

景気動向指数の改定により一致指数が実感に近づく

10月19日に内閣府において「景気動向指数研究会」が開催され、①景気動向指数の改定と②新しい景気動向指数の一致系列に基づくヒストリカル DI により景気の山谷の確定が行われた。

順番が前後するが、世間的に興味を集めそうな②から述べよう。暫定的に、景気の山は2007年10月に設定されていたが、一致系列を構成する指標の遡及修正や暫定設定後の指標動向により、山は2008年2月に後倒しされた。なお、後述する①景気動向指数の改定は山の変更に影響を与えていないとされている。景気の谷は2009年3月で変更はないため、直近第14景気循環の景気後退期間は13ヶ月間となる。

次に①の景気動向指数の改定について説明する。今回行われたのは1)採用系列の入れ替え、2)外れ値処理の改善である。1)を具体的に見ると、名目値を用いていた中小企業売上高を実質値に変更、商品指数とTOPIXの前年比系列の使用中止（季節性がないため原データをそのまま使用）、重複感のあるデータの削除（稼働率指数の除外）、先行・一致性の再確認（耐久消費財出荷指数を先行系列から一致系列に変更）などである。特に前年比系列の利用はナンセンスであり、好ましい改定と言えるだろう。

こうした系列入れ替え以上に CI の推移に大きく影響するのが、外れ値処理の改善である。詳細は極めて技術的になるため省くが、今まではある閾値を超えた大きな指標の変動が全て外れ値として認定・除外されていたのが、今後は構成指標に共通する変動部分を控除した上で、外れ値が認定・除外されることになる。こうした手法の改善により、金融危機時のように全ての景気指標が一斉に変化した場合の大幅変動が、改定前はほぼ全て外れ値処理されていたのが、改定後は相当部分が共通変動として CI に残存する。具体的には、金融危機による CI の落ち込みがより厳しいものとなり、実感に近づく（下図参照）。

こうした変更で気になるのは、大震災における景気判断である。改定前の CI に基づくと、基調判断は震災の生じた3月も、またそれ以降も「改善」が続いていた（3～5月は但し書付）。それが、改定後は3～5月が「下方への局面変化」へ、6～8月は「下げ止まり」に変更された。そのまま読めば、下方つまり景気後退への局面変化が疑われたが、落ち込みが短期で終了したために景気後退を意味する「悪化」には至らなかったということになる。実体

経済的には「サプライチェーンの早期回復により景気後退は何とか回避された」ということか。但し、CI やヒストリカル DI に基づく景気判断が全てではない。GDP の4～6月期までの3四半期連続の大幅減少（10～12月期前期比年率▲2.4%→1～3月期▲3.7%→4～6月期▲2.1%）が、日本経済にとって極めて深刻な事態であることは間違いないだろう。

景気一致指数の推移（グラフは内閣府資料からの抜粋）

