



## 底固めの兆しがみられる景気動向

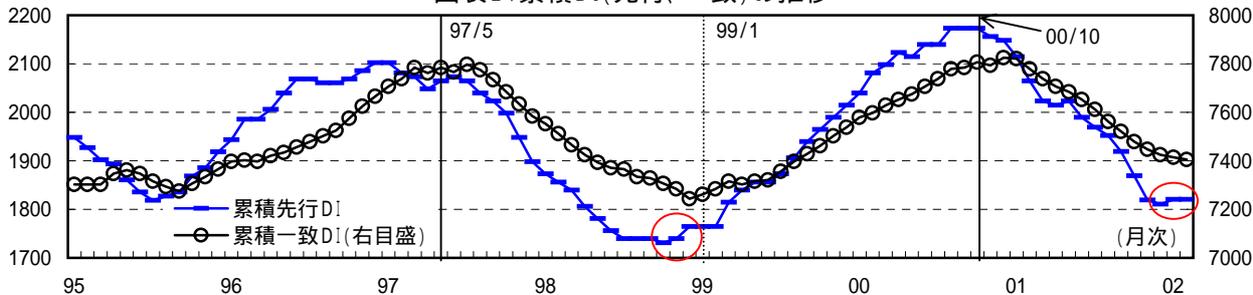
- ・景気動向指数の先行DIは、2002年1月、2月と2ヵ月連続で50%以上となり、景気が底固めの段階に入りつつあることを示唆している。先行DIを構成する10指標（速報段階）のうち、IT関連を中心とする在庫調整の進展を反映した生産財在庫率指数のほか、商品市況や金融関連など、計4指標が2ヵ月以上連続で改善している（図表1）。
- ・生産活動は、在庫調整の進展を反映して下げ止まりつつある。2002年2月の景気動向一致DIは、14ヵ月連続の50%割れながら、生産活動に關係の深い4指標（鉱工業生産指数、同生産財出荷指数、稼働率指数、所定外労働時間指数）が揃ってプラスに転じてきている。
- ・各月のDIから50を差し引いて累積和をとった「累積DI」の動きをみると、直近の景気の谷（99年1月）においては、累積先行DIが谷の3ヵ月前にあたる98年10月に底を迎えている（図表2）。今回、このまま景気が底離れに向かうという前提で、この関係を機械的に当てはめれば、景気の谷は2002年3月、後退期間は暫定的な山とされる2000年10月から数えて17ヵ月と計算される。後退期間の長さは、80年代以降の平均（26ヵ月）に比べれば短めであるが、戦後の平均（16ヵ月）、直近の実績（20ヵ月）とほぼ同程度である（図表3）。
- ・以上のように、典型的な在庫循環過程を辿りながら、景気は底固めの兆しを見せている。ただし、景気が順調に底離れに向かっても、遅行指標である法人企業設備投資や家計消費支出が上向きには暫く時間を要することが予想される。

図表1：先行DI個別系列の変化方向表

系 列 名	13年10月	11月	12月	14年1月	2月
1 最終需要財在庫指数(逆サイクル)	-	-	+	+	-
2 鉱工業生産財在庫率指数(逆サイクル)	-	-	-	+	+
3 新規求人数(除学卒)	-	-	-	-	-
4 実質機械受注(船舶・電力を除く民需)	-	-	+	-	-
5 新設住宅着工床面積	-	-	-	+	-
6 耐久消費財出荷指数	-	-	-	-	+
7 消費者態度指数	-	-	-	-	-
8 日経商品指数(42種総合)	-	-	+	+	+
9 長短金利差	-	-	-	+	+
10 東証株価指数	-	-	+	+	+
11 投資環境指数(製造業)	-	-	+	-	-
12 中小企業業況判断先期見通し(全産業)	-	-	-	-	-
先行指数	0.0	0.0	41.7	60.0P	50.0P

(備考) 内閣府「景気動向指数」により作成。

図表2：累積DI(先行、一致)の推移



- (備考) 1.内閣府「景気動向指数」により作成。  
 2.累積DIは、各月のDIを次式により累積したものである(添字は時点を示す)。  
 $(\text{累積DI})_t = (\text{累積DI})_{t-1} + (DI_t - 50)$

図表3：戦後の景気基準日付

	谷	山	谷	期 間		
				拡張	後退	全循環
第1循環		1951年 6月	1951年10月		4ヵ月	
第2循環	1951年10月	1954年 1月	1954年11月	27ヵ月	10ヵ月	37ヵ月
第3循環	1954年11月	1957年 6月	1958年 6月	31ヵ月	12ヵ月	43ヵ月
第4循環	1958年 6月	1961年12月	1962年10月	42ヵ月	10ヵ月	52ヵ月
第5循環	1962年10月	1964年10月	1965年10月	24ヵ月	12ヵ月	36ヵ月
第6循環	1965年10月	1970年 7月	1971年12月	57ヵ月	17ヵ月	74ヵ月
第7循環	1971年12月	1973年11月	1975年 3月	23ヵ月	16ヵ月	39ヵ月
第8循環	1975年 3月	1977年 1月	1977年10月	22ヵ月	9ヵ月	31ヵ月
第9循環	1977年10月	1980年 2月	1983年 2月	28ヵ月	36ヵ月	64ヵ月
第10循環	1983年 2月	1985年 6月	1986年11月	28ヵ月	17ヵ月	45ヵ月
第11循環	1986年11月	1991年 2月	1993年10月	51ヵ月	32ヵ月	83ヵ月
第12循環	1993年10月	1997年 5月	1999年 1月	43ヵ月	20ヵ月	63ヵ月
第13循環	1999年 1月	(2000年10月)	(2002年 3月?)	(21ヵ月)	(17ヵ月?)	(38ヵ月?)

- (備考) 1.内閣府「景気動向指数」により作成。  
 2.第13循環の山は内閣府による暫定日付、終期(谷)は前回の谷における累積先行DIの底との関係を機械的に当てはめた試算値。

【調査部(経済調査担当) 中村 純一】

お問い合わせ先 日本政策投資銀行調査部  
 Tel: 03-3244-1840  
 E-mail: report@dbj.go.jp