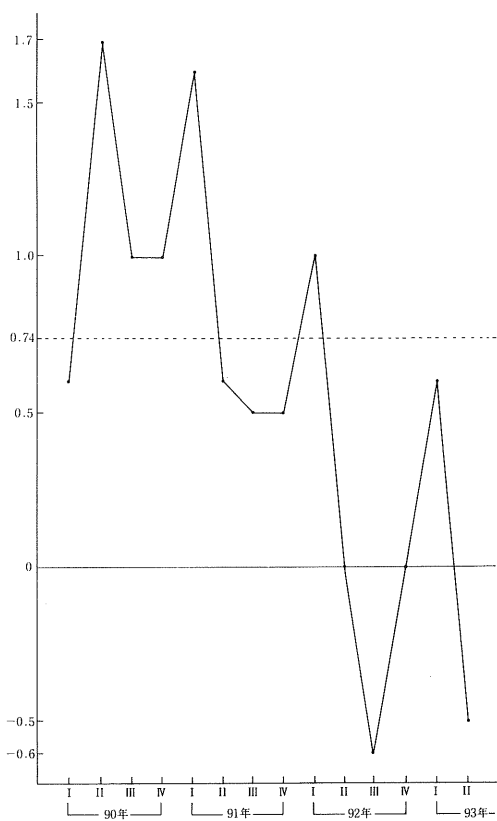
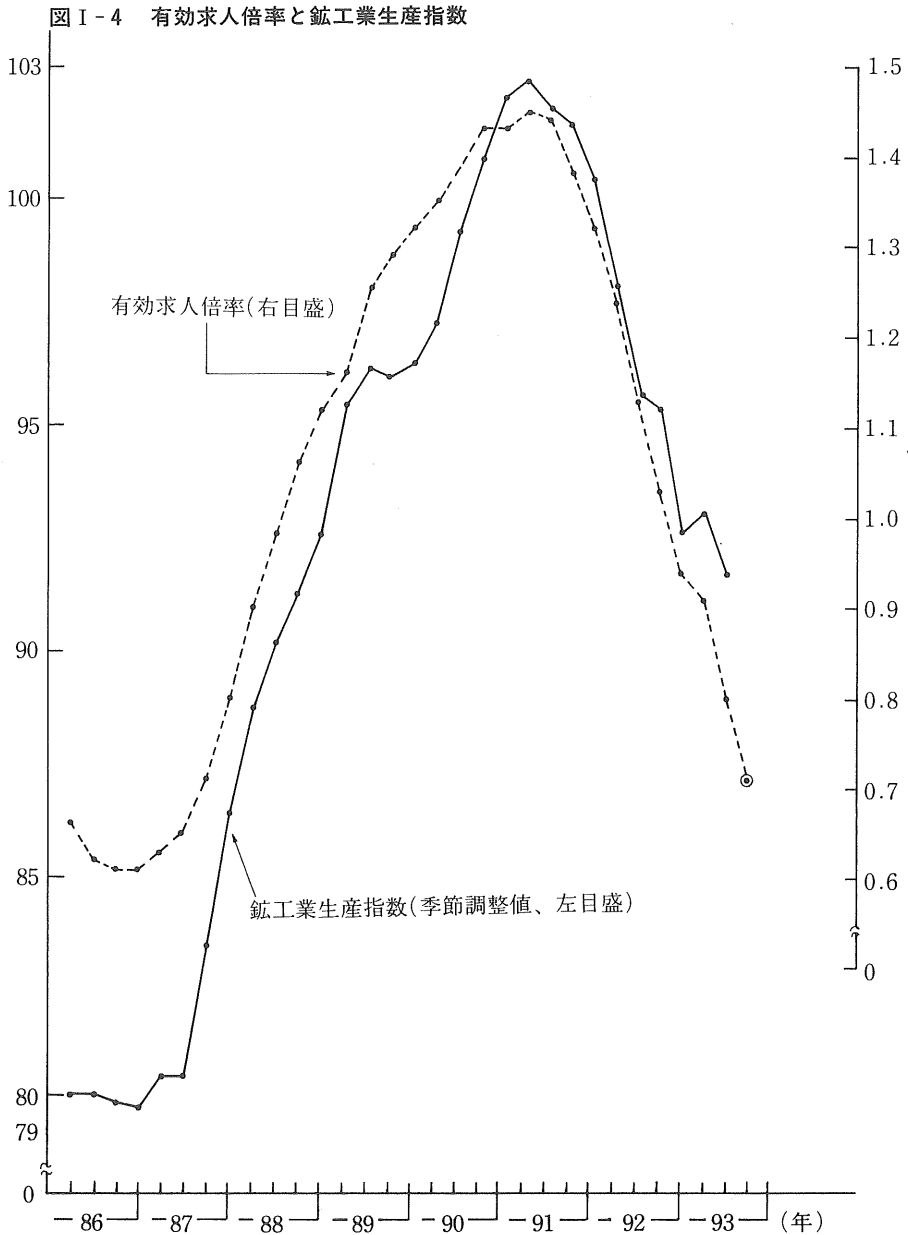


表 I - 4 により作成。

3. 鉱工業生産指数と有効求人倍率

D I の一致系列11指標の中に選ばれている鉱工業生産指数と有効求人倍率は、景気の動きとよく対応しているが、とくに、四半期ごとでその動きをとり上げると興味深い⁵⁾。



注：有効求人倍率の7～9月期の数値は7月のみの数値。

資料：『経済統計年鑑 '93』（東洋経済新報社）

図 I-4にみられるように、第10循環の谷である86年11月の第4四半期に、両者とも底をうち、91年の1—3月期にピークを迎えている。この二つの指標から、景気の山は91年1—3月期であると考えられる。

91年の1—3月期の有効求人倍率は1.44, 1.45, 1.46と3月が最も高くなっている。鉱工業生産指数は102.9, 103.1, 102.1と2月がもっとも水準が高い。鉱工業生産指数から、景気の山は2月と判定する。なぜならば、有効求人倍率の月ごとのデータは、若干の遅行性があると考えられるからである。

つぎに、谷について考えると、図 I-4から底は見えてこない。鉱工業生産指数は93年 I 期に反転上昇して回復を思わせたが、また、II 期に減少に転じている。後にみるように、企業が設備投資を抑制し、個人消費も振わない状況では、生産や出荷の増加は期待できない。7月の鉱工業生産指数は91.7（速報値）で、0.3%減である。通産省の生産指数予測によると、8月-1.0%、9月1.5%であり、回復はむずかしい。

四半期の有効求人倍率は低下の一途をたどっている。過去のデータによると、循環の動きと四半期の有効求人倍率の変化とが見事に対応しているが、ここでも、底から上昇してピークに達し、ピークから反転下降するという整然とした波動を示している。いまだ底に到達する気配はない。

(注)

- (1) 経済企画庁の作成する景気動向指数は先行系列、一致系列、遅行系列の三つがある。選ばれている指数の数は、先行13、一致11、遅行8の合わせて32である。各系列とも、3カ月前にくらべて、景気のよくなった指標の割合を%で示す。指数の求め方は、3カ月前にくらべて、改善した指標には+1、同水準である指標には0.5、後退した指標には0を与え、それらの合計を指数の数（一致系列は11）で割ってパーセントで示す。一致系列の採用指標は、鉱工業生産指数（季節調整値）、製造業原材料消費指数（季節調整値）、電力使用量（季節調整値）、製造業稼働率指数（季節調整値）、製造業労働投入量指数（季節調整値）、投資財出荷指数（除輸送機械、季節調整値）、百貨店販売額（前年同月比）、卸売業商業販売額指数（前年同月比）、全産業経常利益（季節調整値）、製造業中小企業売上高（季節調整値）、有効求人倍率（除学卒、季節調整値）の11指標である。景気動向指数は、景気の強弱を示すことはできないという欠点をもつ。つまり、DI60%より、DI90%が景気上昇スピードが高いわけではなく、反対に、DI10%が、DI45%よりも不況深刻度が強いとはいえない。
- (2) 景気総合指数は、景気動向指数の欠点を修正する目的で、昭和59年8月から発表されるようになった。景気上昇、景気下降の強弱を示し、一致系列は景気の山と谷を明らかにしている。
- (3) 経済企画庁は93年6月10日に、この理由で、ちゅうちょしながらも底入れ宣言したが、後に修正する。
- (4) $(6 \times 1 + 0.5 \times 1) / 10 = 0.65$ と求められる。
- (5) 有効求人倍率は、公共職業安定所に申し込まれた求人と求職をもととする統計。有効求職者数

に対する有効求人数の倍率で示す。「有効」というのは、新規の求人、求職が翌々月末まで有効ということ。求人数も求職者数も先々月の申し込みまでしかのぼってカウントされることになる。近年、就職情報誌に依存することが高まっており、有効求人倍率は労働市場全体の動向を反映していないといわれる。

II. 在庫調整

1. 生産・出荷・在庫指数の動き

図II-1によると、90年の5月まで、好況を反映して在庫は4.5%以上の伸びを示している。一方、出荷と生産は、5月以降めだって増勢に転じ、7月からは両者とも4%をこえる伸びを示して、好況を呈しており、91年2月まで高い伸びが続く。とくに出荷の伸びはめざましく、5月から10月まで6カ月の間、生産の伸びを上まわって伸び率が高く、10月は8.7%を記録している。出荷指数そのものも図II-2からわかるように、近年では103.0ともっとも高い。需要が強く、出荷が活発であり、生産増加が追いつけないという好況時の特徴がうかがわれる。

出荷と生産のこのような動きをうけて、在庫は6月に大幅に伸び率を下げ、7月から12月まで1%未満の減少率で安定的に推移する。

11月から、出荷の伸びは、生産の伸びを連続して下まわるようになり、91年1月には目立った差が生じる。出荷の伸びの鈍化に対して、増産の抑制がむずかしいという景気過熱時の特徴が出ている。景気はピークに近いと予想される。出荷、生産とも、2月では、5.8、6.7%とまだ高い水準の伸び率であるが、3月には落ち込んで両者は半減し、景気後退をうかがわせる。とくに、出荷は、あきらかに3月から減少トレンドに転換する。

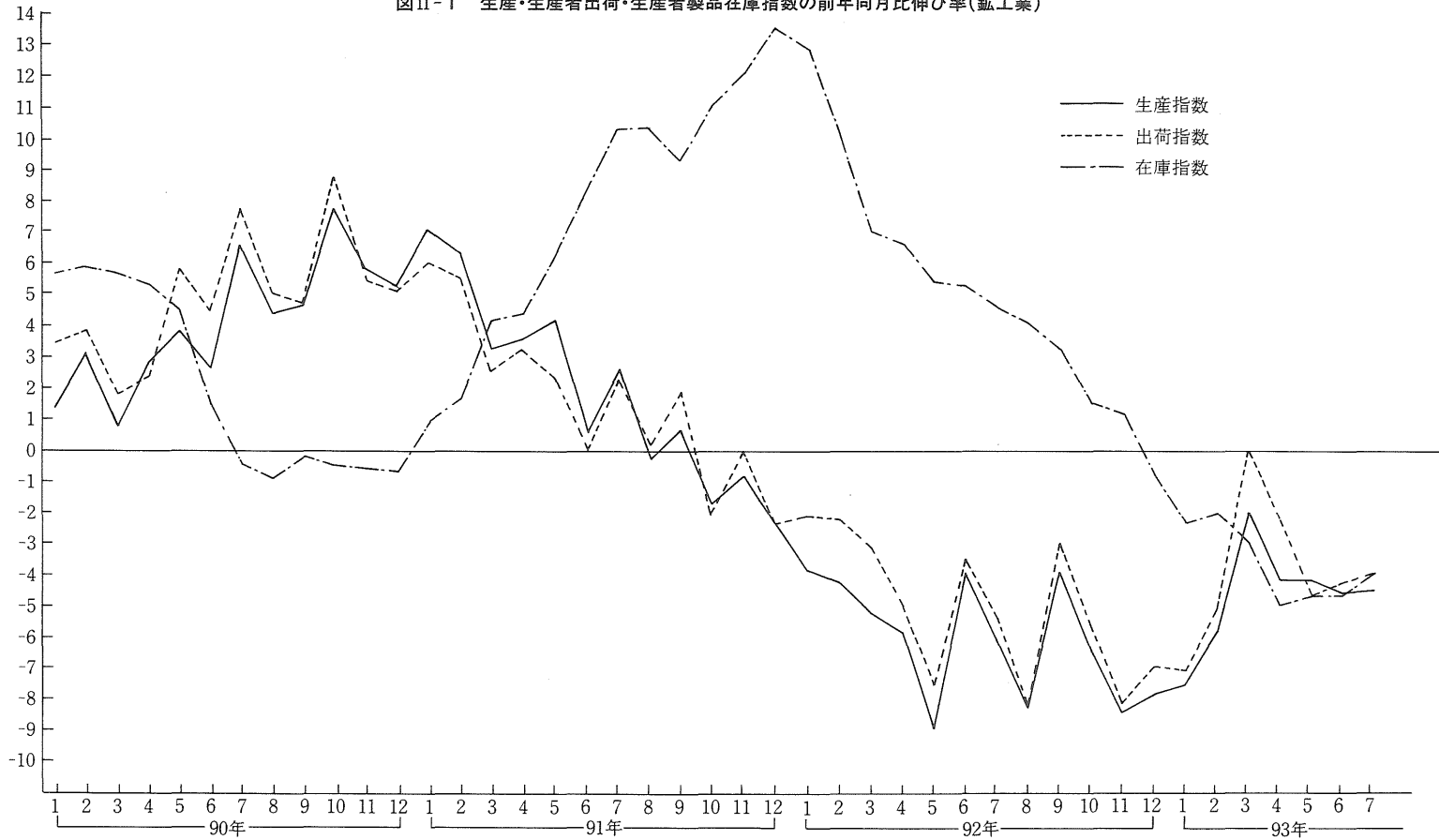
生産の伸びを出荷の伸びが下まわったことを反映して、在庫は91年1月から上昇に転じ、3月に伸び率を高めて、以降継続して急激に在庫は積み上っていく（図II-2も参照）。

以上のような出荷・生産・在庫の伸び率の動きからすると、91年2月は好況のピークにあり、3月には転換して後退に入ったと思われる。

5月には、いままでの好況の経験が尾をひいて、反転、強気に伸びを高めたが、一時的にすぎず、以後、はっきりと、出荷、生産の伸び率は減少トレンドを描く。10月には両者とも減少率に転換する。反対に在庫の増加率は高まる一方で、9月にブレーキがあるものの、12月の13.4%まで高まる。

不況で出荷の落ちこんでいるなか、10月から減産がはじまり、12月から92年5月まで連続して6カ月減産率を高め、その後、変動はあるが、93年に入っても増加に転じていない。前年比減産は91年10月から93年7月まで、連続22カ月に及ぶ。出荷の減少するなか、きびしい生産調整が続いている。

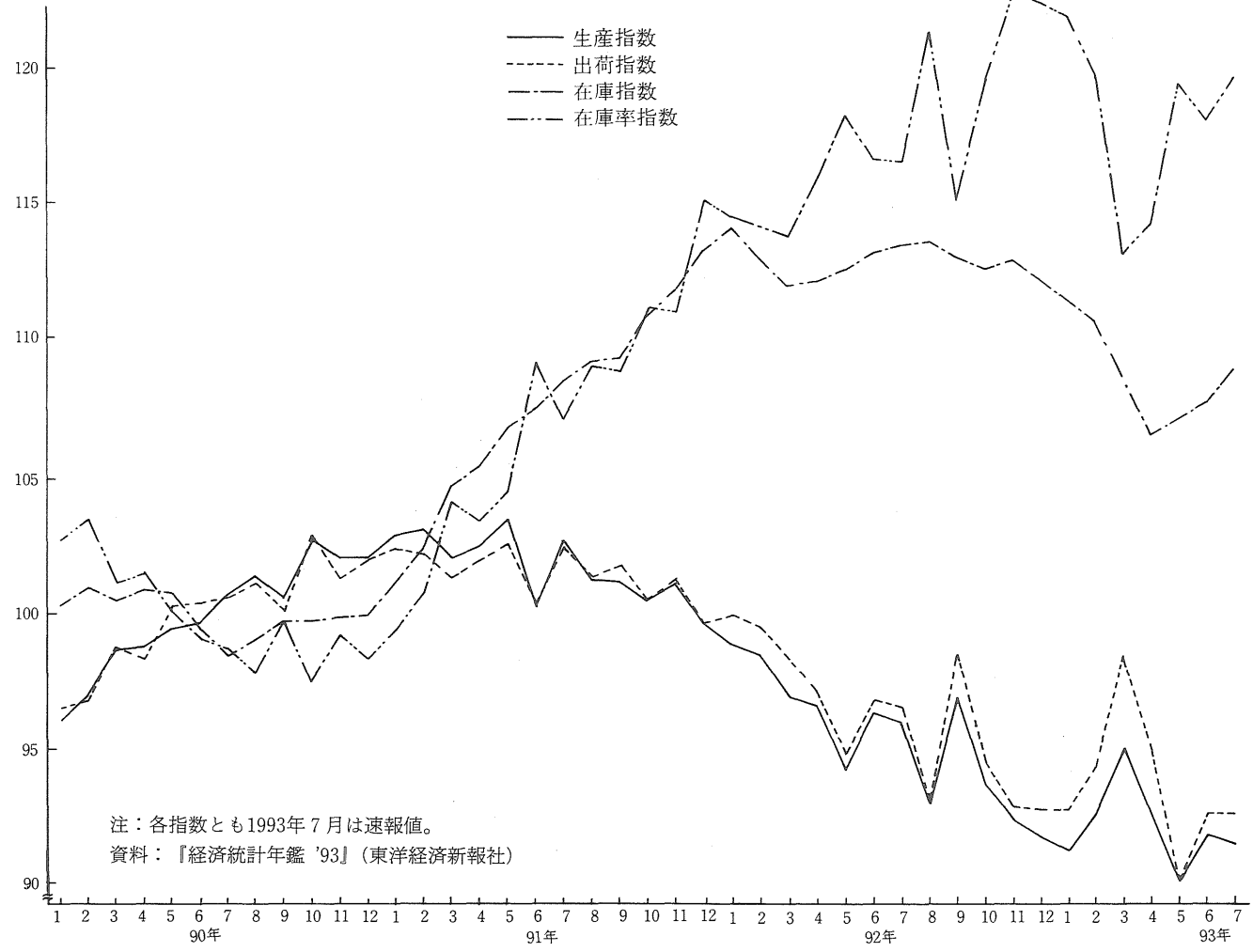
図II-1 生産・生産者出荷・生産者製品在庫指数の前年同月比伸び率(鉱工業)



注：各指数とも1993年7月は速報値。

資料：『経済統計年鑑 '93』(東洋経済新報社)

図II-2 生産・生産者出荷・生産者製品在庫・生産者製品在庫率指数(鉱工業)



在庫は、生産調整に対応して、92年の1月から伸び率を下げはじめ、93年1月まで連続して1年の間低下している。92年12月にはじめて前年同月を下まわり、減少は93年7月まで続いている。在庫の絶対水準は、92年の間は112をこえて高かったが、12月に前月比減少に転じ、93年4月(106.5)まで低下した。5月からは、再び上昇している(図II-2)。

一般に、在庫調整は、次の(1)~(3)の段階を経て終了するといわれる。

- (1) 減産により在庫の前年比増加率が低下する。
- (2) 在庫増加率がマイナスに転じる。
- (3) 在庫減少幅が減産ペースを上回る。

(1)については、前述のように、92年1月からはじまっている。(2)については92年の12月に-0.8%とマイナスに転じている。(3)については、93年になって、3、4、5月と在庫の減少率が生産の減少率を上まわっており、6月は両者がほぼ同率であることから、条件は全部クリアーされて、4-6月期に在庫調整は終了したといえるかもしれない。

しかし、7月には、減産ペースが在庫減少幅を若干上まわった。しかも、2、3月の決算期対策で生産と出荷が高まり、在庫率指数は3月に113まで下げたが、5月に再び大幅に上昇しており、景気回復という状況ではない(図II-2)²⁾。7月の生産指数は前月比0.3%の減少、出荷は横ばい、在庫は同1.1%上昇で3カ月連続して在庫は積み上がっている。生産低下の第1理由は、消費低迷からの乗用車の減産といわれ、公共投資、住宅投資を除けば、出荷を上向かせるものはないという³⁾。また、通産省の生産予測指数は、8月に-1.0、9月1.5%となっており、円高、長雨、冷夏によって出荷が停滞しているため、さらに在庫調整の必要が生じると思われる。

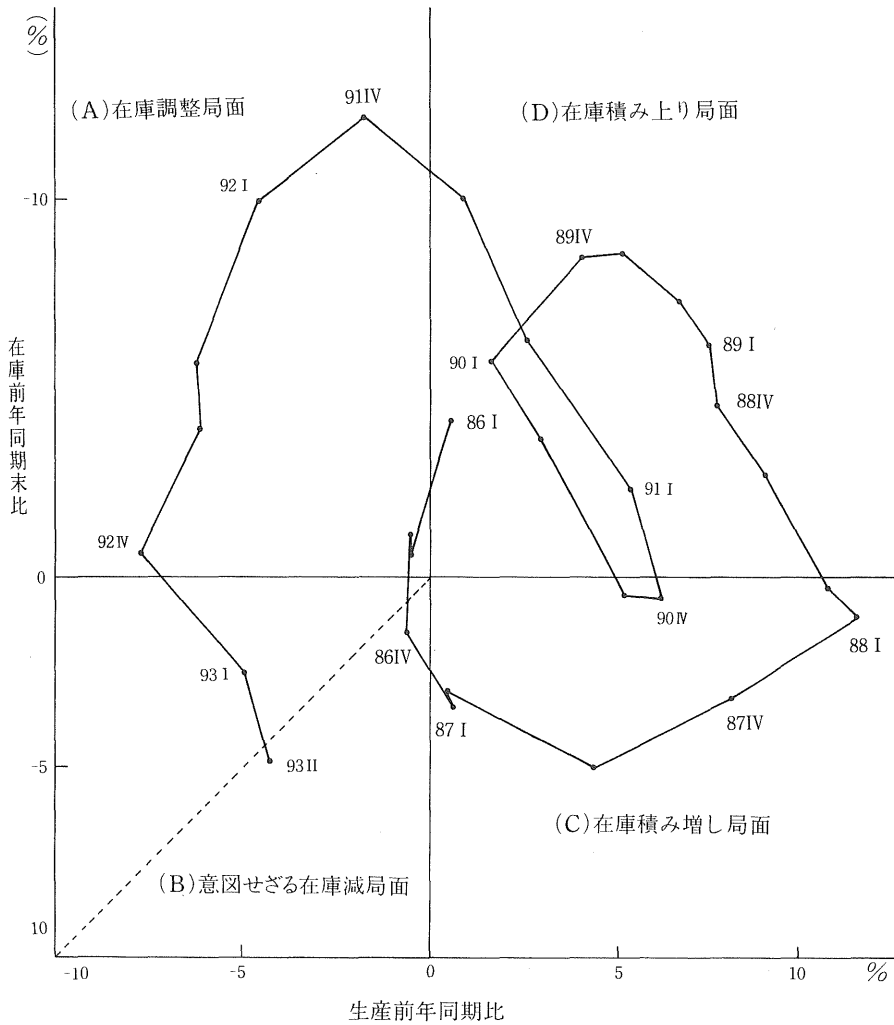
2. 生産—在庫循環

図II-3図によるとグラフの動きの中に、2つの環があり、第11循環は、在庫の2つの循環を描いて長期化してきた。

86年Ⅳ期の谷から意図せざる在庫減のもとで回復がはじまり、87年のⅢ期に生産の伸びが顕著になり、回復がはっきりする。在庫の積み増しが続き、88年Ⅰ期に生産の伸びは11.4%ともっとも高くなる。つぎの88年Ⅱ期から生産の伸びは連続的に低下し、他方の在庫は伸び率を高めて在庫が積み上る。在庫の伸びは88年Ⅲ期にピークとなり、90年Ⅰ期には、生産の伸びも大幅に落ち、在庫も収縮する。次の90年Ⅱ期には生産、在庫ともひき続き収縮してAの在庫調整局面に入るかと思われ、実際にはそうならず、景気はもり返してねばり腰をみせた。90年Ⅱ期には、反対に生産は増勢に転じ90年Ⅳ期まで続き、在庫は伸びが低下し、90年Ⅲ、Ⅳ期には前年同期比減少となり、在庫は取り崩されている。

生産の伸びはかなり高く、在庫は積み上りに転じた91年Ⅰ期はピークと考えられ、以後急速に

図II-3 生産—在庫の循環



資料：『経済統計年鑑 '93』（東洋経済新報社）

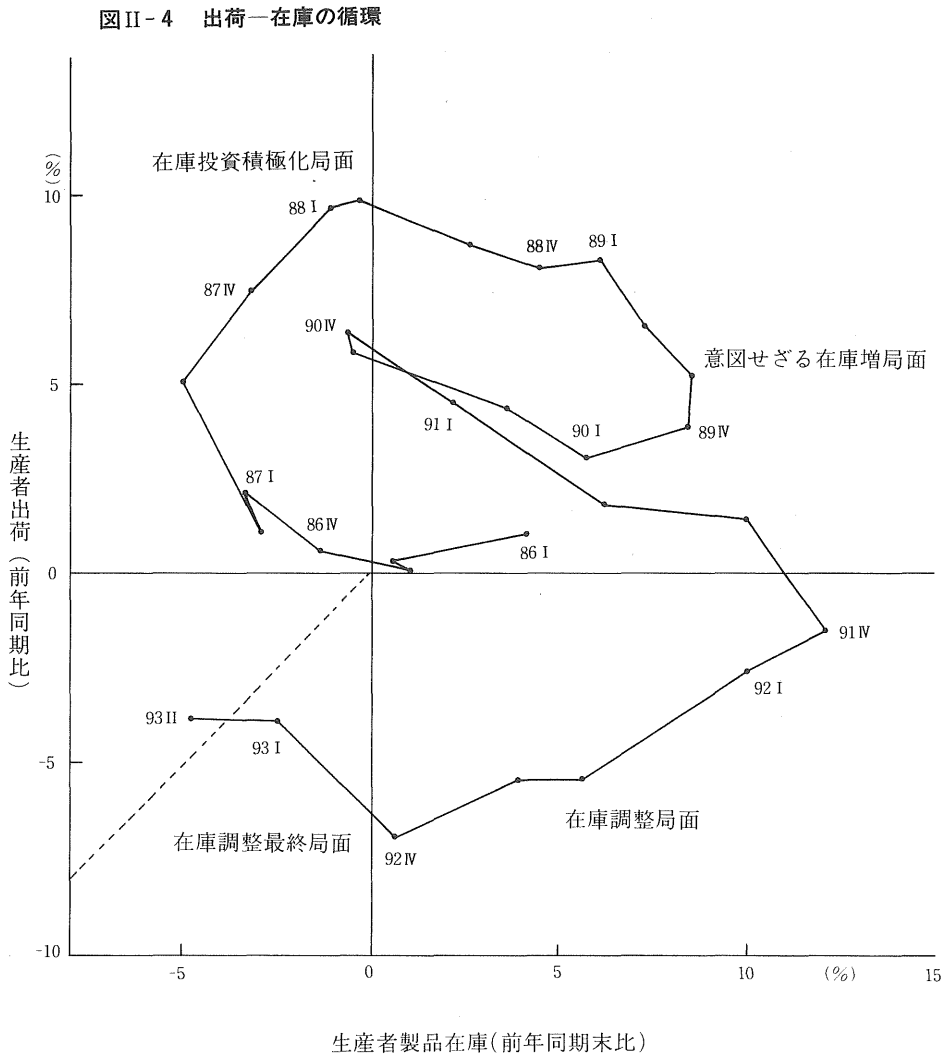
生産の伸びは鈍化し、在庫は積み上る。91年IV期に在庫の伸び率は最高となり、以後在庫調整がはじまり、92年IV期には前年並みの在庫水準となり、在庫調整は転期を迎える。93年I期にはBの意図せざる在庫減の局面に入った。そして、93年II期はB局面の点線の下側にあることから、前節の(3)の条件をみたしている。すなわち、在庫の減少率 $>$ 生産の減少率である（点線は在庫減少率 $=$ 生産減少率を示す45度線）。したがって、在庫調整はいちおう終了したことになる。

しかし、7月には、点線の上側（ $-4.5, -4.0$ ）に移動するし、8月にも減産であれば、なおB局面にとどまる可能性があり、景気の谷はまだ見えないと考えられる。たとえば、87年I期は

景気回復のⅠ期目であり、C局面にやっとふみ込んだところであり、その前期の86年Ⅳ期はB局面にあって、景気の谷である。

3. 出荷—在庫循環

図Ⅱ-4⁵⁾は出荷—在庫の循環を描いている。86年Ⅳ期の谷から回復がはじまり、出荷が伸びはじめ、在庫の減少がいきつくと、本格的な景気回復になる。87年Ⅲ期から、出荷好調のなか、在庫の積み増しが行なわれ、88年Ⅰ、Ⅱ期の頃には景気のまっ盛りとなる。しだいに在庫の伸びを



資料：『経済統計年鑑 '93』（東洋経済新報社）

高めるが、それ以上に出荷の伸びは高く、ひきつづいて好況を呈している。89年Ⅰ期を過ぎると出荷の伸びは減速し、89年Ⅲ期には景気は1回目のピークを迎え、意図せざる在庫増局面⁶⁾に入ったと思われる。

89年Ⅳ期、90年Ⅰ期と、出荷、在庫の伸びの低下で左下方向への動きをはじめ。やがては在庫調整局面へ入っていくと予想されたのであるが、実際のところは反転左上方へと動き、景気が持ちなおしたと考えられる。在庫の伸びは落ちるが、出荷の伸びは上昇を続け、90年Ⅲ、Ⅳ期には在庫は前年同期の水準を下まわった。

90年Ⅳ期から、さらに右上方へ動いて循環を描けば、88年当時の好況を再現することができ、景気拡大期間はいざなぎ景気に迫いついたかもしれない。しかし、現実には、右下方へ落ちてしまっており、出荷の勢いは低下した。91年Ⅰ期には在庫は減少から増加に転じたが、まだ出荷の伸びの水準は高く、景気の山にあると考えられる。86年Ⅳ期の谷からかぞえて17期目である。

91年Ⅱ、Ⅲ期は意図せざる在庫増局面にあつて、景気は急降下、在庫はどんどん積み上げる。91年Ⅳ期には出荷は前年同期水準より落ち込み、在庫の増加は頂点に達する。ここから長く厳しい在庫調整がはじまっている。93年Ⅰ期によく調整の最終局面に入った。図Ⅱ-4中の点線（在庫の減少幅＝出荷の減少幅）の上側にある93年Ⅱ期では、在庫減少幅＞出荷減少幅となり、調整は一巡したものと考えられる。しかし、Ⅲ期には、再び点線の下側にもどらないとも限らない。

（注）

- （1） 日本経済新聞93年1月28日参考。
- （2） 製品在庫率指数は、製品在庫指数を出荷指数で割って指数化する。景気に先行性をもつ。最終需要財の在庫率指数は景気動向指数（DI）の先行系列に選ばれている。景気の上昇局面では、出荷の増加に対し、在庫増が間に合わないため、在庫率は低下する。不況局面では、出荷は思うにまかせないのに対し、在庫は意図せず積みがるから、在庫率は上昇する。景気の動きとは逆サイクルである。
- （3） 日本経済新聞93年9月1日参考。
- （4） 日本経済新聞92年4月5日参考に作成。
- （5） 日本経済新聞93年6月27日および、『ゼミナール日本経済』（日本経済新聞社）36ページ参考に作成。
- （6） 在庫の伸び率＞出荷の伸び率をこの局面の条件と考えている。

Ⅲ. 経済成長率と需要

1. 成長率の推移と需要

いまだ好況期にある90年の実質経済成長率は、4.8%と高率である。個人消費（民間最終消費

表Ⅲ-1 経済成長率と寄与度

項 目	1990年	1991年	1992年
G N P	4.8%	4.1%	1.5%
民間需要	4.5	2.3	-0.4
個人消費	2.3	1.3	1.0
住宅投資	0.3	-0.5	-0.3
設備投資	2.3	1.2	-0.9
在庫投資	-0.3	0.3	-0.3
政府支出	0.5	0.4	1.0
経常海外余剰	-0.2	1.4	0.9
輸出等	1.8	0.9	0.4
輸入等	-2.1	0.5	0.5

資料：『経済統計月報』平成5年6月（日本銀行）

支出）と民間企業設備投資の成長への寄与度はどちらも2.3%，あわせて4.6%である（表Ⅲ-1）。平成景気の2本柱による成長というパターンが持続している。民間住宅投資もまだ0.3%の寄与であるが、在庫投資（民間在庫品増加）は、前章の鉱工業製品在庫指数にみられるように、好況のため取り崩されて、-0.3%と成長を下げている。外需（経常海外余剰）は-0.2%の寄与である。平成景気の内需による成長という特徴は残っている。

その2月に景気がピークを迎え、3月以降急速に景気が後退したと思われる91年には、成長率は4.1%を維持するものの、民間需要の寄与は半減し、外需の1.4%寄与に転換している。外需の寄与は、輸出等が前年に比べて伸びを半減させたが、輸入等が前年の大幅な増加から減少に転じたからである¹⁾（表Ⅲ-2）。

表Ⅲ-2 経済成長率と各需要の変化率

項 目	1990年	1991年	1992年
G N P	4.8%	4.1%	1.5%
個人消費	3.9	2.2	1.7
住宅投資	4.7	-8.6	-5.4
設備投資	11.4	5.7	-4.1
公共投資	4.5	4.4	12.2
輸出等	10.7	4.8	2.5
輸入等	12.0	-2.8	-2.6

資料：『東洋経済統計月報』'93.9（東洋経済新報社）

民間需要は、個人消費が3.9から2.2へ、設備投資が11.4から5.7%へと伸び率を落し、平成景気のエンジンが減速した。政府の需要は横ばいだが、住宅投資は4.7から-8.6%（寄与度-0.5%）へといちはやく落ち込み、景気後退のきっかけとなっている。

92年には、成長は1.5%へダウンし、景気はいっそう悪化した²⁾。民間需要は-0.4%と成長を

ひき下げ、政府需要と外需が1.9%寄与している。

民間需要では、設備投資が増加から減少へと伸び率を10%も下げて、-0.9%の寄与である。設備投資は深刻な落ち込みである。住宅投資は前年に続きマイナスの寄与である。政府の需要は、総合経済対策による公共投資（12.2%増）が伸びて、1.0%成長に寄与した³⁾。個人消費も伸び率を落したが、1.0%の成長寄与である。

平成不況は個人消費と設備投資の落ち込みが深刻であり、いずれの指標も悪い結果を示している。

総務庁統計局の「家計調査」によると、全国勤労者世帯の実質消費支出は、90～92年に前年比で1.6, 0.9, 0.5%と伸びを低下させている。また、平均消費性向は、75.3, 74.5, 74.5%と低下している。

販売面の統計では、新車販売台数は、90年に15.9%と伸びたが、91年-4.6%、92年-8.5%と販売を落している。92年になると、耐久消費財の出荷額や大型小売店販売額は、前年比マイナスとなった。とくに百貨店販売額は-3.0%とおちこみが大きく、92年3月から1年以上にわたって前年比マイナスが続いている。

経済企画庁の機械受注統計（船舶・電力を除く民需）は、90～92年に、前年比で、10.4, -2.5, -13.2%と伸び率が悪化している。また、建設省の建設工事受注額統計の民間分は、同様に32.9, -1.7, -15.5%と悪化している。設備投資に先行性をもつという二大受注が、92年に大きく落ち込んでいる。93年度の設備投資計画も減少が目立っている。表III-3に示すように、日本長期信用銀行、日本債券信用銀行、日本経済新聞社の調査によるといずれもマイナスである。とくに製造業では3機関で11～15%のマイナス幅である。全産業で3つの平均は-4.3%である。

表III-3 93年度の設備投資計画

	長 銀	日 債 銀	日 経 新 聞
全 産 業	- 2.6	- 3.0	- 7.4
電力を除く	- 6.5	- 6.1	-13.1
製 造 業	-11.7	-15.2	-15.1
非 製 造 業	1.6	1.5	- 2.6

注：工事ベース、前年度比伸び率%

長銀は日本長期信用銀行、日債銀は日本債券信用銀行

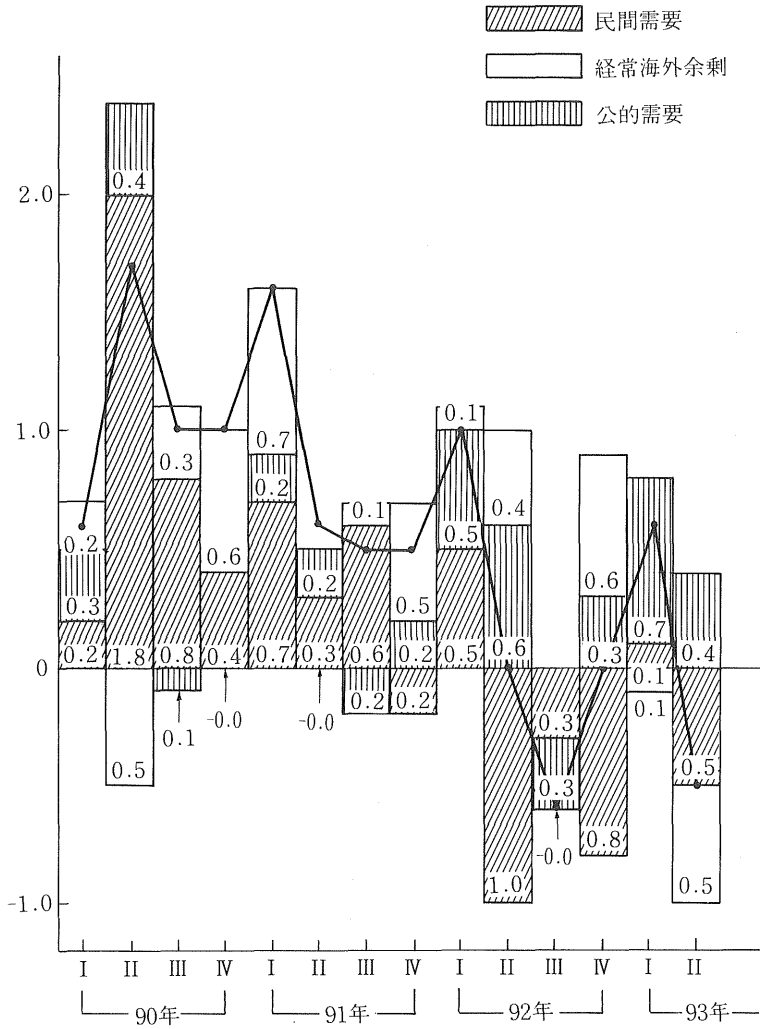
資料：日本経済新聞93年8月27日

2. 四半期GNP成長率と需要寄与度

次に、成長率の推移を四半期でみてみよう（表III-4、図III-1、図III-2）。

90年では、II期にはI期の0.6%から回復して1.7（年率7.0）%を記録した。内需2.2%の寄与による成長で、設備投資0.6%、個人消費0.9%が中心である。好景気を反映して輸入等が大幅に増加したため、外需は-0.5%成長をさげた。

図III-1 経済成長率と需要の寄与度(四半期)



表III-4により作成。

90年III, IV期には成長率は1.0%に下がったが、民間需要の寄与が0.8, 0.4%と半減したためである。その理由は、個人消費がIII, IV期に0.1, -0.1%に、住宅投資がIV期に-0.1%に落ち込んだためである⁴⁾。III, IV期では設備投資と外需が成長を支えた。

91年I期には、民間需要0.7, 外需0.7%の寄与で1.6%の成長をもちかえしたが、すでに見たように、II, III, IV期には低成長率の0.6, 0.5%に後退した。

I期の民間需要のうち、住宅投資は続いて足をひっぱったが、個人消費と在庫投資(-0.1から0.2へ)がまったく同じに寄与度をもどし、設備投資はなお0.4%を維持した。外需は輸出等

表Ⅲ-4 経済成長率と各需要の寄与度（四半期）

(単位：%)

四半期	個人消費	住宅投資	設備投資	在庫投資	民間需要	公共投資	政府支出	輸出等	輸入等	経済海外余剰	経済成長率
90 I	0.2	0.1	0.4	-0.5	0.2	0.1	0.3	0.8	-0.6	0.2	0.6
II	0.9	0.1	0.6	0.2	1.8	0.3	0.4	0.3	-0.8	-0.5	1.7
III	0.1	0.2	0.5	0.0	0.8	-0.2	-0.1	-0.4	0.7	0.3	1.0
IV	-0.1	-0.1	0.6	-0.1	0.4	0.0	-0.0	0.5	0.2	0.6	1.0
91 I	0.2	-0.2	0.4	0.2	0.7	0.0	0.2	0.5	0.2	0.7	1.6
II	0.7	-0.3	-0.1	0.0	0.3	0.4	0.2	-0.3	0.2	-0.0	0.6
III	0.5	-0.2	0.1	0.2	0.6	-0.3	-0.2	0.5	-0.5	0.1	0.5
IV	0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.5	0.5
92 I	0.6	-0.1	-0.0	0.0	0.5	0.2	0.5	0.1	-0.0	0.1	1.0
II	-0.5	0.2	-0.4	-0.3	-1.0	0.5	0.6	-0.3	0.7	0.4	0.0
III	0.4	0.0	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.3	0.2	-0.2	-0.0	-0.6
IV	-0.3	-0.2	-0.7	0.4	-0.8	0.3	0.3	0.4	0.2	0.6	0.0
93 I	0.7	-0.1	-0.0	-0.5	0.1	0.5	0.7	0.3	-0.4	-0.1	0.6
II	-0.4	0.2	-0.7	0.4	-0.5	0.4	0.4	-1.0	0.6	-0.5	-0.5

資料：『国民経済計算年報』平成5年版（経済企画庁編）
『経済統計月報』平成5年6月（日本銀行）

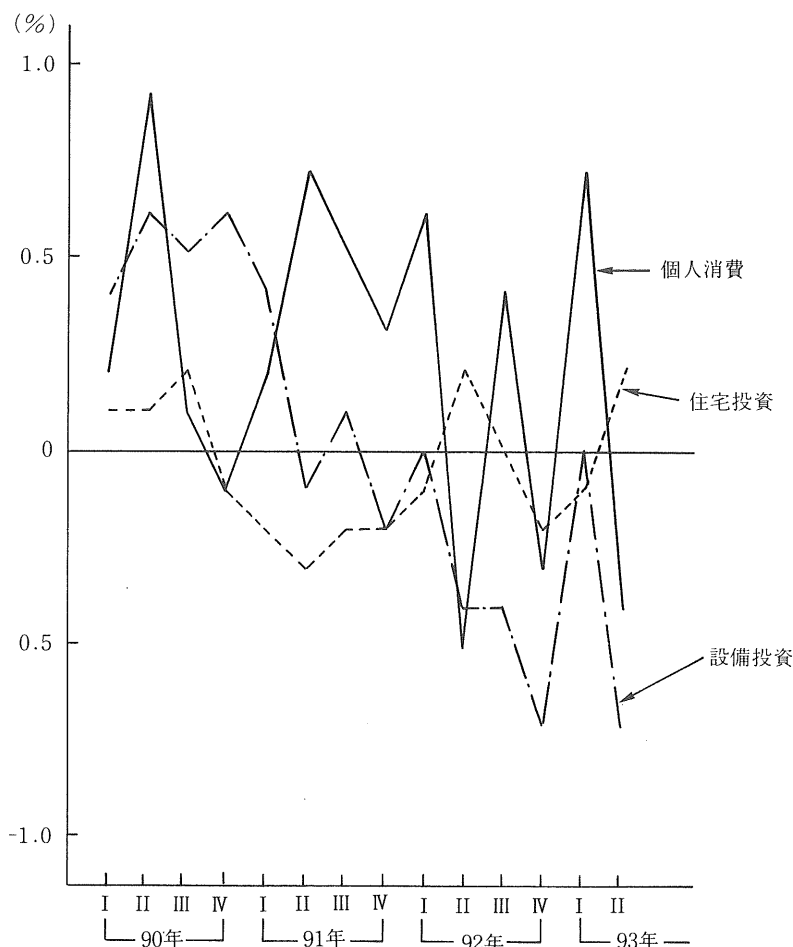
(0.5) と輸入等減 (0.2) による。

II, III, IV期では、外需も民間・政府需要も振わず、エンジン役の設備投資が、住宅投資にならって、減衰過程に入ってしまった。ひとり個人消費が、0.7, 0.5, 0.3%と寄与している⁵⁾。公共投資はII期に0.4%, III期に0.3%と支えている。

92年に入ると、I期に、政府、民間0.5%ずつで1.0%の成長率にもどしたが、II, III, IV期に民間需要が、-1.0, -0.3, -0.8%のマイナスに落ち込み、不況は深刻となった。設備投資が継続してマイナスの寄与度が大きくなり、個人消費は住宅投資よりも振幅のはげしいプラス、マイナスの寄与をしているためである。公共投資、在庫投資、および輸入の大幅な減少などの協役が成長率を交代で支えている。II, III, IV期の0.0, -0.6, 0.0%の成長率は、第1次石油危機後につぐ停滞ぶりである。

93年I期には、1年ぶりに0.6%とプラスの成長率にもどした。在庫調整が進展したことで在庫投資は成長の足をひっぱったが、個人消費と公共投資が成長を支えた。個人消費は決算期末に

図III-2 各需要の経済成長率への寄与度その1(四半期)



表III-4により作成

むけての自動車の売込み合戦などで増加した。

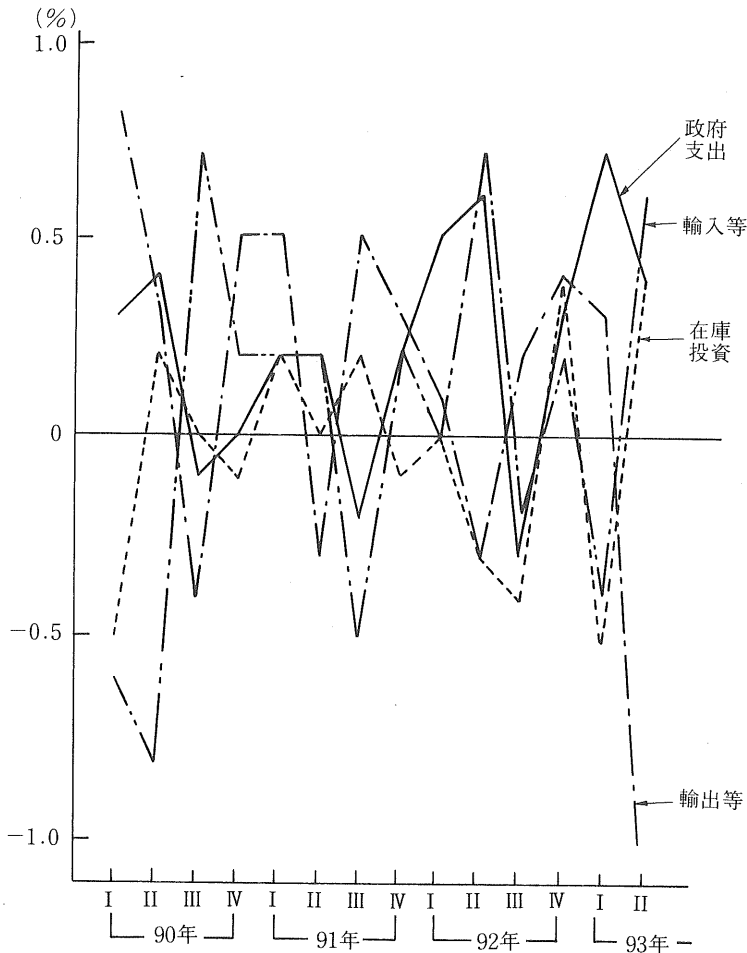
93年II期は、四半期成長率が再び -0.5% と落ちこんだ。民間と政府の需要が相殺して内需の寄与はなく、外需の -0.5% が成長率となった。外需のマイナスは、円高の影響などで、輸出と利子等の受取りが大幅に減少したためである。

消費は、衣服・家具などの販売が低迷し、自動車などの耐久消費財が、前期回復の反動で減少した。設備投資は、製造業、非製造業ともに落ちこみ、 3.7% 減であった。在庫投資は今期も変動幅が大きく、前期と反対に 0.4% の寄与と積み上り、在庫調整は遅れている。

(注)

(1) 輸入等はGNPの控除項目であり、輸入等の増加はGNPの成長率をひき下げ、減少はひき上げ

図III-2 各需要の経済成長率への寄与度その2(四半期)



表III-4により作成

る。

- (2) 成長率1.5%は速報値であり、93年12月に発表される確報によると、下方修正される可能性がある。1.5%は、第1次石油危機後の74年の-0.8%以来の低率である。
- (3) 92年8月28日、公共投資拡大8兆6,000億円、中小企業対策及び民間設備投資促進2兆1,000億円、あわせて10兆7,000億円の事業規模の総合経済対策が決められた。
- (4) 90年III期では、家電製品など耐久消費財が振るわず、IV期には暖冬で衣料品や暖房器具の売れ行きが落ち込み、乗用車販売も不振であったため、個人消費は、低い寄与度となった。
- (5) 91年II期の0.7%は、自動車販売は低迷しているが、衣料品や家庭電器の売れ行きが伸びたため、III期の0.5%では、自動車販売の不調は続いているが、旅行などレジャー消費が好調のためで、前期ほどもり上りはない。IV期には、自動車に加えて、生鮮食料品、衣料品の消費も不調になって0.3%寄与である。
- (6) 92年の各四半期を通じて、自動車や家電(エアコンなど)といった耐久消費財および衣料への

支出が減少している。I期では、うるう月要因が支出増に作用し、海外旅行などのサービス支出も堅調であった。II期にはうるう年の反動が出て、家計消費の鈍化傾向が明らかになった。III期では生鮮食料品の物価上昇率が低下したことで0.4%寄与に持ちなおしたが、次のIV期では支出割合の高い費目が落ちこんで成長率を下げた。また、電気機械、一般機械、自動車など製造業での設備投資が続いて落ちこんでいる。

IV. 雇用および物価

1. 雇用の動向

平成景気の好況を反映して、有効求人倍率は連続して高くなり、91年3月に1.46倍とピークになる(図IV-1)。

3月以後には、景気後退にともなって、有効求人倍率は低下を続け、92年10月(0.97)から1倍を割るようになり、人手不足から人手過剰に転じている。88年6月に1.01と1倍をこえてから4年と5カ月めである。

93年に入って、1月には前月の0.92から0.93へと1度改善したが、2月から再び減少し、人手過剰がさらに高まっている。6月には、景気後退期最大の下げ幅の0.07(0.81から0.74へ)を記録し、悪化の一途である。

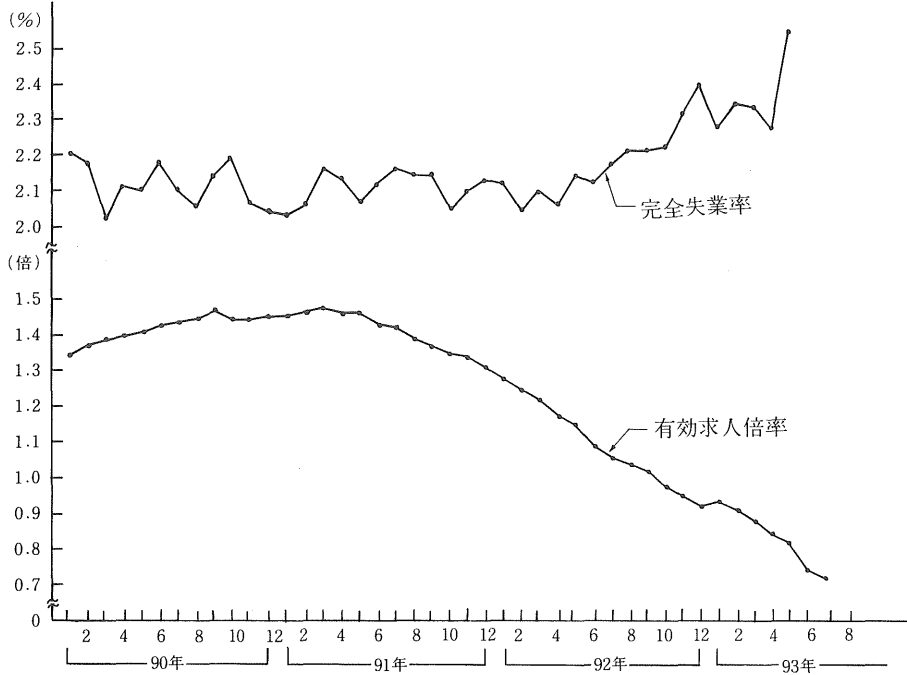
雇用動向の先行指標である新規求人数は、91年の7月に前年同月比1.6%と伸びたあとは、22カ月連続して前年割れを続けており、92年11月には前年比20%の大幅の落ちこみをみせた(図IV-2)。その後も大きな減少幅で不安定な雇用状況を示している。93年3月に、-6.1%まで前年割れが縮小したが、4、5月と再び落ちこみ、新規求人の回復は予想がつかず、有効求人倍率のような指標も上昇に転じる気配はない。

有効求人倍率は、景気の動きに対し、比較的に対応の程度が早いと考えられるが、完全失業率はむしろ景気の動きに対し遅行性をもっている。

完全失業率は、90年から92年半ばまで、2.1%の水準を上下していたが、有効求人倍率の低下のはじまりから、15カ月ほど遅れて、92年の7月から上昇トレンドに移っている。12月(2.4%)まで連続して完全失業率が高くなったが、93年になって、企業の決算期対策に対する生産増加のもとで減少傾向を示した(図IV-1)。しかし、5月には2.3から2.5%へと最大の上げ幅(0.2%)を記録した。長びく不況のもとで、企業の生産や収益の落ち込みで、企業内の潜在的な人余りが生じており、それが企業の経営を圧迫し、失業率として顕在化せざるを得ない状況になってきたのではないかと思われる。

有効求人倍率は反転上昇をみせる様子はないし、遅行性の完全失業率は急激に上昇しはじめたとなれば、雇用状況の回復はすぐに期待できない。雇用不安がつのっていくことになれば、家計

図IV-1 完全失業率と有効求人倍率



資料：『経済統計年鑑 '93』（東洋経済新報社）

の消費行動はさらにいっそう抑制され、それに応じて企業の売上げ、そして利益も減少し、さらに設備投資も縮少していくことになる。経済は悪循環によって縮少し、停滞に落ちこむ可能性がないとはいえない。

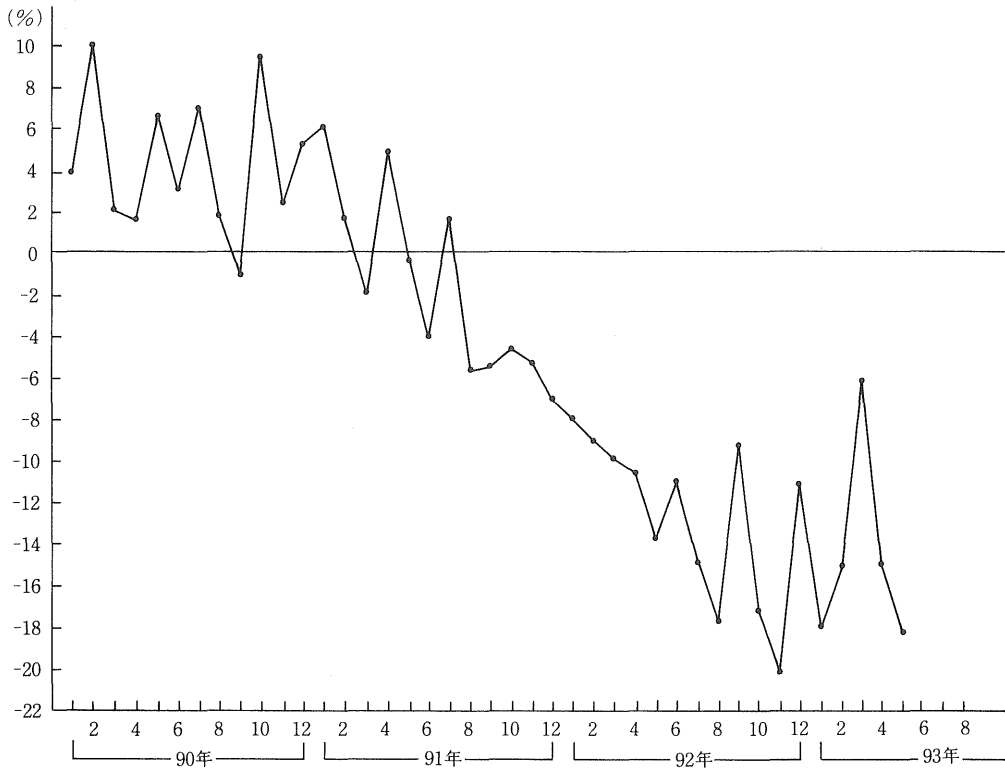
日本の雇用慣行では、景気が回復をはじめると、生産の増加を、まず所定外労働時間をふやすことによって対応する。景気拡大にともなう増産が所定外労働時間の増加でまかないきれなくなると、はじめて常用雇用をふやすことで対応する。所定外労働時間の伸びは、しだいに低下していき、やがては伸びがゼロとなり、減少に転じる。所定外労働時間は景気の動きに3～6カ月の先行性をもつといわれ、景気のピークにはすでに減少しはじめていると考えられる。

第11循環での所定外労働時間の動きは、図IV-3に示したとおりである。所定外労働時間でも2つの循環がみられる。

全産業の所定外労働時間の前年比伸び率は86年II期にははやくも底にあって、86年IV期より先行している。第2のピークは90年IV期であり、これは景気の山と考えられる91年I期に3カ月先行している。92年IV期に底に達した形であるが、93年II期からまた減少する可能性のほうが高いと思われる。

景気に先行性をもつ所定外労働時間の変化と雇用の実際を示す常用雇用の変化とによって、雇用調整の様子を分析することができる。これを製造業について示したものが、図IV-4である¹⁾。

図Ⅳ-2 新規求人数の増減率(前年同月比)



資料：『経済統計年鑑 '93』(東洋経済新報社)
『東洋経済統計月報 '93. 9』(東洋経済新報社)

86年Ⅳ期を谷として景気は回復するが、企業の景況感の改善は遅れるために雇用の減少が進む。それが、87年Ⅰ、Ⅱ期であり、円高不況が尾をひいていた。

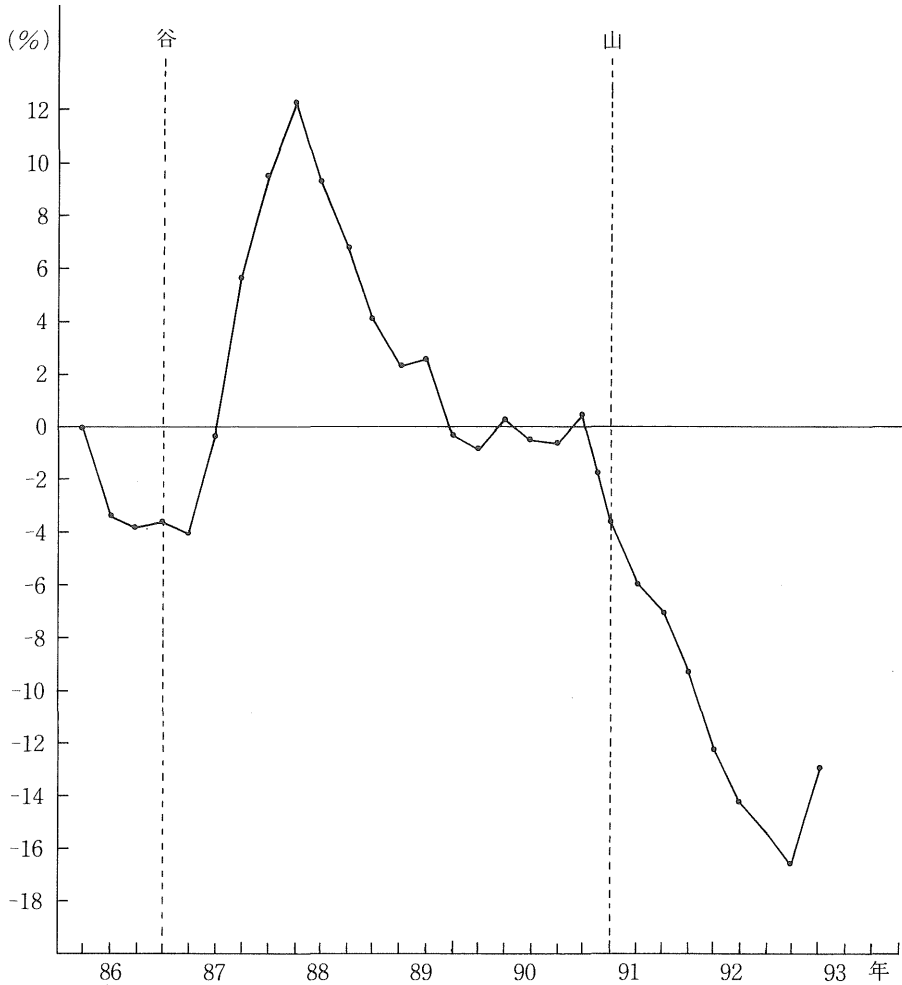
景気回復が本格化するなか、87年Ⅲ、Ⅳ期は常用雇用の減少は落ちこんだままであるが、所定外労働時間が増加していく。ついで、88年Ⅰ期には、常用雇用の減少幅はなくなり、所定外労働時間はピークを迎え、常用雇用の増加へ転換される。

88年Ⅱ、Ⅲ、Ⅳ、89年Ⅰ、Ⅱ期と、平成景気が活況を呈するなか、所定外労働時間の伸びは低下していき、かわりに、常用雇用の追加は継続して増加していく。

89年Ⅲ、Ⅳ期になると、常用雇用の増加は高水準だが、所定外労働時間は若干の減少に転じ、景気がピークを迎えて後退することを予想させるが、しかし、89年Ⅳ、90年Ⅰ、Ⅱ、Ⅲ、Ⅳ期と右回転してねばり、景気をもどしている。だが、この盛り返しは4四半期(1年間)で終り、景気の山と考えられる91年Ⅰ期に所定外労働時間は顕著な減少をみせる。次の91年Ⅱ期には、予期に反して、常用雇用の伸びが高まっており、長く続いてきた好況のため、企業の強気経営があえて雇用にふやしたものと考えられる。

後退過程にあって、91年Ⅲ期からは所定外労働時間の減少幅の拡大と常用雇用の伸びの縮小が

図VI-3 所定外労働時間指数の前年同期比(全産業)



資料：『経済統計年鑑 '93』(東洋経済新報社)

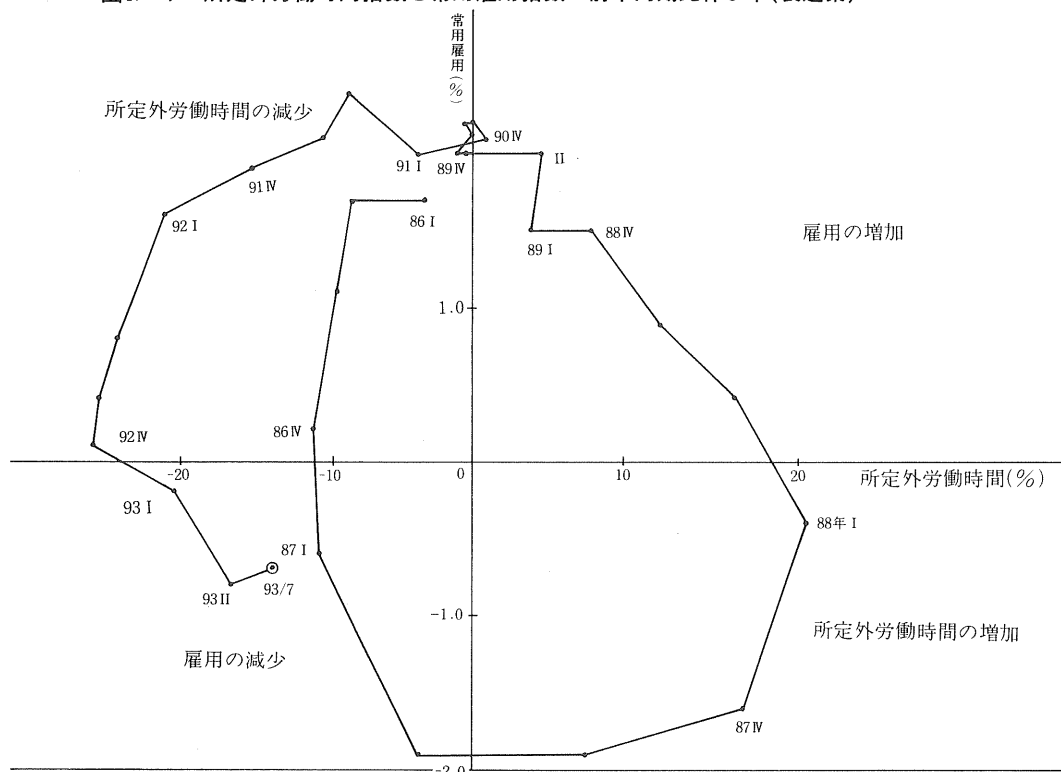
5 四半期（1年3カ月）92年IV期まで同時進行する。92年IV期に状況は転期を迎え所定外労働時間は下げ始まる。

93年に入っては、常用雇用の減少局面に入り、人員削減がはじまって、I、II期と減少幅を拡大している。7月には、その減少幅が若干縮小に転じたが、先にもみたように、雇用調整は予断をゆるさず、87年II期（完全失業率は最高の3.01%）のように落ち込む可能性がないといえない。

2. 物価の動向

1970年代は、第1次石油危機後に狂乱物価といわれるほどの物価上昇があってインフレの時代であるが、80年代にはディスインフレ時代と呼ばれるようになり、時代は様変わりである。90年代

図IV-4 所定外労働時間指数と常用雇用指数の前年同期比伸び率(製造業)



資料：『経済統計年報』平成4年『経済統計月報』（日本銀行）

に入ってもデフインフレは続いている。

表IV-1にみるように、経済全体の物価水準をインプリシットに表すGNPデフレーターは、ここ3年は2%前後で低下傾向をみせている。93年も2%より低下する予想ができる。第1次、2次石油危機後の20.1%（74年）、4.6%（80年）を考えると大変に安定している。

国内卸売物価は、1.5、1.0、-0.9%と低下している。景気後退が長びくなか、企業間の需給はゆるみが生れている。輸入物価の変化は一番大きい。8.7-8.2、-6.1%と減少している。90年では、円安、原油高、とくに円安が輸入物価を上昇させている。91、92年には、円高、原油安によって輸入物価は大幅に低下している。

総合卸売物価は、景気の動向と同じように、また輸入物価の低下を反映して、2.0、-0.6、-1.6%と下っている。総合卸売物価は輸入物価と同じように、93年も低下することが予想される。消費者物価は、90、91年と消費税率なみの上昇だが、92年には卸売物価の低下をうけて、1.6%の上昇にとどまっている。

平成不況が長期化、深刻化するなかでは、物価について、デフインフレというより、デフレーションの状況といったほうが適切になってきている。

表Ⅳ-1 諸物価指数の前年比および原油価格と円レート

項目 年	GNP デフレーター		輸入物価		国内 卸売物価		総合 卸売物価		消費者物価		原油価格	円レート
	指数	前年比	指数	前年比	指数	前年比	指数	前年比	指数	前年比		
1990	106.4	2.2	100.0	8.7	100.0	1.5	100.0	2.0	100.0	3.1	22.30	144.80
1991	108.6	2.1	91.8	-8.2	101.0	1.0	99.4	-0.6	103.3	3.3	20.37	134.54
1992	110.6	1.8	86.2	-6.1	100.1	-0.9	97.8	-1.6	105.0	1.6	19.36	126.65

資料：『経済統計月報』平成5年6月（日本銀行）、『経済要覧』平成5年版（経済企画庁）、
原油価格は、原粗油輸入通関価格、円レートは、インターバンク米ドル直物中心相場
の年平均。

四半期の物価指数を図Ⅳ-5、図Ⅳ-6によってみると、やはり輸入物価指数の変化が大変に顕著である。

90年Ⅰ、Ⅱ、Ⅲ期では、輸入物価は比較的高い水準にある。これは、原油価格が20ドル以下で低いことから、およそ150円前後の円安を反映していると考えられる。90年Ⅳ期には輸入物価は急上昇している。周知のように、イラクによるクウェート侵攻の湾岸危機のため、原油価格が32ドル/バレルをこえたためである。

91年に入ると、湾岸戦争が勃発したのであるが、原油価格の高騰はすみやかに鎮静し、これにつれて輸入物価は低下している。91年Ⅱ期以降、原油価格は変動はあるものの、18から20ドル前後で推移しているが、他方で、円高が継続して進行し、輸入物価は低下を続けている。

93年に入って、Ⅱ期には円レートが11円も高くなり、これに応じて輸入物価指数は5%近く下がっている。7、8月にも円高が進んでおり、Ⅲ期の輸入物価も低下すると思われる。輸入物価指数は、90年Ⅳ期の103.1から93年Ⅱ期の78.8まで、2年半の間に23.6%も下落している。

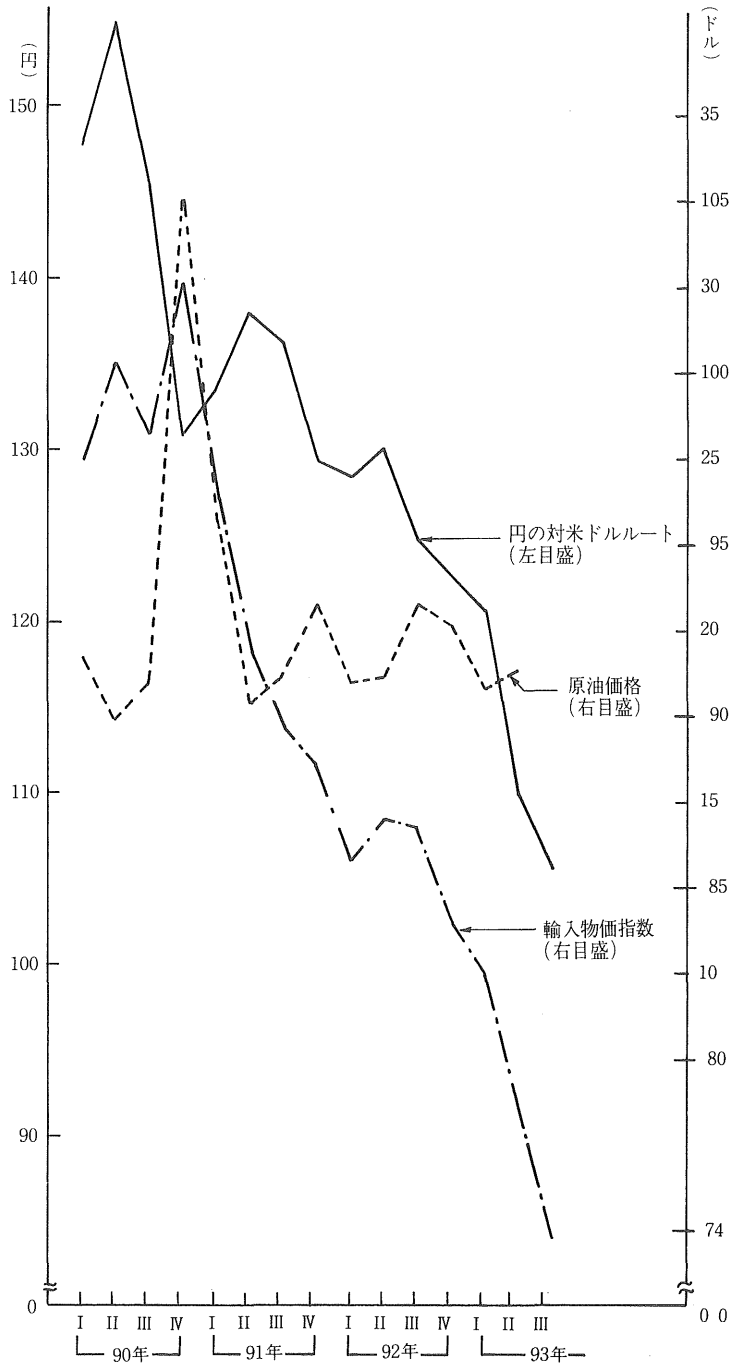
卸売物価は、平成景気の持続する91年Ⅰ期くらいまではほぼ横ばいであるが、91年Ⅱ期以降、景気後退の需給緩和に対応し、また、輸入物価の下落にも大きく依拠して継続的に下がっている。93年に入ると、輸入物価に呼応して低下速度を速めている。Ⅲ期にも低下が予想されるし、景気低迷が深刻で回復の様子がみられないことから、卸売物価の下げ止まりもいまだ見えてこない状況である。

消費者物価は、90、91年には前期比で減少することなく上昇している。輸入物価の低下が消費者物価に影響するのは3ないし4四半期後といわれるが、92年Ⅰ期にはじめて消費者物価は絶対水準で低下した。Ⅲ期にも下がっている。92年の名目賃金上昇率は1.8%と小幅にとどまっていることも消費者物価安定に作用すると考えられる。

(注)

(1) 日本経済新聞1993年4月17日を参考に作成。

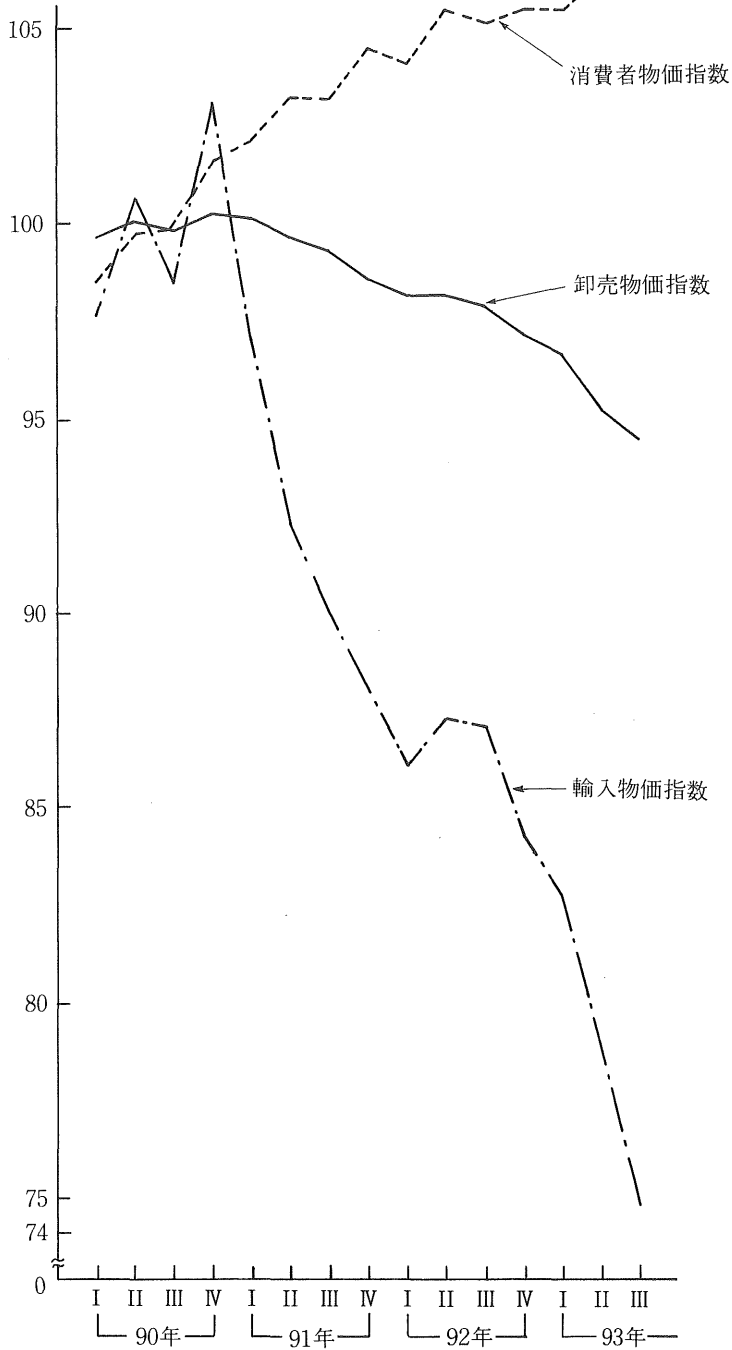
図Ⅳ-5 輸入物価指数,円レートおよび原油価格の推移



注：93年Ⅲ期の円レートは7月107.73，8月103.71の平均。

資料：『経済統計年鑑 '93』（東洋経済新報社）

図IV-6 輸入・総合卸売・消費者物価指数



注：93年III期の卸売・輸入物価は7、8月の平均。

資料：『経済統計年鑑 '93』、『東洋経済統計月報』'93. 3 (東洋経済新報社)

おわりに

以上、4章にわたって平成不況を概観してきた。日本経済が成熟する時代にあつて、また、円高の進行に示されるように、日本経済の国際化の中、その地位や役割を高めている時に、産業構造の変革がせまられており、戦後で一番の大型不況に突入している。

企業の在庫調整がいちおう終了しても、最終需要が落ちこんでいるため、出荷は動かず生産は回復しない。

最終需要は、輸出も振わず、公共投資と住宅投資だけが好調で、かんじんの個人消費と設備投資は全く振るわない。公共投資は昨年からの2度にわたる総合経済対策および今年度の緊急経済対策によって大幅に増加させられている。住宅投資は経済対策と7次にわたる公定歩合引き下げの低金利が有利に作用している。

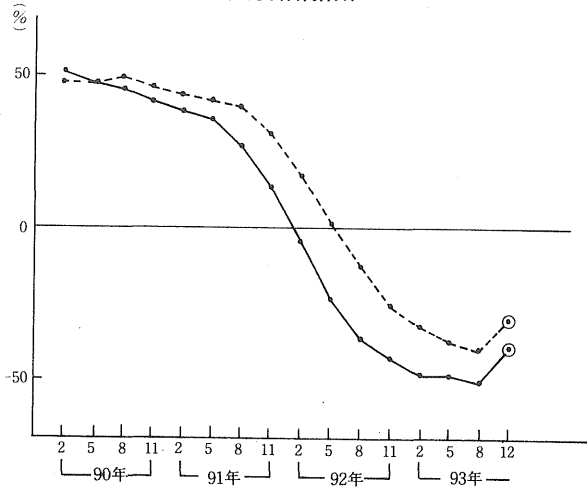
個人消費と設備投資の落ち込みは、家計の自動車、家電に代表される耐久消費財のストック調整、企業の過剰な資本ストックの調整という性格を持っており、回復はなかなかむずかしいと思われる。

図Aは、日銀短観による業況判断指数であり、収益状況について、「よい」と答えた企業、「悪い」と答えた企業の差のパーセンテージを示している。製造業では、90年のはじめから連続して低下している（89年8月の55%をピークに下り続けている）。93年に入って、5月に横ばいとなり、下げ止まりをみせたが、8月には再び低下している。非製造業では、90年8月から低下が継続し、下げどまりは一度もない。製造、非製造業とも、12月の予測では下げ止まって、反転、上向くとされるが、予断は許さない。

図Bの消費者態度指数（経済企画庁の消費動向調査による）の推移によると、91年I期がピークで購買意欲が高く、以後低下を続け、93年I期で底をうった。93年II期には上昇に転じ、今後の消費意欲に期待を抱かせる結果が出ている。しかし、先にもみたように、百貨店販売額などの消費関連統計は、消費の冷えこみだけを示している。購入意欲はあるが、購入品目が見あたらないとも指摘されている。

景気の回復は、住宅建設、公共投資などの効力が持続する間に、個人消費、設備投資が持ち直してくることにかかっていると考えられる。本稿では、これらの最終需要についての具体的な詳しい検討はなされていない。この点は別の機会にゆずりたい。

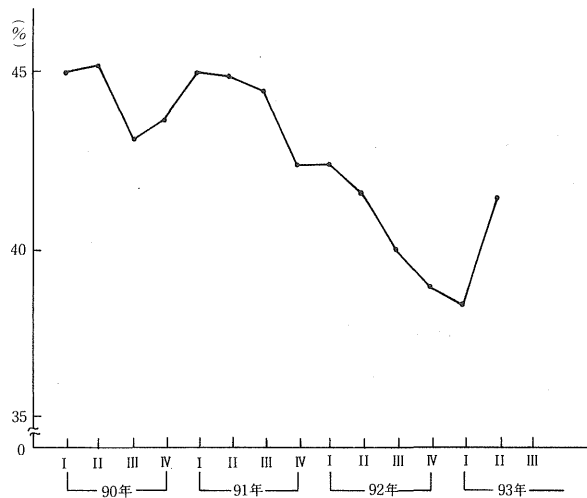
図A 日銀短観業況判断指数



注：93年12月は予測。数字は、「良い%」-「悪い%」。調査は日本銀行の「主要企業短期経済観測調査」

資料：『東洋経済統計月報』'93.9（東洋経済新報社）

図B 消費者態度指数



資料：『東洋経済統計月報』'93.9（東洋経済新報社）

参考文献・資料

- ・『経済指標を読みこなす』（講談社新書）。
- ・『経済指標の見方，上下』（日本経済新聞社）。
- ・『経済データの読み方』鈴木正俊著（岩波新書）。
- ・『経済データの読み方』小峰隆夫著（日本評論社）。
- ・『経済統計年鑑'93』（東洋経済新報社）。

- 『東洋経済統計月報』（東洋経済新報社）。
- 『国民経済計算年報』平成5年版（経済企画庁）。
- 『経済要覧』平成5年版（経済企画庁）。
- 『経済統計年報平成4年』（日本銀行）。
- 『経済統計月報』（日本銀行）。
- 『ゼミナール日本経済入門』（日本経済新聞社）。
- 日本経済新聞。