

第 22 回景気動向指数研究会 議事要旨

日時：令和 8（2026）年 7 月 23 日（木）14:00～15:45

場所：中央合同庁舎第 4 号館 12 階 1208 特別会議室＋オンライン会議

出席者：

（委員）

吉川 洋（座長）、宇南山卓、刈屋武昭、小峰隆夫、嶋中雄二、福田慎一、美添泰人

（オブザーバー）

浦沢聡士、外木好美、蓮見亮、山澤成康

（敬称略、座長以外は五十音順）

（事務局）

野村裕経済社会総合研究所長、松多秀一次長、多田洋介総括政策研究官、
石井達也景気統計部長

議題：

1. 景気動向指数の改善に係る検討状況について
2. 自由討議

議題 1. 景気動向指数の改善に係る検討状況について

○ 事務局より、資料に基づいて説明。概略は以下のとおり。

- ・ 参考指標「景気を把握する新しい指数（一致指数）」（新指数）については、令和 4 年 7 月開催の景気動向指数研究会における議論を経て、翌月から参考指標として公表してきた。研究会の際、「当面は参考指標として公表しつつ、データ蓄積を踏まえたパフォーマンスの検証の上で、必要に応じた改良を行う」こととされ、また、物価上昇など経済環境の変化を踏まえ、指数の改善案について検討を進めてきた。具体的には、（1）新指数の改善、（2）新たな景気基準日付の判定方法、（3）新たな月次の基調判断の三点について、有識者による検討会での議論を踏まえ、事務局において景気動向指数の課題に対する改善案を作成した。
- ・ 1 点目については、新指数について、近年の物価上昇を踏まえ、名目値となっている構成指標の実質化を中心に精緻化を行った。その結果、新指数の改善版（新 C I）は、GDP と整合的な動きとなった。また、新 C I の作成に加え、D I についても新指数案（新 D I）を作成した。C I は景気の量感を測る、D I は景気の各部門への波及度を測るというそれぞれの目的を踏まえ、新 D I の構成指標は、新 C I の構

成指標を踏まえつつ、景気感応度を重視して選定した。また、一致指数と同様の概念で先行・遅行指数の総体量を構築するのは困難なため、先行・遅行指数は新D Iのみ作成することとした。現在の構成指標について一致に対する先行性・遅行性のパフォーマンス検証を行い、パフォーマンスが落ちている指標について、入れ替えを検討した。

- ・ 2点目については、現行の方法の基本的な考え方を維持しつつ、公的な統計として、現行指数と見直し案の接続可能性を確保する観点から、見直し案で過去の転換点について確認したところ、一部動きが異なる部分はあるものの、山・谷の位置については大きなずれはなかった。
- ・ 3点目については、基本的には現行の基準を踏襲しつつ、改善案では、D IとC Iをそれぞれの目的に応じて検討したため、2つの指標のメリットを生かすという観点から、基調判断の基準に、まず新累積D Iを当てはめて方向感を見て、それに新C Iを用いた変化量の観点を加味するという形で検討した。具体的には、新累積D Iの判断が「悪化」となった場合、新C Iが示す基調判断が「下方への局面変化」を経ているのかを確認する。さらに、新C Iの低下幅が1標準偏差以上の場合には、「急速な悪化」と段階をつける。また、累積D Iで悪化が示唆されない場合であっても、新C Iの変化幅が2標準偏差以上に大幅に低下している場合には、判断を一段階引き下げることによって、迅速な月次判断ができるようにするという案としている。

○ 議題1における委員の主な発言は以下のとおり。

- ・ 新たな景気基準日付の判定方法に関して、次回の暫定的な山の判定については現行指数で行い、その際、新たな判定方法とのずれが非常識に大きなものにならないということを確認して、移行していくという認識でよいか確認したい。
- ・ 今回の改善は経済のサービス化が背景にある。かつては製造業中心の経済であったが、近年GDPにおける製造業の比率が低下し、第三次産業のウェイトが高まる中で、製造業に大きなウェイトがおかれた現行指数は、GDPとの連動性が薄れ、特に、2018年～19年にかけて、対外的な要因もあり製造業が悪化した一方でサービス業がやや上向きの状況となる中、乖離が顕著になった。

サービス業を重視した新C Iは、今回の精緻化により、経済の量感、GDPと極めて似た動きをより再現できるようになった一方で、サービス業のウェイトが高まったことで景気の山・谷の判断が難しくなるという課題も生じたが、景気感応度をある程度重視した新D Iが提案され、結果的に現行指数と極端に変わらない景気判断を示す動きとなり、継続性の観点からは使いやすい指標となったのではないかと。ただし、新C Iと新D Iは、異なる動きをする可能性もあり、景気基準日付の判断や月次の基調判断について、伝え方や整理の仕方は丁寧に議論していただ

くことが必要ではないか。

- ・ 転換点のタイミングや波及度はHDIで、量的な変化はCIで判定するという基本的な考え方は変えずに、新HDIはCIと異なる構成とし、新CIの量感はよりGDPの動きに近いものとなり、今回の整理で非常にすっきりしたと評価したい。新HDIによる転換点は、現行とほぼずれがなく、そのうえ、拡張期間に50%を下回るような状態なども解消しており、その点も望ましい。
- ・ 新先行DIの指標について、マネースtockは代表性のある指標なのでコロナ期の影響を脱した後は、再度採用することも検討していただきたい。また、金利機能の回復とともに長短金利差の復活も検討していただきたい。
- ・ 新遅行DIに新規に取り入れられたリース契約取扱件数について、設備投資の遅行指標としての位置付けであれば、実質法人企業設備投資との関係がわかりにくいので、説明に留意願いたい。
- ・ 月次の基調判断について、「悪化」には「急速な悪化」がある一方で、「改善」には「急速な改善」がなく、非対称となっているがなぜか。「急速な改善」という状況もあり得るため、対称的にしたほうがよいのではないか。
- ・ 将来、新基準で景気基準日付を認定することとなった場合、過去の山・谷は遡及して変えるのか。経済構造の変化に鑑みれば、高度経済成長期のような時期に新基準を当てはめるのは明らかに間違いだが、ある程度遡って、どちらの基準を適用するのが適切か、どこかで分ける余地はあるのではないか。
- ・ 現在の分析は過去のデータで作られている結果であり、今後の日本経済を考えた時に、急激に経済構造が変化する可能性もあり得、その暫定性を認識しておく必要がある。
- ・ 月次の基調判断における1標準偏差は、個別指標系列ごとにその意味が異なるということに留意が必要ではないか。
- ・ 新しい方法を導入する際には、あらかじめ、その理由や手順を明確に示して行うべき。
- ・ 各構成指標は、過去の局面との整合性ととともに、これまでと同様に、継続的、安定的に観測可能なデータという観点を踏まえて選定されたと思われるが、選定の趣旨を明確に示すことが必要である。将来入替えを行う際にも、選定基準を世の中に示しておかなければ、指標の信頼性にも疑念を生じさせかねない。
- ・ 標準偏差の算出の期間をどうするか、外れ値処理をどうするか、今後の検討課題とすべき。
- ・ 新指数に移行した場合、現行指数の扱いはどうなるのか。
- ・ 新指数の実装にあたっては、月次の基調判断について、今後のリアルタイムデータによるアウトオブサンプルでの検証が重要となる。
- ・ また、都道府県など自治体でも現行の景気動向指数を活用して景気判断を行って

いることを踏まえ、指数切り替えに際してはそうしたユーザーへの周知・サポートも検討いただきたい。

- ・ 新C Iは、GDPに近づき実態を表しやすくなると思われる反面、速報性が落ちる可能性があり、その点に関して、工夫する必要がある。
- ・ 新C I新D Iが何を測る指標かを明確に示すことで、都道府県でも理解がしやすくなる。また、都道府県では、国と比べて構成指標の選択肢が少なく、新指数にどう対応したらよいのか参考になる資料などがあるとよいのではないかな。

(事務局)

- ・ 景気基準日付の判定のためにはデータの蓄積が必要であり、次の暫定山の判断については蓄積のある現行指数で行うことは、対外的にも周知していきたい。
- ・ 景気基準日付については、新旧のHDIを比較しても大きくずれていないことが確認できており、過去に決めた日付は確定しているものと考えている。
- ・ 現行指数の扱いについては、一定期間、参考指標として並行して公表するなど、段階的に移行していきたいと考えている。

○ 議論の結果

「景気を把握する新しい指数（一致指数）」について、令和9年4月分の公表以降、改善案（新C I一致指数・新D I一致指数）に切り替えて、参考指標として公表を開始する。これらに基づく新しい月次の基調判断についても、あわせて参考公表を開始する、

新C I及び新D Iに基づく景気基準日付の判定方法については、早ければ、次の景気の山の暫定設定の際、従来の判定方法による場合と大きな離が生じないかを確認した上で採用する。その際、新C I一致指数等を正式系列へ切り替える、
ことで全員の意見が一致した。

議題2. 自由討議

- ・ いつから新しい指数に変えるかは、現時点では明確ではないが、インフレや労働市場の変化を鑑みれば、現行指数はしばらく見直しておらず、これで山谷を判定することにもやや課題があり、その点も、委員の意見を伺いながら検討いただく余地があると感じる。
- ・ 昭和35年にアメリカを参考にして指標選定が行われ、景気概念が決まり、それを基に指標の入替えを継続的に行ってきたということを認識しておくべきではないか。

以上