

## 第 15 循環の景気の谷以降の状況について

平成 29 年 6 月 15 日  
経済社会総合研究所  
景気統計部

### 1. 景気動向指数からみた第 15 循環の景気の谷以降の状況

第 15 循環の景気の谷（2012 年 11 月）以降の C I 一致指数をみると、2014 年 3 月まで上昇した後、同年 8 月にかけて下降したものの、その後上昇に転じ、2015 年以降はおおむね横ばいでの推移となっている（図表 1）。

また、景気の波及の程度を示すヒストリカル D I の動きをみると、2013 年 3 月から 2014 年 1 月まで 100% で推移し、同年 3 月 66.7% の後、4 月は 33.3% と 50% を下回ったが、2016 年 3 月には 66.7% と 50% を上回った（図表 2）。

上記のとおり、第 15 循環の景気の谷以降をみると、2014 年 4 月から 2016 年 2 月の間、ヒストリカル D I が 50% を下回っていること等を踏まえ、2014 年 3 月に景気の山が設定されるかについて、以下検討する。

（参考）

なお、第 16 回景気動向指数研究会（2015 年 7 月開催）では、当時はデータの蓄積が不十分なことから、2014 年に景気の山・谷を設定する状況にはなく、今後の景気動向を注視するとしていた。

### 2. 第 15 循環の景気の谷以降における波及度、量的な変化及び期間の確認

景気後退とは、①経済活動の収縮が経済の大半の部門に波及することである。その際、②収縮の程度が顕著なものであること、③収縮はある程度の期間持続すること、が必要である。

このため、従来、景気の山設定に際しては、

- ① 基本的にはヒストリカル D I が 50% を下回る（過半の系列が下降となる）直前の月を山の候補とした上で（ただし、転換点経過後において、大部分の経済部門に収縮が波及・浸透しているかどうかについてさらに確認することが必要）、

- ② 量的な変化、
  - ③ 拡張・後退期間、
- について検討し、併せて、
- ④ 参考指標（実質GDP、日銀短観等の景況感）の動きと大きなかい離がないかを念のため確認することとしている。

2014年3月以降の動きについて上記の点を確認すると、以下のとおりとなる。

#### (1) 波及度 (Diffusion)

景気後退と判断するには、経済活動の収縮が大半の経済部門に波及していることを、ヒストリカルDIを参照し、確認する必要がある。

**【目安】ヒストリカルDIが0%近傍まで下降。**

ヒストリカルDIの過去の推移をみると、後退局面においては、ヒストリカルDIは0%近傍まで下降していた(図表3)<sup>1</sup>。

2014年4月から2016年2月までの間、ヒストリカルDIは50%を下回っているが、最低値は2015年2、3月の22.2%（山をつけていない系列数が2）となっており(図表2、3)<sup>2</sup>、この間において経済活動の収縮が大半の部門に持続的に波及したとはいえない。

#### (2) 量的な変化 (Depth)

経済活動の収縮の程度が顕著でなければ景気後退とみなすことは適当ではない。このため、CI一致指数を参照し、顕著に下降したことを確認する。

**【目安】CI一致指数が過去の参照すべき後退局面のうち下降が小さかった例と同等以上に下降。**

ヒストリカルDIが50%を下回る期間(2014年4月～2016年2月)におけるCI一致指数の下降率は▲6.0%（月平均下降率▲0.27%）となっている(図表1)。これは、1980年以降、低下幅が最も小さかった第10循環の後退局面(▲3.4%)より大きいものの、1990年以降の他の後退局面(第11循環(▲25.5%)、第12循環(▲12.5%)、第13循環(▲12.5%)、第14循環(▲33.8%)、第15循環(▲6.3%))よりは小さい。

<sup>1</sup> 第15循環の山谷確定時、後退局面(2012年3月山～2012年11月谷)におけるヒストリカルDIの最低値は20%だったが、山をつけていない2系列のうち「生産指数(鉱工業)」は、2011年2月をピークに、東日本大震災を経て2012年11月までの間、山をつけている他の系列に相当する程度に低下し、その後上昇したことを確認している。

<sup>2</sup> 2015年2、3月に山をつけていない2系列は、「営業利益(全産業)」「有効求人倍率(除学卒)」。

### (3) 景気後退の期間 (Duration)

景気後退の期間が極めて短ければ、景気後退とみなすことは適当ではない。

**【目安】** 景気の山 (谷) が、直前の景気の谷 (山) から 5 か月以上経過、かつ前の景気循環の山 (谷) から 15 か月以上経過。

ヒストリカルD I が 50%を下回る期間 (2014 年 4 月～2016 年 2 月) の月数は 23 か月、第 15 循環の景気の谷 (2012 年 11 月) からヒストリカルD I が 50%を下回る直前の月 (2014 年 3 月) までの月数は 16 か月となっており、期間の長さは十分である。

### (4) 参考指標 (実質GDP、日銀短観等の景況感) の動向

#### ① 実質GDP

実質GDP (季節調整系列、前期比) の動向をみると、2012 年第 4 四半期以降プラス成長が続くなか、2014 年第 2 四半期、第 3 四半期に 2 四半期連続マイナス成長となった後、同年第 4 四半期以降はおおむねプラス成長が続き、足下では、2016 年第 1 四半期から 2017 年第 1 四半期まで 5 四半期連続のプラス成長となっている (図表 5)。

#### ② 日銀短観

「日銀短観」における大企業・全産業の業況判断D I (「良い」-「悪い」) をみると、2012 年 12 月調査を底として改善を続け、2014 年 6 月調査、9 月調査は悪化したものの、2013 年 6 月調査以降プラス推移が続いている (図表 6)。

以上を踏まえると、2014 年 3 月に景気の山は設定されず、第 15 循環の景気の谷以降景気の山は設定されないと考えられる。

(以 上)