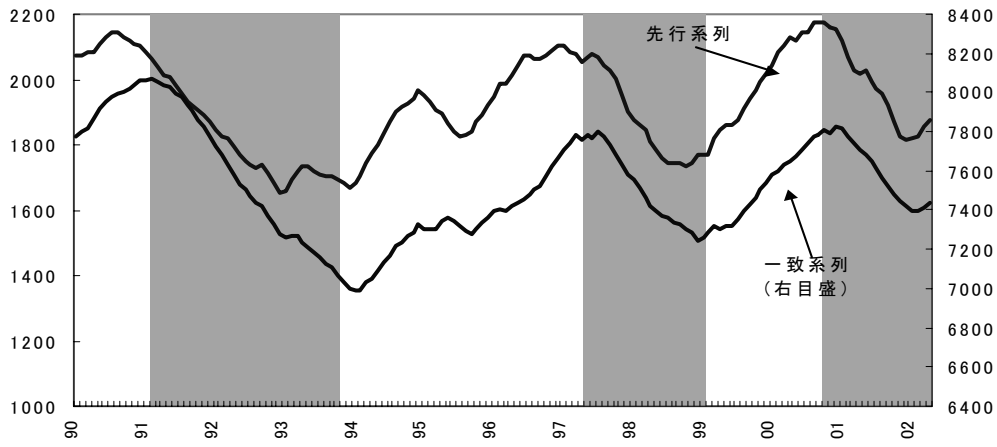


図表5 累積DI 指数の推移

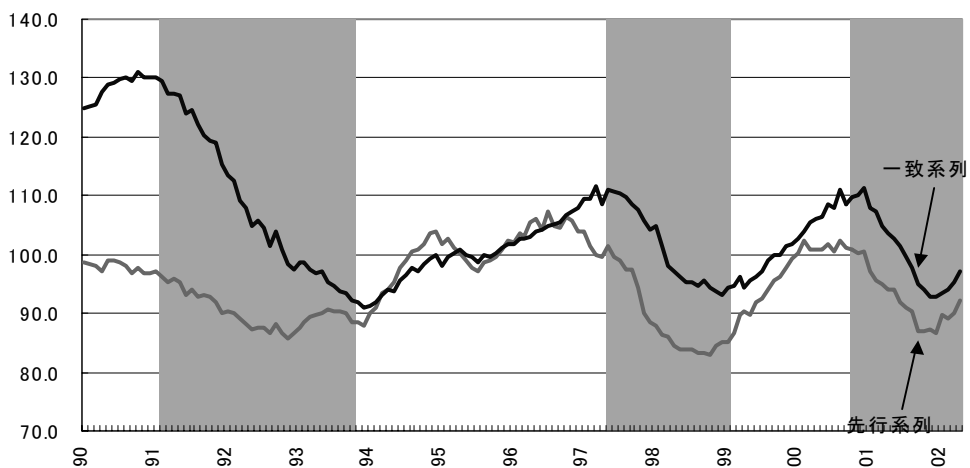


資料：内閣府「景気動向指数」

CIは、DIで用いられる採用系列と同じものを用いながら、景気変動の大きさを計測するために作成されている指標である。具体的には採用系列の各指標につき、前月からの変化率を求め、これらの平均値を計算することにより変動の大きさを把握する。そして循環的な変動を抽出するため、平均変化率を累積して作成する<sup>5</sup>。算出の詳細は先に示した。

最近の動向を実際に見ると、CI 指数の山谷と、景気の転換点はほぼ一致していることが分かる（一致指数は山谷とも一致、先行指数は約 6 ヶ月程度の先行期間を持っている）。直近の値を見ると、先行指数は 2001 年 11 月、一致指数は 2001 年 12 月を暫定的な谷と見なすことができる。

図表6 CI 指数の推移



資料：内閣府「景気動向指数」

<sup>5</sup> 採用系列の中には有効求人倍率のように変動幅の小さいものと、出荷指数のような変動率の大きなものが混在している。この点に関しては、個々の指標にそれぞれにつき振幅の調整が施されている。

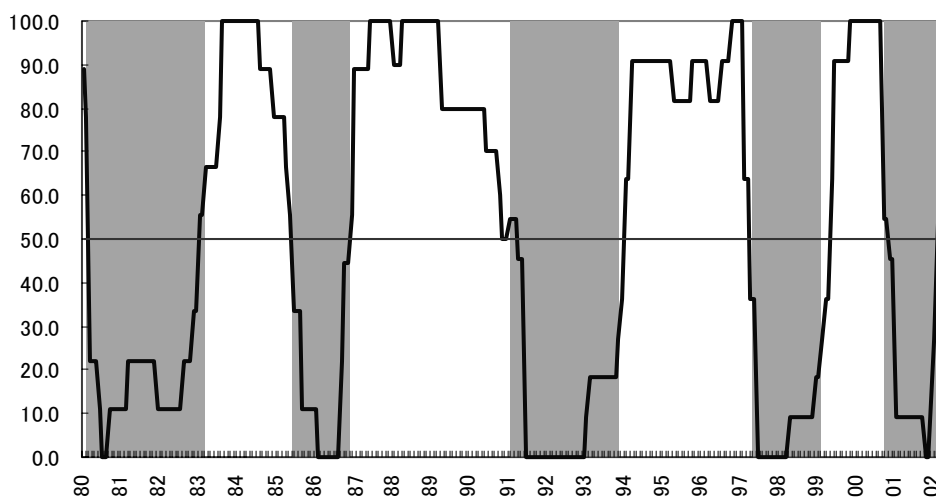
・景気循環の基準日付

景気循環の転換点である山や谷の日付のことを景気基準日付と呼ぶ。基本的には、内閣府の設置する景気動向指数研究会（旧景気基準日付検討委員会）において、景気動向指数の一致系列を中心に、GDP や日銀短観等の動きも含めて議論が行なわれ、それを参考として内閣府が決定する。なお、通常の DI には不規則な変動が多く含まれているため、ヒストリカル DI を基準に判断されているとされる。

ここでヒストリカル DI とは、景気動向指数一致指数に採用されている個別系列において、各景気循環局面でピークアウトした項目数、ボトムアウトした項目数の割合を示している。過去の景気基準日付からは、50%ポイントとなる時期が、景気のピーク、ボトムの目安となっている。

過去の景気基準日付と照らし合わせると、ヒストリカル DI が 50%ポイントとなる時期が、景気のピーク、ボトムの目安となっている。今回の局面においては、2001 年 1 月に 50%を割り込み、その後低下を続けていたが、2002 年以降急速に持ち直し、3 月時点において 50%を超えるに至った。

図表 7 ヒストリカル DI の推移



資料：内閣府「景気動向指数」より推定

(ii)米国の景気指数

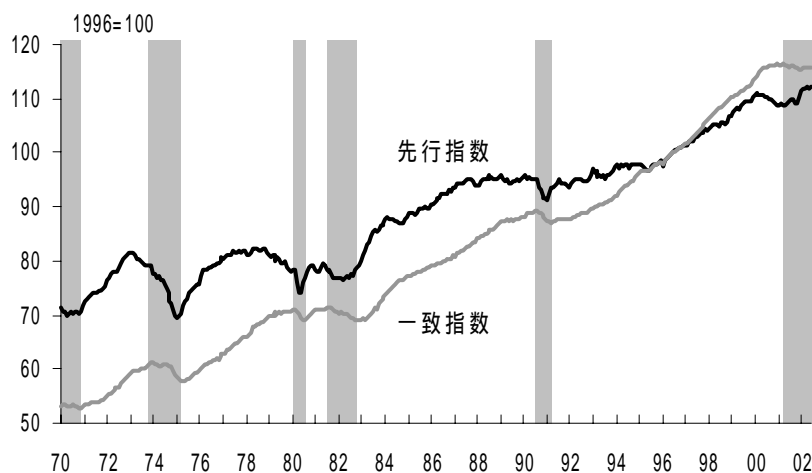
・概要

日本の景気動向指数にあたる米国の景気指数は、現在コンファレンスボード The Conference Board が発表しているものが存在する。これは 1996 暦年=100 とする CI であり (DI は作成・発表されていない)、当該月の 4~5 週後に指数が発表される。採用系列数は、先行指数が 10 種、一致指数が 4 種、遅行指数が 7 種である。一般に市場関係者などに注目されるのはこのうち景気先行指数であり、一致指数と遅行指数についてはわが国より

も注目度が低いようである。

なお、この指数はもともと米国商務省経済分析局 Bureau of Economic Analysis, US Department of Commerce が作成・発表を行っていたが、1995年に民間非営利団体のコンファレンスボードに作成・発表の権限が引き渡されている。その後コンファレンスボードによって1996年12月に採用系列の変更を伴う改訂が行われた。2001年12月にも採用系列の基準年変更などの改訂が行われたが、採用系列の数や種類などに大きな変更はなかった。

図表8 米国の景気先行指数と一致指数



注：シャドー部分は景気後退期

資料：The Conference Board

・採用系列

コンファレンスボードの景気先行指数、一致指数、遅行指数に現在採用されている系列は、以下の図表に示す通りとなっている。

図表 9 米国の景気指数 採用系列

先行指数 Leading Index		
1	Average Weekly Hours of Production or Nonsupervisory Workers in Manufacturing	週平均労働時間（製造業）
2	Average Weekly Initial Claims for Unemployment Insurance, State Programs (Inverted)	週平均失業保険申請件数（逆数）
3	Manufacturers' New Orders for Consumer Goods, and Materials Industries (real)	消費財新規受注額（実質）
4	Vendor Performance, Slower Deliveries Diffusion Index	入荷遅延比率 DI
5	New Orders for Nondefense Capital Goods (real)	非国防資本財受注額（実質）
6	New Private Housing Units Authorized by Local Building Permits	新規住宅着工許可件数
7	Index of Stock Prices, 500 Common Stocks (S&P 500)	S&P500 株価指数
8	Money Supply, M2 (real)	マネーサプライ（M2、実質）
9	Interest Rate Spread, 10-year TB less FF	長短金利差（米国 10 年債 - FF レート）
10	Index of Consumer Expectations	消費者期待指数（ミシガン大）
一致指数 Coincident Index		
1	Employees on Nonagricultural Payrolls	非農業雇用者数
2	Personal Income less Transfer Payments	移転所得を除く個人所得
3	Industrial Production	鉱工業生産指数
4	Manufacturing and Trade Sales	製造業・商業販売額
遅行指数 Lagging Index		
1	Average Duration of Unemployment	平均失業期間（週）
2	Inventories to Sales Ratio, Manufacturing and Trade	在庫対売上高比率（製造業・商業）
3	Labor Cost per unit of Output, Manufacturing	単位労働コスト（製造業）
4	Average Prime Rate	プライムレート（平均）
5	Commercial and Industrial Loans	商工業貸付残高
6	Consumer Installment Credit to Personal Income Ratio	消費者信用対個人所得比率
7	Consumer Price Index for Services	消費者物価指数（サービス）

資料：The Conference Board

コンファレンスボードに引き渡されて以後、初めて行われた 1996 年 12 月の改訂では、先述したように、実質ベースの系列の基準年変更といったマイナーな改訂以外に系列の洗い替えが行われた。この時、先行指数から除外されたのは、耐久財受注残高増減 Change in Manufacturers' Unfilled Orders in 1982 dollars, Durable Goods Industries, Smoothed と市況性財物価増減 Change in Sensitive Materials Prices, Smoothed の 2 系列である。うち、前者については、先行指数に既に含まれている消費財受注額と非国防資本財受注額と重複する部分が多いために除外されたとされる。また後者の物価については、多くのミスリーディングな動きを示したとの理由（平滑性(smoothness)の欠如）から、除外されている。新たに付加された 1 系列は、長短金利差である。