

分析レポート

国内経済金融

景気動向指数改定の概要とその影響

岡山 正雄

はじめに

景気動向指数は内閣府が作成している指標であり、毎月上旬に前々月分が公表される。指標作成にあたっては景気循環に先行、一致、遅行して推移する指標を種々の経済統計から抽出し、一定の方法で合成して、先行、一致、遅行のCIとDIを作成している。四半期データであるGDPに比べて月次データであり速報性に優れていること、各CIが景気の転換点の予測や確認に利用できるため、経済統計の中でも重要な物の1つである。また計量分析においては、一致CIの変化自体を景気循環とみなして、他の指標の景気に対する先行性や一致性を検定する際に用いる場合もある^(注1)。

このような景気動向指数であるが、景気循環日付の確定と合わせて第10次改定が行われ、11年11月公表の11年9月分から新基準での算出に代わり、あわせて過去の景気動向指数も遡及して修正された。そこで本稿では今回の改定の概要を解説したうえで、指数の推移がどのように変化したのか見たい。

(注1)ただし、採用されている指標や詳細な算出方法が公表されており、事前予想と公表結果に大きな違いがないことから、市場の注目度は高くない。

変更点の概要

採用指標の加除修正

変更点の1つが採用指標の加除修正である。これは改定ごとに行われており、

かつての改定では大幅な変更がされたこともあったが、第10次改定では図表1のように小幅な変更にとまっている。順に見ると変更点は次の通りである。

第一に採用指標の見直しである。景気に対する先行性が近年失われてきた耐久消費財出荷指数が先行系列から一致系列に変更された^(注2)。なお、これによって一致系列の製造業関連指標が多くなることを避けるため、公表時期の遅い稼働率指数が除外された。

第二に名目値から実質値への変更であり、中小企業売上高を中小企業出荷指数に変更している。

第三に指標の範囲拡大である。所定外労働時間指数と常用雇用指数はこれまで製造業のものを採用していたが、これを全産業とした。

第四に水準値への変更である。日経商

図表1: 採用指標の加除修正点

| 変更点 | 内容 |
|----------|---|
| 採用指標の見直し | 耐久消費財出荷指数(先行系列 一致系列) 稼働率指数(一致指標 除外) |
| 実質値への変更 | 中小企業売上高 中小企業出荷指数 |
| 指標の範囲拡大 | 所定外労働時間指数(製造業 全産業) 常用雇用指数(製造業 全産業) |
| 水準値への変更 | 日経商品指数(42種)(前年同月比 月内平均) 東証株価指数(前年同月比 月内平均) 耐久消費財出荷指数(前年同月比 月次値) |

(資料)内閣府「景気動向指数」

品指数(42種)と東証株価指数、耐久消費財出荷指数は前年同月比の値が採用されていたものが、月内平均などの水準値に変更された。

(注2) 耐久消費財出荷指数について、1976年以降5年ごとに区切ってGranger因果性検定を行い、生産指数に対する先行性を見た。すると01年以降はGranger因果性が有意水準10%でも認められず先行性が失われていることが確認できた。

「外れ値」刈り込み方法の変更

第10次改定の大きな変更点は、CI算出時に行っていた外れ値の刈り込み方法である。景気動向指数の採用指標はどれも景気循環をよく反映したものだが、景気循環とは関係のない特殊要因でも変動する。この特殊要因による指標の変動をCIに反映させないために、ある一定の閾値を設定し、変動率が閾値を超えた場合には、特殊要因によるものとして変動を除去していた。

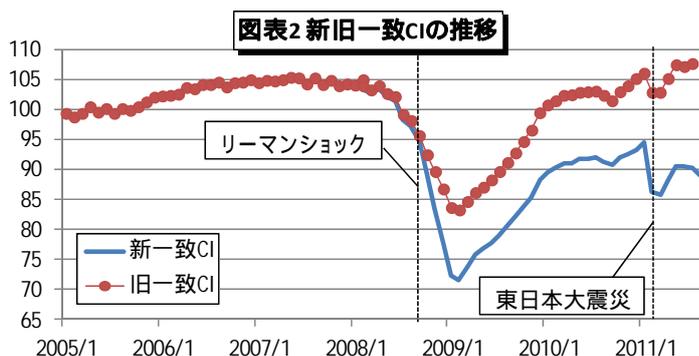
ただ、この方法では景気循環要因と特殊要因が区別されておらず、実際には景気循環要因で大きく指標が変動した場合でも、特殊要因として除去されていた。

そこで今回の改定では、採用指標の変動率を各指標に共通する部分と、その他の部分に分離し、その他の部分に閾値を設けるようにした。そしてその他の部分の変動率が閾値を超えた場合には特殊要因によるものとして変動を除去するようにした。

このプロセスを経ることで、景気の勢いをより正確に反映できるようになった。ただ、その一方でCIの算出プロセスが1段階増えた結果、CIの開始時期がこれまでの1980年1月から、1985年1月に後ろ倒しされている。

改定による影響

以下では一致CIに注目して、第10次



(資料)内閣府「景気動向指数」

改定前後のCIがどのように変化したか見たい。図表2には第10次改定に基づく一致CI(以下、新一致CI)と従来の第9次改定に基づく一致CI(以下、旧一致CI)の推移を示した。両者を比較すると、新一致CIがリーマンショックや東日本大震災時に大きく落ち込んでいるのに対して、旧一致CIの落ち込みは緩やかである。これは前述の外れ値処理の違いによるものである。いずれの時も各採用指標が大きくマイナスに変動したが、旧一致CIではこれを特殊要因とみなしてしまっている。その一方で回復局面では採用指標が緩やかに持ち直したために、刈り込みがあまり行われなかった。このため旧一致CIではリーマンショックや東日本大震災以降、いずれも元の水準までCIの値が回復している。一方で新一致CIでは急激な落ち込みを景気循環要因として捉えている結果、リーマンショック、東日本大震災共に以前まで景気が回復していないことが分かる。新旧一致CIの値を比べると、新一致CIの方が実感に即した結果となると思われ、今回の改定は適切だったと評価できる。

まとめ

今回の改定で導入された新しい外れ値の刈り込み方法は、景気動向をより正確に反映するうえで望ましいものだと考えられる。しかし、採用指標のウェイトが

全て同じであることや、循環変動する指標とトレンドを持つ指標が混在していて、景気循環をそもそも正確に反映していない可能性があるとの指摘がされている。これらの問題点については今後の精緻化の過程で改定が行われることを期待したい。