

第18回景気動向指数研究会 議事要旨

日時：平成30（2018）年12月13日（木）10:00～11:10

場所：中央合同庁舎第8号館8階特別大会議室

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、樫 浩一委員、
福田慎一委員、美添泰人委員（座長以外は五十音順）

（事務局）

西崎文平経済社会総合研究所長、市川正樹同次長、丸山雅章総括政策研究官、
岡田恵子同総務部長、澤井景子同景気統計部長

議題：

1. 景気動向指数の改善について
2. 最近の景気動向指数の動きについて

議題1. 景気動向指数の改善について

議事進行：事務局より、資料1-1に基づき、議題1について説明を行った。

その後、各委員から発言あり、議論を行った。

議論の結果、新たに一致系列として採用すべき指標に関しては、事務局から説明した「景気動向指数の改善に関する研究会（福田慎一座長）」中間報告の内容について合意が得られ、「輸出数量指数」は採用が妥当、中小企業関連指標及び雇用関連指標は引き続き検討することとした。

また、系列変更のタイミングについては、従来、景気が一循環した後、景気の山・谷の確定時に行っていたが、必要があれば、山・谷の暫定設定時にも行うとすることで研究会の合意が得られた。なお、その際は、事前に十分な周知が必要との指摘があった。

議題1における各委員の発言は以下のとおり。

- ・今回の中間報告では特に一致系列を検討した。「中小企業出荷指数」の公表休止により、一致系列は1系列減っており、追加採用が必要。検討の結果、「輸出数量指数」が妥当との結論となった。中小企業関連指標については、重要な指標であり時間をかけて検討したが、適切な月次データがないことから引き続き検討となった。雇用関連指標については、人口動態や雇用の仕組みの改革等の下、足下の雇用動向は一時的に生じた可能性があるため、それらの動きが落ち着くのを見定めて判断したいことから、

継続審議となった。なお、先行系列については見直しの必要性はあり、検討はしたが、今回の中間報告では具体的な見直し案は示していない。

- ・景気動向指数の遡及期間に関する事務局案（過去の例にならい、CIの始点を機械的に5年後ろ倒しし、1990年1月以降とする案）について、経済状況が変わっていくのか、次の系列変更時に期間を変更する案は妥当だが、日本経済の長期にわたる景気循環を視覚的に見たいという需要もかなりある。単純に過去の指数と接続できないことは承知しているが、参考という形でもいいので、新旧の指数を接続したデータの掲載を検討いただきたい。
- ・経済統計のユーザーにとっては、データが短いと分析が進められなくなる点はある。遡及期間については、事務局に検討いただきたい。
- ・一致系列について、内需を示す指標として輸入関連指標の採用を検討してほしい。輸入品目をみても一時は原材料輸入が多かったが、製品輸入比率も上がっている。
- ・「輸出数量指数」の採用が妥当であることに研究会の合意が得られたとして、今後、景気が一循環した後に系列変更するのではずいぶん先になるのではないか。一循環ということは、山の暫定設定、谷の暫定設定の後でようやく動き出すということになる。今の一致系列は1系列減った状態であり、それを埋めるという点では、従来 of 慣行にこだわる必要はないのではないか。特に最近景気の循環がかなり長くなっている。
- ・採用のタイミングについては、公表される資料1-1に沿った説明（従来の方法を踏襲し、景気が一循環を経過した後で系列変更を行う案）がよい。つまり、景気が一循環経過した段階で採用する候補に「輸出数量指数」が入っていて、現時点では検討中である、と公表する。
- ・採用系列を今すぐに変更するというわけではない。採用のタイミングは最終的には事務局で決めることだろう。
- ・統計は中立であることが大切である。恣意性を疑われないよう、いつ改定するかは事前に明らかにする必要がある。採用系列についても突然変更することは賛成できない。景気動向指数の算出に用いる元となる統計は中立に作成されているはずであるが、採用の時点次第で景気動向指数が変化する可能性がある。
- ・委員の意見は、採用のタイミングの時期が事前のアナウンスなく決められるのは問題があるという指摘と理解。他方、景気動向指数は、景気をよりよく反映するものでな

ければならないという大きな要請がある。そういう中で、景気が一循環するまで待たず、山谷設定の時に系列変更するのもリーズナブルではある。

- 次の山谷設定時に系列を変更するならば、明確にルール化しておく必要がある。明確な基準と、変更する候補についてあらかじめ公表すると手順を踏むのであれば、反対する理由はない。
- それでは、系列変更のタイミングを迅速化、早期化しつつ、統計の客観性に問題がないよう、山谷を設定するタイミング、山谷設定は客観的なルールで行われることからそのタイミングで景気動向指数研究会を開催、議論し、それを踏まえて系列変更するとしてはどうか。
- どの系列の組み合わせで山谷を判定するかは大事。従来の慣行に従うという今回の事務局案には賛成だが、一循環前のデータを利用して「輸出数量指数」の有効性をチェックできれば、今回からも「輸出数量指数」を追加してもこれまでの循環のとらえ方と変わりが無いので、変えてもいいということにもなる。
- 景気が一循環した後で系列変更を行うという従来の方法が慣行ということでもあり、今後は山谷設定時に系列変更を行うことがよいと合意できれば、ルールとして明確であり、よいのではないか。
- ルール化の対象は、先行系列や遅行系列も含まれるということによいか。一致系列は山谷設定にかかわることから慎重に慎重を期さなければいけないが、先行系列等は多少フレキシビリティがあるとみている。
- 事務局の説明では、これまで一致系列の見直し時は先行や遅行も一緒に見直してきたということなので、先行、遅行も含まれるということ合意してはどうか。
- 確認だが、今回の「輸出数量指数」を追加するタイミングについては、次の暫定山設定時にするということがよいか。
- それでは、これまでの議論を受けて、迅速性と客観性を両立させる意味で、景気の山または谷の設定時（暫定の場合も含む）に、必要であれば系列（一致、先行、遅行）の見直しを行うことで合意されたとする。

議題 2. 最近の景気動向指数の動きについて

議事進行：事務局より、資料 2 に基づき、最近の景気動向指数の状況等について説明。
その後、各委員から発言あり、議論を行った。

議論の結果、研究会としては、前回の景気の谷から足下まで明確な下降はみられず、第 15 循環の景気の谷（2012 年 11 月）以降、2017 年 8 月以前に景気の山はつかなくつたとの結論について全委員の意見が一致した。

これを踏まえて、経済社会総合研究所長が、第 15 循環の景気の谷以降、2017 年 8 月以前に景気の山は設定されない旨、発言した。

議題 2 における各委員の発言は以下のとおり。

- ・2017 年 9 月までにピークがないというのは説明のあったとおりだろう。直近については各経済指標がまだ固まっておらず、確定的なことは言えない。また、最近の日本経済は海外経済に大きく影響を受ける傾向があり、海外情勢が非常に不安定なことから、その影響次第でどうなるか判断が難しい。
- ・日本経済は少し前も、これからも直面するのは消費税の影響。政府は努力しているが、消費税引き上げ前後には、駆け込みと反動の傾向があるだろう。だが、それを景気循環とみるべきなのか、数字だけみると難しい面はある。
- ・資料の各循環における谷以降の CI 一致指数のグラフをみると、今の拡張局面（第 15 循環の谷以降）は長いですが、CI 一致指数の動きには力がない。経済構造の中で全体が同じ方向に大きく動くという流れがなく、昔のような景気循環と異なり個別指標の動きにバラツキがある。雇用関連についても、今後景気に非常に敏感に動く部分とそうでない部分に大きく分かれた構造になっていくであろう。
- ・「いざなぎ超え」については、2017 年 9 月を超えて一致指数の全系列が上昇しており、説明のとおりでよいだろう。個人的な意見だが、足下の状況については、在庫調整も一巡し、出荷・在庫バランスが改善してきている。ジェフリー・ムーア氏が開発した一致・遅行比率は収益環境を示す先行性のある指標だが、これも足下上昇している。今年は海外要因や自然災害の影響もあり、足踏み的な状況もみられたが、政策出動が今後あることも考えると、外的条件に大きな変化がなければ、景気拡張期間が戦後最長となる可能性はあるだろう。

- ・確かに拡張期間は長くて、戦後最長になりそうな感じがするが、景気拡張期間が長いことにどれくらいの意味があるのか。私が重視しているのは、機械的に出てくる、恣意性が全くないCIの基調判断。これをみると、2014年の消費税を引き上げた後しばらくと、最近の2か月くらいは「足踏み」となっている。「足踏み」で景気拡張がいったん切れると考える人はあまりいないだろうが、そういう考え方をすると、景気拡大が2回あった、つまり、1回あって足踏みがあって、もう1回あって、今はまた足踏みで、もう1回上がれば超長期になる、ということかと理解している。

その他

議事進行：議題1、議題2の後、自由討論とし、委員から発言があった。

- ・景気の山谷設定時は、「波及度 (Diffusion)」「量的な変化 (Depth)」「景気拡張・後退の期間 (Duration)」の3つのDをみているが、ヒストリカルDIがゼロ近傍にならないとすれば景気後退とは認められないとしているところであり、「波及度」が最も重要と考えている。
- ・昔の景気と今の景気はずいぶん変わったところもあり、景気とは一体何かというのは本研究会が抱えているテーマ。この点を考えながら、景気を測る指標には何が適当か、引き続き検討が必要だろう。

以上