

日本経済の読み方⑦

景気動向指数と業況判断DI

景気の全体感を一目で見たいときに役立ちます。



ぶぎん地域経済研究所専務取締役 土田 浩

初回のGDPの説明のあと、これまで個人消費、設備投資、輸出、生産、雇用・所得と、景気分析の主な項目別に解説してきました。今回は、景気分析手法の最終回として、景気の全体感を示す指標を2つ紹介します。

1. 景気動向指数

<景気動向指数とは？>

初回にもお伝えしましたが、経済活動の全体像を示すGDP統計は、四半期ごとにしか作成されませんし、公表時期の遅さや計数改訂幅の大きさなどもあって、足もとの景気の動きを掴むには不向きです。

そうした中で、景気の全体像を、月次で、各種統計指標が出揃ったところで速やかに、単一の指標で見られるのが景気動向指数です。同指数には、景気変動の大きさやテンポ（量感）を測定する「コンポジット・インデックス（CI）」と、各部門への波及度合いを測定する「ディフュージョン・インデックス（DI）」とがありますが、以下本稿では、CIについて説明します。

景気動向指数には、先行指数、一致指数、

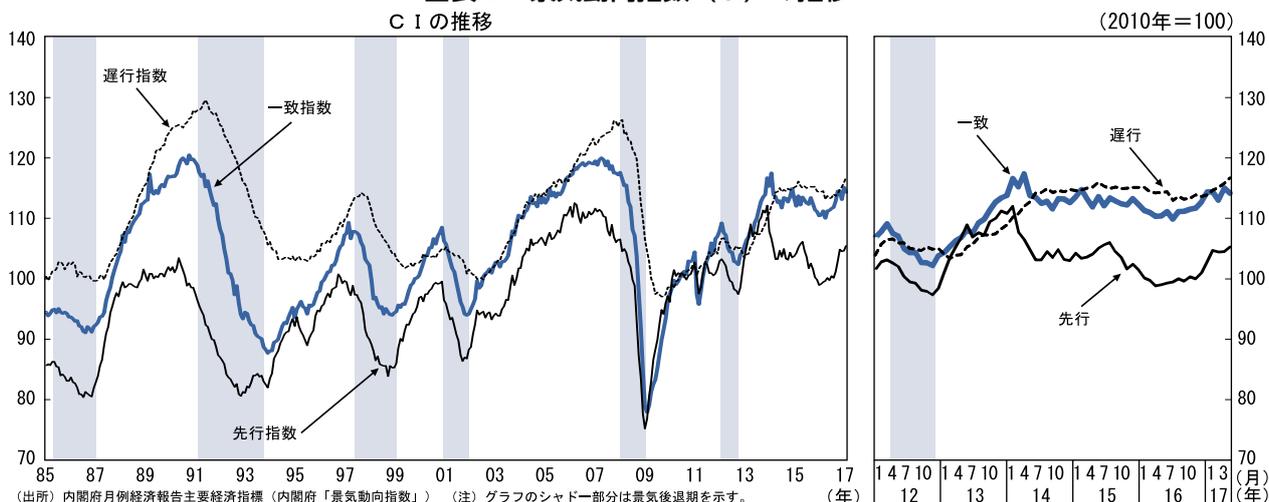
遅行指数の3本の系列があります（図表1）。このうち一致指数の動きをみると、景気の転換点をしっかり捉えているほか、指数の動き方も概ね景況感の肌感覚に見合っています。先行指数、遅行指数は、文字通り景気に先行、遅行する指標を合成した指数です。過去の動きをグラフで確認すると、多くの景気転換点で、先行、遅行関係を読み取ることができますが、その先行性、遅行性は必ずしも安定的ではありません。ですので、これらの系列の動きについては、こうした過去のパターンなども念頭に置きつつ、幅を持ってみていく必要があります。

<景気動向指数の作り方>

景気動向指数の作成方法をみてみましょう。統計指標といえば、多数の企業ないし家計を調査対象とし、各調査先の回答を集計する形で作成するのが一般的です。これに対し、景気動向指数は、景気に敏感な既往の統計データの量的な動きを合成して作成します。

現在、一致指数に採用されている統計データは9系列。具体的には、生産指数（鉱工業）、鉱工業用生産財出荷指数、耐久消費財

図表1 景気動向指数（CI）の推移



出荷指数、所定外労働時間指数、投資財出荷指数（除輸送機械）、商業販売額（小売業）、商業販売額（卸売業）、営業利益、有効求人倍率（除学卒）です。幅広い経済部門の動きをカバーする、景気循環との関係性が高い、信頼性や速報性がある、などの点を考慮して決められます。採用系列は、景気が一循環（谷→山→谷）するごとに直直されます。

2. 業況判断DI

<業況判断DIとは？>

もう一つ、景気の全体感の把握には、企業マインドの指標が役に立ちます。ここでは、その代表として、日銀短観（日本銀行・企業短期経済観測調査）の業況判断DIを紹介します。

業況判断DIとは、アンケート調査で企業に「自社の業況」を「良い」、「さほど良くない」、「悪い」の3択で尋ね、「良い」と答えた企業の割合（%）から「悪い」と答えた企業の割合（%）を差し引いた数値です。アンケート調査は四半期に一度実施されます。こちら、生産や販売のような数値データではないので、概念的には、景気の強さよりも、景気の広がりを表すものと考えられますが、過去の推移をみても、景気との相関性が

非常に高いことが分かります（図表2）。とくに、製造業・大企業の業況判断DIは、景気動向を敏感に反映するので、非常に注目度の高い指標となっています。

<業況判断DIの特長>

業況判断DIの特長ですが、まず、業種別かつ企業規模別に内訳が分かる点が挙げられます。例えば、その時点で生じた海外景気や為替相場・原油相場、政府の経済対策等のマクロ的な景気変動要因が、自動車、鉄鋼、建設、小売等の業種ごとに、どの程度影響しているかを推し量ることができます。日銀短観の場合、需給・在庫・価格や雇用・設備の過不足感、収益や設備投資の計数も同時に調査していますので、これらと関連付けつつ業況判断DIの動きの背景を探ることもできます。

また、現状の判断と3か月先の見通しを同時に調査している点も貴重です。現状の業況判断を、前回調査時の先行き見通しと比較することで、直近3か月間に発生した事象が、企業の業況にどう影響したかを確認することができます。加えて、先行き見通しをみることで、企業が現在の業況を一時的と捉えているか、持続性のある基調的な動きと捉えているかが分かります。企業の生産活動や投資活動は計画性の高いものですから、先行きの企業活動の方向性を探るうえで重要な情報となります。

以上で、日本の景気の読み方の話は終了です。景気の波及メカニズム、代表的な統計指標、最近の動きなど、基礎的な知識を包括的かつ平易に説明することを心掛けてきた積りですが、いかがでしたでしょうか。

次回からは、日本の経済を語るうえで知っておくとよいテーマをいくつか取り上げて、一話完結で説明していく所存です。

図表2 日銀短観業況判断DIの推移

