

景気指標と成長率

島崎豊彦

はじめに

1. 景気指標
2. 成長率と寄与度

まとめ

はじめに

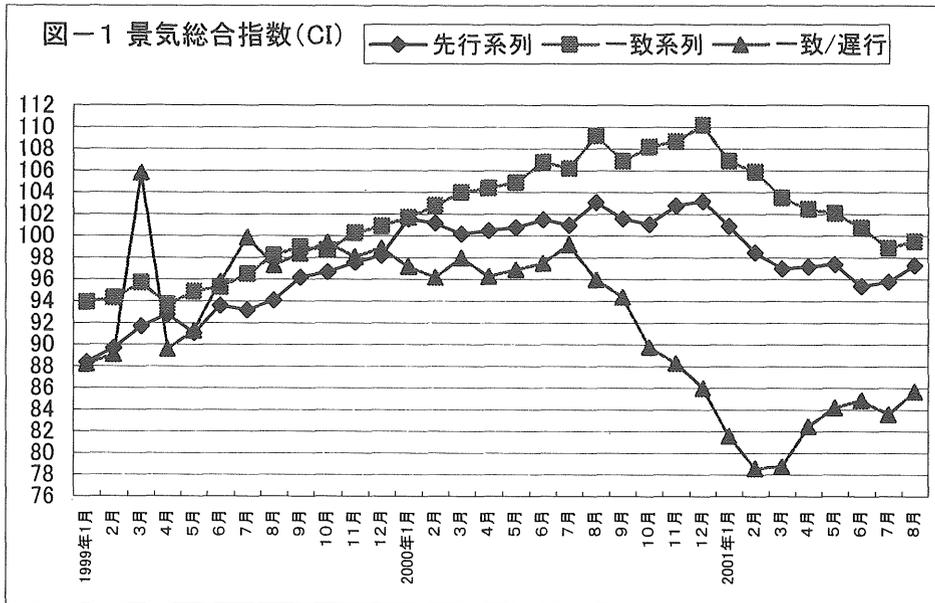
戦後の12番目の景気循環は、1993年10月の谷から始まり、1997年3月の山を経て、1999年4月の谷で終わり、いまや13番目の循環に入っている。この循環の回復・拡大期間は短く、ピークを過ぎ今年になってすでに後退過程に入っていると思われる。いろいろな景気指標がこのことを物語っており、今後も引き続いて悪化していくものと思われる。

この稿では、まず、1999年4月から始まる今回の景気について、景気指標によってその動きをどのように推移したかを調べ、次に、各期についてGDP成長率と景気を牽引した需要の寄与の状況を詳細に吟味する。なお、1999年=99年、2000年=00年などに、四半期は、1～3月期=I期、4～6月期=II期のように表記する。

1. 景気指標

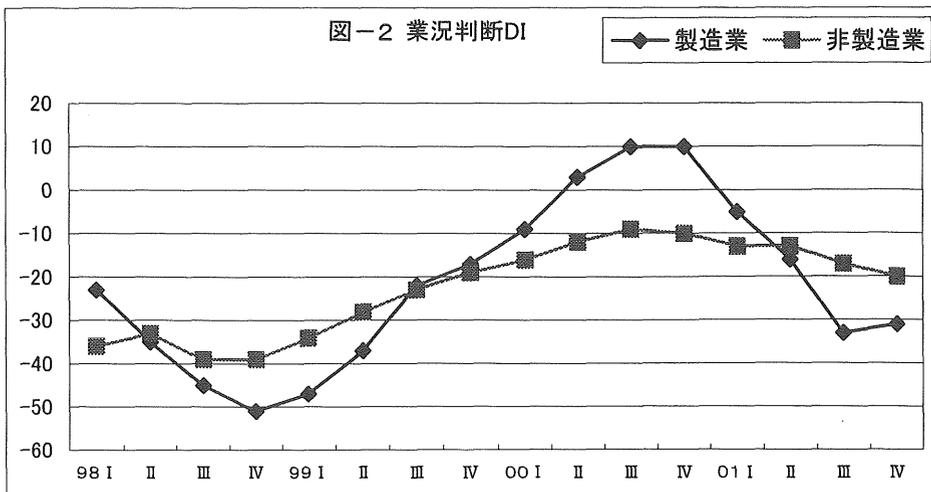
景気動向指数(DI)の一致系列は、01年1月から9ヶ月連続して50%を割り込んでおり、景気は後退局面にあると判断される。DIが3ヶ月連続して50%を下回れば後退局面にあるとされるので、ひとつの目安として昨年(00年)の12月が景気のピークであったといえる。

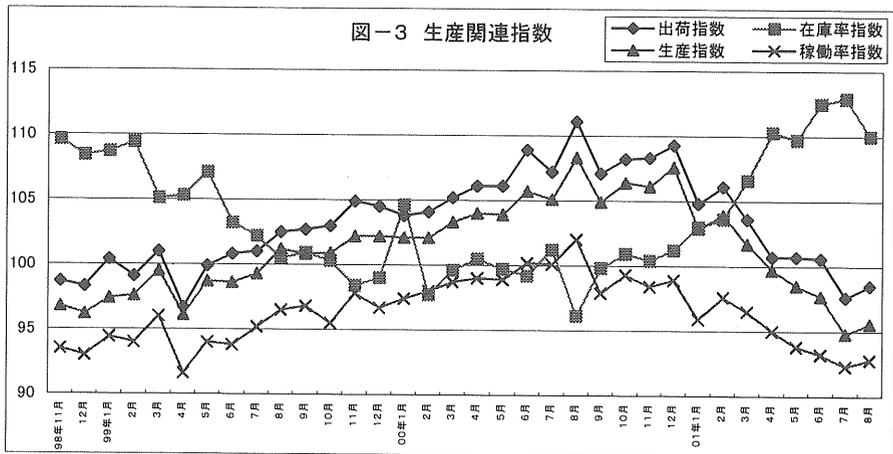
これを裏付けるように、景気の量感をあらわす景気総合指数(CI)の一致系列も、図-1に見るように同じく00年12月にピークをつけ、1月から7月まで早いピッチで後退を示している。8月は上昇しているが、季節的変動と思われる。CIの先行系列では00年8、12月が2回ピークとなっており、後退を示す先行性がわかりにくい。かわりに、先行指標になるとされているCIの一致/遅行比率は、すでに7月にピークとなり、急速に後退して、景気の先行きを明示している。一致系列の5ヶ月前である。この指標は01年2月には底になり、3月から6月へと上昇に転



じているが、7月に減少しており、8月は上昇したものの判断は注意を要する。先行系列の8月も同様である。これらは後述のように、生産関連指標の一時的上昇を反映すると考えられる。

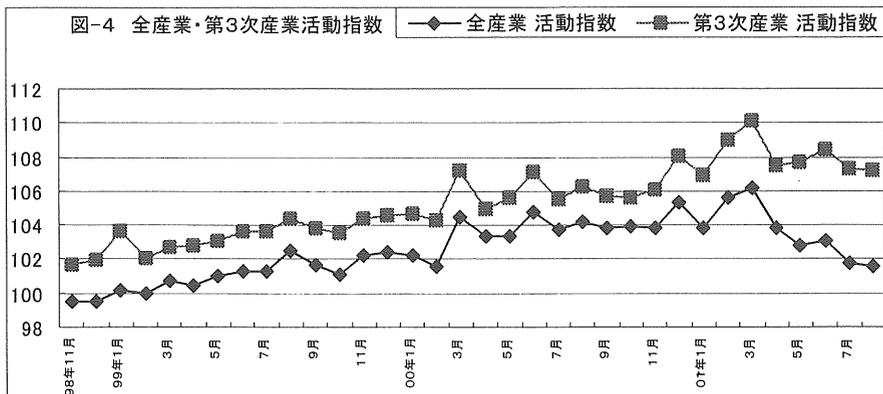
日銀短観（企業短期経済観測）の業況判断DIでは、図-2に見られるように大企業の製造業は00年Ⅲ、Ⅳ期に、非製造業ではⅢ期にピークをつけ後退し、大企業の判断もすでに景気後退である。このDIはピークでも値は小さく、とくに非製造業では-9と、「悪い」が「よい」を上回ったままである。盛り上がりに欠けた短期の景気拡大であることがわかる。製造業01年Ⅳ期は見通しの値であって期待が込められての上昇と思われる。





次に、図-3の個別指標の動きをみると、生産指数（鉱工業）と稼働率指数（製造工業）はDIの一致系列にも含まれ、生産関連を代表する指標である。稼働率は00年8月以降、2段階ではっきりと水準を落としている。これは、出荷指数と生産指数が8月にピークであることに対応している。このことは、9月の輸出が輸出数量指数で見て一番高かったこと、とくにアメリカへの輸出がピークであったことに対応していると考えられる。12月の出荷と生産のもりかえしは、EUとアジアの輸出数量指数がピークであったことによると考えられる。3本の指標で01年に入って製造工業の分野は急速に景気が悪くなっていることがわかる。残りの在庫率指数は、出荷／在庫の比率を指数化したもので、景気の動きとは逆のサイクルを描く。これはDIの先行系列に選ばれている指数であるが、00年8月に底になり、その後目立って上昇しており、景気後退の先行性をはっきり示している。4指標からは、山は12月と言えそうである。01年8月には生産関連3指標が上昇し、在庫率は減少したが、これは季節的なものと判断され、9月にはいずれも反対に転じた。

そのほか、DIの一致系列に含まれる大口電力需要量は自動車生産に関わりをもつが、これは



8月にピークを迎え、その後減少している。同じように一致系列の製造業の所定外労働時間も、10月にピークになり、その後減少であり、また、有効求人倍率0.66も12月がピークである。これらも同様に12月までにピークを迎えている。

生産・雇用関連以外の一致系列の指標を見ると、全産業の営業利益は00年の12月に一番大きい。百貨店販売額の前年同月比では、00年3月より連続してマイナスであり、同年9月に -0.2% とピークの状態である。また卸売業の販売額指数は前年同月比で00年12月に 4.2% と一番高く、それ以後減少傾向である。商業関連も12月までにピークを迎えている。

最後に、DI関連を離れて、図-4の第3次産業活動指数では、これまでの指標とは異なり、01年3月によくピークであり、その後も活力を残すが、この指数に鉱工業の付け加わった全産業活動指数は、鉱工業生産指数を反映するかのように同4月以降急速に後退する。これらは01年3月が山である。

2. GDP 成長率と成長寄与度

まず、GDP成長率を表1で見ておくと、バブル景気の崩壊の後、93年10月の景気の谷から回復したので、94、95、96年と、成長率が高まった。97年3月が景気の山であり、以後景気は後退した。97年の成長率は、年度と暦年で大きなギャップがある。97年I期がプラス、98年I期がマイナス成長のためである。98年はマイナス成長に落ち込み後退し、99年4月の谷から回復してP

表1 GDP成長率 (%)

年	年度	暦年
94	1.1	1.0
95	2.5	1.6
96	3.4	3.5
97	0.2	1.8
98	-1	-1.1
99	1.4	0.8
00	0.9	1.5

資料：内閣府経済社会総合研究所

表2 部門別寄与度 (%)

四半期	GDP成長率	民間需要	公的需要	純輸出
98 I	-0.6	-0.1	-0.2	-0.2
II	0.1	-0.3	0.2	0.2
III	-1.1	-0.6	-0.5	0.0
IV	0.1	-1.0	1.1	0.0
99 I	0.5	0.1	0.6	-0.2
II	1.5	1.2	0.4	0.0
III	-0.1	0.7	-0.9	0.1
IV	-1.5	-1.6	0.1	0.0
00 I	2.4	1.7	0.3	0.4
II	0.1	-0.5	0.5	0.1
III	-0.7	0.3	-0.9	-0.1
IV	0.6	0.9	0.1	-0.4
01 I	0.1	0.0	0.3	-0.2
II	-0.8	-0.5	-0.2	-0.1

表3 成長率と需要の寄与度 (%)

四半期	GDP	個人消費	住宅投資	設備投資	在庫投資	政府支出	公共投資	輸 出	輸 入
98 I	-0.6	0.3	-0.0	-0.1	-0.3	-0.0	-0.2	-0.3	0.1
II	0.1	0.2	-0.1	-0.2	-0.2	0.2	0.0	-0.1	0.3
III	-1.1	0.3	-0.1	-0.5	-0.2	0.0	-0.5	-0.1	0.0
IV	0.1	-0.1	-0.1	-0.7	-0.0	0.1	1.0	-0.1	0.2
99 I	0.5	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	0.3	-0.0	-0.2
II	1.5	1.1	0.3	-0.2	0.0	0.2	0.2	0.2	-0.2
III	-0.1	0.7	-0.0	0.1	-0.1	0.2	-1.1	0.3	-0.2
IV	-1.5	-1.9	-0.1	0.4	-0.0	0.0	0.1	0.3	-0.3
00 I	2.4	1.1	0.2	0.3	0.1	-0.2	0.1	0.5	-0.0
II	0.1	0.1	-0.2	-0.4	0.1	0.2	0.3	0.4	-0.3
III	-0.7	0.0	0.0	0.2	-0.0	0.1	-0.9	0.0	-0.1
IV	0.6	-0.3	0.2	1.0	0.0	0.1	-0.0	0.1	-0.4
01 I	0.1	0.3	-0.2	-0.2	0.0	-0.0	0.4	-0.4	0.2
II	-0.8	0.3	-0.3	-0.5	0.0	0.1	-0.3	-0.3	0.2

ラス成長に戻した。99年I期より00年I期のほうが成長率が高いので、年度が暦年より成長率が高い。00年は暦年のほうが高く、景気後退を予想させる。

次に、表2と表3では部門と需要別の寄与度を見ている。98年の各四半期では、民間需要の寄与度はマイナスであり、マイナス成長の不況の年であった。民間需要のうち住宅投資、設備投資および在庫投資が4四半期ともマイナスの寄与で、景気が落ち込んだ。これに終始マイナスの輸出が加わった。IV期における設備投資の-0.7は公共投資の1.0でカバーされた。

99年になり、I期でようやく、0.5%の成長になり、公的需要(0.6)が景気の下支えをしている。公共投資(0.3)が前期に続いて寄与している。この景気てこ入れ策で、次のII期の景気回復に向かう。輸出はまだ減少しているが、輸入は増加に転じた。国内需要の増加傾向で97年I期以来の2年ぶりである。

景気の谷であるII期になり、1.5%と成長した。民間需要(1.2)も公的需要(0.4)も寄与した。「金融システムの安定や日銀によるゼロ金利政策、大規模な公共投資、所得税減税などの政策効果が浸透した」⁽¹⁾とされる。個別には、設備投資がまだ回復しないが、決算期で増加した前期の反動で減少したものである。輸出(0.2)がようやくプラスとなって景気を牽引することになる。輸入(-0.2)も前期からの増加趨勢にある。この輸出、輸入増加は00年IV期まで続く。民間需要では住宅投資(0.3)が大きな寄与である。「地価の下落と、住宅金融公庫金利の上昇抑制や住宅

減税の拡充など」⁽²⁾が住宅投資を増やした。個人消費(1.1)は、パソコンや軽自動車などの耐久消費財の消費がのびたものとされる。成長率もひさしぶりに高く、景気の底入れと判断された。

III期では、民間需要(0.7)はプラスだが、公的需要(-0.9)が落ち込み、-0.1%の成長に戻った。公共投資(-1.1)と住宅投資(-0.1)が息切れして、政策効果はなくなった。輸出(0.3)は個人消費(0.7)について寄与し、公共投資に変わって輸出が経済を支える形である。設備投資(0.1)はプラスに転じている。輸入は増加が定着している。

IV期では、民需が大きく落ち込んで-1.5%の成長である。このマイナス幅は年率(-6.1)で、第一次石油危機後の74年I期(-13.1)、消費税率引き上げ直後の97年II期(-7.8)以来の大きさである。民需(-1.6)のうち個人消費(-1.9)が特に落ち込んだ。冬のボーナス減少、コンピューター2000年問題による旅行や大型消費の手控えなどで個人消費が落ち込んだ⁽³⁾。成長をささえたのは情報技術関連の設備投資(0.4)と輸出(0.3)である。輸出は輸入(-0.3)の増加に相殺された。

00年I期では、前期比2.4%、年率10.0%と久しぶりの高率であった。民需(1.7)、公需(0.3)、純輸出(0.4)いずれもプラスの寄与である。個別には、個人消費(1.1)、輸出(0.5)、設備投資(0.3)が大きく寄与した。個人消費は、2月が1日多いいう年であったことが影響した。設備投資は、「在庫調整の進展や鉱工業生産の回復を受けて、情報技術(IT)関連を先導役とした設備投資の裾野は徐々に広がり始めている」⁽⁴⁾という。輸出は、アジア経済の回復のために伸びている。企業部門の民需による自律成長の目が少し出てきたとされる。

II期では、成長率(0.1)が再び落ち込み、民需(-0.5)、公需(0.5)が相殺して純輸出(0.1)と同じ成長率である。個別では輸出(0.4)がなお好調で、今期はこれに公共投資(0.3)が加わった。投資は住宅(-0.2)と設備(-0.4)が落ち込んだ。

III期では、速報値の段階では、前期比0.2%、年率1.0%の成長であったが、改定値では前期比-0.7%となった。速報値では、初めて新しいGDPの推計方法「93SNA(国民経済計算)」を採用したために、新しく、コンピューターのソフトウェア投資などが設備投資に付け加わり、数値を押し上げた。93SNAは、国連が1993年に勧告したGDP統計の作成方法の国際標準である。公共投資(-0.9)の大幅な減少が成長率を下げ、外需も-0.1で輸出(0.0)にもかげりがみられる。設備投資(0.2)のみが景気を支えた。公共投資は、「99年度の経済新生対策の押し上げ効果が、一巡したことに加え、地方自治体の深刻な財政難で、地方単独事業などが落ちこんだことが、減少原因になった」⁽⁵⁾とされる。輸出は米欧やアジア景気の鈍化の始まりと見られる。設備投資は、情報技術関連とわずかなソフトウェア投資の増加による。

IV期では、民需(0.9)の寄与で0.6%のプラス成長に戻した。外需は輸入(-0.4)が輸出(0.1)を上回り、足を引っ張った。民需は、個人消費(-0.3)の減少を、設備投資(1.0)の大きな寄与と住宅投資(0.2)がカバーした。

01年Ⅰ期には成長力も弱まり、公的需要(0.3)による0.1%の成長であった。外需(-0.2)は輸入(0.2)の減少にもかかわらず、輸出(-0.4)の大幅な減少による。民需では前期とは反対に、投資が落ち込み個人消費(0.3)が支えた。とくに設備投資(-0.2)は前期からは1.2の減少である。いよいよ設備投資の後退である。輸出と設備投資の減少が景気後退を加速すると思われる。

Ⅱ期では、前期比-0.8(年率3.2%)の成長で、景気は本格的に後退と思われる。民間(-0.5)、政府(-0.2)、外需(-0.1)といずれもマイナスの寄与である。民間需要による自律回復が期待できず、政策効果も弱くなっている。

名目GDPの前期比成長率は-2.7(年率10.3)%と1978年以来最大のマイナスである。経済活動は低迷し、卸売物価、消費者物価ともに落ち込んで、デフレーションの状態である。GDPデフレーターは前年同期比-1.1%で、98年Ⅱ期以降13期連続のマイナスである。

住宅(-0.3)、設備(-0.5)と投資が落ち込み、公共投資も-0.3と成長を引き下げた。輸入(0.2)は減少を続けているものの、輸出(-0.3)も前期に続いて目立って減少している。設備投資については、「世界的な情報技術(IT)関連の調整で、昨年までけん引役となっていた設備投資が、今年に入ってからは景気の下押し要因になっている」⁽⁶⁾というものである。前期に大きく増加した公共投資は、「政府が昨年秋に決定した経済対策で、公共事業が積み増されたものの、地方自治体の財政難などで、効果は十分に浸透していない」⁽⁷⁾とされる。住宅投資は、住宅ローン減税による着工額が一巡したことなどからマイナスの寄与である。

ま と め

① DI, CIの一致系列から見ると、景気の山は00年12月と考えられる。日銀短観でも同様に00年Ⅳ期までに山をつけている。生産関連の個別指標でみると、経済変化がそこから起動する震源とも言うべき鉱工業や製造業では、とくに01年はじめから生産水準を落とし、景気が迅速に後退したと思われる。

そのほかの指標では、電力需要量、残業時間は、00年8月、10月にピークであり、有効求人倍率の雇用指標も12月である。さらに、全産業の営業利益(12月)や、百貨店販売額(9月)、卸売業販売額(12月)の商業関連も12月までにはピークを迎えている。

3次産業活動指数や全産業活動指数は、01年3月にピークとなっており、むしろ当然というべきであろうが、遅れて、経済変化の受動的分野にも不況が迫っていると判断される。景気の悪化が経済全般に行き渡り始めていると考えるべきと思われる。

② 98年は、4四半期とも民間需要、輸出がマイナスの成長寄与であり、住宅、設備、在庫投資も同様に4期マイナス寄与と、不況の年であった。景気の谷である99年Ⅱ期から、景気の上昇であると想定される00年Ⅳ期まで、輸出は各期連続して増加し、またこれに呼応して輸入も減少を続け、安定的な成長要因であった。

公共投資は、景気の下支えを果たしてきたが、99年Ⅲ期(-1.1)と00年Ⅲ期(-0.9)に大きく成長の足を引っ張った。設備投資は、99年Ⅲ期(0.1)から回復して景気を牽引するかに見えたが、00年Ⅱ期(-0.4)に中断し、同Ⅳ期(1.0)には盛り上がったが、はやくも、次の期の00年Ⅰ期(-0.2)には減少に転じてしまった。需要の6割方を占める消費は、99年Ⅰ期(1.1)、00年Ⅰ期(1.1)に成長を盛り上げ、99年Ⅳ期(-1.9)に引き下げて、成長率を大きく左右したが、盛り上がりが続かなかった。

かくて、公的需要の98年Ⅳ期(1.1)、99年Ⅰ(0.6)、Ⅱ(0.4)期が景気を回復に導いたものの、設備投資は、景気のエンジンとして十分に経済を駆動することができず、また、個人消費は底堅かったけれど、十分な成長寄与をなしえなかった。このため景気回復は民間需要による自律的成長に結びつかないままとなった。01年Ⅰ期(-0.4)、Ⅱ期(-0.3)の輸出の減少と同期の輸入(0.2、0.2)の減少に対応した、住宅投資(-0.2、-0.3)、設備投資(-0.2、-0.5)の減少で景気は急ぎ足で後退している。もしも景気の山が00年Ⅳ期であるとすれば、13番目の景気循環の拡大期間は、20ヶ月となり、これまで最短であった第8循環の75年4月から77年1月までの拡大期間の22ヶ月より短くなる。

- 註(1) 1999年(H11) 9月9日(木) (夕刊) 日本経済新聞
 (2) 同上
 (3) 2000年(H12) 3月13日(月) (夕刊) 日本経済新聞
 (4) 2000年(H12) 6月9日(金) (夕刊) 日本経済新聞
 (5) 2000年(H12) 12月4日(月) (夕刊) 日本経済新聞
 (6) 2001年(H13) 9月7日(金) (夕刊) 日本経済新聞
 (7) 同上

資料

- 図-1 景気総合指数：内閣府
 図-2 業況判断 DI：日本銀行
 図-3 生産関連指数：経済産業省
 図-4 全産業活動指数・第3次産業活動指数：経済産業省
 表1 GDP成長率：内閣府
 表2 部門別寄与度：内閣府
 表3 成長率と需要の寄与度：内閣府

参考文献

1. 「現代日本の経済データ」 谷沢弘毅 日本評論社
2. 「経済データの読み方」 第2版 小峰隆夫 日本評論社
3. 「統計学へのアプローチ」 岩井浩 藤岡光夫 良永康平編著 ミネルヴァ書房
4. 「経済統計年鑑」 東洋経済新報社
5. 「東洋経済統計月報」 東洋経済新報社
6. 「日本経済新聞」