

最近のESRI政策フォーラム報告より  
**第60回ESRI政策フォーラム**  
**「景気を把握する新しい指数」**  
 (令和4年9月26日開催)  
 — 新一致指数の特徴と課題 —

内閣府経済社会総合研究所 景気統計部  
 栗山 博雅

## はじめに

10代から70代以上まで、会社員、公務員、大学教員、院生・学生といった様々な属性の方に多数参加頂き、第60回ESRI政策フォーラム「景気を把握する新しい指数」が2022年9月26日にオンラインにて開催された。

本稿では、内閣府経済社会総合研究所景気統計部が2022年8月より公表を開始した「景気を把握する新しい指数（一致指数）[参考指標]」<sup>1</sup>（以下、「新一致指数」）を題材に開催された、上記ESRIフォーラムの内容を報告する。フォーラムの議事概要、配付資料及び当日動画はESRIホームページにて公開されていることから<sup>2</sup>、詳細な議事概要の説明はそちらを参照して頂き、ここでは各パネリストの特徴的な意見を掘り下げて説明していくこととする。

## 開催概要

日時：2022年9月26日（月）15：00～16：30

開催形式：ZOOM ウェビナー

パネリスト：

福田 慎一 東京大学教授（コーディネーター）  
 嶋中 雄二 白鷗大学教授  
 岩下 真理 大和証券チーフマーケットエコノミスト  
 元山 斉 青山学院大学教授  
 増島 稔 内閣府経済社会総合研究所長

開会挨拶に引き続き、増島所長により、新一致指数

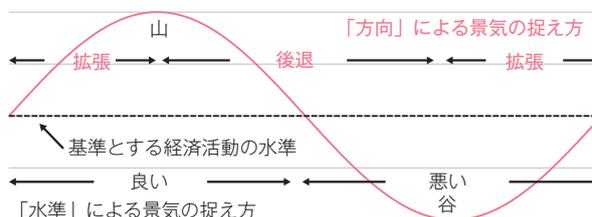
作成の意義、作成方法や現行景気動向指数と比較した際の特徴、今後の課題等を概説した基調講演が行われた。その後、景気の循環を重視する立場の嶋中先生、エコノミストとしてサービス統計に重きを置く岩下先生、統計学の手法を用いた新一致指数のブラッシュアップと景気把握の手法を提案された元山先生による報告がなされ、福田先生のコーディネートのもと、ディスカッションに移行した。

## 景気「循環」をどう捉えるか

### — 方向か、水準か —

景気を「循環論」から捉えることの重要性を論じられたのは嶋中先生である。新一致指数の特徴として「景気の総体量を捉える」「GDPと動きが近い」点が挙げられるが、嶋中先生は景気のある基準から見て「良い／悪い」という「水準」から捉えるだけではなく<sup>3</sup>、景気が「拡張しているか／後退しているか」という「方向」で捉えることが重要であると論じられ、この景気の方角、さらには循環を捉える役割が景気動向指数には期待されているという点を指摘された。

図1 景気の「方向」と「水準」のイメージ  
 (嶋中先生配布資料より筆者作成)



## 先行、一致、遅行指数の関係

### — 先行・遅行指数は今後の課題 —

上記の循環論に関連して、嶋中先生からは景気の把握には一致指数だけではなく、先行・一致・遅行指数による景気の時間的規則性を重視すべき、という発言が、対して岩下先生からは先行性の重視<sup>4</sup>という観点から、マーケットは特に景気の先行き予測に資する先行指数を重視する、との指摘があった。両先生の指摘を受け、増島所長より先行・遅行指数に関する検討は今後の課題となる、との旨の回答があった。

1 新一致指数そのものの解説としては、本フォーラムの増島所長配布資料のほか、内閣府経済社会総合研究所（2022）、井野他（2022）、栗山（2022）などを参照のこと。

2 内閣府「ESRI-経済政策フォーラム」<https://www.esri.cao.go.jp/jp/esri/workshop/forum/menu.html>  
 内閣府経済社会総合研究所YouTube「ESRI政策フォーラム 第60回『景気を把握する新しい指数』」  
<https://www.youtube.com/watch?v=en9dNxtw5Gc>

3 例えばGDPを潜在成長率と比較するGDPギャップは「水準」の観点が強い指標だといえる。

4 一致指数を遅行指数で割った「一致・遅行比率」など、遅行指数を景気の先行き予測に役立てる試みもある。

## サービス統計について

### —高い重要性和弱まる推移—

岩下先生は新一致指数がサービス経済を取り込んだことを評価する一方、サービス指標として用いられている第3次産業活動指数（以下、「3活」）の課題点も論じられた。3活は公表までのタイムラグがあり、自身はコロナ禍のサービス産業の先行きを把握する際に、景気ウォッチャー調査の業種別マインドDIを用いていたこと、3活も含めサービス統計の多くはコロナ禍で活発となったオンライン消費を捉え切れていないのではないか、という指摘には説得力があった。

一方、嶋中先生はやはり循環論の立場から、在庫循環が表れる財中心の現行景気動向指数では規則性をはっきりと観察できるが、こうした景気循環の規則性を動きの小さいサービスのウェイトが高い新一致指数で確認できるのか、という点を懸念点として挙げられていた。

## 拡張されたDynamic Factor Modelの可能性

### —統計学的手法で異なる経済の動きを捉える—

両先生の意見に対して、元山先生の提案された潜在因子を複数に拡張したDynamic Factor Modelは、統計的な手法により複数の異なる景気の動きを捉える可能性を提案したと考えられる。やや専門的な話になるが、Dynamic Factor Modelは、複数の観察可能な変数の時系列変動から、それぞれの変数の背後にある共通変動を捉えようとするモデルであり（美添他(2003)）、景気把握に用いる場合、複数の経済統計に共通する背後の共通変動（＝景気）を捉えることが目的となる。共通変動を1つだけとする従来のモデルにおいては、動きの大きな財指標に「景気」因子全体が引っ張られるのではないかと、という懸念があるが、元山先生は潜在因子を複数に拡張すれば、景気の複数の異なる側面を統計的に把握できる可能性があるのではないかと指摘された。

## 名目値の実質化に向けて

### —必要性和技術的課題—

価格変動の影響を取り除く実質化を、新一致指数の各採用系列の多くで行っているが、営業利益（第二次産業・第三次産業）や建設出来高等、一部名目値を用

いている系列があり、実質化により名実混在を解消することが必要である、という点でパネリストの意見が一致した。他方、直近の消費者物価指数とGDPデフレーターとの乖離に見られるように<sup>5</sup>、具体的にどのようなデフレーターを用いるかによって実質値が変わってくるため、デフレーターの選択をはじめとして実質化の適切な手法の検討が必要である、という点も各パネリストが指摘するところであった。

## おわりに

景気統計の説明というのは日本におけるインド料理に似ている。食べ慣れている人にとっては甘口カレーでは物足りないし、かといって本格的なスパイスを利かせ過ぎれば初めての人は消化不良を起こしてしまうだろう。本フォーラムでも、景気統計を日々ウォッチしているエコノミストや学識者と、関心を持って参加いただいた会社員や学生、あるいはひょっとしたら内閣府に興味を持っている就活生といった、多様な背景を持った方々の参加が予想されたが、福田先生のコーディネートのもと、各パネリストが専門性を発揮しつつ、分かりやすく景気を把握する新しい指数を論じられていた。今後も今回のようなフォーラムや、日々の統計資料の作成を通じて、景気統計部でもユーザーの納得と分かりやすさを両立させた景気統計の作成・説明を行っていきたい。

## 参考文献

- 内閣府経済社会総合研究所(2022)「景気を把握する新しい指数の検討状況について」  
井野靖久、野村研太、池本靖子、塚本大器、宮原隆志、辻村龍仁、栗山博雅(2022)「『景気を把握する新しい指数（一致指数）』について」ESRI Research Note No.69  
栗山博雅(2022)「『景気を把握する新しい指数』の理論と計測」Economic & Social Research No.38  
美添泰人、大平純彦、塩路悦朗、勝浦正樹、元山齊、大西俊郎、沢田章、木村順治、児玉泰明(2003)「景気指標の新しい動向」経済分析第166号

栗山 博雅（くりやま ひろまさ）

5 GDPにおいては輸入は（もとから）控除されるため、例えば原油高等で輸入品の価格が上昇し、消費者物価指数が上昇する状況でも、名目GDPの上昇には直接はつながらず、それゆえGDPデフレーターに対しても直接の影響はない。