

景気動向指数研究会 議事概要

1. 日時：平成 25 年 8 月 21 日（水）10:00～11:30
2. 場所：共用第 3 特別会議室（中央合同庁舎第 4 号館）
3. 出席者：
（委員）
吉川 洋座長、刈屋武昭委員、小峰隆夫委員、嶋中雄二委員、櫛 浩一委員、
福田慎一委員、美添泰人委員
（事務局）
杉田伸樹経済社会総合研究所長、前川 守同次長、
道上浩也同総括政策研究官、籠宮信雄同総務部長、中垣陽子同景気統計部長
4. 主要課題：
（1）第 15 循環の景気の山の暫定設定について
（2）最近の景気動向について
（3）その他
5. 議事進行：
開会
事務局より、論点メモ（資料 1）と参考図表集（資料 2）に基づき、第 15 循環の景気の山の暫定設定について説明があり、その後、意見交換を行った。

研究会における主な意見・議論は以下の通り。

景気の山の暫定設定について

- ・ 第 15 循環の景気の山を平成 24（2012）年 4 月と暫定的に設定することについて全委員の意見が一致し、これを踏まえ、経済社会総合研究所長が景気の山を平成 24（2012）年 4 月に暫定設定する旨発言した。
- ・ 但し、第 15 循環については以下に留意が必要である旨、委員から発言があった。
 - 過去の後退局面ではヒストリカルDIが少なくとも9.1まで下降したことに鑑みると、今回は山の後の後退の波及度が必ずしも十分ではないとの見方があるかもしれない。
 - 遅行指数が山をつけていない点についても留意が必要。
 - 生産指数（鉱工業）で山がつかないのにはやや違和感がある。プライ・ボッシュン法を常に機械的に適用するという整理でよいのか。
 - 鉱工業生産指数など大きな指標の改訂が終了した現段階で暫定山を設定するのは適切なタイミング。他方、生産指数（鉱工業）や大口電力使用量で山がつかないのは直

観に反するので、わかりやすい説明が対外的に必要。

- 景気の山谷判定で用いているブライ・ボッシュン法を変えるには十分な理論的根拠が必要で、過去に設定した山谷の安定性の観点からは、当面はこれに則るのが適当ではないか。

最近の景気動向について

現在景気が持ち直しているとの認識は、すべての委員が共有。その他のコメント以下の通り。

- ・ 昨年11月に谷がつく可能性が高く、その後現在まで景気拡張期が続いており、今後も続くという認識。足元では消費税率引き上げの議論が駆け込み需要を惹起している一方、リスク要因としては米国の金融緩和の縮小懸念や新興国への減速波及懸念などが挙げられる。
- ・ QE3縮小が新興国経済へ与える影響や米国経済の減速が、日本経済にマイナスに働く可能性については慎重にみている。
- ・ 昨今の景気局面の特徴をCIで見ると、遅行指数がはっきりした山谷の動きを示していないことや、先行指数が一致指数とほぼ同じタイミングで動いている点が挙げられる。アベノミクス以降の景気の特徴は、株と為替が先行して動き実体がそこについていくという点で、景気が今後も回復を順調に続けていくかどうかについては、今後のマーケット動向にも注意が必要。
- ・ 今回の回復局面は消費が先行しているという点で、日本経済ではあまり多くないパターン。背景としては、株高による資産効果、消費税率引き上げの駆け込み需要、加えて公共投資の動向などが挙げられる。
- ・ 今回の局面の特徴は消費先行と考えられ、背景には資産効果と家計の将来への期待があるが、収入増をまだ伴っていないのが将来的なリスク。
- ・ 今後どこまで規制改革を始めとした成長戦略を進めて行けるかが、現在の景気回復を持続できるかどうかの鍵となる。
- ・ 設備投資については、我が国の部門別ISバランスをみると、法人部門が最大の貯蓄超過部門となっており、中長期的に設備投資意欲を欠いていることが一番の問題。その背後にはイノベーションが経済全体として欠けていることがある。賃金動向については、フィリップスカーブがフラットになる中、労働市場の改善が賃金上昇につながっていない状況が問題。名目賃金上昇の観点からは、期待物価上昇率が注目されているが、個人的にはマネーサプライを増加させてもすぐには期待インフレ率上昇につながらないのではないかと考える。

なお議論を踏まえ、景気の谷の暫定設定については来年十分なデータが揃った時点で再度研究会を開催し議論する旨、座長より発言があった。

その他について

- ・ 暫定谷の設定時に暫定山のタイミングを見直すべきかについては、メリットもあるが、あまり何度も変えるのは安定性の観点からは望ましくないため行わず、その後の確定時に決めるのがよいのではないか。
- ・ 前回の研究会の時に決まった外れ値処理方法の見直しについて、その後の指標の動向をみると見直し後の指標の方が実感に合っており、行ってよかったという感想。
- ・ 今後の系列入れ替えについて、研究所としても景気とは何かを自問しながら見直しを続けて行って欲しい。
- ・ 採用系列の選択基準を考える上で、一致指数については景気とは何かという根源的な問題に関わる議論が必要。先行遅行については、一致に対して先行性や遅行性が担保できるか、という観点から議論するべきで、次元が異なるのではないか。
- ・ 大口電力需要や雇用関連指標には近年構造的な変化があったように見受けられ、採用の妥当性についてある程度考えていくことが必要ではないか。
- ・ 遅行指数の採用系列数が少ないのは改善の余地がある。また、景気ウォッチャーについても、統計的充足性の要件を満たすようになったら非常によい系列候補となるのではないか。

(以上)