

## 調査レポート

## 「新・りゅうぎん景気動向指数」の作成および県内景気基準日付（山、谷）の設定

## （要旨）

当行では、県内景気の動向をよりタイムリーに把握するため、新しい「りゅうぎん景気動向指数（RDI）」を作成した。従来のりゅうぎん景気動向指数は、11の経済指標を用いて1本の景気動向指数を作成していたが、今回は経済分野を幅広く網羅するため経済指標の数を23に増やし、景気に先行して動く先行指数、景気にはほぼ一致して動く一致指数、景気に遅れて動く遅行指数の3本の景気動向指数を作成した。先行指数は、「景気の動きを予知」し、一致指数は「景気の現状を認識」し、遅行指数は「景気の転換点や局面を確認」することに利用できる。

個別指標の季節調整については、従来のセンサス局法X-11からより安定性の高いセンサス局法X-12-ARIMAに変更するとともに、景気のトレンドをより見やすくした「趨勢循環変動からみた景気動向指数」も作成した。さらに、今回は、改訂した景気動向指数を用いてヒストリカルDIを作成し、過去の県内景気の山、谷の時期を設定（景気基準日付）した。

新しい景気動向指数で足元の県内景気の動向をみると、2002年5月のRDI（速報）は、先行指数50.0%、一致指数62.5%、遅行指数83.3%となった。先行指数は5カ月連続で50%を上回っていたが、5月は50%ちょうどとなった。一致指数は6カ月連続で50%を上回り、遅行指数は3カ月連続で50%を上回っている。基調としては、一致指数が50%超で堅調に推移し、遅行指数も50%超に転じてきていることから、足元の県内景況には持ち直しの動きがみられるが、先行指数が50%超から50%ちょうどとなり、先行きについては若干下振れの可能性も懸念される。個別指標でみると、消費、生産、雇用関連の指標で概ねプラス傾向がみられるが、建設関連の指標でマイナス傾向が続いている。

景気の山、谷の時期（景気基準日付）の判定については、一般に一致指数の動きを滑らかにしたヒストリカルDIを作成し、このヒストリカルDIが50%ラインを上から下に切る直前の月を「景気の山」、下から上に切る直前の月を「景気の谷」として設定している。当行でヒストリカルDIを作成し、沖縄県の景気の山、谷を設定した上で全国と比較してみると、1980年代においては景気の山、谷の時期が全国と概ね一致しているが、90年代以降は差異が大きくなっている。また、沖縄県の景気の山、谷は全国と比較すると総じて先行している。これは沖縄県が公共事業に対する依存度が高い半面、移輸入依存度が高く波及経路が限定されることから、景気対策の効果が効きやすく、また景気対策が途切れると後退に向かいやすいことなどが影響しているものとみられる。

## 1. はじめに

当行では、県内景気の動向をよりタイムリーに把握するため、新しい「りゅうぎん景気動向指数（RDI）」を作成した。

従来のりゅうぎん景気動向指数は、1995年6月に作成（データは1976年4月まで遡及して算出）したものであり、景気の山、谷はある程度示してはいるものの、作成から約7年が経過しており、近年は累積RDIが基調として右上がりの長期的なトレンドを有するようになり、景気実感とのズレも生じてきた。

そこで今回は、こうした問題点を改善するとともに、次のような大幅な改訂を行った。

景気動向指数を構成する経済指標の数を従来の11から23に増やし、経済分野を幅広く網羅した。

従来は11の経済指標の動きを1本の景気動向指数として作成していたが、今回は23の経済指標を採用し、景気の動きに対して先行して動く先行指数、景気の動きにほぼ一致して動く一致指数、景気の動きに対して遅れて動く遅行指数の3本の景気動向指数を作成した。

個別指標の季節調整の方法については、従来のセンサス局法X-11からより安定性の高いセンサス局法X-12-ARIMAに変更した。また、季節調整後の経済データからさらに不規則変動要素を取り除き、より景気のトレンドを見やすくした「趨勢循環変動要素」のみから成る「趨勢循環変動でみた景気動向指数」も参考までに作成した。

さらに、今回は、改訂した景気動向指数を用いて沖縄県のヒストリカルDIを作成し、過去の県内景気の山、谷の時期を設定（景気基準日付）した。なお、沖縄県のヒストリカルDIについては、入手できる経済指標の調査開始時期の制約等から、1977年以降について試算した。

以下、新しい「りゅうぎん景気動向指数」について、景気動向指数の作成方法、採用指標等を概説した後、RDIからみた足元の県内景気の動向やヒストリカルDIからみた県内景気の山、谷の推移をみることにする。

以下、一般的なDIについては「DI」を、当行のDIについては「RDI」の呼称を用いる。

## 2. 景気動向指数について

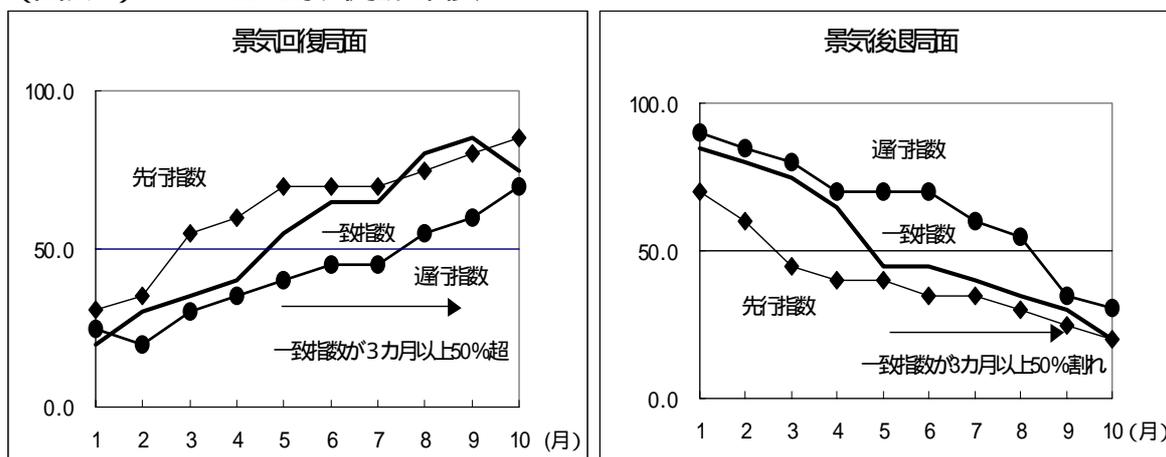
景気動向指数とは、景気の現状把握及び短期的な将来予測を行うために、生産や販売、雇用など景気に敏感に反応する種々の経済指標の動きを統合することにより作成した総合的な景気指標であり、ディフュージョン・インデックス（DI）とも呼ばれている。

経済指標には、景気の変化に先立って動く指標と、ほぼ一致して動く指標、遅れて動く指標があり、DIでは通常、個々の経済指標をこれら3つの系列毎に統合し、先行、一致、遅行の3本の指数が作成される。このため、一般的に先行指数は、「景気の動きを予知」し、一致指数は「景気の現状を認識」し、遅行指数は「景気の転換点や局面を確認」することに利用できる。

景気動向指数は、先行、一致、遅行指数の各々について指数を構成している経済指標のうち改善を示している指標の数の構成比で表し、半分以上（構成比で50%以上）が改善を示している場合に景気が拡大しており、半分以下の場合、景気は後退しているとみなす（図表1）。すなわち、DIの値は0%から100%までの範囲で動き、50%ラインが景気拡大、後退の判断の基準となる。このように、景気動向指数は景気の拡大、後退の波及がどの範囲の分野に及んでいるかを表すものであり、改善を示す経済指標が半分以上になった時点、または半分以下になった時点が景気の転換点と考える。例えば、先行指数が50%を超えていれば、景気は近い将来上向くことを示唆しており、一致指数が50%を超えていれば現在の景気が上向いていることを意味する。

景気の局面（拡大、後退）が変化したかどうかは、一応3カ月以上続けて50%ラインを超えたか、割り込んだかが目安となるが、採用している個々の経済指標には不規則変動が含まれているため一時的な変化の場合があり、また、各部門の動きにばらつきが目立ち50%ライン近傍に留まる場合もある。このため、景気の局面を大局的に判断するに当たっては、ある程度の期間に亘って50%ラインを超える、または割り込む回数が多いこと、また、大半の部門に景気変動が波及していること（すなわちDIが100%あるいは0%に近いこと）を確認することも必要である。

（図表1） DIによる景気判断の目安



このため、景気動向指数の動きから景気の局面を判断する場合、景気拡大または後退の期間が極めて短い場合は、景気拡大または後退局面と考えることは適当でないし、また、D Iは変化率を合成したものではないので、D Iの水準自体の変化は景気変動の大きさないし振幅とは直接的には無関係であることに留意する必要がある。

### 3. 景気動向指数（D I）の作成方法

D Iは、(1)多くの経済指標の中から景気と対応性のある経済指標を選定し、(2)これらの各指標についてセンサス局法や前年同月比法などにより季節変動要素を除去(季節調整)した上で、(3)個々の指標が3か月前の値と比較して改善しているかどうかを判定し、(4)改善を示した指標の数の構成比を求めることにより作成する。季節変動要素を除去するのは、季節変動要素が含まれている場合、その経済指標の変動のうちどの部分が景気変動によるものであり、どの部分が季節変動によるものか判定が難しいためである。また、3か月前と比較するのは、個々の経済指標には不規則変動要素が含まれているため、ある程度時間が経過した3か月前と比較し、こうした一時的な不規則変動要素の影響を取り除いて景気のトレンドをみるためである。

#### < D Iの具体的な作成方法 >

個々の採用指標の各月の値を3か月前の値と比較して、増加した時にはプラス(+)を、保合いの時には(0)を、減少した時にはマイナス(-)をつける。ただし、景気が良ければ減少し、悪ければ増加する性質のある逆サイクルの指標(企業倒産件数、雇用保険受給率、不渡手形発生率など)については増加を(-)、減少を(+ )とする。その上で、先行、一致、遅行の各指数について、採用指標数に占める拡張指標数(+の数)の割合(%)を算出し、この値をD Iとする。

$$D I = \text{拡張指標数} / \text{採用指標数} \times 100 (\%)$$

(保合い(0)の場合は0.5としてカウントする)

#### < 季節調整について >

経済指標の原数値には、毎年繰り返される季節的な変動が含まれることが多く、これらを除去して基調的な変化を把握しやすくするため、統計的な処理として季節調整を施す必要がある。今回の当行のD Iの作成における季節調整法としては、原数値に含まれる水準(レベル)の変化や特異値の処理方法および季節調整の安定性の面で優れた米国センサス局法：X-12-ARIMAを用いた。また、一部の指標については簡便法として前年同月比を用いて季節性を除去した。

#### 4. 新・りゅうぎん景気動向指数について

新しい「りゅうぎん景気動向指数（RDI）」は、先行、一致、遅行の3本の景気動向指数から成り、先行指数の採用指標として7つ、一致指数の採用指標として9つ、遅行指数の採用指標として7つの指標を用いた（図表2）。

（図表2） りゅうぎん景気動向指数（RDI）：個別指標の概要

指標名		季節調整方法等	作成機関
先 行 系 列	公共工事請負額	前年同月比	西日本建設業保証株式会社沖縄支店
	建築着工床面積（商・工・サービス業用）	X-12-ARIMA	国土交通省
	所定外労働時間（全産業）	〃	沖縄県統計課
	新規求人数	〃	沖縄労働局
	鉱工業出荷指数（石油を除く）	〃	沖縄県統計課
	企業倒産件数（逆サイクル）	〃	東京商工リサーチ沖縄支店
	不渡り手形発生率（逆サイクル）	〃	那覇手形交換所
一 致 系 列	新設住宅着工床面積	X-12-ARIMA	国土交通省
	セメント出荷量	〃	琉球銀行調査部
	百貨店売上高	前年同月比	〃
	新車販売台数（新車登録台数）	〃	沖縄県自動車販売協会
	家電卸売額	X-12-ARIMA	琉球銀行調査部
	鉱工業生産指数（石油を除く）	〃	沖縄県統計課
	入域観光客数	〃	沖縄県観光リゾート局
	有効求人倍率	〃	沖縄労働局
	雇用保険受給率（逆サイクル）	〃	〃
雇用保険受給率 = 受給者実人員 / 被保険者数			
遅 行 系 列	法人事業税調定額	X-12-ARIMA	沖縄県税務課
	那覇市消費者物価指数	前年同月比	沖縄県統計課
	鉱工業在庫指数（石油を除く）	X-12-ARIMA	〃
	ホテル客単価	〃	琉球銀行調査部
	広告収入（地元新聞社）	〃	〃
	地元3行貸出約定平均金利（月末水準）	前年同月比	日本銀行那覇支店
	地元3行貸出残高（平均残高）	〃	琉球銀行調査部

先行指数を構成する経済指標としては、建設関連で「公共工事請負額」、「建築着工床面積（商・工・サービス業用）」、雇用関連で「所定外労働時間」、「新規求人数」、生産関連で「鉱工業出荷指数」、企業・金融関連で「企業倒産件数」、「不渡り手形発生率」の7指標を採用した。

また、一致指数を構成する経済指標としては、建設関連で「新設住宅着工床面積」、「セメント出荷量」、消費関連で「百貨店売上高」、「新車販売台数」、「家電卸売額」、生産関連で「鉱工業生産指数」、観光関連で「入域観光客数」、雇用関連で「有効求人倍率」、「雇用保険受給率」の9指標を採用した。

そして、遅行指数を構成する経済指標としては、財政関連で「法人事業税調定額」、物価関連で「消費者物価指数」、生産関連で「鉱工業在庫指数」、観光関連で「ホテル

客単価」、企業関連で「広告収入」、金融関連で「貸出約定平均金利」、「貸出残高」の7指標を採用した。

ところで、景気動向指数に採用する経済指標の条件としては、できるだけ以下の要件を満たす必要があるとされている。

- 経済部門別のバランスへの配慮（経済各部門からバランスよく指標を採用）
- 経済的重要性（経済活動の一分野を代表する指標）
- 統計的充足性（長期間のデータがあり、カバレッジが高い等）
- 景気とのタイミング（景気とのリード、ラグ関係が安定していること）
- 景気循環との対応性（景気循環とほぼ同じ循環があり、循環がなかったり余計な循環がないこと）
- 景気に対する感応性（景気の動きにある程度敏感に反応すること）
- データの平準性（不規則変動の回数が少なく、データの動きが滑らかであること）
- 統計の速報性（データが早期にかつ定期的に公表されていること）
- 採用指標数の奇数性（偶数だとDIが50%ちょうどとなりやすく、景気局面の判定が難しくなるため、できる限り奇数の指標を採用すること）

こうした観点から、本県の個々の経済指標について、その動きを復帰後の調査開始時期から直近までの期間でみると、必ずしもこれらの条件をほぼ満たしているとは言い難い。これは、本県の経済規模が小さいことから特異な事象などが発生した場合、個々の指標でこうした不規則変動要素の影響が景気循環よりも相対的に大きく表れたり、調査サンプル数が比較的少ないなど統計上の制約の問題が、一部指標や一部期間について攪乱要因として影響しているものとみられる。また、全国の景気動向指数では景気循環が比較的明確な製造業関連の指標を多く採用しているが、本県の場合、県経済に占める製造業部門のウエートが小さいため、こうした生産関連の指標が少なく、さらに製造業の規模が小さいことから生産関連の指標に特殊要因が及ぼす変動の影響が大きいことなども上記要件を満たす上での制約要因となっているとみられる。

また、作成基準時点については1975年4月としたが、いくつかの指標については、復帰後数年経過してから調査を開始したものや統計データの遡及改定や調査先の継続性の制約などから、対象期間の最初の時期についてはデータがないものもあるが、景気に比較的敏感に反応する重要な指標であることから、対象期間の途中からではあるが採用指標として加えたものがある（鋳工業在庫指数：1978年1月以降、家電卸売額：1983年4月以降、所定外労働時間：1988年1月以降、広告収入：1992年11月以降、ホテル客単価：1993年1月以降）。

採用指標の先行、一致、遅行系列への振り分けについては、一般的な理論からみて異論がある指標もあるとみられるが、当該指標の動きを他の指標と比較して、実際のタイムリード、タイムラグの事実関係を重視して決めた。

なお、従来のりゅうぎん景気動向指数で採用していた電力使用量（季節調整値）、スーパー売上高（前年同月比）については、前者は景気変動との対応性や感応性が低

いこと、後者については店舗調整についての問題点などがあり、今回は採用指標から削除した。

さらに、季節調整に関しては、採用指標の中で「鉱工業生産指数」、「鉱工業出荷指数」、「鉱工業在庫指数」、「新規求人数」、「有効求人倍率」については各々発表機関が季節調整済みのデータを公表しているが、当行で今後、都度、季節調整替えを行う際の便宜等も考慮し、当行で独自にセンサス局法X - 1 2 - A R I M Aにより季節調整を行った。

## 5 . 県内景気動向指数の推移

今回の景気動向指数は7月作成の指数となるが、7月中旬時点では4月分のデータについては全指標で公表済みであり、また、5月分のデータについては18～19指標について公表されている。このため、7月作成の景気動向指数は5月分の速報となり、4月分については全指標が出揃ったことにより前月作成したD I（速表）の改訂値となる。もっとも改定値についても、その後、個別指標について基準時改定や季節調整替えが行われるとさらに数値が若干改訂されることになる。

### < 2002年5月分の速報の概要 >

5月のR D I（速報）は、先行指数 50.0%、一致指数 62.5%、遅行指数 83.3%となった（図表3、4）。

- ・ 先行指数は2001年12月以降50%を上回っていたが、5月は50%ちょうどとなった。
- ・ 一致指数は2001年12月以降、6カ月連続で50%を上回った。
- ・ 遅行指数は2002年3月以降、3カ月連続で50%を上回った。

個別の経済指標の変化方向は、次のとおりである。

先行指数については、「新規求人数」がプラスを続け、「建築着工床面積（商・工・サービス業用）」もプラスに転じたものの、「公共工事請負額」および「不渡り手形発生率」がマイナスを続け、「企業倒産件数」もプラスから保合いに転じたため、4か月連続の50%超から50%ちょうどとなった。

一致指数については、「新設住宅着工床面積」がマイナスを続けているものの「雇用保険受給率」、「有効求人倍率」、「百貨店売上高」、「家電卸売額」が引き続きプラスとなったことから6カ月連続で50%超となった。

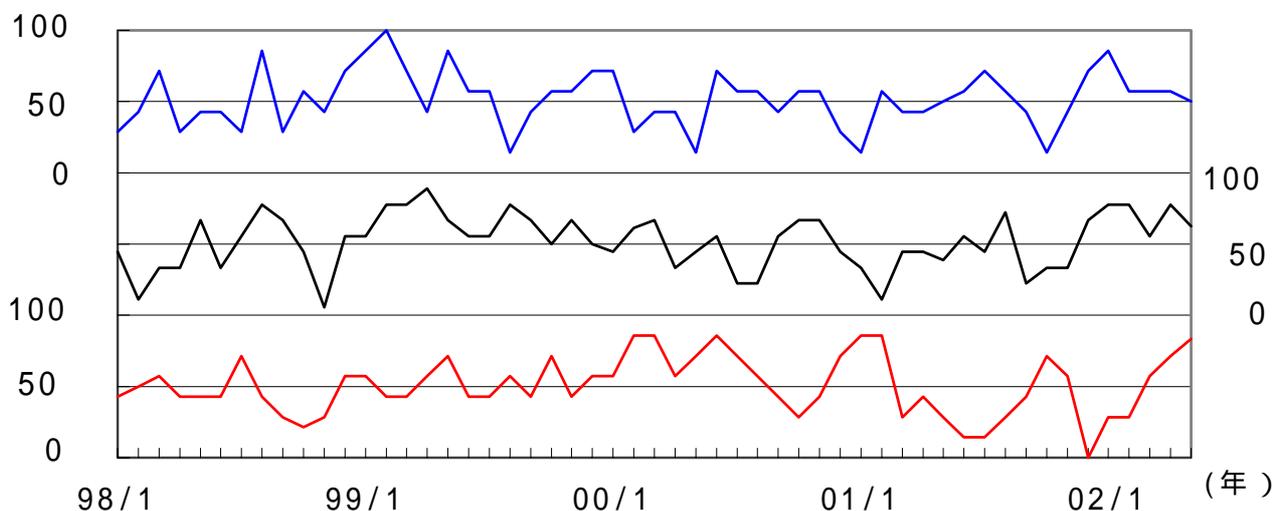
遅行指数については、「貸出約定金利」や「消費者物価指数」がプラスを続け、「ホテル客単価」も2か月連続でプラス、「貸出残高」もプラスとなったことから3か月連続で50%超となった。

(図表3) りゅうぎん景気動向指数(RDI) : 変化方向表

指標名		2001年								2002年				
		5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5
先行	公共工事請負額(前)	+	-	-	-	+	-	-	+	+	+	-	-	-
	建築着工床面積(商工サービス業用)	+	+	+	+	-	-	+	+	+	-	-	-	+
	所定外労働時間(全産業)	-	+	+	-	+	-	-	-	+	+	+	+	n.a.
	新規求人数	0	-	+	+	-	-	-	+	+	+	+	+	+
	鉱工業出荷指数(石油を除く)	-	+	+	+	-	-	-	+	+	+	+	+	n.a.
	企業倒産件数(逆)	+	-	-	-	+	+	+	-	-	-	+	+	0
	不渡り手形発生率(逆)	-	+	+	+	-	-	+	+	+	-	-	-	-
	拡張指標数	3.5	4.0	5.0	4.0	3.0	1.0	3.0	5.0	6.0	4.0	4.0	4.0	2.5
	採用指標数	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	5
	先行指数	50.0	57.1	71.4	57.1	42.9	14.3	42.9	71.4	85.7	57.1	57.1	57.1	50.0
一致	新設住宅着工床面積	-	-	-	-	-	+	+	-	+	-	-	-	-
	セメント出荷量	+	+	+	+	-	-	-	+	+	+	-	-	+
	百貨店売上高(前)	+	+	-	+	-	-	+	+	+	-	+	+	+
	新車販売台数(前)	-	+	+	+	-	+	-	+	-	+	-	+	-
	家電卸売額	-	-	+	+	-	-	-	+	-	+	-	+	+
	鉱工業生産指数(石油を除く)	-	+	+	+	-	-	-	+	+	+	+	+	n.a.
	入域観光客数	+	+	-	-	+	-	-	-	+	+	+	+	-
	有効求人倍率	0	-	-	+	+	-	-	-	+	+	+	+	+
	雇用保険受給率(逆)	-	-	-	0	-	+	+	+	+	+	+	+	+
	拡張指標数	3.5	5.0	4.0	6.5	2.0	3.0	3.0	6.0	7.0	7.0	5.0	7.0	5.0
採用指標数	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	8	
一致指数	38.9	55.6	44.4	72.2	22.2	33.3	33.3	66.7	77.8	77.8	55.6	77.8	62.5	
遅行	法人事業税調定額	+	-	-	-	-	+	+	-	-	+	+	+	-
	那覇市消費者物価指数(前)	-	-	-	-	-	+	+	-	-	-	+	+	+
	鉱工業在庫指数(石油を除く)	+	+	-	-	+	-	-	-	+	+	+	+	n.a.
	ホテル客単価	-	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-	+	+
	広告収入	-	-	-	-	-	+	-	-	+	-	-	-	+
	地元3行貸出約定平均金利(前)	-	-	-	-	+	+	+	-	-	-	+	+	+
	地元3行貸出残高(前)	-	-	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	+
	拡張指標数	2.0	1.0	1.0	2.0	3.0	5.0	4.0	0.0	2.0	2.0	4.0	5.0	5.0
	採用指標数	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	6
	遅行指数	28.6	14.3	14.3	28.6	42.9	71.4	57.1	0.0	28.6	28.6	57.1	71.4	83.3

(逆)は逆サイクル、(前)は前年同月比、n.a.は未公表である。「0」は拡張指標数に0.5と計上する。

(図表4) RDI(上段より先行、一致、遅行指数)



先行、遅行指数は左目盛り、一致指数は右目盛り

基調としてみると、一致指数が 50%超で堅調に推移しており、遅行指数も 50%超に転じてきていることから、足元の県内景況には持ち直しの動きがみられるが、先行指数が 50%超から 50%ちょうどとなり、先行きについては若干下振れの可能性も懸念される。個別指標でみると、消費、生産、雇用関連の指標で概ねプラス傾向がみられるが、建設関連の指標でマイナス傾向が続いている。

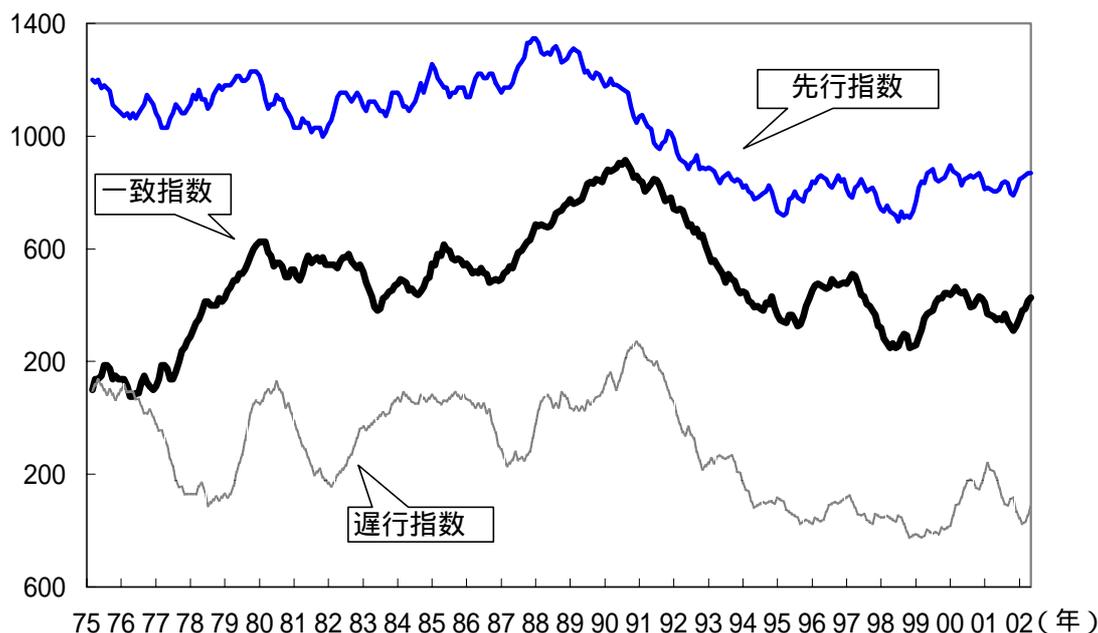
#### < 累積 D I について >

累積 D I とは、各月の D I の値の 50%超の部分（50%割れは 50%割れの部分）を加算（50%割れの場合は減算）し、それを毎月累積させて作成した D I である。グラフの山、谷が実際の景気の山、谷と概ね符合することから、景気循環の推移（山、谷）が見易いものとなっている（図表 5）。

これに対して D I は、50%ラインが景気の山、谷の目安となる。

$$\text{当月の累積 D I} = \text{前月の累積 D I} + (\text{当月の D I} - 50)$$

（図表 5） 累 積 R D I



1975年3月 = 100、ただし、グラフをみやすくするため、先行指数は1975年3月 = 1200とした。

#### < 趨勢循環変動からなる累積 D I について >

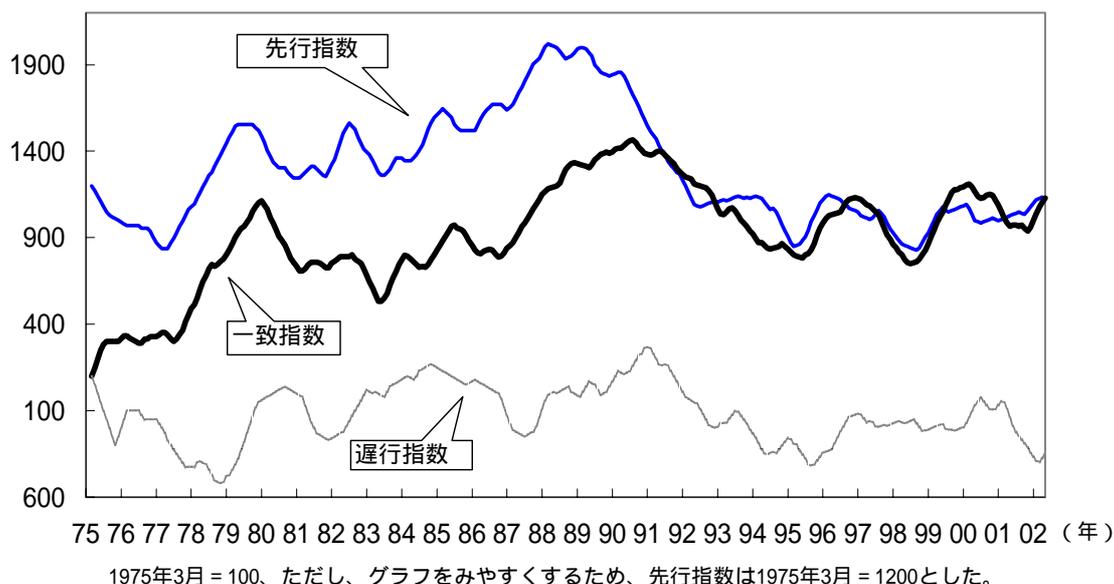
景気動向指数は、原則として採用指標について季節調整を行っているが、不規則変動については除去されていない。このため季節調整済みデータのグラフをみると、季節性の凹凸は除去されるものの、不規則変動による凹凸が比較的にみられ、景気の趨勢

をみる場合に難しいことがある。

ところで、センサス局法においては、季節調整の過程で趨勢循環変動と不規則変動が別々に推計される。そこで、個別指標の趨勢循環変動部分のデータのみを用いて累積D Iを作成すると、不規則変動が除去された比較的滑らかな累積D Iとなり、景気循環の動きを比較的捉えることができる。

今回は、参考までに個別の経済指標から趨勢循環変動部分のみを使用した累積D Iについても作成してみた（図表6）。

（図表6） 趨勢循環変動部分のみを使用した累積R D I



## 6. ヒストリカルD Iによる県内景気基準日付（景気の山、谷）の設定について

景気の局面が拡大から後退に転じるいわゆる「景気の山」、または後退から拡大に転じる「景気の谷」の時点を経済基準日付という。

景気の局面が拡大に転じたか後退に転じたかの判定は、基本的には景気動向指数の一致指数が3カ月以上続けて景気判断の基準となる50%ラインを越えたか、割ったかを目安としている。しかし、正式な判定は一般的に一致指数からヒストリカルD Iを作成し、さらに他の経済情報も勘案した上で、景気の山、谷である景気基準日付を設定することにより行っている。

この景気基準日付を設定するためのヒストリカルD Iとは、一致指数を構成する個別の指標ごとに山、谷を設定し、その個別指標ごとに山の翌月から谷までを全てマイナスに、谷の翌月から山までを全てプラスとして計算し直したD Iのことである。個別指標について、山と谷の間の不規則な動き（一時的なプラス、マイナス）を無視して谷から山の間をすべてプラス、山から谷の間をすべてマイナスとしているため、これによって作成されたヒストリカルD Iは比較的滑らかな動きとなり、景気の基調的な動きを反映したものとなる。このヒストリカルD Iが50%ラインを上から下に切

る直前の月を「景気の山」、下から上に切る直前の月を「景気の谷」と設定している。

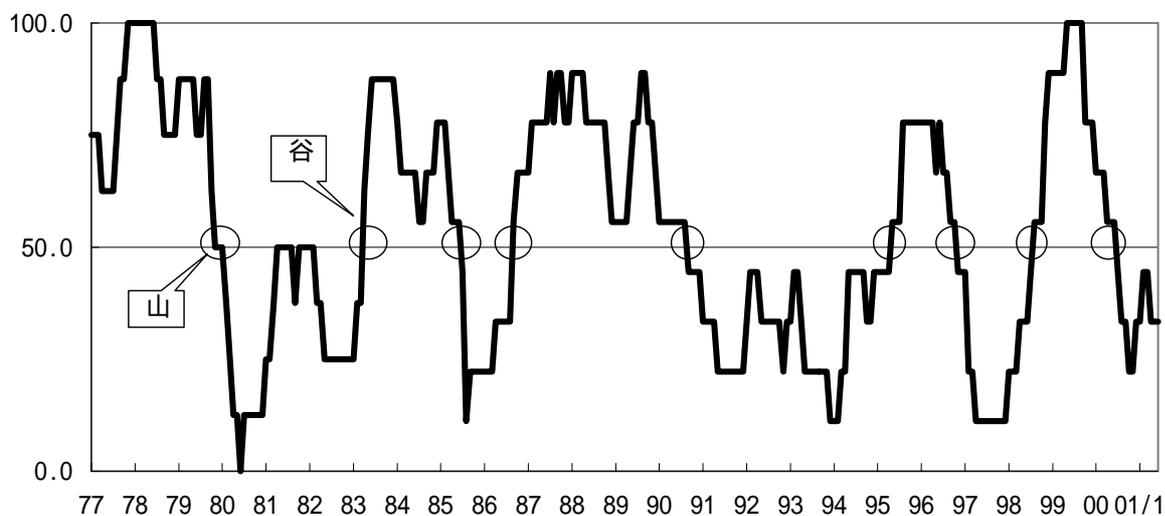
なお、個別指標ごとの山、谷の設定については、全米経済研究所で開発された「ブライ・ボッシュン法」と呼ばれる方法に準拠して行った。ブライ・ボッシュン法とは、個別のデータに移動平均をかけて大まかな山、谷の時期を決め、さらに次の条件等を考慮して山、谷を特定する方法である。

- 山はその前後のデータの値より高いこと（谷はその逆）
- 山や谷がデータの終了時点から6カ月以上離れていること
- 山と山、谷と谷が15カ月以上離れていること
- 山と谷が5カ月以上離れていること、など

同方法の問題点としては、景気の山、谷を設定するのに最低でも直近の山または谷以降から6カ月以上のデータが必要となるため、景気基準日付の設定が遅れてしまうといったことが挙げられる。

当行では、一致指数を構成する9つの指標について個々に山、谷を設定し、これに基づいてヒストリカルDIを作成してみたところ、概ね滑らかなヒストリカルDIとなったものの、対象期間の中で、一時的に50%ラインを超えたり割ったりした時期が2、3みられた。この時期については、他の経済統計や景況調査なども勘案してみると、景気の転換点とまではいえないものの、ある程度景気が一時的に上向いたり後退しかけた時期であったといえる。ただし、前述の他の経済統計や他の調査機関の景況調査結果等も踏まえ、さらにブライ・ボッシュン法の基準を一部緩和して作成し直してみると、一時的に50%超、または50%割れとなった箇所が消去された(図表7)。そこで、こうした時期については今回、とりあえず景気基準日付とはみなさず、1977年以降について沖縄県の景気の山、谷を図表8のように設定した。

(図表7) 沖縄県のヒストリカルDI



趨勢循環変動の移動平均値にブライ・ボッシュン法の基準を一部緩和し、ヒストリカルDIを作成した。

( 図表 8 ) 沖縄県と全国の景気基準日付

景気基準日付 ( 景気の山 )		差異 ( 月数 )	景気基準日付 ( 景気の谷 )		差異 ( 月数 )
沖縄県	全国		沖縄県	全国	
1980年 1月	1980年 2月	+ 1	1983年 3月	1983年 2月	- 1
1985年 6月	1985年 6月	0	1986年 8月	1986年11月	+ 3
1990年 8月	1991年 2月	+ 6	1995年 4月	1993年10月	- 18
1996年10月	1997年 5月	+ 7	1998年 7月	1999年 1月	+ 6
2000年 6月	2000年10月	+ 4			

( 注 ) 沖縄県は当行の、全国は内閣府のヒストリカルD I ( 2000年10月は暫定 ) による。  
 差異の ( + ) は沖縄県が全国に先行、( - ) は全国に遅行した月数を示す。

内閣府が設定している全国の景気の山、谷とのタイミングを比較すると、1980年代においては景気の山、谷の時期が全国と概ね一致しているが、90年代以降は差異が大きくなっている。特に1995年の沖縄県の景気の谷は全国より約1年半遅れている。もっとも1993年秋以降の全国の景気回復局面もバブルの後遺症の影響から回復テンポがきわめて緩やかであり、沖縄県についてもヒストリカルD Iのグラフ( 図表7 ) をみると、92年から93年にかけては一時的に景気が持ち直している動きがみられる。また、沖縄県の景気の山、谷は全国と比較すると総じて先行している。これは沖縄県が公共事業に対する依存度が高い半面、移輸入依存度が高く産業間での波及経路が限定されることから、景気対策の効果が効きやすく、また景気対策が途切れると後退に向かいやすいといったことなどが影響しているものとみられる。

ところで、ヒストリカルD Iは景気回復や後退の時期については設定できるものの、景気回復や後退の強さについては示していない。沖縄県は製造業のウエートが小さいので生産( 在庫 ) 調整の影響が小さく、また、復帰後、公共事業、観光関連が基調として右上がり増加してきたことから、景気後退時の落ち込み幅は全国より総じて小さいことが特徴として挙げられる。

## 7. 今後の課題

今回、景気動向指数について採用指標を増やし、また先行、一致、遅行指数の作成を行い、出来上がり( パフォーマンス ) については、概ね当初の目的を満したものと考えているが、採用指標の選定の適切性や先行、一致、遅行指数のリード・ラグの安定性等については問題点もみられた。これは前述したように地方の経済においては使用できる経済指標に制約があること、また個別経済指標の先行性、一致性、遅行性などについても、経済規模や調査サンプル数の制約等から不規則な要素によって安定しないことなども影響しているものとみられる。当行の景気動向指数が県内景気のトレンドを判断していく上で有用な情報を提供していけるよう、今後、こうした課題を可能なものからできる限り解決し、改良を重ねていく所存である。

当行の景気動向指数については、今後、毎月中旬頃、公表していく予定である。

( 以 上 )