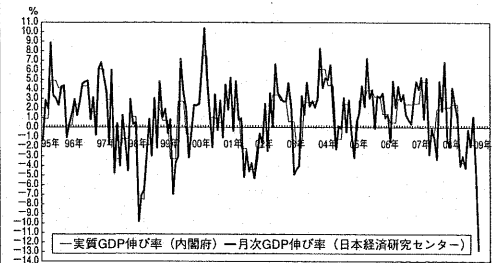
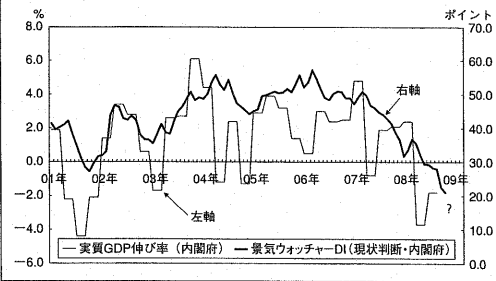


図表1 数カ月前に実質GDP伸び率を予測する方法



図表2 景気ウォッチャーDIはGDPを先見するか?



この月次GDPと、内閣府が四半期ごとに発表するGDPとがどの程度の整合性を持ってきたかを調べてみた。月次GDPは前月比

を受けて明らかにされる二次速報で数値が大幅に修正されることも最近では珍しくない。

こうした政府統計データの遅れを補正しようとするかのように、民間の日本経済研究センターは月次でGDPを試算、公表している。

で示されているが、この3カ月移動平均値を求めたうえで、それを単純に12倍しておいた。相当きれいな整合的な関係にあることが一目瞭然だ(図表1)。

詳細を見ると、内閣府GDPの動きとはほぼ同じか、もしくは月次GDPが1カ月程度先行的に動いていることが分かる。相当大きく変動している時期には、月次GDPが先行する傾向がうかがえる。

発表以来最低の数値を示す景気ウォッチャーDI

2つ目のデータを紹介しよう。最近、大分取り上げられるようになってきた「景気ウォッチャー調査のDI(デیفュージョン・インデックス)」だ(図表2)。

これは「景気の良し悪しを、景気に敏感な職種に就いている人々の実感を通してデータ化する」という試みだ。よく知られているところではタクシーの運転手、人材派遣会社やコンビニエンスストアの経営者など、景気動向を敏感に把握すると思われる人を調査対象

として調査している。調査時期は毎月25日〜月末。原則として翌月6営業日には発表される。これも非常に速報性が高いデータだ。

このDIには、地域別、職種別並びに現状判断、将来予想値などいろいろな種類があるのだが、ここでは現状判断DIを採用した。

さて、直近の数値は21.0。もちろんこれは2001年に発表を開始して以来最低の水準だ。さらには、これまでの過去最低値であった2001年後半(ITバブル崩壊期)でもこの値は27.2だった。そしてこの時期のGDPは、前期比でマイナス4.4%。おそらく2008年10〜12月期のGDP(一次速報は2月17日ごろ、二次速報は3月12日)はマイナス8〜10%、あるいは二桁台のマイナスになっている。これは二桁台のマイナスになるというだけでも不思議ではない。

この四半期GDPの一次速報値が実際に発表される2月17日ごろには、株価、為替相場、長短金利などのマーケットは、どのような反応を示すのだろうか?

正 月休みに見たテレビ番組にこんなのがあった。西会津の何の変哲もない農家の主婦が、数カ月〜1年先の天気を相当の確率で言い当てるといふものだ。その天候予測術とは、次のような具合だ。

サクランボの樹に例年に増して多くの実が付いているのに気づく。すると「これは近いうちに異常気象が起こるため、子孫を残そうとしてより多くの実を付けたのだ」と解釈する。また、カマキリが卵を産み付ける場所が例年よりも樹の高いところだと「今年の冬は例年より大雪になるかもしれない」と判断するのだそうだ。

彼女のお天気予想が相当の確率で当たることが評判になり、新潟の米どころに招かれて、公民館で10数名の農家の人たちを相手に、向こう1年間の天候予想をレポートするといったシーンも紹介されていた。

「これから起こるであろう物事の予兆をどこに見出すか」が重要であることは、経済、金融、マーケットの世界でも同じことだ。

先行する月次GDPによると 昨年10〜12月はマイナス桁?

さて、「今期の営業利益予想1兆6000億円」が11月に一気に「6000億円に」と下方修正されたと思つたら、それから1カ月も経たない12月には「マイナス1500億円」となったのはトヨタ自動車。これほどひどい状態を企業レベルで抱えながら、日本経済全体の成長率はこれからどうなるのだろうか?

言うまでもなく、私たちが景気の良し悪しを判断する最も指標的なデータは実質経済成長率。内閣府が四半期ごとに発表するGDP(国内総生産)が前期比でどれだけ増減したかを年率で示したものだ。これが、4〜6月期がマイナス3.7%、続く7〜9月期がマイナス1.8%である。

このGDP統計。1カ月前遅れでまず一次速報値が発表、さらにそれから1カ月後に二次速報値が明らかにされる。つまり、10〜12月期のデータについては2月半ばにデータが明らかになる。

角川総一の
マーケット・リテラシー
金融市場を読む、解く、話す力を養う
File.039

「月次GDP」と「景気ウォッチャーDI」に見る現下の景気状況
いま足元のGDPはマイナス10%まで
落ち込んでいるかもしれない
MARKET LITERACY