

## ESRI統計より：景気統計

# 第16回景気動向指数研究会 の概要について

経済社会総合研究所景気統計部

中村 光太

### はじめに

平成27(2015)年7月24日に第16回景気動向指数研究会<sup>1</sup>が開催された。同研究会では、以下の2点が決定された。

第一に、景気動向指数の第11次改定が行われ、一致・先行・遅行すべての指数について採用系列が改定(指数を構成する採用系列の除外や追加、入替え)された。

第二に、新たな景気動向指数のもと、これまで暫定的に設定されていた第15循環の景気基準日付について、景気の山が平成24(2012)年3月に、景気の谷が同年11月に確定された。

本稿では、景気動向指数の第11次改定及び第15循環の景気基準日付の確定について経緯と内容を紹介する。

### 景気動向指数の第11次改定

景気動向指数については、これまでほぼ景気が一循環を経過する度にそのパフォーマンスについて研究会で議論・検討され、必要に応じて指数の改定が行われてきた。前回の第10次改定(平成23(2011)年11月)では外れ値処理法の改善及び採用系列の改定が行われたが、新たな景気の一循環を経過し、以下の表のとおり景気動向指数が改定(第11次改定)されることとなった。

景気動向指数を構成する採用系列は「6つの選定基準」(①経済的重要性、②統計的充足性、③景気循環との対応度、④景気の高谷との関係、⑤データの平滑度、⑥統計の速報性)に基づいて選定されるが、課題のある採用系列の改定が行われた。加えて、それらの採用系列をそれぞれ合成した一致、先行、遅行指数に関して、それぞれが適切な性質をもっているかという観点からも検討された。

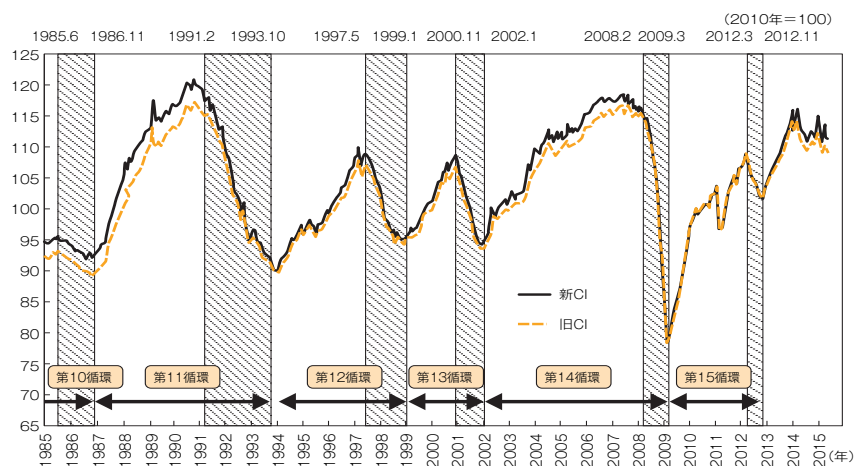
一致、先行、遅行指数の改定の基本的な考え方は、次のとおりである。

表 第11次改定による採用系列の入替え等

	第10次改定の採用系列(28系列)	第11次改定の採用系列(30系列)
一致指数	1 生産指数(鉱工業) 2 鉱工業用生産財出荷指数 3 <b>大口電力使用量</b> 4 耐久消費財出荷指数 5 所定外労働時間指数(調査産業計) 6 投資財出荷指数(除輸送機械) 7 商業販売額(小売業)(前年同月比) 8 商業販売額(卸売業)(前年同月比) 9 営業利益(全産業) 10 中小企業出荷指数(製造業) 11 有効求人倍率(除学卒)	1 生産指数(鉱工業) 2 鉱工業用生産財出荷指数 3 耐久消費財出荷指数 4 所定外労働時間指数(調査産業計) 5 投資財出荷指数(除輸送機械) 6 商業販売額(小売業)(前年同月比) 7 商業販売額(卸売業)(前年同月比) 8 営業利益(全産業) 9 中小企業出荷指数(製造業) 10 有効求人倍率(除学卒)
先行指数	1 最終需要財在庫率指数 2 鉱工業用生産財在庫率指数 3 新規求人数(除学卒) 4 <b>実質機械受注(船舶・電力を除く民需)</b> 5 新設住宅着工床面積 6 消費者態度指数 7 日経商品指数(42種総合) 8 <b>長短金利差</b> 9 東証株価指数 10 投資環境指数(製造業) 11 中小企業売上げ見通しDI	1 最終需要財在庫率指数 2 鉱工業用生産財在庫率指数 3 新規求人数(除学卒) 4 <b>実質機械受注(製造業)</b> 5 新設住宅着工床面積 6 消費者態度指数 7 日経商品指数(42種総合) 8 <b>マネーストック(M2)(前年同月比)</b> 9 東証株価指数 10 投資環境指数(製造業) 11 中小企業売上げ見通しDI
遅行指数	1 第3次産業活動指数(対事業所サービス業) 2 常用雇用指数(調査産業計)(前年同月比) 3 実質法人企業設備投資(全産業) 4 家計消費支出(勤労者世帯、名目)(前年同月比) 5 法人税収入 6 完全失業率	1 第3次産業活動指数(対事業所サービス業) 2 常用雇用指数(調査産業計)(前年同月比) 3 実質法人企業設備投資(全産業) 4 家計消費支出(勤労者世帯、名目)(前年同月比) 5 法人税収入 6 完全失業率 7 <b>きまって支給する給与(製造業、名目)</b> 8 <b>消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)(前年同月比)</b> 9 <b>最終需要財在庫指数</b>

<sup>1</sup> 景気動向指数の改定及び景気基準日付(景気の高・谷)の設定は、景気動向指数研究会(経済社会総合研究所長の研究会、座長：吉川洋東京大学大学院経済学研究科教授)での議論を踏まえ、経済社会総合研究所にて行っている。

図 CI一致指数の推移の新旧比較



## 備考

1. 内閣府「景気動向指数」より作成
2. シェッド部分は景気後退期を示す。

## (1) 一致指数

[改定の背景] 採用系列の「大口電力使用量」は、東日本大震災以来、生産動向との相関が弱まっているという指摘がなされてきた。

[改定の内容] 「大口電力使用量」を一致指数採用系列から除外した。

[改定の結果] 新たな一致指数の採用系列数は10となり系列数は減少したが、旧CIと新CIの一致指数とを比較すると、第10循環山<sup>2</sup>以降において、景気の高・谷前後の旧指数と新指数の動きに目立った相違がないなど、同程度のパフォーマンスである(図参照)。なお、製造業関連の採用系列数が4から3に減少し<sup>3</sup>、製造業関連系列の比率の高さが是正されることとなった。

## (2) 先行指数

[改定の背景] 一致指数に対する先行性の改善が必要。

[改定の内容] 「実質機械受注(船舶・電力を除く民需)」を、景気の谷に対する先行性が高い「実質機械受注(製造業)」に入れ替えた。

変動幅が縮小し、循環的な変動がみられなくなっていた「長短金利差」を「マネーストック(M2)(前年同月比)」に入れ替えた。同指標は景気循環に対して概ね先行した動きが確認できる。

[改定の結果] CI先行指数としてのパフォーマンスは入替え前後で同程度だが、採用系列を個別にみれば景気の高・谷に対する先行性を高める見直しとなった。

## (3) 運行指数

[改定の背景] 一致指数に対する運行性の確保が必要。また構成する系列数が6と少なく、データの追加や遡及改訂などにより指数が変動しやすいという問題があった。

[改定の内容] 「きまって支給する給与(製造業、名目)(賃金関連)」、「消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)(前年同月比)(物価関連)」、「最終需要財在庫指数(在庫関連)」の3系列を追加し、採用系列数を計9とした。

[改定の結果] 新たなCI運行指数においては、景気の高・谷に対する運行性が明確になったほか、不規則な変動がやや減少した。

以上の改定に基づき、一致指数・先行指数・運行指数それぞれのCI・DI<sup>4</sup>は、平成27(2015年)6月分速報公表時に全期間にわたって遡及改訂された。

## 第15循環の景気基準日付の確定

景気基準日付は、主要経済指標の中心的な転換点として景気の高・谷を示すものである。平成21(2009)年3月が景気の高・谷として確定されてからこれまでに、平成24(2012)年4月が暫定の高に、同年11月が暫定の谷に設定されてきた。そして今回の研究会において、平成24(2012)年3月が高に、同年11月が谷に確定された<sup>5</sup>。

2 現行のCI一致指数で遡及できる高・谷の時点は、第10循環山(昭和60(1985)年6月)以降である。

3 「生産指数(製造業)」、「鉱工業用生産財出荷指数」、「中小企業出荷指数(製造業)」の3系列となった。

4 平成20(2008)年度よりCIを主表章系列、DIを参考系列として公表。

5 確定された高は暫定の高よりもひと月早く設定されているが、これは後述するヒストリカルDIによって示される転換点が暫定の山設定時からデータの蓄積によって変化したこと起因しており、第11次改定自体は転換点の変化に影響しないことに注意されたい(旧CI一致指数の採用系列でヒストリカルDIを算出しても、同様に平成24(2012)年3月が高として検出される)。

景気の山・谷の検出には、統計的手法により設定された個別の採用系列の山・谷のもと、採用系列に占める拡張局面にある系列の割合であるヒストリカルDIを用いる。一致指数のヒストリカルDIが50%を下回る直前の月を山、50%を上回る直前の月を谷と検出する。

第15循環におけるヒストリカルDIは、平成21(2009)年3月に谷をつけた後50%を上回って推移し、平成24(2012)年3月に60%となった後、4月に30%まで低下したため、3月が景気の山として検出された。そのまま50%を下回って推移し、同年11月に40%となった後、12月に80%まで上昇したため、11月が景気の谷として検出された。

検出された景気の山・谷の設定にあたっては、①波及度(Diffusion: 経済活動のほとんどの分野に景気の拡張・後退の波及・浸透が観察されるか)、②量的な変化(Depth: 景気の拡張・後退の程度が顕著であるか)、③拡張・後退期間の長さ(Duration: 景気の拡張・後退それぞれの動きが十分な期間続いているか)の3点を検討し、併せて、GDP等の参考指標の動向が整合的であるかを確認することとされている。

- ① 波及度に関しては、ヒストリカルDIを参照すると、第15循環の拡張局面(平成21(2009)年3月谷～平成24(2012)年3月山)においては、平成21(2009)年9月から平成22(2010)年3月にかけてヒストリカルDIが100%に達していた。また、第15循環後退局面(平成24(2012)年3月山から同年11月谷)においては、ヒストリカルDIの最低値は20%である<sup>6</sup>。過去の景気循環を参照すると、第15循環において景気の拡張・後退はほとんどの経済部門に波及していたといえる。
- ② 量的な変化については、景気変動の大きさやテンポを表すCIの一致指数によると、第15循環拡張局面における上昇率は37.6%であり、第11循環以降最も大幅な上昇率となった。一方、後退局面における下降率は▲6.3%となり、これは第10循環の後退局面(昭和60(1985)年6月山から昭和61(1986)年11月谷)における下降率▲3.3%よりも大きい等、これまでの景気循環と比較して十分な量的変化があったと判断される。

- ③ 拡張・後退期間の長さについては、拡張期間が36か月、後退期間が8か月となり、「景気の山(谷)が直前の谷(山)から5か月以上経過し、かつ前の景気循環の山(谷)から15か月以上経過」という目安をみやす。

なお、参考指標となる実質GDPの動向を確認すると、拡張局面に当たる平成21(2009)年第2四半期から平成24(2012)年第1四半期までは東日本大震災前後を除きプラス成長、後退局面に当たる平成24(2012)年第2四半期から第4四半期まではマイナス成長と、概ねヒストリカルDIと合致した動きとなっている。

第15循環は、CI一致指数で見ると以下のような特徴がある。

景気拡張局面においては、平成23(2011)年には東日本大震災に伴い経済活動が急速に低下する場面もあったが景気後退には至らず、復興需要や政策効果の発現により、「鉱工業用生産財出荷指数」などの生産関連系列を中心に上昇に寄与したほか、雇用関連系列の「有効求人倍率」が上昇を続け、景気の回復が続いた。

景気後退局面においては、平成24(2012)年央以降、欧州債務危機等世界経済の減速に伴う輸出の減少等を背景に「中小企業出荷指数」をはじめとする生産関連系列が下落したほか、エコカー補助金終了などの政策効果の一巡から「耐久消費財出荷指数」などの消費関連系列が中心となって下降に寄与し、景気は急速に弱い動きとなった。

## おわりに

第16回研究会では、委員から「今後採用系列の入替え等を行う際に、時代とともに経済構造が変化してゆくなかで、どこまで過去の動向との整合性を重視するのか」等の意見があり、足元の景気動向をとらえつつ過去の景気動向との整合性を保つという、両者のバランスの難しさを感じた。今後のデータの蓄積やそれに基づく議論を通じて考えてゆくべき課題であり、引き続き今後の景気動向指数の改善に向けて検討を続けてまいりたい。

中村 光太(なかむら こうた)

6 山をつけていない系列が2系列あるが、そのうち「生産指数(鉱工業)」については、平成23(2011)年2月をピークに、東日本大震災を経て平成24(2012)年11月までの間、山をつけている他の系列に相当する程度に低下し、その後上昇していることが確認できる点に留意が必要である。