

ESRI 統計より：景気統計

第20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

辻村 龍仁

はじめに

2021年11月30日に、第20回景気動向指数研究会（座長：吉川洋 立正大学長。以下、「研究会」）が開催された。研究会では、第16循環の景気の谷について、データによる検証結果を基に議論が行われた。そして、その結論に従い、2020年5月を景気の谷と暫定的に設定することとした。本稿では、景気の山・谷の設定基準および研究会での議論の様子について紹介したい。

ヒストリカルDIによる山・谷候補の検出

景気の山・谷の設定に当たっては、ヒストリカルDIによって候補月を検出し、後述の3つの判断基準をすべて満たしているか確認する必要がある。

ヒストリカルDIとは、景気動向指数（一致指数）の各採用系列について、Bry-Boschan法と呼ばれる統計的手法を用いて山・谷を設定したうえで、それぞれの谷から山に至る期間はすべて上昇（+）、山から谷に至る期間はすべて下降（-）とし、系列数に対して「+」が占める割合を各時点について算出したものである。

図表1は、直近の暫定山（2018年10月）以降のヒストリカルDI（一致指数）の推移である。

景気の谷の候補は、ヒストリカルDI（一致指数）が、景気の山以降初めて50%を上回った月の直前の月

となる。ヒストリカルDIは2020年6月に初めて50%を上回ったことが確認でき、第16循環の景気の谷の候補は2020年5月となる。

3つの判断基準

景気の谷の候補を2020年5月とした上で、従来のルールに沿って、以下の3つの判断基準をすべて満たしているかを確認した。

1. 波及度（Diffusion）

経済活動の拡大の波及度（大半の経済部門に波及しているか）を、ヒストリカルDI（一致指数）の水準で確認する（目安：ヒストリカルDIが100%近傍まで上昇したか）。再び図表1を参照すると、2020年7月には90%まで上昇していることが確認できる。

2. 量的な変化（Depth）

経済活動の拡大の程度を、CI（一致指数）の上昇率で確認する（目安：CI（一致指数）の上昇が過去の参照すべき拡張局面のうち上昇が小さかった例と同等以上か）。

谷候補の2020年5月から、直近の極大点である2021年4月までの上昇率は29.4%であり（図表2）、過去の拡張局面の上昇率に照らしても妥当である（第13循環：12.8%、第12循環：18.4%）。

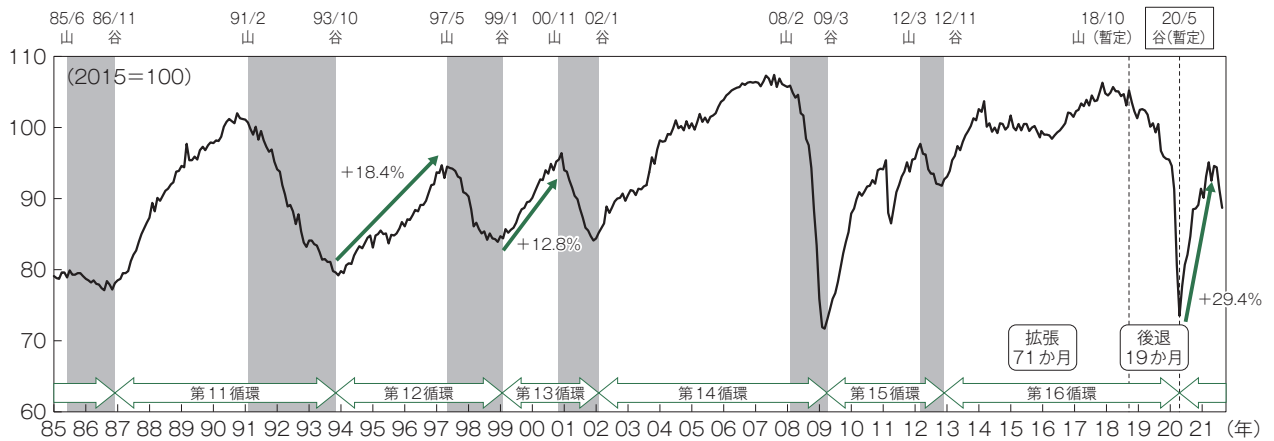
3. 期間（Duration）

拡張・後退局面の期間、1循環の期間の長さが十分であるか確認する（目安：1局面（山から谷、谷から山）が5か月以上、1循環（谷から谷、山から山）が15か月以上経過したか）。2020年5月を暫定谷とする

図表1 ヒストリカルDI（一致指数）の推移

| | 平成30年（2018年） | | | 平成31年／令和元年（2019年） | | | | | | | | | | | | 令和2年（2020年） | | | | | | | | |
|----------------------|--------------|-------|-------|-------------------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|-------------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|----|
| | 10月 | 11月 | 12月 | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | |
| 景気基準日付 | 暫定山 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| C1 生産指数（鉱工業） | + | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | + | + | + |
| C2 鉱工業用生産財出荷指数 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | + | + | + |
| C3 耐久消費財出荷指数 | + | + | + | + | + | + | + | + | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | + | + | + |
| C4 労働投入量指数（調査産業計） | + | + | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | + | + | + |
| C5 投資財出荷指数（除輸送機械） | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | + | + | + |
| C6 商業販売額（小売業）（前年同月比） | + | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | + | + | + | + |
| C7 商業販売額（卸売業）（前年同月比） | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | + | + | + |
| C8 営業利益（全産業） | + | + | + | + | + | + | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | + | + |
| C9 有効求人倍率（除学卒） | + | + | + | + | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| C10 輸出数量指数 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | + | + | + |
| 拡張系列 | 6 | 4 | 3 | 3 | 2 | 2 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 8 | 9 | 9 |
| 採用系列数 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ヒストリカルDI（一致指数） | 60.0% | 40.0% | 30.0% | 30.0% | 20.0% | 20.0% | 10.0% | 10.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 10.0% | 80.0% | 90.0% | 90.0% | |

図表2 CI（一致指数）の推移 過去の拡張・後退局面との比較



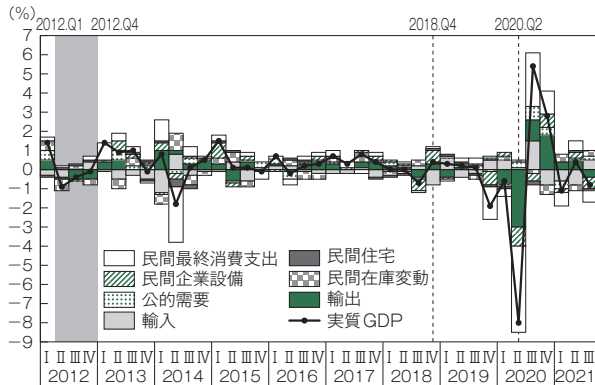
注) シャドー箇所は景気後退局面を示す。

と、2018年10月の暫定山以降の後退局面は19か月となる。また、第15循環の景気の谷は2012年11月であるため、1循環の長さも90か月と十分である(図表2)。

CI（一致指数）以外の指標の動き

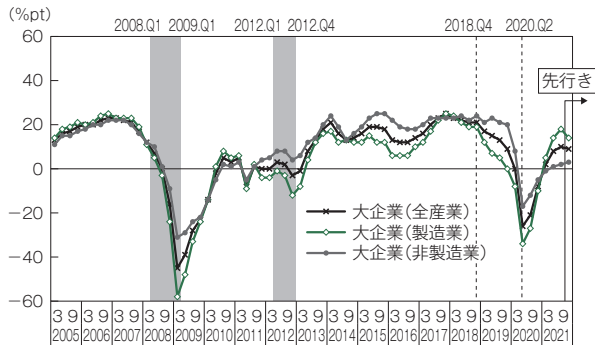
景気の山・谷の暫定設定には、従来、GDPや日銀短観といった参考指標の動きと大きな離れがないか

図表3 参考指標：実質GDP（前期比）



内閣府「国民経済計算」により作成。

図表4 参考指標：日銀短観 業況判断DI



日本銀行「短観」により作成。シャドー箇所は景気後退期を示す。

を確認している。上記2指標を確認すると(図表3、4)、ともに2020年第2四半期に大きく落ち込み、その後上昇したことが確認できる。

以上の議論を経て、研究会は2020年5月を景気の谷として暫定的に設定することが妥当であると全員一致で結論付けた。なお、第16循環の景気の山・谷の確定については、次回以降の研究会において再び議論することを予定している¹。

結び—自由討議について—

研究会後半の自由討議では、委員から、仮にコロナのような経済ショックが景気の拡張局面で起こった場合には、大きな変動にもかかわらず期間が短いという理由で、従来の山・谷判定法では景気後退とみなされない可能性があるが、それでよいのか、との指摘があった。

本稿でも紹介したように、景気基準日付(景気の山・谷)は事前に決められたルールに則って設定されている。このように、都度の裁量的な判断によらず機械的に判定していくことは、長期の分析において判断の頑健性という視点から重要なことである。景気拡張期の経済ショック等に対してどのように判断するかについても、問題意識を持って、整理をしていくことが必要になるのではないだろうか。

辻村 龍仁(つじむらりゅうと)

1 季節調整替えに伴う採用系列の週及改訂を踏まえて、再びヒストリカルDIを算出・確認することになる。なお、過去において確定時に、データの追加や季節調整替えにより景気基準日付(景気の山・谷)が改められた例はある。