

第 15 循環の景気の谷の暫定設定について（概要）

平成 26 年 5 月 30 日
内閣府経済社会総合研究所

内閣府では、各景気循環における経済活動の比較などのため、主要な経済指標の中心的な転換点である景気基準日付（景気の山・谷）を決定しており、これまで戦後 14 回の景気循環を設定してきたところである¹。平成 25（2013）年 8 月 21 日には、第 14 回景気動向指数研究会を開催し、第 15 循環の景気の山を平成 24（2012）年 4 月に暫定設定した。

本日、第 15 回景気動向指数研究会を開催し、第 15 循環の景気の谷の暫定設定について、

- ・ 景気の波及の程度を示すヒストリカル D I²は、平成 24（2012）年 11 月まで 50%を下回った（過半の指標が下降した）後、同年 12 月以降 50%を上回っており、平成 24（2012）年 11 月が谷の候補となること（別紙 2）
- ・ また、谷とみられる時期からの景気拡張の大きさ、谷とみられる時期前後の後退・拡張期間について、景気の谷とみなすに十分なものとなっていること

等のデータによる検証結果を基にご議論いただいた。

第 15 循環の景気の谷については、研究会での議論を踏まえて、平成 24（2012）年 11 月と暫定的³に設定することとした（別紙 3）。

¹ 景気基準日付は、景気動向指数研究会（別紙 1）での議論を踏まえて、経済社会総合研究所長が設定する。

² ヒストリカル D I とは、景気動向指数の一致指数を構成する 11 の個別指標ごとに統計的手法を用いて山と谷を設定し、月々の不規則な変動をならすため、谷から山にいたる期間をすべて上昇（+）、山から谷にいたる期間をすべて下降（-）とした後、上昇している指標（+の数）の割合を示したものである。

³ 今回の景気の谷は暫定的に設定されるものであり、今後の季節調整替え等や景気動向指数の改定作業を踏まえ、景気の山と合わせて確定する予定である。確定に伴って後退期間等は変わる可能性がある。

【参考】第 15 回景気動向指数研究会資料より作成

< 第 15 循環の景気の暫定谷前後の動向について >

ＣＩ一致指数の動き

ＣＩ一致指数は、平成 24（2012）年 3 月に第 15 循環の拡張局面におけるピーク（108.6）をつけた後、同年 11 月の 101.6 まで 8 か月間低下を続けた（別紙 4）。

平成 24（2012）年 12 月以降は、平成 26（2014）年 1 月（114.8）まで上昇を続けた後、同年 2 月は前月の急拡大の反動減等もあって 112.9 に低下したが、3 月は 114.5 に上昇した。

当該期間の景気動向

平成 24（2012）年 4 月を暫定山とする第 15 循環の景気後退局面においては、平成 24（2012）年年央以降、欧州政府債務危機など世界経済の減速に伴う輸出の減少等を背景に、生産を始めとして、下降傾向を示す指標が増え、景気は急速に弱い動きとなった。

平成 25（2013）年に入って景気は持ち直しに転じた。これは、平成 24（2012）年秋以降に進んだ円安方向への動きや株価上昇、エコカー補助金⁴の終了に伴う反動減からの自動車販売の回復等によるものである。その後、経済政策の効果が発現する中で、景気は着実に上向き、緩やかな回復基調が続いている。

実質 GDP（前期比）の動きをみると、平成 24（2012）年 4～6 月期、7～9 月期には、輸出の減少等により、2 四半期連続でマイナス成長となったのち、同年 10～12 月期以降、平成 26 年（2014）年 1～3 月期まで 6 四半期連続のプラス成長となっている（別紙 5）。これは、主に個人消費、政府支出等の増加によるものである。

< ＣＩ一致指数からみた第 15 循環における景気後退局面の特徴 >

- ・ 今次景気後退局面における ＣＩ一致指数の下降率は 5.8% となり、第 10～14 循環平均（16.3%）よりは小幅なもの、第 10 循環の 3.9% は上回る変化率となった。月当たりの下降率は 0.82% となっており、第 10～14 循環平均（0.96%）よりは小幅なもの、第 14 循環の 2.46%、第 13 循環の

⁴ エコカー補助金制度が平成 21（2009）年 4 月～平成 22（2010）年 9 月の期間に続き、平成 23（2011）年 12 月～平成 24（2012）年 9 月にも導入された。

0.83%に次ぐ変化率となった（別紙6下表）。

- ・ 景気後退期間は7か月と、第2循環～第14循環の平均⁵（16.8か月）を下回った（別紙3）。
- ・ こうした中、C I一致指数の全11の個別系列のうち9系列について、平成24（2012）年9月から平成25（2013）年2月にかけて谷がついた。
谷をつけた9系列のうち、「鉱工業生産財出荷指数」「中小企業出荷指数（製造業）」「耐久消費財出荷指数」「投資財出荷指数（除輸送機械）」「所定外労働時間指数（調査産業計）」の計5系列はC I一致指数と同様、平成24（2012）年11月を底に反転し、その他の4系列も前後2～3か月の間に転換点をつけている。過去の局面と比較すると、第14循環の谷同様、相対的に個別系列の谷の時期が集中している。
- ・ C I一致指数の低下に対する個別系列の寄与率をみると、外需の大幅な減少やエコカー補助金終了といった政策効果の一巡などに伴って、「大口電力使用量」「中小企業出荷指数（製造業）」「生産指数（鉱工業）」といった生産関連指標や、「耐久消費財出荷指数」などが急速に悪化し、これらの寄与率が大きくなっている。
- ・ 消費関連指標のうち、「商業販売額（小売業）（前年同月比）」も、エコカー補助金終了の影響などから低下し、寄与率は5.4%と他の指標に比べて小さいものの、過去（第11～15循環）の後退局面における平均（4.1%）を上回った。また、「商業販売額（卸売業）（前年同月比）」は平成24（2012）年9月を底に上昇に転じたことなどから他の指標に比べて寄与率は小さかった。
- ・ 他方、雇用関連の採用系列である「有効求人倍率（除学卒）」は、平成24（2012）年6～9月にかけて横ばい状態となったものの、景気後退局面においてプラス寄与となった。

⁵ 第1循環は、循環の起点となる谷が設定されていないことから過去平均には含めていない。

景気動向指数研究会について

1 内容

景気動向指数研究会は、幅広い観点から景気転換点の設定や景気動向指数のパフォーマンス等について議論するため、平成5年に発足した景気基準日付検討委員会を平成10年6月に改称したものである。省庁再編に伴い、第4回以降、経済社会総合研究所長の研究会として開催されている。

2 構成員(7名)

座長 吉川 洋 東京大学大学院経済学研究科教授
刈屋 武昭 明治大学大学院グローバル・ビジネス研究科教授
小峰 隆夫 法政大学大学院政策創造研究科教授
嶋中 雄二 三菱UFJモルガン・スタンレー証券(株)参与景気循環研究所長
櫛 浩一 株式会社ニッセイ基礎研究所専務理事
福田 慎一 東京大学大学院経済学研究科教授
美添 泰人 青山学院大学経済学部教授

(座長以外は五十音順)

3 開催実績(平成10年6月に改称されて以降)

第1回(平成11年7月23日)	D I速報化のパフォーマンス等
第2回(平成12年5月15日)	最近のD Iの動向等
第3回(平成12年6月19日)	第12循環の谷の暫定設定
第4回(平成13年12月21日)	景気動向指数の改定及び第12循環の景気基準日付の確定、第13循環の山の暫定設定
第5回(平成15年6月6日)	第13循環の谷の暫定設定
第6回(平成16年11月12日)	景気動向指数の改定及び第13循環の景気基準日付の確定
第7回(平成19年7月30日)	景気動向指数研究会の運営について等
第8回(平成19年12月17日)	CIを中心とした景気動向指数の公表等
第9回(平成20年6月27日)	CIを中心とする景気動向指数への移行等
第10回(平成21年1月29日)	第14循環の景気の山の暫定設定
第11回(平成21年7月10日)	最近の景気動向の動きについて等
第12回(平成22年6月7日)	第14循環の景気の谷の暫定設定
第13回(平成23年10月19日)	景気動向指数の改定及び第14循環の景気基準日付の確定
第14回(平成25年8月21日)	第15循環の景気の山の暫定設定

ヒストリカルD I（一致指数）の動向

	平成23年(2011年)												平成24年(2012年)											
	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	9月	10月	11月	12月
景気基準日付																暫定山							暫定谷	
C1 生産指数(鉱工業)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C2 鉱工業生産財出荷指数	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	+
C3 大口電力使用量	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C4 耐久消費財出荷指数	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+
C5 所定外労働時間指数(調査産業計)	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+
C6 投資財出荷指数(除輸送機械)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+
C7 商業販売額(小売業)(前年同月比)	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C8 商業販売額(卸売業)(前年同月比)	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+	+	+
C9 営業利益(全産業)	-	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	+	+	+
C10 中小企業出荷指数(製造業)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	+
C11 有効求人倍率(除学卒)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
拡張系列数	6	5	4	5	8	8	9	9	9	9	9	9	8	8	6	3	2	2	2	2	2	4	4	9
採用系列数	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11
一致指数	54.5%	45.5%	36.4%	45.5%	72.7%	72.7%	81.8%	81.8%	81.8%	81.8%	81.8%	81.8%	72.7%	72.7%	54.5%	27.3%	18.2%	18.2%	18.2%	18.2%	18.2%	36.4%	36.4%	81.8%

	平成25年(2013年)												平成26年(2014年)		
	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
景気基準日付															
C1 生産指数(鉱工業)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C2 鉱工業生産財出荷指数	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C3 大口電力使用量	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C4 耐久消費財出荷指数	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C5 所定外労働時間指数(調査産業計)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C6 投資財出荷指数(除輸送機械)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C7 商業販売額(小売業)(前年同月比)	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C8 商業販売額(卸売業)(前年同月比)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C9 営業利益(全産業)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+			
C10 中小企業出荷指数(製造業)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C11 有効求人倍率(除学卒)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
拡張系列数	9	9	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	10	10	10
採用系列数	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	10	10	10
一致指数	81.8%	81.8%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

現時点のデータ(平成26(2014)年3月改訂)で
計算した場合の暫定の谷

景気基準日付

	谷	山	谷	期間			(参考)四半期基準日付	
				拡張	後退	全循環	山	谷
第 1 循環		1951年6月 (昭和26年6月)	1951年10月 (昭和26年10月)		4か月		1951年 4～6月 (昭和26年4～6月)	1951年10～12月 (昭和26年10～12月)
第 2 循環	1951年10月 (昭和26年10月)	1954年1月 (昭和29年1月)	1954年11月 (昭和29年11月)	27か月	10か月	37か月	1954年 1～3月 (昭和29年1～3月)	1954年10～12月 (昭和29年10～12月)
第 3 循環	1954年11月 (昭和29年11月)	1957年6月 (昭和32年6月)	1958年6月 (昭和33年6月)	31か月	12か月	43か月	1957年 4～6月 (昭和32年4～6月)	1958年 4～6月 (昭和33年4～6月)
第 4 循環	1958年6月 (昭和33年6月)	1961年12月 (昭和36年12月)	1962年10月 (昭和37年10月)	42か月	10か月	52か月	1961年10～12月 (昭和36年10～12月)	1962年10～12月 (昭和37年10～12月)
第 5 循環	1962年10月 (昭和37年10月)	1964年10月 (昭和39年10月)	1965年10月 (昭和40年10月)	24か月	12か月	36か月	1964年10～12月 (昭和39年10～12月)	1965年10～12月 (昭和40年10～12月)
第 6 循環	1965年10月 (昭和40年10月)	1970年7月 (昭和45年7月)	1971年12月 (昭和46年12月)	57か月	17か月	74か月	1970年 7～9月 (昭和45年7～9月)	1971年 10～12月 (昭和46年10～12月)
第 7 循環	1971年12月 (昭和46年12月)	1973年11月 (昭和48年11月)	1975年3月 (昭和50年3月)	23か月	16か月	39か月	1973年10～12月 (昭和48年10～12月)	1975年 1～3月 (昭和50年1～3月)
第 8 循環	1975年3月 (昭和50年3月)	1977年1月 (昭和52年1月)	1977年10月 (昭和52年10月)	22か月	9か月	31か月	1977年 1～3月 (昭和52年1～3月)	1977年10～12月 (昭和52年10～12月)
第 9 循環	1977年10月 (昭和52年10月)	1980年2月 (昭和55年2月)	1983年2月 (昭和58年2月)	28か月	36か月	64か月	1980年 1～3月 (昭和55年1～3月)	1983年 1～3月 (昭和58年1～3月)
第 10 循環	1983年2月 (昭和58年2月)	1985年6月 (昭和60年6月)	1986年11月 (昭和61年11月)	28か月	17か月	45か月	1985年 4～6月 (昭和60年4～6月)	1986年10～12月 (昭和61年10～12月)
第 11 循環	1986年11月 (昭和61年11月)	1991年2月 (平成3年2月)	1993年10月 (平成5年10月)	51か月	32か月	83か月	1991年 1～3月 (平成3年1～3月)	1993年10～12月 (平成5年10～12月)
第 12 循環	1993年10月 (平成5年10月)	1997年5月 (平成9年5月)	1999年1月 (平成11年1月)	43か月	20か月	63か月	1997年 4～6月 (平成9年4～6月)	1999年 1～3月 (平成11年1～3月)
第 13 循環	1999年1月 (平成11年1月)	2000年11月 (平成12年11月)	2002年1月 (平成14年1月)	22か月	14か月	36か月	2000年10～12月 (平成12年10～12月)	2002年 1～3月 (平成14年1～3月)
第 14 循環	2002年1月 (平成14年1月)	2008年2月 (平成20年2月)	2009年3月 (平成21年3月)	73か月	13か月	86か月	2008年 1～3月 (平成20年1～3月)	2009年 1～3月 (平成21年1～3月)
第 15 循環	2009年3月 (平成21年3月)	2012年 4月(暫定) (平成24年4月)	2012年11月(暫定) (平成24年11月)	37か月	7か月	44か月	2012年4～6月(暫定) (平成24年4～6月)	2012年10～12月(暫定) (平成24年10～12月)
第2～第14循環 の平均				36.2か月	16.8か月	53.0か月		

C I 一致指数の推移

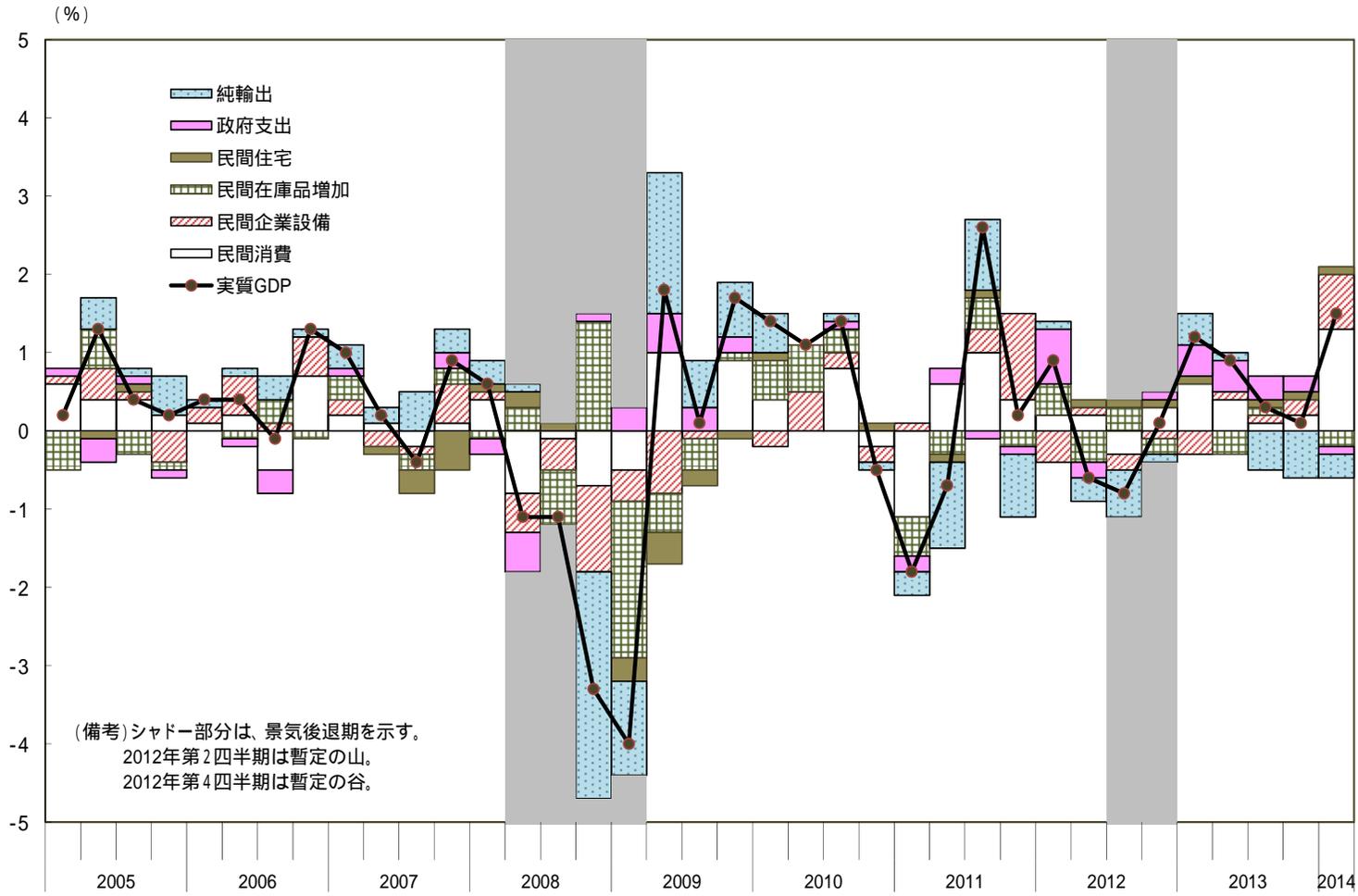
(平成 22 年 = 100)



(注) シャドー部分は景気後退期を示す。

(別紙 4)

実質GDPの動向



拡張局面におけるC I一致指数の上昇率

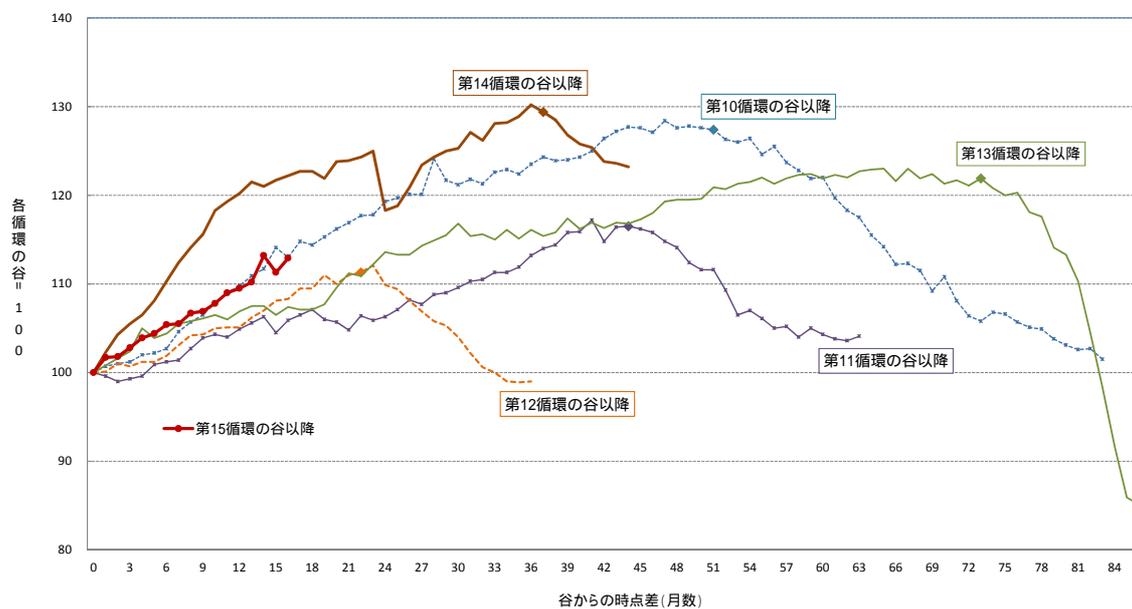
	拡張期間	「谷」から16か月後までの 上昇率	<参考>「山」までの上昇率
第10循環の 谷以降	1986年11月(谷)～ 1991年2月(山)	14.7% 月平均上昇率 0.92%	30.9% 月平均上昇率 0.61% (51か月)
第11循環の 谷以降	1993年10月(谷)～ 1997年5月(山)	6.5% 月平均上昇率 0.41%	18.2% 月平均上昇率 0.42% (43か月)
第12循環の 谷以降	1999年1月(谷)～ 2000年11月(山)	8.8% 月平均上昇率 0.55%	12.0% 月平均上昇率 0.54% (22か月)
第13循環の 谷以降	2002年1月(谷)～ 2008年2月(山)	7.9% 月平均上昇率 0.50%	23.5% 月平均上昇率 0.32% (73か月)
第14循環の 谷以降	2009年3月(谷)～ 2012年4月(暫定山)	28.3% 月平均上昇率 1.77%	37.5% 月平均上昇率 1.01% (37か月)
第15循環の 谷以降	2012年11月(暫定谷) ～	12.7% 月平均上昇率 0.79%	
第10～14循環の谷以降の平均		13.2% 月平均上昇率 0.83%	24.4% 月平均上昇率 0.58%

(注)第15循環の暫定谷以降の上昇率は平成24(2012)年11月から平成26(2014)年3月までの変化率。

後退局面におけるC I一致指数の下降率

	後退期間	「谷」までの下降率
第10循環	1985年6月(山)～ 1986年11月(谷)	-3.9% 月平均下降率 -0.23% (17か月)
第11循環	1991年2月(山)～ 1993年10月(谷)	-22.3% 月平均下降率 -0.70% (32か月)
第12循環	1997年5月(山)～ 1999年1月(谷)	-11.5% 月平均下降率 -0.58% (20か月)
第13循環	2000年11月(山)～ 2002年1月(谷)	-11.6% 月平均下降率 -0.83% (14か月)
第14循環	2008年2月(山)～ 2009年3月(谷)	-31.9% 月平均下降率 -2.46% (13か月)
第15循環	2012年4月(暫定山) ～ 2012年11月(暫定谷)	-5.8% 月平均下降率 -0.82% (7か月)
第10～14循環の平均		-16.3% 月平均下降率 -0.96%

各循環のC I一致指数の動き (各循環の谷 = 100)



各循環のC I一致指数の動き (各循環の山 = 100)

