

第 20 回景気動向指数研究会について（概要）

令和 3 年 11 月 30 日
内閣府経済社会総合研究所

経済社会総合研究所では、景気の現状把握等のため、景気に敏感に反応する指標を選択・合成した景気動向指数を毎月作成・公表している。また、景気動向指数一致指数の採用系列から作成するヒストリカルDI¹等に基づき、景気の転換点を示す景気基準日付（山・谷）を事後的に設定している。

景気基準日付の設定等は、景気動向指数研究会（内閣府経済社会総合研究所長の研究会、座長：吉川洋 立正大学長）（別紙 1）での議論を踏まえて、行っている。

本日、第 20 回景気動向指数研究会を開催し、第 16 循環の景気の谷の暫定設定について、以下のデータによる検証結果を基にご議論いただいた。

- ・ 景気の波及の程度を示すヒストリカルDI は、2020 年 5 月まで 50% を下回った（過半の指標が下降した）後、同年 6 月以降 50% を上回っており、2020 年 5 月が谷の候補となること（別紙 2）
- ・ 2020 年 5 月を候補とした場合、3 つの判断基準²（①波及度、②量的な変化、③拡張・後退期間の長さ）をすべて満たしていること（別紙 3、4）

議論の結果、研究会での結論が得られたことから、その結論に従い、第 16 循環の景気の谷については、2020 年 5 月と暫定的³に設定することとした。

1 ヒストリカル DI とは、各経済部門への景気の波及度合いを把握するため、CI 一致指数の個々の採用系列（10 指標）について統計的手法によって山・谷を決めた上で、谷から山にいたる期間はすべて上昇（プラス）、山から谷にいたる期間はすべて下降（マイナス）とし、プラスの系列数が全体に占める割合を算出したもの。

2 景気の谷設定に当たっては、ヒストリカル DI が 50% を上回る直前の月を谷候補とした上で、以下の①～③の判断基準をすべて満たしているかを確認。

①波及度：経済活動の拡大の波及度（大半の経済部門に波及しているか）を、ヒストリカル DI（一致指数）の水準で確認

目安 ヒストリカル DI が 100% 近傍まで上昇したか

②量的な変化：経済活動の拡大の程度を、CI 一致指数の上昇率で確認

目安 CI 一致指数の上昇が過去の参照すべき拡張局面のうち上昇が小さかった例と同等以上か

③拡張・後退期間の長さ：

目安 1 局面（山から谷、谷から山）が 5 か月以上、1 循環（谷から谷、山から山）が 15 か月以上経過したか

3 第 16 循環の景気の谷については従来通り暫定的に設定し、第 16 循環の景気の山・谷の確定については、今後の季節調整替えの影響も踏まえ、次回以降の研究会において検討する。

【参考】

（１）CI 一致指数の動き

CI 一致指数の動きをみると、2020 年 5 月を底に上昇トレンドとなり、指数の動きから機械的に当てはめた基準によれば、2021 年 3 月から同年 8 月まで、景気拡大の可能性が高いことを意味する「改善」となった。同年 9 月は、世界的な半導体不足や、東南アジアにおける感染拡大に伴う部品供給不足の影響などから自動車工業を中心に生産・出荷が減少したことを受けて、景気拡大の動きが足踏み状態にあることを意味する「足踏み」に下方修正となった。

（２）2020 年以降の経済動向

2020 年 2 月後半から、新型コロナウイルス感染症の感染拡大という経済外的要因によって、経済への下押しが急速かつ大幅に強まり、幅広い指標が大幅に悪化した。

2020 年 5 月に第 1 回目の緊急事態宣言が解除され、感染防止を図りながら経済社会活動の水準が引き上げられ、我が国及び主要国において大規模な財政出動や金融緩和措置が実施されたこともあって、内需・外需ともに大きく持ち直した。

2021 年初以降は、世界経済の改善に伴う外需の増加とそれによる生産活動の持ち直しが続き、企業収益にも増勢がみられた。一方で、緊急事態宣言が断続的に発出される中、個人消費は一進一退の動きとなり、景気回復は緩やかなものにとどまった。

ただし、足下では、2021 年 9 月末に緊急事態宣言が解除され、経済社会活動の水準が段階的に引き上げられる中、個人消費等を取り巻く厳しい状況は徐々に緩和される一方で、自動車の生産調整の影響等から、輸出や生産の持ち直しに足踏みがみられている。

実質 GDP の動きをみると、2019 年 10-12 月期から 2020 年 4-6 月期にかけてマイナス成長となった後、2020 年 7-9 月期、10-12 月期は 2 四半期連続のプラス成長。その後、2021 年 1-3 月期マイナス成長、4-6 月期プラス成長の後、7-9 月期はマイナス成長となった。（別紙 5）

以上

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、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（6名）

座長	吉川 洋	立正大学長
	刈屋 武昭	名古屋商科大学大学院ビジネススクール教授
	小峰 隆夫	大正大学地域構想研究所教授
	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
	福田 慎一	東京大学大学院経済学研究科教授
	美添 泰人	一般社団法人新情報センター会長

(座長以外は五十音順)

(別紙2)

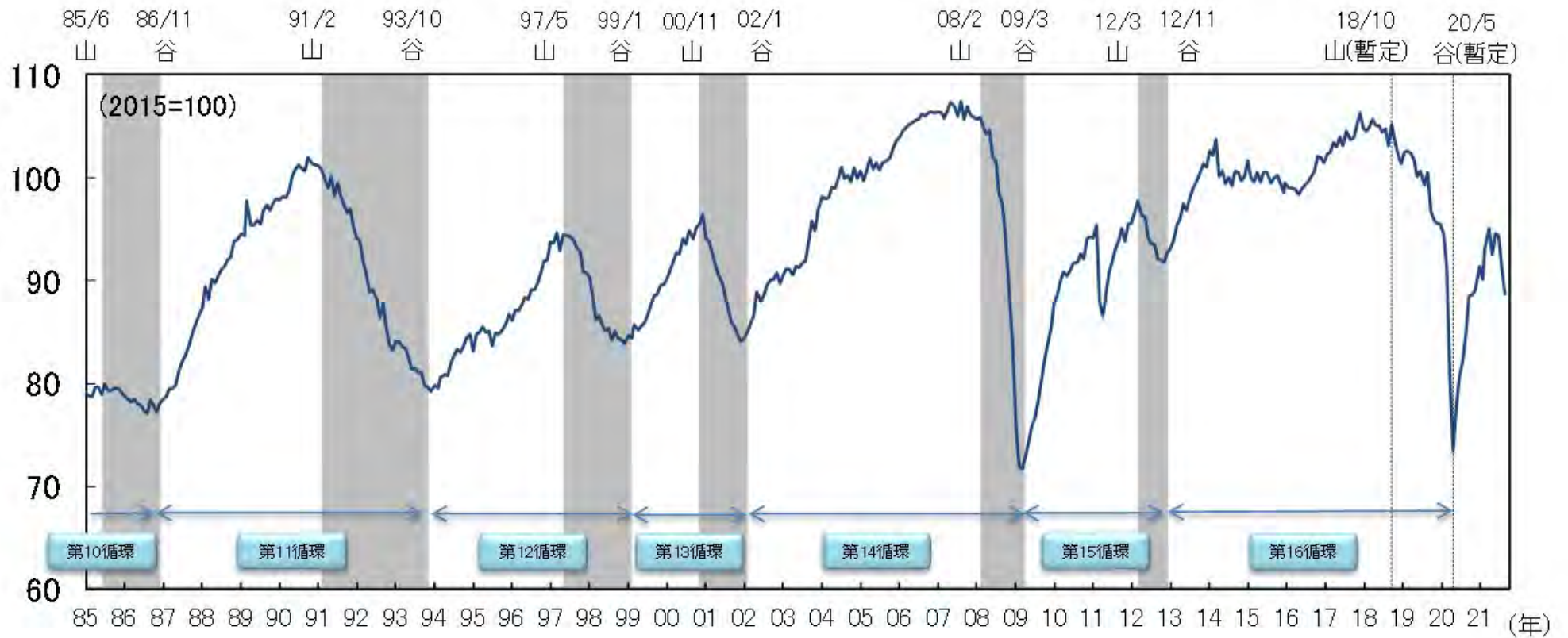
ヒストリカルDI(一致指数)の動向

	平成30年(2018年)												平成31年/令和元年(2019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														
C1 生産指数(鉱工業)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C2 鉱工業用生産財出荷指数	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C3 耐久消費財出荷指数	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-
C4 労働投入量指数(調査産業計)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C5 投資財出荷指数(除輸送機械)	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C6 商業販売額(小売業)(前年同月比)	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C7 商業販売額(卸売業)(前年同月比)	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C8 営業利益(全産業)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C9 有効求人倍率(除学卒)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C10 輸出数量指数	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
拡張系列	9	7	7	7	5	6	6	6	6	6	4	3	3	2	2	1	1	0	0	0	0	0	0	0
採用系列数	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
ヒストリカルDI(一致指数)	90.0%	70.0%	70.0%	70.0%	50.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	40.0%	30.0%	30.0%	20.0%	20.0%	10.0%	10.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

	令和2年(2020年)												令和3年(2021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		
景気基準日付																							
C1 生産指数(鉱工業)	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C2 鉱工業用生産財出荷指数	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C3 耐久消費財出荷指数	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C4 労働投入量指数(調査産業計)	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C5 投資財出荷指数(除輸送機械)	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C6 商業販売額(小売業)(前年同月比)	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C7 商業販売額(卸売業)(前年同月比)	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C8 営業利益(全産業)	-	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C9 有効求人倍率(除学卒)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
C10 輸出数量指数	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
拡張系列	0	0	0	0	1	8	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	8	8	8	8	8
採用系列数	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	9	9	9	9	9
ヒストリカルDI(一致指数)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.0%	80.0%	90.0%	90.0%	90.0%	90.0%	90.0%	90.0%	90.0%	90.0%	90.0%	90.0%	90.0%	90.0%	88.9%	88.9%	88.9%	88.9%	88.9%

暫定谷

C I 一致指数の動向

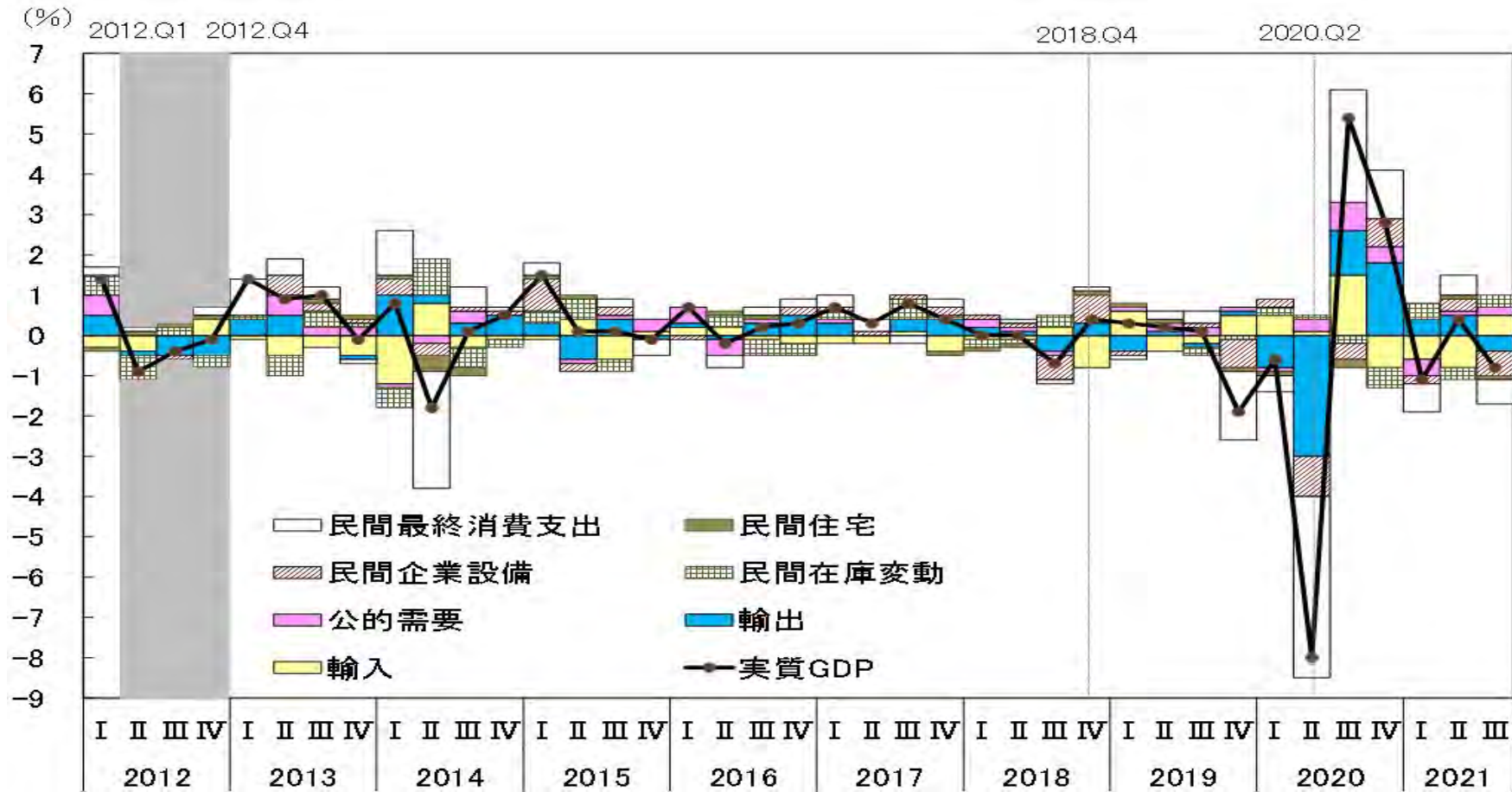


景気基準日付

	谷	山	谷	期間		
				拡張	後退	全循環
第1循環		1951年6月	1951年10月		4か月	
第2循環	1951年10月	1954年1月	1954年11月	27か月	10か月	37か月
第3循環	1954年11月	1957年6月	1958年6月	31か月	12か月	43か月
第4循環	1958年6月	1961年12月	1962年10月	42か月	10か月	52か月
第5循環	1962年10月	1964年10月	1965年10月	24か月	12か月	36か月
第6循環	1965年10月	1970年7月	1971年12月	57か月	17か月	74か月
第7循環	1971年12月	1973年11月	1975年3月	23か月	16か月	39か月
第8循環	1975年3月	1977年1月	1977年10月	22か月	9か月	31か月
第9循環	1977年10月	1980年2月	1983年2月	28か月	36か月	64か月
第10循環	1983年2月	1985年6月	1986年11月	28か月	17か月	45か月
第11循環	1986年11月	1991年2月	1993年10月	51か月	32か月	83か月
第12循環	1993年10月	1997年5月	1999年1月	43か月	20か月	63か月
第13循環	1999年1月	2000年11月	2002年1月	22か月	14か月	36か月
第14循環	2002年1月	2008年2月	2009年3月	73か月	13か月	86か月
第15循環	2009年3月	2012年3月	2012年11月	36か月	8か月	44か月
第16循環	2012年11月	(暫定) 2018年10月	(暫定) 2020年5月	71か月	19か月	90か月
第2～第15循環の平均				36.2か月	16.1か月	52.4か月

実質GDPの動向

(別紙5)



(備考) 内閣府「国民経済計算」により作成。