

景気動向指数研究会議事概要

1. 日 時：平成 12 年 6 月 19 日（月） 14:00～15:45
2. 場 所：共用第 6 会議室（280 会議室）
3. 出席者：（委員）
篠原三代平座長、勝又寿良委員、刈屋武昭委員、森一夫委員、
吉川洋委員、美添泰人委員
（事務局）
堺屋経済企画庁長官、小峰調査局長、中城調査局審議官、
大守内国調査第一課長、妹尾景気統計調査課長、他
4. 主要議題：第 12 循環の谷の設定について
5. 議事内容：
開会
堺屋経済企画庁長官より挨拶
第 12 循環の谷の設定について

事務局からの説明に続き、以下のような委員からの意見があった。

- 景気基準日付の設定について

- ・ 第 12 循環の谷は 99 年 4 月でよい。ヒストリカル D I が 50%ラインとクロスする時点であり、GDP、日銀短観、国内景気 B S I その他関連統計からみても妥当ではないか。個別指標の転換点も営業利益以外は 98 年の 11 月から 99 年の 5 月までに全部入っている。
- ・ 生産指数の谷がブライ・ボッシュンのプログラムではつかない。仮に、生産指数の谷が 98 年 12 月となった場合には、ヒストリカル D I による景気の谷は昨年 3 月になる。このように生産指数の谷の判定により今後基準日付がずれる可能性については考慮しておかなければならない。
- ・ ヒストリカル D I をみると、生産指数の谷が、仮に 98 年 12 月の場合には景気の谷は 99 年 3 月、生産指数の谷が 99 年 4 月の場合には景気の谷は 99 年 4 月となり、その差は 1 か月とわずかである。また、生産指数の対前年同月比とそのレベルを一枚のグラフにしてみると、変化率がレベルを下から上にクロスする点は 99 年 3 月であり、事務局から説明のあった 99 年 4 月と概ね整合的である。以上の 2 つの理由から、今回のルールに従った処理に賛成したい。

- 景気基準日付の設定方法について

- ・ 谷が判定できない場合、「それがルールだから従う」というのは時にミスリーディングではないか。判定できない場合のため、追加的なルールを設定しておく必要があるのではないか。このルールには様々な観点からの分析があっただけではないか。
- ・ 個別指標の転換点が判定できない場合のルールを、先々まで読んで考えておく必要については疑問がある。その時々諸情勢を考えて対応した方がよい。
- ・ ブライ・ボッシュン法では特異項の認定やスムージングのプロセスがある。スムージングは必ず位相をずらす効果がある。また、特異項の排除自体がトレンドを変える部分がある。この手法自体、よく見ていくと、統計学的に正当化できるかという点で若干の疑問がある。
- ・ 個別指標の谷の判定ができない場合については、あらかじめ追加的なルールを作るより、その都度何らかの判断材料を出し、納得的なものとしていけばよい。

- 今後の日本経済の動向について

- ・ 岩戸景気やいざなぎ景気、平成景気は非常に強い投資意欲に基づいていた。現状はこうした事態が起こることは予想しにくいので、第7循環から第10循環の平均が参考になるのではないか。この期間の景気拡張期間の平均は25か月程度である。99年4月が谷とすれば、現在は15か月目であり、拡張期間が過去並みとするなら、あと10か月程度は拡張期間が続く可能性があるのではないか。

採用系列の入替えについて

- ・ 一循環終わる毎に採用系列の「定期点検」を行い、特に問題があれば変更することもある。最近では、採用系列について製造業中心では良くないという意見がある。しかし、大幅なモデルチェンジが必要かどうかはやってみないと分からない。また、モデルチェンジを経済構造が変わっている最中にすると、結局何度もやることになるので、構造変化が一段落したところで大幅なモデルチェンジを行った方がよい。
- ・ 株価は景気指標として重要との議論があるが、今は銘柄変更で日経平均が不連続になっている。景気動向指数の中に入れるべきか、参考指標としてみるべきかが問題となる。また、過去からの連続性という点では期間が短い。さらに株価は中期的なインパクトの方が短期的インパクトより強い場合が多く、最近では1四半期から半年程度のラグがある。
- ・ 金融市場が大きくなり、インパクトも大きくなっている。しかし、金融関係の指標は金融当局の政策の影響を受けるため、基準日付とのタイミングが一定しないものが多く入れにくい。とはいえ、次回の改訂では積極的に事務局でも検討して欲しい。
- ・ 機械受注統計については、最近その先行性がそれほどでないのではないか。

景気動向指数の作成方法について

- ・ 今までの歴史も大切にしなければならないが、D Iによる基準日付の設定が持って回った処理をしているのは確かであり、D Iを使用することの利益をよく検討する必要がある。
- ・ C Iは作成方法がD Iに比べ複雑だが、量感を表すことができる。一方、D Iは分かりやすく、50%ラインというはっきりした基準がある。しかし、最近では低成長下でD Iの安定性が悪くなってきている。米国では6か月スパンのD Iを発表したことがあるが、その後C Iがメインになっている。したがって日本でもそろそろC Iにしたほうがよいという議論もあり得る。これは総合的に議論する必要がある。
- ・ 最終的には事務局において、D IとC Iのどちらが良いか検討するべき。カレントD Iはミスリーディングという人が多いが、累積D IはC Iとほとんど変わらないという点も重要。また、日本におけるD Iの歴史も尊重しなければならない。
- ・ 外部から、D I、C Iについての批判があるところで、反論も用意しなければならない。ブライ・ボッシュン法も今の時系列解析から考えるとあまり一般的ではない。将来的に他の機関の指標に対抗し得るものを準備した方が良いのではないか。
- ・ C Iは発表だけすれば、それぞれの人がそれぞれに判断できる。一方、D Iによる景気基準日付の設定ではヒストリカルD Iの計算という作業が入るため政治的な問題が入らないとは言いきれない。

- 景気基準日付の判定のタイミングについて

- ・ 政策的な効果を勘案して判定時期を遅らせたというような誤解があるようだが、形式的な手順を踏んだので時間がかかったという点を強調する必要がある。
- ・ 現在、判定方法自体は非常に透明性が高いが、発表の時期の裁量の余地については疑問が提示されることもある。発表時期についても、ある程度透明性のあるルールを検討する余地があるのではないか。
- ・ 米国では4つの指標の一つが反転しないため、設定が1年以上遅れたことがある。このように設定のタイミングを機械的にすることは難しい面もある。

景気基準日付の設定

- ・ 景気動向指数研究会の結論として99年4月を景気の谷と暫定的に設定することとした。これを受け、経済企画庁としては99年4月を第12循環の谷と暫定的に設定した。

閉会