

景気循環のトレンド分析（1）

政府、「アベノミクス景気」は2018年10月に終了と認定 ～トレンドからの下方乖離、リーマン・ショック超の規模に～

データソリューション企画部

窪田 剛士

内閣府は7月30日、景気動向指数研究会を開き、2012年12月から始まったいわゆる「アベノミクス景気」の拡張局面が2018年10月に終わり、後退局面に入っていたことを暫定的に認定した。新型コロナウイルスの影響が続くなか、的確で素早い景気動向の把握は、政府・自治体による政策の立案・実行はもとより、企業の経営判断においても重要性が一段と増している。

1. 景気の山が2018年10月だったと暫定的に認定、戦後2番目に長い拡張期間

景気循環（変動）は、景気拡張局面のピークが山、後退局面のボトムが谷となり、谷から谷までが1つの循環となる（図1）。さらに景気循環は、谷から出発して回復→拡大→（山）→後退→収縮→（谷）→回復と変遷する。

第二次世界大戦後、日本の景気は15回の循環を経て、現在は第16循環の最中にある（表1）。第16循環は2012年11月を谷としており、今回景気の山が2018年10月と認定されたことで、アベノミクス景気は71カ月間続いたことになった。これは、2008年2月まで73カ月続いた「いざなぎ景気」に次いで戦後2番目に長い拡張期間である。

2. 国内景気はトレンドから大きく下方に乖離、リーマン・ショック以上の規模に

しかし、景気転換点の認定は概ね1年半ほど遅れるため、足下の景気認識とずれが生じることは否めない。また、景気変動の傾向的な動きやトレンドとの乖離などを捉えることも重要となる。

帝国データバンク「TDB景気動向調査」では、企業の景況感を示す景気DIについて、データをトレンド成分と循環成分に分解する手法として Hodrick=Prescott フィルター（Hodrick=Prescott filter: HP フィルター¹）を用いた景気分析を行っている（図2）。2002年以降の景気変動をトレンドからみると、国内景気は2018年1月頃にはピークに向かう動きを示しつつ、足踏み状態を経て、現在は後退局面に入っていることが分かる。また、2020年3月頃から新型コロナウイルスにともなう急激な景況感の悪化はトレンドから大きく下方に乖離しており、その規模は2008年9月に発生したリーマン・ショックを超えていることが示唆される。

こうした景気循環におけるトレンド成分や循環成分に加えて、さまざまな定量情報や定性情報に基づいた TDB 景気動向調査の基調判断は、回復・拡大期を経て2018年3月に「足踏み状態」へ

¹ Hodrick, Robert J. and Edward C. Prescott, "Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation," *Journal of Money, Credit and Banking*, 29(1), 1997, pp.1-16

と変化した(図3)。その後、2018年10月に「弱含み」、2019年1月に「後退局面入りの兆し」との表現を使い始め、現在まで国内景気は後退局面にあるとの見方を続けている。

まとめ

2020年6月の国内景気は、経済活動が再開し徐々に動き始めたことで、急落傾向に歯止めがかかった。他方、海外経済の回復遅れなどで景況感依然として厳しい水準での推移が続いている。今後はペントアップ需要(抑制されていた需要)の顕在化とともに、経済対策の効果も期待されよう。しかし、新型コロナウイルスの第2波の到来により経済活動が再び停滞することは最大の下振れリスクであり、これまで以上に景気動向の的確で素早い把握が重要となってくる。

図1 景気循環のイメージ

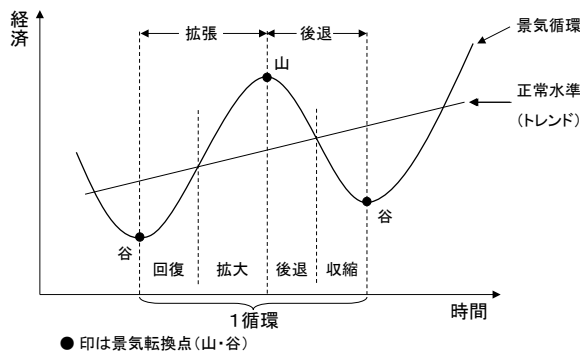
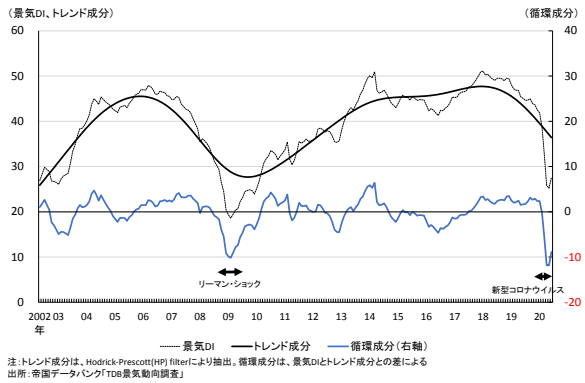


表1 景気基準日付(抜粋)

循環	谷	山	谷	期間		
				拡張	後退	全循環
第10循環	1983年2月	1985年6月	1986年11月	28カ月	17カ月	45カ月
第11循環	1986年11月	1991年2月	1993年10月	51カ月	32カ月	83カ月
第12循環	1993年10月	1997年5月	1999年1月	43カ月	20カ月	63カ月
第13循環	1999年1月	2000年11月	2002年1月	22カ月	14カ月	36カ月
第14循環	2002年1月	2008年2月	2009年3月	73カ月	13カ月	86カ月
第15循環	2009年3月	2012年3月	2012年11月	36カ月	8カ月	44カ月
第16循環	2012年11月	2018年10月		71カ月		

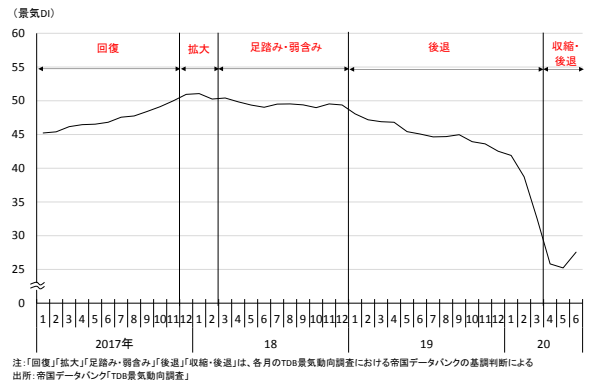
注: 第16循環の山は暫定的な日付
出所: 内閣府経済社会総合研究所「景気基準日付」をもとに帝国データバンク作成

図2 景気DIのトレンドと循環成分



注: トレンド成分は、Hodrick-Prescott(HP) filterにより抽出。循環成分は、景気DIとトレンド成分との差による
出所: 帝国データバンク「TDB景気動向調査」

図3 景気DIと基調判断の変化



注: 「回復」「拡大」「足踏み・弱含み」「後退」「収縮・後退」は、各月のTDB景気動向調査における帝国データバンクの基調判断による
出所: 帝国データバンク「TDB景気動向調査」

【問い合わせ先】

株式会社帝国データバンク データソリューション企画部 産業データ分析課

窪田 剛士

03-5775-3163 keiki@mail.tdb.co.jp

帝国データバンクで毎月実施している TDB 景気動向調査にご協力いただける企業さまは、こちらから登録できます(スマートフォン等をお使いの方はQRコードからも可能です)。
<https://www.tdb-di.com/ent/rent.html>



当レポートの著作権は株式会社帝国データバンクに帰属します。著作権法の範囲内でご利用いただき、私的利用を超えた複製および転載を固く禁じます。