

景況調査における変化方向DIをめぐる混乱

佐藤 智秋

(愛媛大学)

はじめに

景況調査には、景況あるいは業況の水準を尋ねる水準調査と、変化方向を尋ねる変化方向調査があり、水準調査からは水準DIが、変化方向調査からは変化方向DIが得られる。この2つの指標の意味と関係については、これまでに複数の研究者や統計作成機関によって説明がなされている。しかしながら、これらの説明を実際の調査結果であるDI指標と照らし合わせてみるならば、いずれの説明も納得できるものとはいえない。DI指標の利用者はこの問題に注意を払うことなく利用しているか、戸惑いつつ利用していると思われ、こうした状況はDI指標の誤用につながる危険性すらある。

本稿では、水準調査から得られる水準DIと変化方向調査から得られる変化方向DIの意味と関係を検討していくことにする。まず、第1章では、水準でみた景気の波と変化方向でみた景気の波の理論的關係を、次に、実際の水準調査と変化方向調査の結果であるDI指標を示し、理論と調査結果の比較を行う。第2章では、理論と統計指標の対応関係に関連して、これまでなされてきた主な説明をみていく。その上で、第3章では、独自にDI指標の動きを検討しながら、DI指標を巡る混乱の原因を明らかにしていく。なお、筆者は、水準DIと変化方向DIの関係に関する混乱は主として変化方向DIの解釈に起因すると考えており、本稿の焦点も変化方向DIに当てる。

1 理論と調査結果

(1) 水準でみた景気の波と変化方向でみた景気の波

まず、水準でみた景気の波と変化方向でみた景気の波の理論的關係を確認しておこう。

図1は、水準でみた景気の波を単純化し示したものである。波(実線)の谷から山が景気の拡大期、山から谷が後退期、また、水平線の上にする期間が好況期、水平線の下に潜る期間が不況期になる。

次の図2の破線は、水準でみた景気の波をその変化方向で捉えた波になる。変化方向というのが一般的な表現だが、変化量、加速度、傾きといってもよい。

水準でみた景気の波と変化方向でみた景気の波の関係を次のようにまとめることができよう。ただし、これは水準と変化方向の「理論的關係」であり、水準DIと変化方向DIの関係ではないことに注意されたい。

(a) 変化方向の波は、水準の波に4分の1サイクル先行する。

(b) 変化方向の波は、水準の波の上昇期(拡大期)にプラスになり、水準の波の下降期(後退期)にマイナスになる。また、上昇期から下降期に切りかわる景気の山で0のラインと交差しプラスからマイナスになり、下降期から上昇期に切りかわる景気の谷で0のラインと交差しマイナスからプラスになる。

(c) (感覚と逆であるが) 変化方向の波は、好

図1 水準でみる景気の波

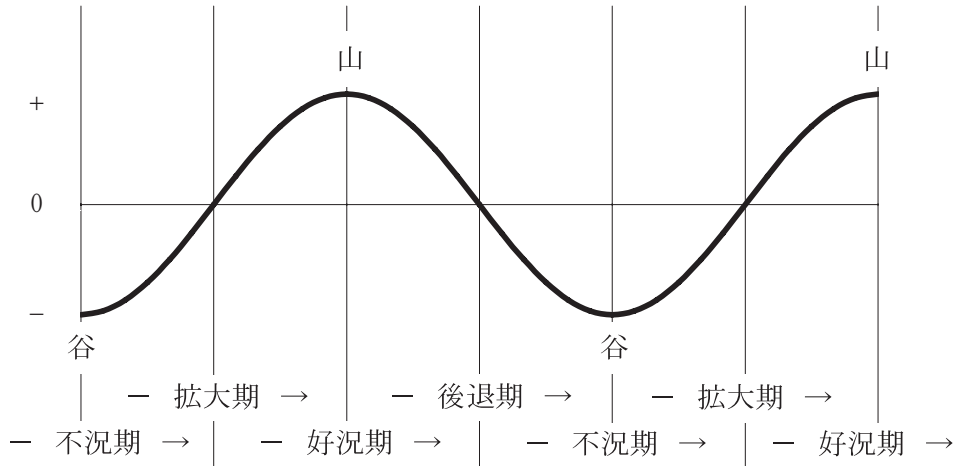
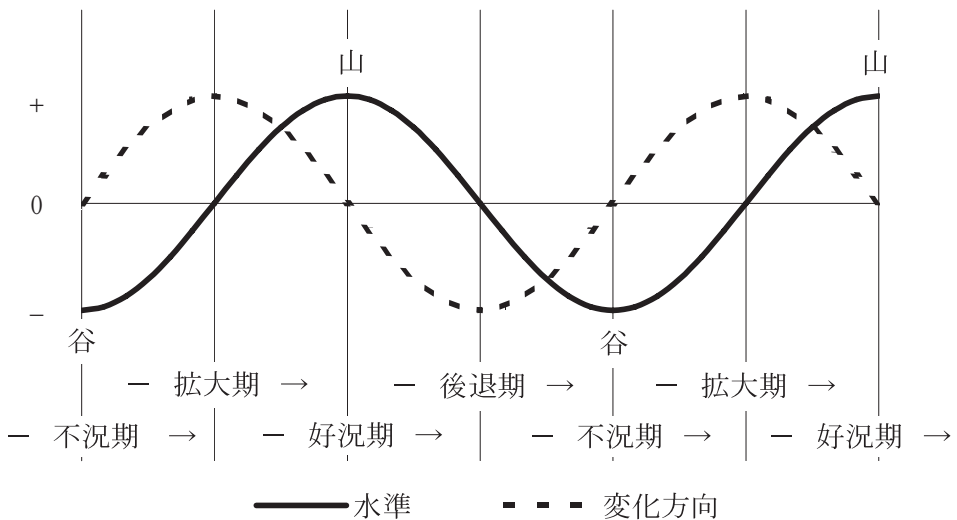


図2 水準でみる景気の波と変化方向でみる景気の波



(備考)水準に関しては、水平線は長期トレンドと考えてよい。変化方向に関しては、水平線は0、水平線の上側がプラス、下側がマイナスになる。

況期に下降し、不況期に上昇する。

(d) 水準の波と変化方向の波の上昇・下降の方向が異なるのは、拡大期と後退期の後半である。前半は同じ方向に動く。

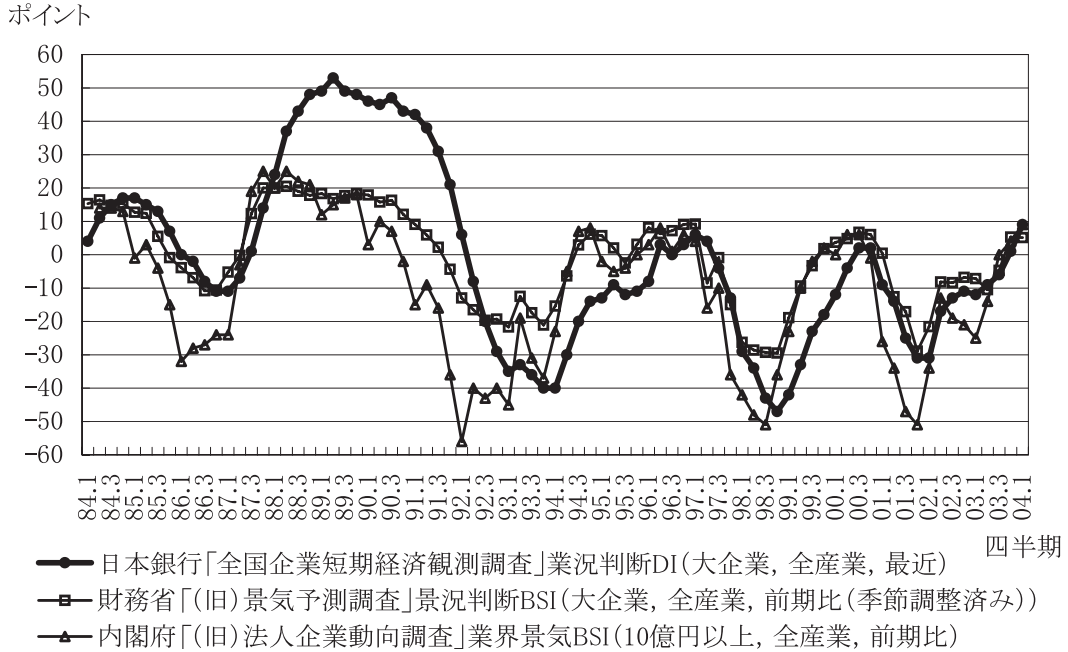
(2) 実際的水準DIと変化方向DI

景況調査では、当該調査期間における業況の水準を尋ね、変化方向調査では過去(前期や前年同期)の業況と比較した当該調査期間における

業況の変化方向を尋ねる。そして、水準調査から得られる水準DIと変化方向調査から得られる変化方向DIの関係が、図2に示した水準と変化方向の関係になると考えるものは少なくない。以下では、実際の景況調査から得られた水準DIと変化方向DIの結果を比較してみたい。

①日銀「短観」、財務省「(旧)景気予測調査」、内閣府「(旧)法人企業動向調査」

図3 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、財務省「(旧)景気予測調査」、内閣府「(旧)法人企業動向調査」



(備考)日銀、財務省、内閣府のホームページより作成。

水準を尋ねる調査としては日銀「短観」が、変化方向を尋ねる調査としては財務省「(旧)景気予測調査」や内閣府「(旧)法人企業動向調査」が知られている。まず、これら3つの調査の指標の動きを比較し、前述の(a)～(d)の特徴が現れているのか大まかに確認する(図3)¹⁾。

(a)については、3つの指標の山と谷はほぼ同じ時期にきている。「短観」以外の2つの指標がやや先行しているようにも見えるが、4分の1サイクルは先行していない²⁾。(b)～(d)については、当てはまったり当てはまらなかったりであろうか。これらの調査では、調査対象企業や調査期間が異なり、その影響が入り込んでいることも考えられる。景況調査によっては、業況の水準と変化方向を同時に尋ねているものもあるため、それらの結果をもみてみることにしよう。

②中小企業庁・中小企業基盤整備機構「中小企業景況調査」

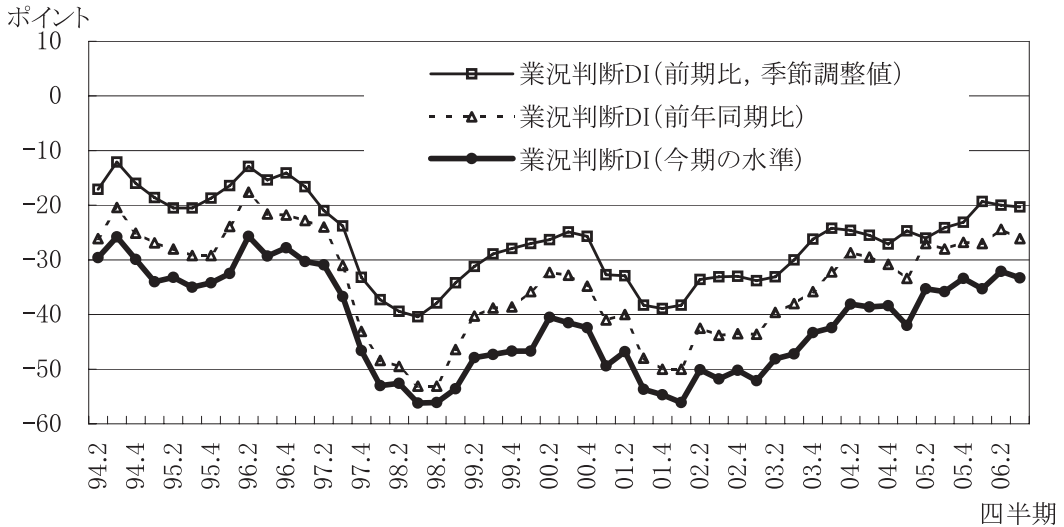
「中小企業景況調査」では、自社の業況につい

て、今期の水準に加えて、前期および前年同期と比べて今期の変化方向も尋ねている³⁾。図4は3つのDIを示しているが、3つのDIは高さのみの異なる3つの軌跡が並んだ形になっており、(a)～(d)のいずれも当てはまらない。例えば、図の全期間にわたり、業況判断DI(今期の水準)はマイナス領域において上昇下降を繰り返しているが、他の2つの業況判断DI(前期比と前年同期比)も、常にマイナス領域で推移しており、業況判断DI(今期の水準)が上昇している局面でもプラスの値を取らない。つまり、変化方向DIは水準DIの変化方向を捉えた動きをしていない。

③内閣府「景気ウォッチャー調査」

「景気ウォッチャー調査」では、現状判断DI(前月比)と現状水準判断DIを公表している(図5)⁴⁾。2つの指標は、それぞれ最大値100、最小値0のあいだを動くように計算されているが、現状水準判断DI(水準DI)がやや低い値をとる

図4 中小企業庁・中小企業基盤整備機構「中小企業景況調査」



(備考)中小企業庁・中小企業基盤整備機構のホームページより作成。

形でほぼ同じ方向に推移しており、(a)～(d)のすべて当てはまらない。

④中小企業家同友会全国協議会「同友会景況調査DOR」

「DOR」では業況判断DI(前期比)、業況判断DI(前年同期比)、業況水準DI(水準)の3種類の業況判断DIを作成している(図6)⁵⁾。業況判断DI(前期比)に季節変動がみられるが、3つのDIは、似たような動きをしており、やはり(a)～(d)のいずれも当てはまらない。

以上の比較からみられる変化方向DIの特徴を次のようにまとめることができる。

(a)変化方向DIの波は、水準DIの波に4分の1サイクル先行しない。変化方向DIの山と谷は水準DIのそれとほぼ同じ時期に現れ、先行がみられる場合でも1～2四半期程度であり、4分の1サイクルに届かない。

(b)変化方向DIの波は、必ずしも水準DIの波の上昇期(拡大期)にプラスに、水準DIの波の下降期(後退期)にマイナスにならない。そのため、変化方向DIの波は、景気の上や谷で0のラインと必ずしも交差しない。

(c)変化方向DIの波は、必ずしも好況期に下降し、不況期に上昇しない。

(d)水準DIの波と変化方向DIの波の上昇・下降の方向は、拡大期と後退期の後半もほぼ同じ方向に動く。

つまり、水準と変化方向の理論的關係が実際の統計調査をもとに作成される水準DIと変化方向DIの關係に当てはまらない。なぜ水準DIと変化方向DIは予想される位置關係にならないのか、なぜ変化方向DIは水準DIの変化方向を反映するような動きをしないのか。次に、景況統計の研究者や景況調査実施機関がこの問題をどのように解釈し、対応してきたのかみていく。

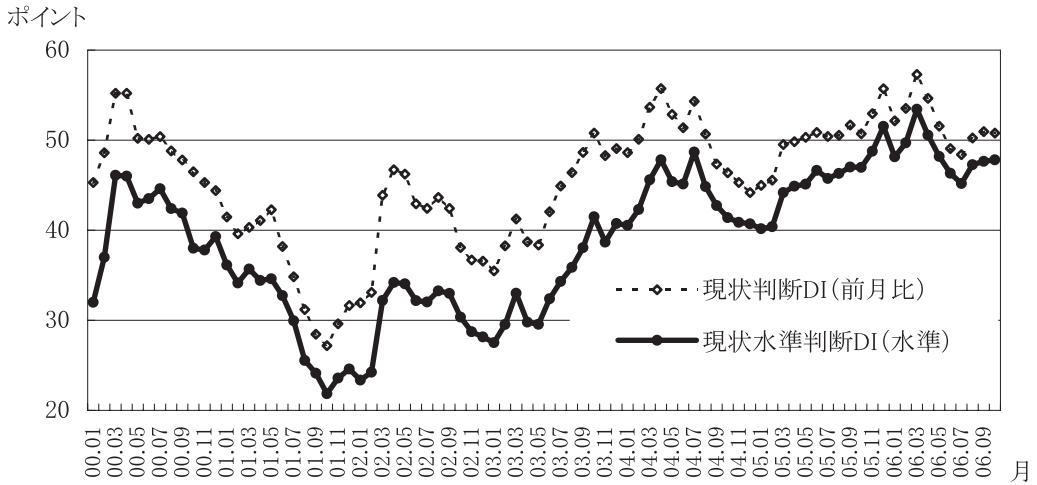
2 研究者や調査実施機関による説明

(1)水準DIと変化方向DIの關係についてしばしば登場する説明

水準DIと変化方向DIの關係に関しては、複数の研究者や調査実施機関によりある決まった形の説明が繰り返し行われている。ここでは、梅田・宇都宮による説明をみてみよう。

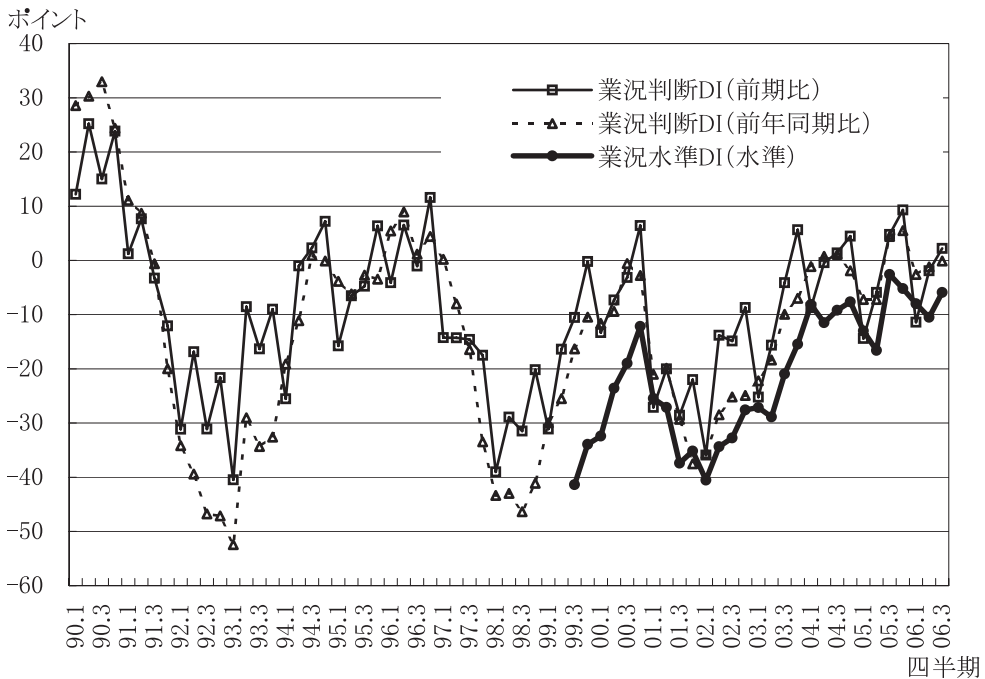
「……これまで「日銀短観」の業況判断DI、「法人企業動向調査」のBSIは、景気の上、谷と合致

図5 内閣府「景気ウォッチャー」



(備考)内閣府ホームページより作成。図中の現状判断DIは、家計動向関連、企業動向関連、雇用関連を合計したもの。

図6 中小企業家同友会全国協議会「同友会景況調査DOR」



(備考)中小企業家同友会全国協議会ホームページより作成。

し、経済全体の景気をみる上で、有用な値であることが分かる。

ここで「日銀短観」のDIと「法人企業動向調査」のBSIが、グラフの上でずれているのは、前

者がその時点の業況の水準を尋ねているのに対し、後者は、その時点からの方向性を尋ねているからである。具体的には、業況について「良い」「悪い」といった回答を求める場合(「日銀短観」

など)と、「上昇」、「下降」といった回答を求める場合(「景気予測調査」など)では、示す値と景気の局面は異なる。この点を図示したものが、図表……である⁶⁾。

すなわち、景気の山(谷)において水準調査で全社が「良い」「悪い」と答えるケースを考えると、水準を判断する指数では景気の山で100、谷で-100を示す。これに対し、方向性を判断する調査の場合は、景気の山の前までは、「上昇」の方が「下降」より多いため、指数はプラスを示すのに対し、山を過ぎると後者が前者を上回るためにマイナスになる。景気の谷の前後もこれの逆のことが生じる。このため、「法人企業動向調査」のように変化を判断する調査の場合は、0を切る点が景気の転換点ということになる⁷⁾。

梅田・宇都宮の説明に見られるように、多くの説明では、まず水準について全社が景気の山で「良い」、あるいは谷で「悪い」と答えるケースが想定され、つづいて変化方向について山の前で「上昇」が「下降」を上回り、山を過ぎると今度は「下降」が「上昇」を上回るとされる。「上昇」が「下降」を上回ったままでは、山を登り続けることになるので、山を下り始めるには「下降」が「上昇」を上回らなければならない、つまり変化方向DI(「上昇」% - 「下降」%)はマイナスになり、「0を切る点が景気の転換点」となるという説明に疑う余地はないようである。しかしながら、実際の統計結果がこうならないのは先にみたとおりである。

(2) 変化方向DIの動きに関する主な説明

こうした予想外の変化方向DIの動きに対して、研究者や調査実施機関によりなされる説明や解釈、対応は次のようなものである。

(a) 無頓着

これは、前掲の「説明」と実際の統計結果の動きが一致しないことは気につけないか、気にかけたとしても踏み込んだ検討までは行わないケースである⁸⁾。

(b) 経済情勢に応じて解釈

「理論的關係」は一定の条件が満たされるときに成り立つのであり、実際の調査結果では、そのパターンは現れず、2つのDI指標を利用する場合は、そのときどきの経済情勢が回答に与える影響をも考慮して解釈を行い景気判断をすべきという立場である⁹⁾。

(c) 回答者に問題

回答者が景況調査の設問内容を理解せずに回答しているために、調査結果が整合性のないものになっているという解釈である¹⁰⁾。

浅子・原田は次のように述べる。

「……もちろん、さまざまな留保条件が必要であるが、1つの解釈は、ここで回答している経済主体は景気循環全パターンを時系列的に整合的に理解しているわけではなく、より短期的な視点でいわば「その時点限り」の景気実感を回答しているというものである。

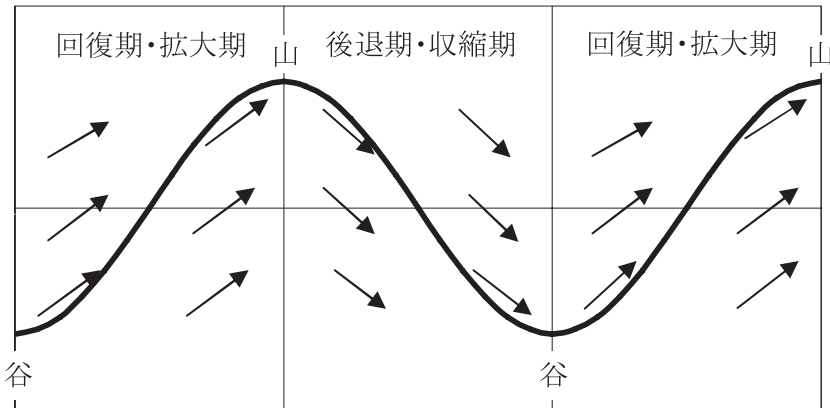
別の解釈は、そもそも水準と変化方向には無頓着であり、それぞれの経済主体は自らの景気実感を尋ねられた設問の中から二者択一(実際には中間的な回答を含めた三者択一であるが)的に回答しているというものである……」¹¹⁾。

浅子・原田は、「整合性の問題」の原因をアンケートの回答者側の問題に求めるが、こうした判断には何の根拠も示されていない。

以上みたように、どの研究者や調査実施機関も、景気の動きを水準で捉えた場合と変化方向で捉えた場合の「理論的關係」を押さえた上で、水準調査と変化方向調査から得られる2つのDIがこの関係に対応すると考えるところは共通している。だが、実際の統計数値の動きがそのようにならないことについての判断はまちまちである。また、2つのDIの動きについて、1~2期程度のずれ(先行)を考えられていたずれとみなすものもあれば、山と谷は一致していると判断するものもいるが、ずれの有無以外の問題点を指摘する声は少ない。

ただし、1990年代以降、変化方向DIは水準DIの動きにより近くなっていることもあり、変化方向DIは水準DIのような使われ方をされる

図7 景気の拡大期・後退期における回答「好転(上昇)」の方向



(備考)→は各局面で考えられる回答「好転(上昇)」の増減方向。

ケースが大半のようである。

3 混乱の原因

確認すると、水準と変化方向の「理論的關係」に異論はないであろうし、水準DIは景気の動きをおおよそ捉えていると判断してよからう。問題は、変化方向DIが、景気の動きや水準DIの変化方向を反映するように動かないことである。以下では、変化方向DIの動きに焦点を絞って筆者の考えを述べることにする。

(1) 変化方向調査における回答の動き

変化方向DIが、景気の変化方向、あるいは水準DIの変化方向(厳密にはこの二つは異なる)を捉えるには、景気の各局面で梅田・宇都宮の説明のように回答数が増減しなければならない。

そこでもう一度、業況について「好転」か「悪化」(あるいは「上昇」か「下降」)かを尋ねた場合に、景気の各局面で、各選択肢の回答数や回答率がどのように推移していくのかみてみよう。

その前に、景気的基本的な波及過程を次のようにおさえておく。

(a) 景気の動きは、特定の業種や地域から始まり、他の業種や地域に波及していく。

(b) 景気の回復期・拡大期では、回復や拡大の度

合いは次第に大きくなり、その後小さくなっていくが、波及先の数は増え続ける。後退期・縮小期はこの逆になる。

景気の波及過程がこのようなものとするならば、景気の回復期に、調査対象集団に対し業況が「好転」したか「悪化」したかを尋ねるならば、「好転」の回答数・回答率は、相対的に低い値から上昇を始め、回復期あるいは拡大期の途中で反転・下降せず、景気の高まで上昇を続け、右上がりになると考えられる(図7)。これに対し、「悪化」の回答数・回答率は逆に右下がりになる。

景気の後退期には、今度は、「悪化」の回答数が、相対的に低い値から上昇を始め、後退期の途中で反転・下降せず、景気の高まで上昇を続け、右上がりになると考えられる。この間、「好転」の回答数は逆に右下がりになる。

したがって、「好転」の回答数の動きは、水準調査における「良い」の動きに、「悪化」の動きは「悪い」の動きに近いものであり、結果的に得られる変化方向DIは水準DIの動きに似たものになる。

なお、変化量を捉えるためには、設問中の選択肢を増やし、同じ好転(悪化)であっても、選択肢ごとに異なるウエイト付けをする方法や、あるいは、回答を集計する際に、回答企業の売上高や雇用者数によってウエイト付けをする方

法も考えられる。しかし、いずれの方法を採った場合でも、求められる変化方向DIの山や谷の現れる時期を動かすほどの効果はないであろう¹²⁾。

(2)理論と変化方向DIの対応関係

一般的には、水準調査から得られる水準DIは景気的水準を捉え、変化方向調査から得られる変化方向DIは景気の変化方向(変化量・加速度)を捉えるとされる。しかし、以上でみてきたように、今日、大半の調査で採用される変化方向を尋ねる設問(「好転」「不変」「悪化」からの三択)では、その回答数の動きは水準の変化量を反映せず、水準を尋ねたそれに近いものになる。その結果、変化方向DIは理論上の変化方向に対応せず、変化方向DIは水準の変化方向を捉える指標にはならない。設問が、そのように設計されていないのであり、このこと自体は誤りではない¹³⁾。

景況調査における変化方向DIの解釈をめぐる混乱の原因は、統計調査から得られる変化方向DIを「理論上」考えられている景気の波の変化方向と同一視してしまうところにあるというのが筆者の結論になる。

変化方向DIの基本的な特徴を以下にまとめておく¹⁴⁾。

- (a)変化方向DIは、水準DIと同じように動く¹⁵⁾。
- (b)変化方向DIは、水準DIに4分の1サイクル先行しない。
- (c)変化方向DIは、必ずしも景気の転換点で0のラインと交差しない。
- (d)変化方向DIは、拡大期後半でも上昇を続け、後退期後半でも下降を続ける。
- (e)変化方向DIは、必ずしも拡大期にプラスに、後退期にマイナスにならない¹⁶⁾。

むすび

景況統計の作成者や利用者には、水準DIは景気的水準を捉え、変化方向DIは水準の変化方向

を捉えると考えるものが少なくない。救いは、理想的な形ではないが、理論的な解釈は脇に置いたままで、変化方向DIを水準DIと同じように解釈する傾向が広まってきていることである。

実際の景況判断は、各種の統計、経済情報、現場の声等を総合して行われるが、そこでは景況に関するDI指標が中心的な役割を果たすことになる。そのときDI指標の解釈で混乱しては説得力のある判断を下すことはむずかしく、ようやく手に入れた貴重な統計情報を有効に積極的に活用していくこともできない。本稿が変化方向DIの解釈をめぐる混乱を解消する一助となることを望む。

1)日銀「短観」(水準調査)では、貴社の業況(最近)について「1.良い、2.さほど良くない、3.悪い」から選択し、業況判断DIは、良い%-悪い%で求められる。

財務省「(旧)景気予測調査」(変化方向調査)では、貴社の景況(前期比)について「1.上昇、2.不変、3.下降、4.不明」から選択し、景況判断BSIは、上昇%-下降%で求められる。

内閣府「(旧)法人企業動向調査」(変化方向調査)では、国内景気(前期比)と業界景気(前期比)の2つについて「1.上昇、2.不変、3.下降、4.不明」から選択し、国内景気BSI・業界景気BSIともに、上昇%-下降%で求められる。

なお、財務省「(旧)景気予測調査」と内閣府「(旧)法人企業動向調査」は、2004年1-3月期調査で終了し、2004年4-6月期より、内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」に切り替わっている。

2)時差相関係数でみると、日銀の業況判断DIに対し、財務省の景況判断BSIが約1四半期、内閣府の業界景気BSIが約2四半期先行しているのが確認できるが、景気循環全体の4分の1サイクルには及ばない(佐藤智秋(2006)「景況調査における水準DIと変化方向DIのパラドックス」愛媛大学法文学部『法文学部論集(総合政策学科編)』第20号、pp.85-6参照)。

3)水準調査では、自社業況(今期の水準)について「1.良い、2.ふつう、3.悪い」から選択し、業況判断DI(今期の水準)は、良い%-悪い%で求められる。変化方向調査では、自社業況(前期比、前年同期比)について「1.好転、2.不変、3.悪化」から選択し、業況判断DI(前期比、前年同期比)は、好転%-悪化%で求められる。

4)変化方向調査では、今月のあなたの身の回りの景況について「1.良くなっている、2.やや良くなっている、3.変わらない、4.やや悪くなっている、5.悪くなっている」から選択し、水準調査では、(同)「1.良い、

2.やや良い, 3.変わらない, 4.やや悪い, 5.悪い」から選択し, 現状判断DI・現状水準判断DIともに各回答%に, 1, 0.75, 0.5, 0.25, 0の点数を乗じ合計して求められる。選択肢が多く, また変化の度合いに応じてウエイト付けがなされているのが特徴である。

同調査報告書には, 水準調査について, 「景気の現状をとらえるには, 景気の方向性に加えて, 景気的水準自体について把握することも必要と考えられることから, 参考までに掲載するものである」と書かれている(内閣府, <http://www5.cao.go.jp/keizai3/2006/1109watcher/watcher1.pdf>)。

同調査に限らず, 2種類の調査方法により調査している場合, 変化方向DIを主たる指標として使い, 水準DIを参考指標とする傾向がある。

- 5) 変化方向調査では, 貴社の業況(前期比, 前年同期比)について, 「1.好転, 2.不変, 3.悪化」から選択し, 業況判断DIは, 好転% - 悪化%で求められる。水準調査では, 貴社の業況(水準)について, 「1.良い, 2.やや良い, 3.そこそこ, 4.やや悪い, 5.悪い」から選択し, 業況水準DIは, 良い% + やや良い% - やや悪い% - 悪い%で求められる。
- 6) この図表は, 方向性調査の結果が水準調査の結果よりも4分の1サイクル先行する図である。2つの指標の位置関係は本稿の図2と同じである。
- 7) 梅田雅信・宇都宮浄人(2003)『経済統計の活用と論点』東洋経済新報社, pp.197 - 8。同様の説明は, 商工中金調査部(2002)『「中小企業月次景況観測」～見方・使い方～』pp.24 - 5, 菊地進(1997)「変化方向で見るか水準で見るか - DORによる中間判定 -」中小企業家同友会全国協議会企業環境研究センター『企業環境研究年報』第2号, pp.68 - 9においてもなされている。
- 8) 梅田・宇都宮, 前掲, 商工中金調査部, 前掲, 嶋中雄二・UFJ総合研究所投資調査部(2003)『実践・景気予測入門』東洋経済新報社など。

こうした解釈においては, 水準と変化方向の理論的關係が, DI指標の僅かな先行にすりかえられるのであり(梅田・宇都宮, 前掲, p.197, 商工中金調査

部, 前掲, p.24), 結果的に, 「「法人企業動向調査」のように変化を判断する調査の場合は, 0を切る点が景気の転換点ということになる」(梅田・宇都宮, 前掲, p.198)や, 「水準調査のDIでは100または▲100を切る点が, また, 方向性(変化)の調査のDIでは0(景況判断指数では50)を切る時点が, それぞれ景気の転換点となる」(商工中金調査部, 前掲, p.25)といった誤った解釈が出てくることになる(傍点 - 筆者)。

- 9) 菊地, 前掲。
- 10) 浅子和美・原田信行(2004)「景況感とアンケート調査 - 変化方向と水準は異曲同工か? -」一橋大学『経済研究』第55巻第2号。
- 11) 浅子・原田, 前掲, p.181。
- 12) どうしても水準DIの変化方向に相当する指標が必要であれば, 当期の水準DIと前期の水準DIの差から容易に求めることができる(変化方向DIから同じ方法で計算してもよい)。嶋中雄二・UFJ総合研究所投資調査部(2003)『実践・景気予測入門』東洋経済新報社, pp.7 - 8, 佐藤智秋(2006), 前掲, pp.92 - 3。
- 13) 変化方向DIの変化方向は, 変化量, 変化率, 加速度とも言い換える変化方向ではない。変化方向DIをめぐる混乱には変化方向という用語の曖昧さも関係している。
- 14) (a)があれば(b)以下は不要だが, あえて列挙する。なお, 筆者による変化方向DIの解釈は, 業況判断DIに限らず他の調査項目にも妥当しよう。
- 15) 2つの指標の山と谷は同じ局面に現れる程度の意味である。水準調査と変化方向調査では設問の形が異なるので, 2つの指標の動きはすべて同じにはならない。
- 16) 景況判断において水準DIや変化方向DIを使用する際は, 上がったか, 下がったか, 横ばいか, いつ山になったか, 谷になったかといった解釈や判断が主になるが, DI値の水準や符号まで読み取ろうとする場合は一層の注意が必要になろう。