

景気動向指数の改善について

< 「景気動向指数の改善に関する研究会」 報告の概要 >

平成30年12月

経済社会総合研究所景気統計部

景気動向指数採用系列見直しについて

景気動向指数の採用系列は、経済構造が時とともに変化していくことを踏まえ、景気が一循環を経過する毎に点検し、必要に応じて見直しを実施。

- 第17回景気動向指数研究会（2017年6月開催）にて、多数の委員から採用系列の検討が重要であると指摘。
- 一致指数・採用系列数が2017年1月分より9指標に減少し、拡充が必要。



これを踏まえ、「景気動向指数の改善に関する研究会」を開催し、
①一致指数の採用系列拡充、②先行指数の採用系列検討 等 について議論。

「景気動向指数の改善に関する研究会」委員

東京大学大学院経済学研究科
(座長) 福田 慎一 教授



(注) 肩書は、「景気動向指数の改善に関する研究会」開催当時のもの。

神奈川大学経済学部
飯塚 信夫 教授

日本大学経済学部
小巻 泰之 教授

三菱UFJモルガン・スタンレー証券 景気循環研究所
鹿野 達史 副所長

選定基準

- 採用系列選定の際は、従来どおり、「6つの選定基準」に照らして検討
- 各経済分野を代表する指標をバランスよく採用することにも配慮

6つの選定基準

①経済的重要性

景気動向を把握する上で特に重要なものであり、経済活動の一分野を代表するものであること

②統計的充足性

基本的には月次統計であり、しかも時系列データとして長期間整備されていること
また、データの対象カバレッジが広く、信頼性の高いものであること

③景気循環との対応

循環の回数が景気の循環回数とほぼ同じであること

④景気の山谷との関係

景気基準日付とのリード・ラグが安定していること。
つまり、リード・ラグの動きが保持され、その時間的ズレがある程度一定していること

⑤データの平滑度

不規則変動の回数が少なく、データの動きが滑らかで特異な動きが少ないこと

⑥統計の速報性

早期かつ定期的に公表されていること

景気動向指数 現行の採用系列

先行系列		一致系列		遅行系列	
L1	最終需要財在庫率指数(逆)	C1	生産指数(鉱工業)	Lg1	第3次産業活動指数 (対事業所サービス業)
L2	鉱工業用生産財在庫率指数(逆)	C2	鉱工業用生産財出荷指数	Lg2	常用雇用指数(調査産業計)
L3	新規求人数(除学卒)	C3	耐久消費財出荷指数	Lg3	実質法人企業設備投資(全産業)
L4	実質機械受注 (製造業)	C4	所定外労働時間指数(調査産業計)	Lg4	家計消費支出 (勤労者世帯、名目)
L5	新設住宅着工床面積	C5	投資財出荷指数(除輸送機械)	Lg5	法人税収入
L6	消費者態度指数	C6	商業販売額(小売業)	Lg6	完全失業率(逆)
L7	日経商品指数(42種総合)	C7	商業販売額(卸売業)	Lg7	きまって支給する給与 (製造業、名目)
L8	マネーストック(M2)	C8	営業利益(全産業)	Lg8	消費者物価指数 (生鮮食品を除く総合)
L9	東証株価指数	C9	有効求人倍率(除学卒)	Lg9	最終需要財在庫指数
L10	投資環境指数(製造業)				
L11	中小企業売上げ見通しDI				

(注)(逆)とは逆サイクル系列(指数の上昇・下降が景気の動きと反対になる指標)であることを示す。

1. 景気動向指数 一致指数採用系列見直し方針

①輸出関連指標

輸出数量指数(内閣府公表、季調値)採用が妥当

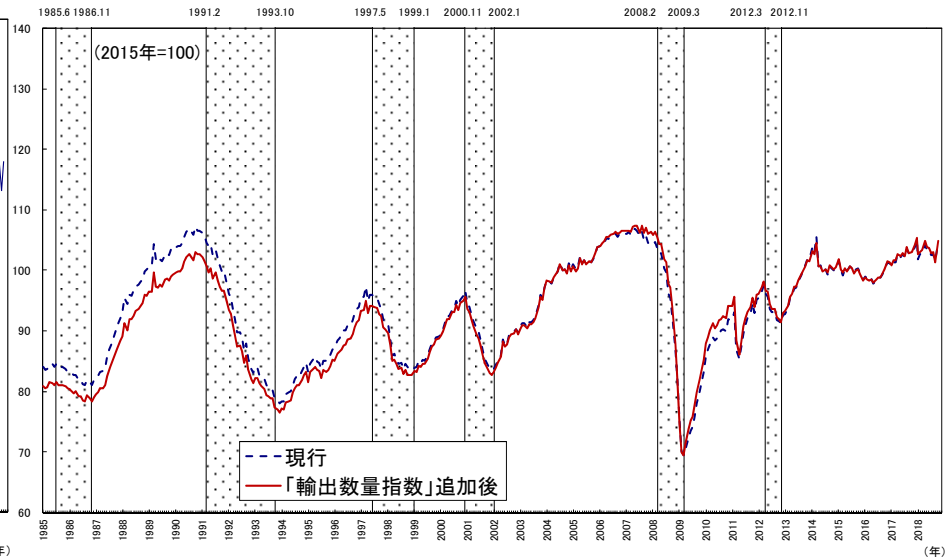
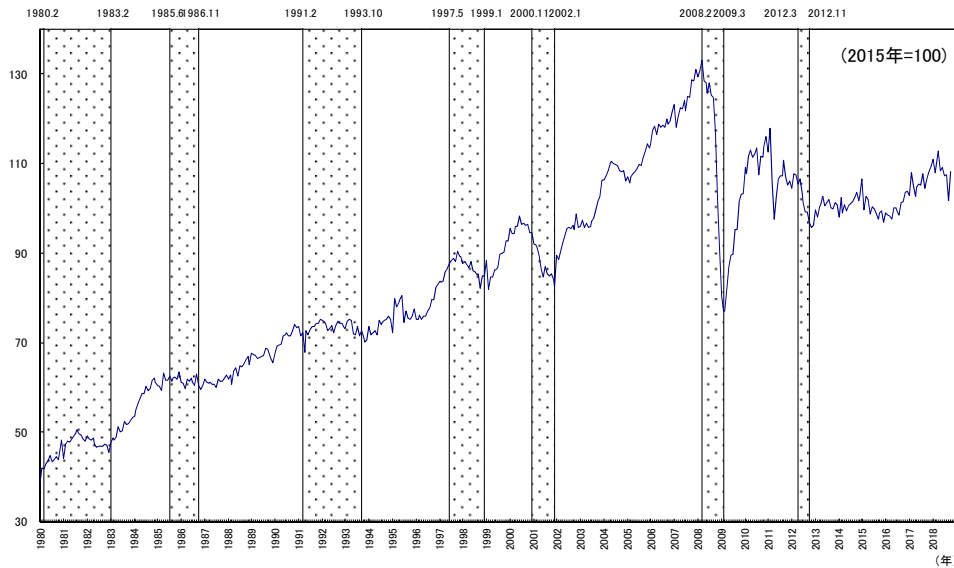


- 総需要をとらえる上では外需を表す輸出も重要
- 経済における重要度の高まり
- 近年、現行CI一致指数にほぼ一致した動き

主な検討指標	可否	理由
内閣府 輸出数量指数(季調値)	○	
日本銀行 実質輸出(季調値)	△	・為替換算時点のずれによる影響あり(影響除去は困難)
財務省 輸出金額(名目、季調値)	×	・価格変動の影響あり ・現行CI一致指数に対してやや遅行

図表1 輸出数量指数(内閣府、季調値)

図表2 CI一致指数 輸出数量指数を追加した場合との比較



(注)シャドー部分は景気後退期を示す。

1. 景気動向指数 一致指数採用系列見直し方針

② 中小企業関連指標

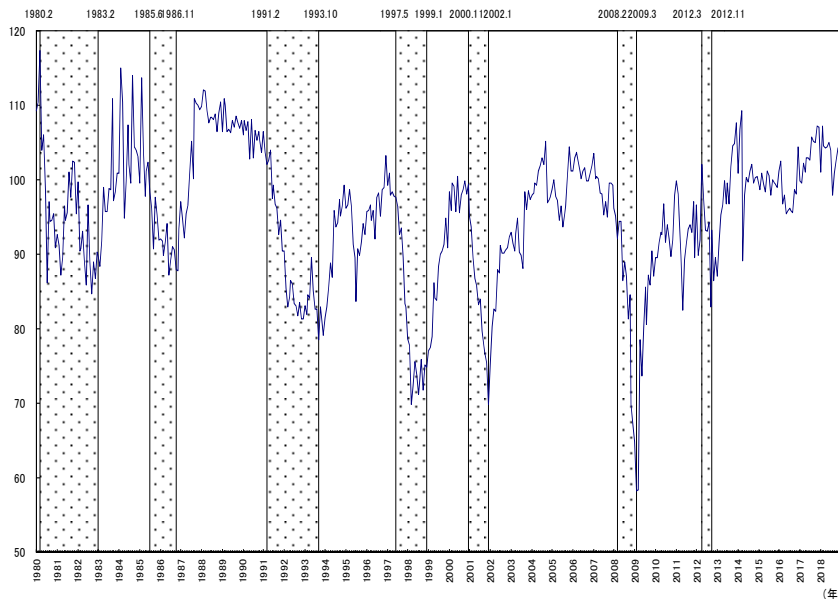
引き続き検討が必要



- ▲ 中小企業の動向をとらえる指標は重要だが、生産・出荷を表す月次統計が不在
(ベンチャー企業含めた指標あればより適切)
- ▲ 現行CI一致指数に一致した動きの月次指標が不在
- ▲ 日銀短観等の四半期調査は月次化が困難

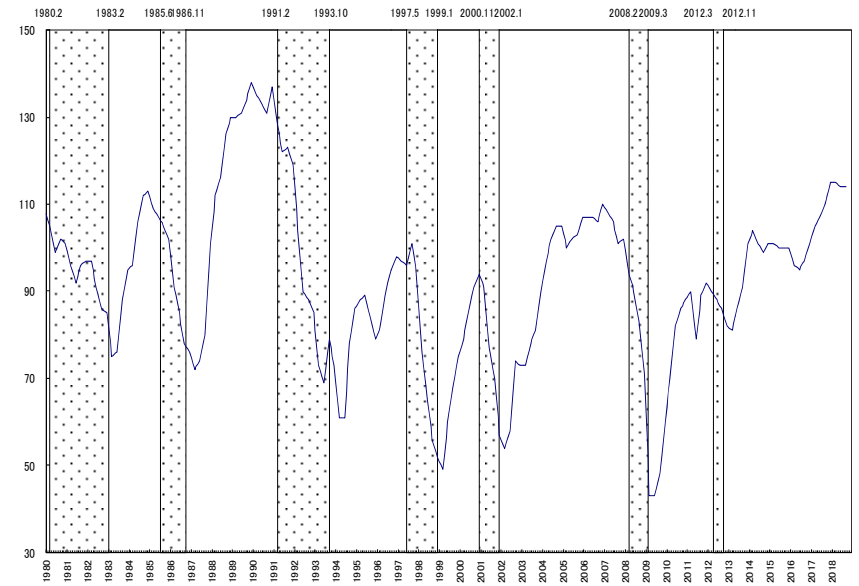
検討指標	可否	理由
日本政策金融公庫 「中小企業景況調査」 売上げDI、利益額DI	△	<ul style="list-style-type: none"> ・サーベイ調査 ・調査対象企業数が少ない ・現行CI一致指数に対し先行
日本政策金融公庫 「全国中小企業動向調査」 売上DI、業況判断DI	×	<ul style="list-style-type: none"> ・サーベイ調査 ・四半期調査 ・適切な月次化方法が不在
日銀短観(中小企業、製造業) 業況判断DI、 国内需給判断DI	×	<ul style="list-style-type: none"> ・サーベイ調査 ・四半期調査 ・適切な月次化方法が不在

図表3 中小企業景況調査 売上げDI



(注)シャドー一部分は景気後退期を示す。

図表4 日銀短観 業況判断DI(中小企業、製造業)



(年)

1. 景気動向指数 一致指数採用系列見直し方針

③雇用関連指標

C4所定外労働時間指数(調査産業計)の代替候補については、引き続き精査が必要



- 分配面の指標は重要
(雇用・賃金の動きを総体的に把握可能)
- 雇用者所得指標のうち、
実質総定期給与所得は、現行CI一致
指数に対して相対的に一致した動き
- ▲算出に用いる「毎月勤労統計」公表日
が相対的に遅く、「景気動向指数」速報
に含められない
(「毎月勤労統計」を用いる系列が増えた
場合、改訂時に基調判断が変更される
可能性が高まる)
- ▲Lg7きまって支給する給与との重複感
(Lg7除外が必要となり、遅行系列の代替
指標検討を要する)
- ▲Lg6完全失業率との重複感
(雇用者所得指標の算出に用いる雇用者数
は、完全失業率と逆相関の関係)

検討指標	可否	理由
(1) 労働時間関連 ⇒C4所定外労働時間指数(調査産業計)は継続採用		
①所定外労働時間(製造業) ②総実労働時間(調査産業計) など	×	①C4と同様、企業の勤務時間管理の 変化の影響を受けるため代替は困難 ②不規則変動が多い
(2) 求人関連 ⇒C9有効求人倍率(除学卒)は継続採用		
①有効求人倍率(パート) ②有効求人倍率(生産工程) など	×	①C9有効求人倍率と同様の動き ②第15循環に対応した転換点がつくが、 データの遡及期間が短く代替は困難
(3) 賃金関連	×	現行CI一致指数に対して遅行
(4) 雇用者数	×	現行CI一致指数に対して遅行
(5) 雇用者所得関連 (賃金指数×雇用者数)		
①総定期給与所得(実質)	○	現行CI一致指数に対して相対的に一致
(6) 労働投入量関連 (労働時間指数×雇用者数)	△	不規則変動が多い

2. 景気動向指数 先行指数採用系列の検討結果

先行指数の先行性改善に向けて、

①海外経済関連指標、②サーベイ関連指標、③ボラティリティ関連指標を候補とし、遡及期間の短いデータも含めて採用系列候補を検討。

⇒CI先行指数のパフォーマンスには課題がみられ、引き続き検討が必要

今回の検討指標

①海外経済関連指標

- ・米国・ISM景況指数
- ・OECD CLI(OECD Area、米国、EU、中国)
- ・Markit社 PMI(米国、中国、グローバル)
- ・世界不確実性指数

②サーベイ関連指標

- ・景気ウォッチャー現状判断DI・先行き判断DI(季調値)
- ・ロイター短観(製造業DI、非製造業DI)
- ・日経PMI(日本:製造業、サービス業)

③ボラティリティ関連指標

- ・大阪大学 Volatility Index Japan
- ・日本経済新聞社 日経ボラティリティ・インデックス
- ・シカゴ・オプション取引所 米国VIX指数

今後の検討時の留意事項

- ・現行採用系列も総ざらひ的に検討することが必要。
- ・CI先行指数の景気の谷に対する先行期間を十分確保することについても考慮が必要。
- ・先行性と同時に経済的に意味のある指標が必要。
- ・景気ウォッチャーDIは、データの遡及期間が短い、引き続き候補として要検討。ただし、家計動向関連、企業関連に比して雇用関連の水準が高く、有効求人倍率の動きと似ている点、注意する必要がある。
- ・先行性のある指標が望ましいが、景気の山に対して先行期間が長すぎても、警戒信号の役割としては問題がある。

3. 景気動向指数 採用系列変更のタイミング

- 景気動向指数の採用系列は、経済構造が時とともに変化していくことを踏まえ、従来、景気が一循環を経過する毎に点検し、必要に応じて見直しを実施。
- 「景気動向指数の改善に関する研究会」では、一致系列について以下の結論を得た。
 - ①輸出関連指標
内閣府「輸出数量指数」(季調値)が採用系列候補として妥当
 - ②中小企業関連指標
中小企業の生産・出荷を表す月次統計がないため引き続き検討が必要
 - ③雇用関連指標
現在の採用系列「C4所定外労働時間指数(調査産業計)」の代替候補については、引き続き精査が必要
- 上記を踏まえた採用系列変更のタイミングについては、従来の方法を踏襲し、景気が一循環を経過した後に行うこととする。
(第16循環の景気の山・谷を確定する際に、景気動向指数研究会にて他の指標候補も含めて再度検討し、採用系列を変更)

4. 景気動向指数 採用系列変更後の遡及期間の検討

景気動向指数においては、過去、改定（採用系列見直し等）の際にCI及びDIの遡及期間を変更していることから、次回採用系列変更時の対応を検討。

①過去の改定時におけるCI遡及期間の変更例

- 第9次改定（2004年実施）：1973年4月以降 ⇒ 1980年1月以降
- 第10次改定（2011年実施）：1980年1月以降 ⇒ 1985年1月以降

②採用指標の検討時に、長期の時系列データが必要という条件（現在は1975年以降のデータが必要）が厳しい制約となっている。

景気動向をより適切に捉える指標選択を促すには、CI及びDIの遡及期間を短縮することが望ましい。

⇒次回、景気動向指数・採用系列を変更する際には、過去にならない、データの始点を機械的に5年後ろ倒しし、1990年1月以降とする案が妥当。

ただし、データの遡及期間を変える際は、統計ユーザーの利便性の考慮が必要。

（旧指数による最後の公表時点のデータを、内閣府HPに継続掲載することが望ましい）