プロの視点

日々の経済動向を分析するエコノミストたちは、どういった統計に注目し、どのように活用しているのか。プロの実践活用術を見てみよう。

Bloomberg

景気

GDPなどを判断材料に 政府見解との違いに注意

長内 智（おさない さとし）（大和総研シニアエコノミスト）

日本経済全体の動向を捉えるために、まず確認したい経済指標は四半期ごとに公表される実質国内総生産（GDP）だろう。

外国人の関心高い日銀短観

GDPは、国内で生み出された付加価値を合計したもので、物価変動の影響を取り除いた実質GDPは、経済の実力を測る重要な「モノサシ」となる。通常、一国の経済成長率は、実質GDPの伸び率によって示される。

GDPは1次速報、2次速報、確報がそれぞれ発表される。1次速報値が公表されるのは、対象四半期終了から約1カ月半後になる。欧米のGDPが四半期終了から約1カ月後に公表されることを考えると、市場への直接の影響が限定されるケースも多い。公表時期の早期化が今後の課題となるだろう。

さらにデータの改定によって、数字が大きく修正されることがある点にも注意が必要だ。

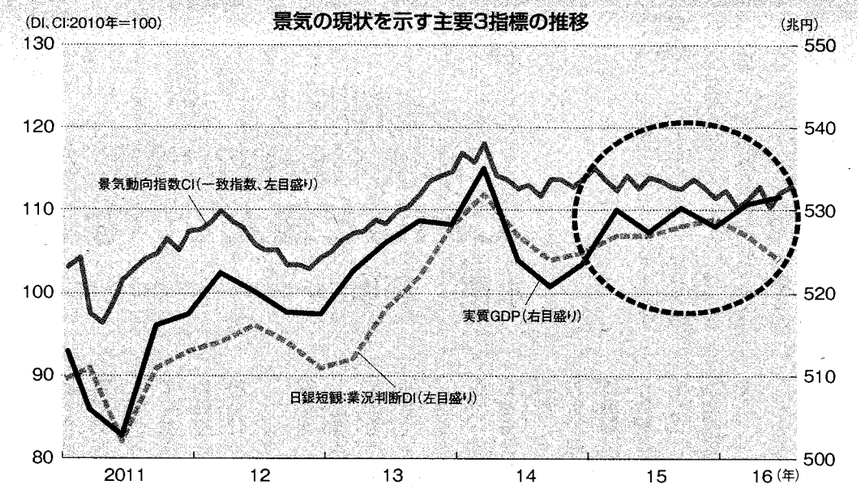
GDP統計の発表を待たずに月ごとの景気動向を確認するためには、景気の強弱を示す景気動向指数のCI（コンポジット・インデックス）の一致指数を利用することが最も適している。CIは、指数を構成する経済指標の動きを統合して算出する指数である。

現時点では、2010年のCIを100とし、数値が上昇していれば、国内景気は拡張、低下していれば後退と評価する。また、CIの変動の大きさから、景気のテンポを捉えることもできる。

ただし、CIは月ごとの振れが大きくなることが多いため、基調を捉えるためには、その月を含む一定区間（期間）の平均値を使用する移動平均などによりデータをならして見る必要がある。

さらに、市場参加者の注目度が非常に高いのは、日銀が発表する企業短期経済観測調査（短観）の企業の景況感を示す業況判断指数（DI）だ。景気判断には重要な統計である。短観は、外国人投資家からの関心も高い。

短観は企業アンケート調査（ビジネス・サーベイ）に基づく点で、GDP統計やCIと性質が異なる。業況判断DIは、業況を「良い」と判断している企業経営者の比率から「悪い」と判断している比率を差し引いて算出される。足元の景気と強く連動する傾向にあり、一般的に業況判断DIがプラスの場合は国内景気が良い、マイナスの場合は悪いと評価できる。



（注）業況判断DIは、全規模・全産業ベース、スケール調整のため100を足している　（出所）内閣府、日銀の資料より大和総研作成

下振れリスクに注意

経済指標には、それぞれ一長一短があるため、景気の現状を把握するためには、複数の指標を総合的に分析する必要がある。また、景気全体を示す指標だけでなく、輸出、生産、消費といった各分野の指標を併せて見ることも欠かせない。

実際に各指標の推移を確認することによって、景気の現状を評価してみよう。

図を見ると、15年に入ってから三つの指標すべてが横ばいの動きになっていることがわかる。そのため、日本の景気は「踊り場局面」にあると判断できる。

ただし、この時期における政府と日銀の景気判断を見ると、いずれも「緩やかな回復が続いている」とされており、実際のデータの推移に比べて強い印象だ。近年、政府と日銀の景気判断が実態より強めになるという上方バイアスの存在が指摘されており、両者の基調判断を参照する場合は少し注意が必要だろう。

先行きの日本経済は、徐々に踊り場局面から抜け出し、緩やかな回復基調に転じる見通しだ。グローバル金融市場が落ち着きを取り戻す中で、輸出が底堅く推移していることに加え、良好な雇用・所得環境を背景に、実質賃金が上昇傾向にあることがプラスに作用するためだ。実際、16年に入ってから実質GDPとCIに底堅さが見られており、今後も緩やかに回復すると期待される。

ただし、15年末以降の円高・株安などを背景に、日銀の業況判断DIが弱含んでいる点には注意したい。海外経済の減速やグローバル金融市場など、海外を中心とする下振れリスクについては、引き続き慎重に見極めていくことが重要だろう。