

※図表は e-stat2015-04(2)の資料（図表編） にあります

3. 景気の見方

3.1 景気変動とは？

- 一般には実質 GDP の成長率の短期の変動を指す
- 失業率、設備投資、消費の動きなど、さまざまなマクロ経済変数の変動も考慮される。
- 経済活動が趨勢的な水準（後述）を上回るときに**好況期**、下回るときに**不況期**とよぶ。
- 下降から上昇に転ずるときを景気の**谷**、上昇から下降に反転するときを**山**、山から谷の間を**後退期**、谷から山への間を**拡張期**とよぶ。

3.2 景気変動の動き

- 図 3-1（図表編参照）は実質 GDP の変化率をとったもの。
- 平均的な増加率も期間によって異なっている
- 例えば 1970 年まで、1975 年から 90 年まで、1990 年から 2007 年頃まで、はそれぞれ安定的に推移している（高いか低いかは別として）。
- 安定した率での成長を示す部分の平均をトレンドとよぶ。
- このトレンドを離れた部分の変動が、景気循環とよばれる現象である。

（図表編・図 3-2 参照）

☞ それでは、景気循環をどのようにとらえているか？

3.3 景気基準日付

- 内閣府の発表する「景気基準日付」をみてみよう（図表編・表 3-1 参照）

景気循環日付は次の URL: <http://www.esri.cao.go.jp/jp/stat/di/150724hiduke.html>

より入手可能

- 図 3-1 の縦線(破線)は、景気循環日付を元にした景気各循環の境目を記載している。
- 第 6 循環の景気拡張期は「いざなぎ景気」とよばれ、戦後 2 番目に長い拡張期
- 石油ショック後は長い後退期に。このとき物価は上昇 ⇒ **スタグフレーション**
- 第 11 循環の拡張期は、いわゆる「バブル景気」
- 第 12 循環の景気拡張は、97 年 4 月に終わり、以後金融危機が発生
- 90 年代以降、日本経済は低迷が続く ⇒ **失われた 10 年**（15 年、20 年とも）

3.4 月例経済報告

- 内閣府は「月例経済報告」を発表。直近の「10 月の月例経済報告・基調判断」では・・・
- ◇ 景気は、このところ一部に弱さが見られるが、緩やかに回復基調が続いている。
- ◇ 先行きについては、雇用・所得環境の改善傾向が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかな回復に向かうことが期待される。
- ◇ ただし、アメリカの金融政策が正常化に向かうなか、中国を始めとするアジア新興国等の景気が下振れし、我が国の景気が下押しされるリスクがある。
- ◇ こうしたなかで、金融資本市場の変動が長期化した場合の影響に留意する必要がある。
- ◇ 個人消費は、総じてみれば底堅い動きとなっている。
- ◇ 設備投資は、総じて持ち直しの動きがみられる。
- ◇ 輸出は、このところ弱含んでいる。
- ◇ 生産は、このところ弱含んでいる。
- ◇ 企業収益は、改善している。企業の業況判断は、一部に慎重さがみられるものの、おおむね横ばいとなっている。
- ◇ 雇用情勢は、改善傾向にある。
- ◇ ・消費者物価は、緩やかに上昇している。

・・・といった内容が書かれている。

最新（2015年10月）月例経済報告のURL:

<http://www5.cao.go.jp/keizai3/getsurei/2015/1014getsurei/main.pdf>

3.5補足：トレンドの計算方法

(1). $\ln GDP_t$ をt期の実質GDPの自然対数值、 u_t を期待値0の誤差項、 $time$ をタイムトレンド

(期間が進むに従い、 $time=1, 2, 3, 4, \dots$ という値をとるもの) として、以下の回帰式を最小二乗法で推定： $\ln GDP_t = \alpha + \beta * time + u_t$

(2). 求められた $\alpha \cdot \beta$ の推定値を上記の式に当てはめると、 $\ln \hat{GDP}_t = \hat{\alpha} + \hat{\beta} * time$ が求まる。この系列が、**図3-2**右側のtrendである。

(3). さらにこの $\ln \hat{GDP}_t = \hat{\alpha} + \hat{\beta} * time$ の前期との差をとると、 $\Delta \ln \hat{GDP}_t = \hat{\beta}$ となる。

$\Delta \ln GDP_t$ はGDPの成長率になる（マクローリン展開より）ので、 $\Delta \ln \hat{GDP}_t = \hat{\beta}$ はトレンドの成長率＝趨勢的な水準である。これが、**図3-2**左側のtrendに相当する。

※（1）にある式の推定は、1960年-1972年と1975年から1987年のデータを用いて、それぞれ行っている。1960年-1972年では $\Delta \ln \hat{GDP}_t = \hat{\beta} = 9.815$ 、1975年から1987年では $\Delta \ln \hat{GDP}_t = \hat{\beta} = 3.777$ である。

4. 景気の見方 その2

4.1 景気動向指数

- 内閣府は多くのマクロ経済のデータをもとに、景気動向指数とよばれるものを作成
- 景気動向指数とはどのようなものか？

☞各種経済指標からなる、一致、先行、遅行の3系列がある。

各系列を構成するデータは次の通り：

(一致系列)

- 鉱工業生産指数、鉱工業生産財出荷指数、大口電力使用量、耐久消費財出荷指数、投資財出荷指数、全産業営業利益、など全11系列

(先行系列)

- 最終需要財在庫指数、新設住宅着工床面積、実質機械受注、長短金利差、東証株価指数、など全11系列

(遅行系列)

- 常用雇用指数、実質法人企業設備投資、法人税収入、など6系列

※これらは生産、在庫、投資、雇用、消費、企業経営、金融、物価、サービス、の各経済部門をカバーしたものであり、時折見直しがなされる。

※各系列の動きは図4-1 参照

これらの系列を用いて、CI（コンポジット・インデックス）とDI（ディフュージョン・インデックス）を計算

- CI：景気変動の大きさやテンポをとらえるもの。作成方法は後述
- DI：景気拡張の動きの各経済部門への波及度合いを測定するもの。拡張している系列の割合を示すもので、一致系列の場合、これが50%を超えていれば景気拡張期と判断

CIの作り方（概要）は次の通り：

- (1). 各指標の対象変化率（または前月差）を計算する
- (2). これまで（1980年1月分から）と比較して極端に大きい変動（上下各25%超える分：外

れ値)を除く。

(3). 変化率のトレンドを求める

(4). 各系列の加工した変化率を平均し、若干の加工 (変化の大きさの復元) ののち、これまでのCIに追加する。

4.2 住宅着工統計

- 住宅建設は、着工から引き渡し (代金の支払い) まで時間がかかるので、先行系列とされる (景気動向指数では新規住宅着工床面積が対象)
- 国土交通省が発行

4.3 日銀短観・TANKAN

- 速報性のある経済調査「ビジネス・サーベイ」の代表的なもの
- 日本銀行が3, 6, 9, 12月に調査・集計し、翌月に発表 (速報性がある)
- 正式には「企業短期経済観測調査」とよばれ、対象企業が10000社、回答率は98%(!)程度と、きわめて信頼性の高いアンケート調査
- 内容は、(1) 企業の業況を判断 (業況判断)、(2) 企業の投資・売上・収益に関する計画・実績・見通しの調査 (収益計画)、となっている。
- 集計方法は、(1) は業況や見通しなどについて「良い」と答えた企業の比率から「悪い」と答えた企業の比率の差=DI (ディフュージョン・インデックス)、である。

(図4-2参照)

- 一方、(2) の集計方法は、売上高や経常利益率の計画・見通しを集計
⇒ 実際のデータと比較することで、企業の計画を示している
- 問題点としては、これらをもとに景気の転換点を読むことが困難であることがあげられる。→月例掲載報告と合わせて検証することも有効?

4-4 鉱工業生産指数

- 経済産業省発表の、鉱工業の生産に関する指数（基準年を100としたもの）
- 鉱工業のウエイトは25%程度であるが、景気（GDPのみならず為替レートなど）に対して大きく反応するので、重要な指標とされる（[図4-3](#)参照）
- 業種別・財別・品目別に、**月次**で公開（発表頻度・速報性が高い）
- 月次で入手できるGDPの代理変数としても利用される
 - 生産指数：一致系列で、生産（付加価値額）の動向を示す
 - 在庫率指数：先行系列で、これが減少すると景気が上向いたと判断
 - 他、在庫指数や出荷指数もあり

4-5 法人企業統計

- 財務省が3か月に1度発表する、法人企業の在庫、投資や売り上げなどのデータ（[図4-4](#)参照）
- 業種ごとに発表しているので、産業構造の変化を追うことが可能。例えば・・・
 - 2005年度は多くの産業で経常利益が高水準を記録したが、リーマンショック（2008年）後、情報通信業以外は落ち込みが目立つ。木材はほぼ低迷が続く。
 - 2000年代前半の情報通信業の伸びは著しい。
 - 鉄鋼、水運業の2005-7年ごろの伸びは、中国での需要もあると思われる。
- ただし問題点としては、毎年度に標本を入れ替えるので、時系列データとして、時間を追った変化を観測しようとする、不都合が生じる点がある。