

第 60 回 ESRI 政策フォーラム
「景気を把握する新しい指数」

1. 開催概要

(1) 日時：令和4年9月26日（月）15:00～16:30

(2) 開催形式：ZOOMウェビナー

(3) プログラム：

○開会挨拶・基調講演 増島 稔 経済社会総合研究所長

○パネルディスカッション

コーディネータ 福田 慎一 東京大学教授

パネリスト 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 齊 青山学院大学教授

増島 稔 経済社会総合研究所長

2. 議事概要

(1) 主催者挨拶・基調講演

冒頭、増島所長から開会挨拶があり、それに続き、基調講演が行われた。基調講演では、経済社会総合研究所において、近年の経済構造の変化を踏まえ、我が国の景気動向を的確に反映できるようにとの観点から作成、公表した「景気を把握する新しい指数」について、作成の経緯、作成方法や特徴、今後の課題等について説明が行われた。



増島 稔 内閣府経済社会総合研究所長

(2) パネルディスカッション

嶋中教授からは、新しい指数の長所として、現行 CI 一致指数に比べ、サービス経済化の影響も反映され「景気とは何か」をわかりやすく体现している点等を挙げるとともに、短所として、統計の公表が非常に遅く、市場関係者等ユーザーからの評価に不安がある点等が挙げられた。また、景気循環と景気変動の考え方の違いを取り上げ、景気循環の特性（部門間波及の時間的規則性等）に留意し、先行、一致、遅行指数全体で景気循環をとらえる必要性等が指摘された。



嶋中 雄二 白鷗大学教授

岩下氏からは、日本の経済構造をみれば第三次産業のウエイトが高いことを踏まえ、新しい指数では三面（生産、分配、支出）ごとに、財とサービス、両者の指標がバランスよく採用されていることについて評価できる等の指摘があった。また、支出面の消費指標については、オンライン消費が増加する状況下、それを把握できる手段が加わればより実態を反映できる点が指摘された。



岩下 真理 大和証券チーフマーケットエコノミスト

元山教授からは、新しい指数について、現行の指数よりも経済理論の土台を明確にした経済全体の変動を捉えるものであり、現代経済のソフト化・サービス化を意識した指標を的確に取り上げている点が評価できるとの指摘があった。また、新しい指数における外れ値処理方法や、四半期値しか得られないデータの補間方法等に関する提案、多面的な景気把握に向けた発展的な手法（Dynamic Factor Model 等）に関する提案が示された。



元山 齊 青山学院大学教授

各パネリストからの報告を受けて、コーディネータの福田教授から、①景気とは何か、どのような景気指標が望ましいか（新指数はサービスを取り込むことで肌感覚に合ってくるだろうが、他方で循環がはっきりしなくなる懸念があるのではないか）、②先行、一致、遅行指数の関係、③Dynamic Factor Modelの活用方法、④新指数の採用指標（GDPの構成要素ではない指標（有効求人倍率、マーケット関連、景気ウォッチャー等）が含まれない点に改善の余地がないか）、⑤最近の物価上昇下での名目値と実質値の区別の重要性といった問題提起があり、これらに基づき議論が行われた。



福田 慎一 東京大学教授

①については、嶋中教授から、GDPに近い指数を作れば循環ははっきりしなくなるが当面は参考指標としてみていくのではないかとの発言が、岩下氏からは、サービスをとらえる指数を公的に出すのは望ましいとの発言があった。

②については、嶋中教授から、景気を循環論から捉える上では、先行、一致、遅行指数間の時間的規則性を重視すべきとの発言があり、増島所長から先行・遅行指数に関しても検討を進めていくことが重要であるとの返答があった。

③については、福田教授から Dynamic Factor Model は変化の大きい変数の影響を強く受ける特徴があり、景気統計に用いた場合、財に比べ変動が小さいサービスの動きを適切に捉えられるか、という質問があり、元山教授からは景気として推定される潜在変数を複数個に拡張するモデルを用いれば、サービスの動きも適切に把握できる可能性があるとの返答があった。

④については、岩下氏から、マーケットは速報性と先行性を持った指標を重要視していることに留意してほしいとの指摘があった。

⑤については、各パネリストとも実質化が望ましいという意見で一致したが、例えば最近の消費者物価指数と GDP デフレーター乖離に見られるように、実質化の手段やデフレーターを選択は難しいという点でも一致した。これを受け増島所長より、技術的な難しさはあるが、名目値を用いている採用指標もユーザーが納得できる実質化の方法を検討していきたい、との返答があった。

最後に、景気動向を的確に反映する指標の存在は重要であり、「景気を把握する新しい指数」について今後の課題を検討していく意義がパネリスト間で共有され、パネルディスカッションが終了した。

以上