

ESRI統計より：景気統計

諸外国における景気観測手法

経済社会総合研究所 景気統計部

櫻井 綾

昨年7月30日、第19回景気動向指数研究会を受け、2018年10月が暫定的な景気の山として設定された。時を前後して、諸外国においてもCovid-19のパンデミックによる経済の縮小を受け、景気の山の判定がなされている。本稿では、特に米国・欧州・カナダ等における景気基準日付の判定とその手法について紹介したい。

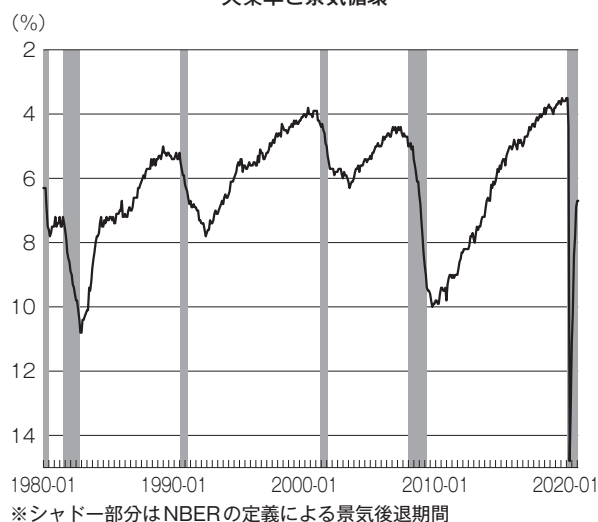
米国

米国では、民間非営利・無党派の研究機関である全米経済研究所（NBER：National Bureau of Economic Research）の景気循環日付認定委員会が、月次・四半期それぞれの景気の山谷を公表している。直近では2020年6月8日に、月次の山は2020年2月、四半期の山は2019年第4四半期であったと判定した（なお、月次と四半期の山が一致していないのは、当委員会が月次と四半期の山は別々に識別するという長年の方針に従っているため）。月次ベースで見た今回の拡張期は、2009年6月より128か月にわたるものであり、観測されている1854年以降史上最長の景気拡張となった。

NBERでは、景気後退を「経済全般に広がり、数か月以上にわたり継続する経済活動の顕著な減退」と定義しており、①「景気後退の深度」、②「その期間」、③「経済活動が経済全体で大幅に低下したかどうか（景気後退の広がり）」を検討する（ただし、必ずしも全てを十分に満たす必要はないとしている）。景気後退の判定に際しては、経済全体を包括的に表す実質GDP、実質GDIを同等に重視するが、いずれも四半期系列であるため、月次の山判定に当たっては様々な月次指標をも考慮している。月次指標については、実質個人所得（社会保障給付等を除く）と雇用者数を特に重視しているが、その他の指標について、山谷判定に用いる指標やウエイト付けに必ずしも固定的なルールはない。

今回の景気の山判定に当たっては、GDPや雇用等の指標を考慮している。月次の山の判定については、雇用指標・実質個人消費支出・実質個人所得を確認し、いずれも2020年2月に明確な山を示したため、2020年2月を山と判定した。また、四半期の山の判定については、実質GDP、実質GDI、家計調査による雇用指標のいずれについても2019年第4四半期に山がついたため、2019年第4四半期を山と判定した。なお、通常は、家計調査による雇用指標ではなく、給与雇用者の指標を最も信頼できる包括的な雇用の見積りに利用している。しかし、この指標は「実際には働いていないにもかかわらず賃金をもらっている労働者」を雇用されているとみなすため、パンデミックの際に有給の一時帰休の労働者が増加したことを踏まえると、雇用者数を過大評価している可能性がある。そのため、今回の判定に当たっては、有給の一時帰休の労働者を除外して把握することのできる、家計調査による雇用指標により重きを置いて検討している。

【米国】
失業率と景気循環



欧州

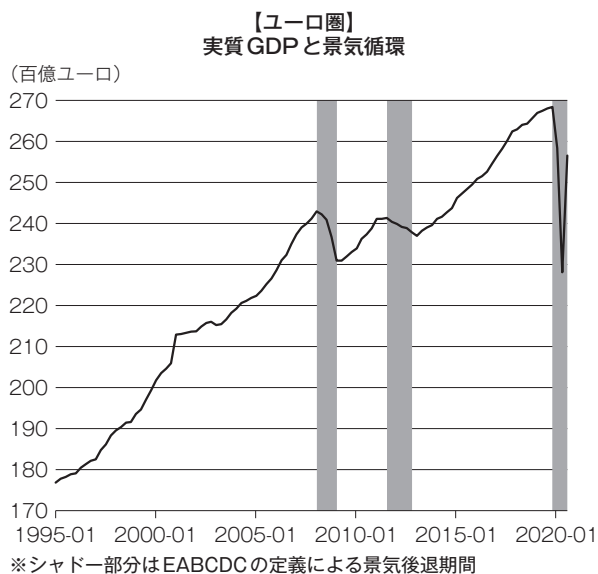
欧州では、欧州経済政策研究センター（CEPR：Centre for European Policy Research）ユーロ圏景気循環日付委員会（EABDCDC：Euro Area Business Cycle Dating Committee）が、四半期単位でユーロ圏における景気の山谷を公表している。直近では2020年9月29日に、2019年第4四半期が景気の山だったと判定し、今回の拡張期は、2013年第2四半期より31四半期にわたるものとなった。

EABDCDCでは、景気後退を「経済活動の水準の顕

著な減退がユーロ圏の経済全般に広がり、通常の場合、それがユーロ圏全体のGDP、雇用、その他の総計された経済活動における2~3四半期連続のマイナスとしてあらわれること」と定義しており、①「景気後退の長さ」、②「その深度」、③「景気後退の広がった範囲」に基づいて評価する。景気後退の判定に当たっては、通常2期連続して実質GDPがマイナス成長することを目安としているが、これは固定的なルールではない。また実質GDPを重要視しているが、雇用等他のマクロ経済変数も確認している。

今回の景気の山判定に当たっては、2020年第1・第2四半期にわたって、特にGDP（及びその構成要素）と雇用が顕著に縮小したことを受けて認定された。EABCDCは、Covid-19のパンデミックにより、ユーロ圏において、深さ・スピード・範囲すべてで前例のない景気後退に追い込まれたと分析している。ウイルスの地理的拡散状況や各国の政策対応等の要因によって、今回の景気後退はユーロ圏の各地域において均一ではなかったが、十分広範囲かつ急激に景気後退が進んだため、ユーロ圏全体での大きな経済ショックにつながった。

また、通常EABCDCは月次の山を決定しないが、今回については2020年2月が月次の山となる可能性があり、NBERによる米国の景気基準日付と同様、四半期の山とずれることを強調している。



カナダ

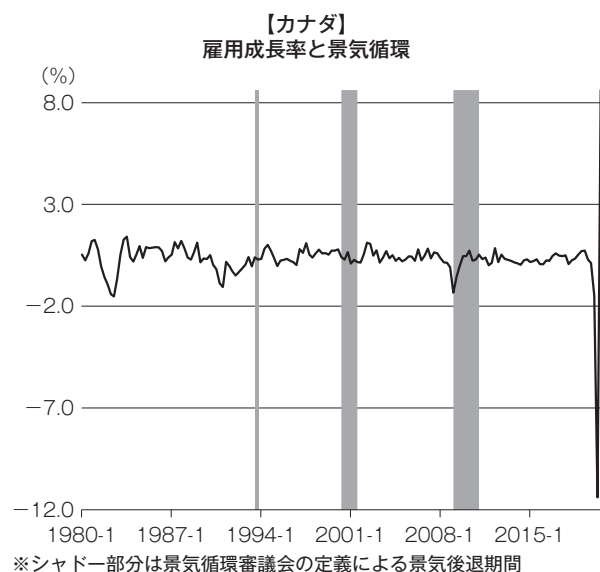
カナダでは、民間非営利研究機関であるC. D. Howe Instituteの景気循環審議会が、月単位で景気の山谷を

公表している。直近では2020年5月1日に、2020年2月が景気の山だったと判定した。

審議会では、景気後退を「総経済活動の明白で、持続的かつ広範囲にわたる衰退」と定義しており、①「経済活動がどの程度低下したか」、②「どのくらいの期間低下が持続したか」、③「その低下が経済セクター全体でどの程度広がったか」の3つの側面から評価を行っている。景気後退の判定に当たっては、機械的基準はないが、以下のガイドラインを用いて判断している。

- ①経済活動の減退が少なくとも1四半期にわたり持続すること。
- ②経済活動が少なくとも1四半期当たり0.1%減退すること。
- ③Diffusion Index (DI)（一定期間における各業界について、拡大した産業を100点、縮小した産業を0点、生産量の変わない産業を50点とスコア付けし、平均値をとったもの）で測った波及度が十分であること。

今回の景気の山判定に当たっては、2020年の第1四半期においてGDP及び雇用が十分に減少しており、DIも50点を超える可能性が非常に低いことを確認することによって認定を行った。また審議会は、2020年4月30日時点で入手可能なデータに基づいて、GDPと雇用の伸びが3月からマイナスに転じたことから月次の山を2020年2月と決定している。

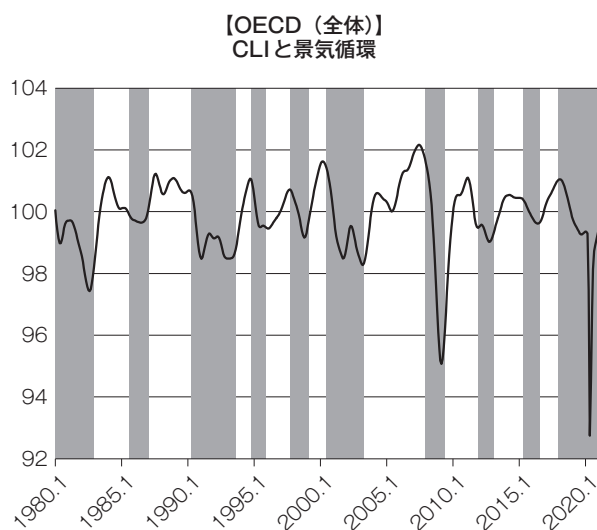


その他にも、OECDや米国における非営利の民間調査機関であるコンファレンス・ボードでは各国・地域

にわたる幅広い範囲をカバーして景気状況の分析を行い、独自に景気を示す指標を公表している。

OECD

OECDでは、各国・地域の景気循環の転換点を早期に見極めることを目的として、毎月「景気先行指数（CLI：Composite Leading Indicator）」を公表している。あわせて、原則各国・地域のGDPに基づいた景気の転換点を独自に設定しており、転換点は、月次化した購買力平価ベースのGDPから循環変動を抽出し、それに簡略化したブライ・ボッシュン法（系列に移動平均を段階的に施しながら、転換点を決定する手法）をかけることによって決めている。公表対象はアメリカ、英国、日本等を含む40か国（うち中国などOECDメンバー外の国は6か国）のデータのほか、OECD全体やヨーロッパ、NAFTA、アジア地域等の地域別のデータも公表している。



コンファレンス・ボード

コンファレンス・ボードの景気循環指数（BCI：Business Cycle Indicators）は、1995年に米国商務省経済統計局（BEA）から作成・公表が移管されたものである。景気循環指数には、景気の動きに合わせて変動する一致指数のほか、それに先行して動く先行指数、遅れて動く遅行指数の3種類が存在する。先行指数は株価や金利スプレッド、消費者期待、失業保険の請求数等10系列、一致指数は鉱工業生産、個人所得、農業者を除く従業員給与、製造業・商業売上高の4系列、遅行指数はサービスの消費者物価指数や平均失業

期間、平均プライムレート等7系列が採用されており、BEAが以前使用していた計算手順に従ってBCIを作成している。また、一致指数に用いている系列と月次変換したGDPを合成した指数に基づいて、独自の景気循環日付も認定している。公表対象は、米国を始め、英国、ユーロ圏、日本、中国などの13の国・地域及び世界全体にわたる。

終わりに

ここまで見てきた諸外国の例においては、景気の転換点の認定に当たり、主に実質GDPと雇用を重視し、経済全体の動きを捉える少ない指標から判断することで、比較的小まかに景気の動きを見ており、景気判断に要する時間が比較的早い傾向にあることがわかる。これに比べて、日本の景気動向指数においては、多くの分野にわたる指標を用い、正確性を期すために時間をかけて判断を行っており、景気が各分野にDiffusion（拡散）していく様子を緻密に分析することを特徴としている。

一方で、2018年10月の山を決定した第19回景気動向指数研究会では、委員より「近年、景気の基調的な動きが捉えにくくなっているなかで、経済構造の変化を踏まえ、我が国の景気動向を的確に把握していくこと」が必要との意見が出されている。前述のとおり、分析の性質が異なる海外事例をそのまま取り入れていくことは難しいが、今後とも様々な景気基準日付の判定手法に関心を向けていきたい。

櫻井 綾（さくらい あや）