

2015 年度 ESP フォーキャスト調査の評価に関する テクニカルノート

河越正明*

2016 年 10 月 5 日

本稿は、日本経済研究センターが公表した「ESP フォーキャスト調査」(以下、*ESPF* と呼ぶ。)の 2015 年度予測に関するフォーキャスターの評価について、その技術的な側面の細部を解説することを主な目的とする。従来の点予測 (point forecast) の評価に加えて、分布予測 (density forecast)、すなわち点予測の不確実性に関する主観的確率分布が、前回の試行を経て、今回から正式な評価の対象となった。自己完結的な解説とするため、昨年度またはそれ以前の解説と重複するところも含め、全体を解説することとした。また、本稿においては、*ESPF* 利用者への情報提供という観点から、高位・低位 8 者平均や中期予測など種々の参考情報を提供しており、適宜参考にされたい。

1 評価対象データの概要

今回の評価は 12 回目となり*¹、2015 年度予測を対象としている。具体的には、

- 年度予測に関しては、実質・名目の GDP 成長率のほか、経常収支 (兆円) も加えた計 3 項目について*²、2015 年 1 月以降、実績値がでる直前までの予測値 (GDP 成長率は 2016 年 5 月まで毎月の計 17 ヶ月分、経常収支は 2016 年 4 月までの 16 ヶ月分)
- 四半期予測に関しては、実質 GDP 成長率 (季調済前期比・年率)、CPI 上昇率 (除く生鮮食品、前年同期比)、失業率 (季調値) の 3 項目について、2015Q2 ~ 2016Q1 までの 4 四半期分について実績値が出る直近の 6 ヶ月分の予測値
- 分布予測については、実質 GDP 成長率及び CPI 上昇率 (除く生鮮食品、前年同期比) の年度値について、2015 年 1 月以降、実績値がでる直前までの予測値 (GDP 成長率は 2016 年 5 月まで毎月の計 17 ヶ月分、CPI 上昇率は 2016 年 4 月までの 16 ヶ月分)

が対象である。

評価の対象としたフォーキャスターの総数は 41 人 (評価対象期間の最初の月である 2015 年 4 月時点) であり、後述のような無回答調整を行った上での総合評価の対象者数も同数である。

* ESP フォーキャスト調査委員会委員 ((公社) 日本経済研究センター主任研究員)

*¹ 過去 11 回の評価の結果については、日本経済研究センターの HP 上に掲載されている資料を参照せよ。

*² 実質 GDP 成長率は毎回取り上げているが、名目 GDP 成長率は 2004 年度及び 2005 年度の評価の際には取り上げなかった。また、これら以外の 3 番目の年度予測の評価対象となる指標は、毎回入れ替えている。2012 年度以降、2015 年度の評価までに対象とした指標は順に、実質民間設備投資、実質輸出等、為替レート、経常収支である。

2 点予測

2.1 評価方法の概要

今年度はデータの基準改定等がないため、評価方法は例年通りである。予測者 i が指標 k について時点 j に作成した t 期の予測値を f_{ijt}^k とし、その実現値を y_t^k とすれば、その予測誤差は、

$$e_{ijt}^k \equiv y_t^k - f_{ijt}^k \quad (1)$$

と表される。この予測誤差 e_{ijt}^k にウェイト w_{jt}^k を乗ずることで、予測者が直面している各時点での不確実性の大きさを調整する^{*3}。ウェイト自体は第 2.2 節で述べるように推計式を用いて求めた。

予測誤差の大きさは RMSE (Root Mean Squared Error) を基に評価し、以下のように各年度予測値、四半期予測値についてそれぞれ計算を行った ($t = FY2015$)^{*4}。ただし、 w_{jt}^k は予測時点の違いを反映したウェイトである。

$$RMSE_{it}^k = \left(\frac{1}{17} \sum_j (w_{jt}^k e_{ijt}^k)^2 \right)^{1/2}, \quad k = RGDPY, NGDPY, BOP. \quad (2)$$

$$RMSE_{it}^k = \left[\frac{1}{4} \sum_{Q \in t} \left(\frac{1}{6} \sum_j (w_{jQ}^k e_{ijQ}^k)^2 \right) \right]^{1/2}, \quad k = GDPQ, CPIQ, UNQ \quad (3)$$

6 つの指標の総合評価のための指標は、それぞれの指標のいわば偏差値 (平均 50, 標準偏差 10) の平均値をもって総合評価とすることを考え、

$$TTL_{it} = \frac{1}{6} \sum_k \left(50 + 10 \times \frac{RMSE_{it}^k - Mean(RMSE_t^k)}{Std(RMSE_t^k)} \right), \quad t = FY2015 \quad (4)$$

を計算する。この 2015 年度の平均偏差値を用いて、各予測者のランキングを行った。ただし、通常の成績の偏差値と異なり、偏差値が小さいほど成績が良い。

フォーキャスターの中には、回答をしない月がある場合がある。こうした無回答の扱いについては、これまで、(1) 年度予測については 17 回中 3 回以上、(2) 四半期予測については各四半期 6 回中 2 回以上の無回答があった場合はその項目は評価しないこととし、全項目評価された者だけを総合評価の対象とした。さらに、評価の対象にした場合であっても無回答にはペナルティを与えることとし、当該月の有効回答の $(w_{jt}^k e_{ijt}^k)^2$ の平均値を 1.5 倍した数値をその者の値として計算を行った。

予測誤差 e_{ijt}^k の計算に当たって、何が実現値 y_t^k なのかという点が問題となる。特に GDP 統計については、公表のたびに過去の値が更新されるので、この点が問題となるが、これについては(これまでと同様に) 第 1 次速報を実現値とすることとした。

^{*3} 例えば 2015 年度の実質 GDP 成長率を同じ 0.1 ポイントだけ外した 2 人の予測者がいた場合に、2015 年 1 月時点 (2014 年 7~9 月期の実績まで利用可能) の予測で外した予測者と、2016 年 5 月時点 (2015 年 10~12 月期の実績まで利用可能) で外した予測者を同じように扱うのは適当ではない。

^{*4} 式 (2) において、変数が BOP の場合は、17 ヶ月の平均ではなく 16 ヶ月の平均をとる。

表 1 推計方法のまとめ

モデル	変数
AR モデル	<ul style="list-style-type: none"> ・年度予測：実質・名目 GDP 成長率、経常収支 ・四半期失業率
2 変数モデル	<ul style="list-style-type: none"> ・四半期実質 GDP 成長率 (補助変数の IIP は AR モデルに従う) ・四半期 CPI 上昇率 (補助変数の東京都区部速報は AR モデルに従う)

2.2 ウェイト計算

評価の対象とした 6 変数のウェイト計算の考え方は、昨年度から変わっていない。ウェイト計算に当たって必要となる推計方法についてまとめると、表 1 の通りである。

2.2.1 自己回帰モデルの活用

四半期の実質 GDP 成長率及び CPI 上昇率以外の 3 項目については、以下で述べるような自己回帰モデルを利用してウェイトを計算する。実績値 y_t^k が式 (5) のような自己回帰過程に従って発生していると想定すると、式 (6) が示すように u_t の MA 過程としてあらわせる。一般に定常な確率過程は、ホワイトノイズの MA 過程の無限和として示すことができ (Wold's decomposition)、これをここでは有限個の和で近似していることになる^{*5}。これを基に、予測作成時点が異なる予測誤差に与えるウェイトを計算した。

$$y_t^k = a^k + \sum_m a_m^k y_{t-m}^k + u_t^k, \quad u_t^k \sim iidN(0, \sigma_k^2) \quad (5)$$

$$A(L)y_t^k = a^k + u_t^k$$

$$y_t^k = A(L)^{-1}a^k + A(L)^{-1}u_t^k = \bar{a}^k + B(L)u_t^k \quad (6)$$

年度の成長率予測 t 年度の実質経済成長率を例に考えると、年度の成長率は毎四半期の前年同期比の平均として計算でき、

$$y_t^k \approx \frac{1}{4}(y_{t,Q2} + y_{t,Q3} + y_{t,Q4} + y_{t+1,Q1}), \quad k = RGDPY, NGDPY \quad (7)$$

と表せる (右辺の上添え字の k は簡単化のために省略)。予測時点 j で利用可能な実績値に基づく条件付き期待値が、予測値である。そこから求められる予測誤差は、 u_t^k の線形結合で表され、その係数は $B(L)$ の係数 $b_m^k (m = 1, 2, \dots)$ の関数である^{*6}。その結果、予測時点 j の予測誤差の分散は一般的に、

$$\text{Var}(e_{j,t}^k) = \frac{1}{16} \Phi_j \sigma_{kQ}^2 \quad (8)$$

と表せる (詳細は、付録 A.1 を参照)。式 (5) の推計結果を利用して式 (8) の Φ_j を求め、ウェイトを

$$w_{j,t}^k \equiv (\hat{\Phi}_j)^{-1/2} \quad (9)$$

^{*5} 計量経済学のテキスト、例えば、Hamilton (1994, pp.108-9) を参照せよ。

^{*6} $b_m^k (m = 1, 2, \dots)$ はさらに、式 (5) の a_m^k の関数で表される。

表2 予測時点別ウェイト

(1) 年度予測			
予測時点	実質 GDP 成長率	名目 GDP 成長率	経常収支
t 年 5 月	1.000	1.000	
t 年 4 月	1.000	1.000	
t 年 3 月	1.000	1.000	1.000
t 年 2 月	0.493	0.484	0.590
t 年 1 月	0.493	0.484	0.395
t-1 年 12 月	0.493	0.484	0.294
t-1 年 11 月	0.323	0.311	0.234
t-1 年 10 月	0.323	0.311	0.194
t-1 年 9 月	0.323	0.311	0.165
t-1 年 8 月	0.240	0.227	0.144
t-1 年 7 月	0.240	0.227	0.128
t-1 年 6 月	0.240	0.227	0.115
t-1 年 5 月	0.223	0.208	0.104
t-1 年 4 月	0.223	0.208	0.095
t-1 年 3 月	0.223	0.208	0.086
t-1 年 2 月	0.220	0.203	0.078
t-1 年 1 月	0.220	0.203	0.072

(2) 四半期予測 (4-6 月期の例)			
予測時点	実質 GDP 成長率	CPI 上昇率	失業率
8 月	1.000		
7 月	0.936	1.000	1.000
6 月	0.875	0.415	0.461
5 月	0.819	0.229	0.284
4 月	0.812	0.157	0.222
3 月	0.805	0.124	0.187
2 月		0.105	0.163

と定義する。これを予測誤差に乘じることで、予測時点にかかわらず予測誤差の分散を一定化することが可能となる。式 (5) の推計結果は付録 B の表 7 に示す通りであり、この推計結果に基づき計算したウェイトが表 2(1) で示される。

失業率の四半期予測 また、以上と同様のやり方で失業率の四半期予測におけるウェイトを計算できる。ただし四半期値であるので、式 (7) では月次データの 3 ヶ月分の平均をとることになる。付録 B の表 9 に示された推計結果から、式 (9) と同様の計算を行い、その結果を 4-6 月期を例に示せば、表 2(2) の通りである。

経常収支の年度予測 経常収支の年度値については、毎月のデータを 12 ヶ月分合計することにより求められる。式 (7) を 12 ヶ月分の合計をとるように修正して計算する。実績値は 2016 年 5 月に明らかになるので、予測期間は 2015 年 1 月から 2016 年 4 月までである。付録 B の表 7 で示された推計結果から、式 (9) と同様の計算を行い、その結果は表 2(1) の通りである。

2.2.2 若干の拡張

成長率の四半期予測 四半期の実質 GDP 成長率 (季調済前期比年率) については、式 (5) の右辺に他の説明変数 x_{t-j} ($j = 0, 1, \dots$) も加えたモデルを考えた。具体的には以下のように、 t 期に観察可能である x_t を y_t の

予測に使うことができると想定する (式 (10) の上添え字 $GDPQ$ は簡単化のために省略) ^{*7}。

$$y_t = \alpha_y + \sum_{m=1}^M \beta_m y_{t-m} + \sum_{n=0}^N \zeta_n x_{t-n} + u_t, \quad u_t \sim iidN(0, \sigma_{GDPQ}^2) \quad (10)$$

$$x_t = \alpha_x + \sum_{p=1}^P \eta_p x_{t-p} + \sum_{q=1}^Q \theta_q v_t, \quad v_t \sim iidN(0, \sigma_x^2) \quad (11)$$

これを書き換えると、

$$C(L)y_t = \alpha_y + D(L)x_t + u_t \quad (12)$$

$$E(L)x_t = \alpha_x + F(L)v_t \quad (13)$$

となって、その結果、

$$y_t = \bar{\alpha} + P(L)u_t + Q(L)v_t \quad (14)$$

$$P(L) = C(L)^{-1} \quad (15)$$

$$Q(L) = C(L)^{-1}D(L)E(L)^{-1}F(L) \quad (16)$$

と表せる。

より具体的に 4~6 月期の実質 GDP 成長率の予測する場合について検討する。 x_t として鉱工業生産指数 (季調済前期比伸び率) を用いることを考えると、予測誤差の分散は、

$$Var(e_{j,2007Q2}^{GDPQ}) = \bar{\Psi}_j(\mathbf{p})\sigma_{GDPQ}^2 + \Theta_j(\mathbf{q})\sigma_{HPQ}^2 \quad (17)$$

$$= \Omega_j(\mathbf{p}, \mathbf{q}, r)\sigma_{GDPQ}^2 \quad (18)$$

$$r \equiv \frac{\sigma_{HPQ}^2}{\sigma_{GDPQ}^2} \quad (19)$$

と計算される。式 (10) 及び (11) の推計結果 (付録 B の表 8) から Ω_j を計算し (その詳細は A.3 を参照)、 $w_{jt}^{GDPQ} = [\Omega_j]^{-1/2}$ を求める。この結果が表 2(2) である。QE が公表される月である 2,5,8 月のウェイトは推計結果から直接から与えられ、その間の月のウェイトは一定の比率で補間している。

四半期 CPI 予測 月次の CPI 上昇率を式 (10) 及び (11) のスキームで考えることとし、 x_t としては東京都区部の CPI 上昇率を用いた。東京都区部の中旬速報は全国よりも 1 月早く得られ、これを予測に使うと考えるのは自然であろう (詳細は A.4 節参照)。ただし、東京都区部の CPI 上昇率について、式 (11) は AR モデルで推計している。

2.2.3 留意点

以上説明したウェイトの計算方法は、次のような点から必ずしも正確ではない点に留意が必要である。まず、推計に用いたデータは、データの事後的な改定によって、毎月の調査時点で予測者が予測を作成するのに用いたデータとは異なっている。二番目に、上の方法はパラメータの推計誤差、さらには定式化のミスに起因する予測誤差を無視している。三番目に、予測時点の違いから生じるウェイトの違いから明らかなように、四半期予測における CPI 上昇率や失業率では、公表直前月の誤差が極めて重要である。しかし、*ESPF* では予測値を小数点第 1 位までしか求めていないために、大まかな計算となっている。

^{*7} 式 (18) で σ_{GDPQ}^2 は、 σ_{GDPQ}^2 と区別して用いられている。後者は前年同期比の推計式の攪乱項のパラツキを示すのに対し、前者は前期比年率の攪乱項のパラツキを示す。

2.3 評価結果

ESPF の毎月の調査結果の公表にあたって報告している総平均、高位・低位 8 者平均の点予測についての成績評価は、表 3 及び 4、図 1 及び 2 に示す通りである。いわゆるコンセンサス予測（総平均）については、2015 年度は総合 7 位と 12 年連続で一桁の良い順位を維持している（平均では 6.2 位）。

ただし、個別の予測項目項目では成績は必ずしもそれほどよいわけではなく、例えば今回は四半期の実質 GDP 成長率及び年度の経常収支においてはそれぞれ 18, 19 位であった。しかし、表 3 及び図 1 が示すように、総平均は毎年度全ての予測項目で偏差値は 50 未満と平均以上の成績をあげており、この安定性は際立っている。総平均の優れた成績の原因は大きく外れないことにあり、河越 (2007) の結論が確認された^{*8}。これに比べ、高位・低位 8 者平均の成績は良い時と悪い時の振れが大きく、特に個々の指標については（四半期実質 GDP 成長率が典型であるが）激しい変動がみられる。

各予測項目について、予測時点毎の予測（総平均、高位・低位 8 者）と実績値をプロットしたものが図 3 である。2015 年度の GDP 関連項目の予測を振り返ってみると、四半期予測のグラフが示すように、2015Q2～Q4 の 3 四半期の実績がいずれも低位 8 者の予測を下回るなど次第に弱い経済実態が明らかになり、各フォーキャスターは夏以降予測を下方に修正していった。昨年度と同様に、今回も実質 GDP 成長率の予測誤差の原因は主として消費の見方にかかわるものと思われる、図 4 の民需のグラフの動きにそれが現れている。公需は当初の予測よりも強く、外需は当初の予測よりも弱い実績となった。

四半期予測のうち CPI 上昇率については、消費税率引上げの影響の剥落と前年来の原油価格下落の影響を見極める必要があり、低めの実績となった。また失業率についても、2015Q2 及び Q4 で低位 8 者の予測に近い実現値になるなど低めの実績となった。

3 分布予測

2008 年 6 月以降、年度の実質 GDP 成長率と CPI 上昇率については、各フォーキャスターから点予測 (point forecast) だけではなく、分布予測 (density forecast) について提出を求めている。具体的には、それぞれ 0.5 %ポイント、0.25 %ポイント刻みの幅を示して、その幅の中に実績値が入る確率を数値で尋ねている。その結果は、各区切りについて平均値を求め、平均的な確率分布 (MPD, mean probability distribution) として公表している^{*9}。

3.1 総平均、高位・低位 8 者平均の平均確率分布における位置

ここでは、毎月公表している総平均及び高位・低位 8 者平均のそれぞれが MPD においてどのような位置 (パーセンタイル) となっているかを検討する。ただし、計算上の簡単化のために、それぞれの刻みの幅の中では一様分布 (uniform distribution) を仮定する。

2008～14 年度の結果に基づき、調査月別に 3 者それぞれのパーセンタイルを示したのが図 5 である。これによれば、全期間の平均では実質 GDP 成長率、CPI 上昇率とも総平均はほぼ中央値 (メジアン) に相当する

^{*8} ベスト 5 の優秀フォーキャスターの平均は 2004 年度 41.54、2005 年度 41.81、2006 年度 41.46、2007 年度 43.49、2008 年度 40.42、2009 年度 41.17、2010 年度 41.60、2011 年度 42.64、2012 年度 42.19、2013 年度 42.49、2014 年度 43.05、2015 年度 41.92 である。これらの平均値は 41.98 であるので、コンセンサスの期間平均の偏差値 (44.02、表 3 参照) と比べ 2 ポイント程度成績がよい。

^{*9} ESPF の調査項目の見直しについては、河越 (2008) を参照せよ。

表3 点予測に関する総平均及び高位・低位平均の評価（偏差値平均）

年度		年度予測			四半期予測			点予測評価
		実質 GDP 成長率	名目 GDP 成長率	その他	実質 GDP 成長率	CPI 上昇率	失業率	
2004	高位平均	60.63	-	-	52.47	62.15	63.75	59.75
	総平均	44.57	-	-	41.70	44.53	43.71	43.63
	低位平均	45.23	-	-	55.63	46.19	45.26	48.05
2005	高位平均	41.60	-	-	38.76	40.47	51.69	43.13
	総平均	46.92	-	-	45.15	42.10	44.80	44.74
	低位平均	56.32	-	-	66.81	66.82	55.37	61.33
2006	高位平均	68.71	66.45	-	53.83	66.37	55.99	62.27
	総平均	46.59	47.62	-	42.08	41.91	38.03	43.26
	低位平均	29.35	33.41	-	62.17	46.78	59.47	46.24
2007	高位平均	65.47	64.86	-	30.07	37.04	62.82	52.05
	総平均	43.85	45.48	-	45.17	47.47	41.04	44.60
	低位平均	34.62	29.52	-	71.29	68.32	46.04	49.97
2008	高位平均	71.84	70.84	-	73.32	48.85	61.01	65.17
	総平均	46.74	47.17	-	47.15	46.93	39.56	45.51
	低位平均	21.32	26.10	-	26.21	48.49	51.75	34.77
2009	高位平均	31.62	61.78	-	23.48	59.36	67.87	48.82
	総平均	44.49	38.15	-	45.87	37.93	44.96	42.28
	低位平均	60.57	56.48	-	73.66	53.20	42.45	57.27
2010	高位平均	64.73	66.44	-	75.83	48.62	63.10	63.74
	総平均	46.76	47.25	-	42.91	41.89	40.88	43.94
	低位平均	34.96	36.15	-	33.35	64.53	49.47	43.69
2011	高位平均	53.84	62.23	-	51.70	42.49	65.26	55.10
	総平均	39.11	44.96	-	42.16	43.67	45.09	43.20
	低位平均	50.70	40.54	-	64.97	63.56	43.82	52.72
2012	高位平均	62.04	64.77	71.97	67.53	67.57	68.33	67.04
	総平均	46.63	46.84	48.67	44.04	39.24	38.73	44.02
	低位平均	42.99	38.64	29.49	40.21	46.92	40.09	39.72
2013	高位平均	62.71	64.85	41.98	65.43	49.25	63.15	57.90
	総平均	43.04	44.56	43.02	44.50	43.42	43.05	43.60
	低位平均	49.69	43.40	66.84	48.35	63.74	46.63	53.11
2014	高位平均	68.25	66.92	60.56	70.38	60.86	61.65	64.77
	総平均	48.78	44.50	45.19	46.65	42.95	41.02	44.85
	低位平均	32.87	41.55	50.56	35.08	52.17	52.70	44.15
2015	高位平均	67.28	69.71	39.89	71.70	61.01	67.05	62.77
	総平均	47.11	42.61	46.67	46.68	41.88	41.02	44.33
	低位平均	35.88	51.47	66.94	32.74	53.00	42.53	47.09
期間平均	高位平均	59.89	65.88	-	56.21	53.67	62.64	58.54
	総平均	45.38	44.91	-	44.50	42.84	42.02	44.02
	低位平均	41.21	39.72	-	50.87	56.27	49.35	48.48

（注）年度予測の「その他」欄に該当する変数については、本文脚注2を参照。

表4 点予測の総平均及び高位・低位平均の評価（ランキング）

年度		年度予測			四半期予測			点予測評価
		実質 GDP 成長率	名目 GDP 成長率	その他	実質 GDP 成長率	CPI 上昇率	失業率	
2004	高位平均	35	-	-	26	34	35	36
	総平均	10	-	-	8	16	11	5
	低位平均	14	-	-	27	17	15	15
2005	高位平均	6	-	-	2	6	27	5
	総平均	16	-	-	14	6	13	8
	低位平均	34	-	-	37	35	31	35
2006	高位平均	33	31	-	23	31	28	30
	総平均	17	15	-	8	7	4	6
	低位平均	1	1	-	32	17	30	13
2007	高位平均	33	32	-	1	3	25	21
	総平均	8	12	-	11	13	6	9
	低位平均	1	1	-	29	29	13	17
2008	高位平均	33	31	-	31	20	28	27
	総平均	13	13	-	10	7	1	7
	低位平均	1	1	-	2	18	21	1
2009	高位平均	1	33	-	1	29	33	17
	総平均	12	4	-	13	1	14	3
	低位平均	31	28	-	34	24	9	30
2010	高位平均	37	37	-	38	19	35	38
	総平均	15	15	-	8	6	5	6
	低位平均	4	1	-	2	35	21	6
2011	高位平均	27	38	-	26	9	35	31
	総平均	5	12	-	7	10	15	4
	低位平均	24	6	-	36	36	10	27
2012	高位平均	35	36	38	38	34	36	37
	総平均	11	13	19	12	4	3	6
	低位平均	8	5	2	6	16	5	1
2013	高位平均	37	35	6	37	25	36	35
	総平均	11	12	8	11	11	10	7
	低位平均	21	10	37	20	37	18	30
2014	高位平均	38	38	38	41	36	39	40
	総平均	24	12	14	21	8	6	7
	低位平均	1	6	32	1	31	30	7
2015	高位平均	35	36	2	38	34	37	37
	総平均	16	6	19	18	9	9	7
	低位平均	3	29	34	2	26	11	16
期間平均	高位平均	29.2	34.7	-	25.2	23.3	32.8	29.5
	総平均	13.2	11.4	-	11.8	8.2	8.3	6.2
	低位平均	11.9	8.8	-	19.0	27.0	19.5	16.7

（注）表3の脚注を参照せよ。

が、CPI 上昇率の方が中央値からの乖離は小さい。また、低位・高位の 8 者平均は、それぞれ 17 ヶ月（または 16 ヶ月）の予測期間を横断的に平均してみれば、それぞれ 25 %、75 % タイルにそれぞれ相当するけれども、予測期間が短くなるにつれ、低位 8 者は上昇、高位 8 者は低下する傾向にあることがわかる。したがって両者の間に挟まれている区間は、平均的には 50 % 信頼区域に相当するが、予測期間が長い場合にはそれより大きく、短い場合はそれより小さくなる傾向がある。特に、実績値が公表される直前の数ヶ月では 30 % 程度になっている点に留意が必要である。

3.2 分布予測の評価

3.2.1 評価方法の概要

今回参考指標として計算する各フォーキャスターの分布予測の評価は、Ban, Kawagoe and Matsuoka (2013) で行われている RPS(Ranked Probability Scoring) に基づくものであり、具体的には以下の通りである。フォーキャスター i が t 期に実現する変数について $t - \tau$ 期に予測される分布を $p_{i,t-\tau}(B_{jt})$ とする。 B_{jt} は分布の区切り (bin) であり、 J 個の区切りがあるとすると、 $\sum_{j=1}^J p_{i,t-\tau}(B_{jt}) = 1$ である。 $p_{i,t-\tau}(B_{jt})$ の累積分布を $P_{i,t-\tau}(B_{jt})$ とあらわす。同様に、実現値の累積分布 Y_t を考えると、実現値を含む区切り $B_{j't}$ まではゼロ、それ以降は 1 の値をとる階段状の累積分布となる。各フォーキャスターの RPS が予測期間 τ 別に以下のように計算される。

$$RPS_{i\tau} = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \sum_{j=1}^J (P_{i,t-\tau}(B_{jt}) - Y_t)^2 \quad (20)$$

これが各変数 k の予測期間 τ 毎に計算される。Ban et al. (2013) では、実質 GDP 成長率と CPI 上昇率の 2 変数 ($k = RGDPY, CPIY$) の年度予測について、2008 年 6 月以降 2011 年度までの調査結果を用いて計算した。昨年は 2014 年度について試行的に計算を行った。これらの結果は表 5 の通りである。その際、変数毎に異なる $\tau (= 1, 2, \dots, \Lambda_k)$ の RPS を合計する必要があることから^{*10}、第 2.1 節に倣って標準偏差値に変換した上で合計しており、具体的には以下に示す通りである。

$$RPS_{i,t-\tau}^k = \sum_{j=1}^J (P_{i,t-\tau}^k(B_{jt}) - Y_t^k)^2, \quad t = FY2008, \dots, 2011, 2014, 2015 \quad (21)$$

$$DV_{i,t-\tau}^k = 50 + 10 \times \frac{RPS_{i,t-\tau}^k - \mu_{t-\tau}^k}{\sigma_{t-\tau}^k} \quad (22)$$

$$ADV_i = \frac{1}{2} \sum_k \left(\frac{1}{T} \frac{1}{\Lambda_k} \sum_{t=1}^T \sum_{\tau=1}^{\Lambda_k} DV_{i,t-\tau}^k \right) \quad (23)$$

3.2.2 評価結果

これらの式を用いて、各フォーキャスターの予測分布及びその平均値である MPD を評価すると、表 5 が示すように、2015 年度の MPD は偏差値は 49.7 程度と 2014 年度に続き 50 を下回ったものの、格別よい成績ではなく、2011 年度までと比べると成績が悪い。点予測と同様に、成績が安定していることが特徴的である。

^{*10} 点予測値の評価に倣い、実質 GDP 成長率については 17 ヶ月、CPI 上昇率については 16 ヶ月分のデータを用いた。

表 5 平均確率分布の評価

	期間	偏差値	順位	サンプル数
GDP	2009-11 年度	46.78	5	37
	含む 2008 年度	46.80	3	36
	2014 年度 (試行)	49.81	13	38
	2015 年度	49.71	12	36
CPI	2009-11 年度	46.06	6	35
	含む 2008 年度	46.13	4	35
	2014 年度 (試行)	49.62	10	39
	2015 年度	49.71	17	36

(出所) 2008-11、2009-2011 年度は Ban et al. (2013) による。

また、図 6 として、MPD の予測時点別のスコアを 2014 年度と 2015 年度について示した。両年度を比較すると、2015 年度は、特に年度前半において CPI 上昇率の予測が前年度よりも難しい一方、実質 GDP 成長率はほぼ予測期間を通じて予測が前年度よりも容易であったと推測される。

4 総合成績

6 指標に基づく点予測の結果 (第 2.3 節) と、2 指標に基づく分布予測の結果 (第 3.2.2 節) を併せた総合成績を求めよう。これら計 8 指標は既に偏差値で基準化されているので、これらの平均をとって順位付けを行った。総平均は偏差値 45.67 で 7 位であった。

5 中期予測の活用

ESPF においては、2009 年 6 月以降、6 月と 12 月の年 2 回、予測対象期間最終年の次の 5 年間について、実質 GDP 成長率と CPI 上昇率を尋ねている。さらに 2012 年 6 月からは、その次の 5 年間についても尋ねている。この結果、例えば 2012 年 6 月の調査では、2014 ~ 18 年度と 2019 ~ 23 年度についての結果が報告されている。

こうした中期予測の質問項目が設けられるようになった動機は、一つは、政府が示す年 2 回 (1 月と年央) の中長期の試算との比較可能性を確保することである。もう一つは、米国のフィラデルフィア連銀が実施する SPF (Survey of Professional Forecasters) において、金融政策が中長期のインフレ期待に与える影響を調査する点が重視されていることを踏まえたものであった。

これまでの計 15 回分の結果をまとめたものが表 6 である。調査対象期間は毎年 1 年ずつずれるので厳密な比較はできない点に留意が必要であるが、安倍政権発足以降、実質 GDP 成長率には目立った変化はないが、CPI 上昇率には変化が現れるなど、アベノミクスの効果が見てとれる。政権交代直後の 2012 年 12 月調査では高位 8 者がわずかながら上方修正されたただけであったが、黒田新総裁が「異次元の緩和」を 2013 年 4 月に実施した後の調査である 2013 年 6 月時点では、総平均が 0.5 % pt 上昇し、また高位・低位 8 者ともに上方修正され、分布全体が上方に移動するという大きな変化が見られた。特に高位 8 者平均では 2 % 超であり、おそらく「2 年で 2 %」という目標が達成されたあとも 2 % 台の物価上昇率が続くという予測がなされていたものと推測される。

しかし直近の 2 回 (2015 年 12 月、2016 年 6 月) では予測が下方修正され、特に 2016 年 6 月は 0.3pt と比

表6 中期予測結果

予測時点	実質 GDP 成長率			CPI 上昇率			予測期間
	総平均	高位 8 者	低位 8 者	総平均	高位 8 者	低位 8 者	
	次の 5 年間						
2009 年 6 月	1.4	1.9	0.9	0.5	1.0	-0.1	2011 ~ 15 年度
2009 年 12 月	1.4	1.9	0.9	0.3	0.7	-0.2	同上
2010 年 6 月	1.4	1.9	1.0	0.5	1.0	-0.1	2012 ~ 16 年度
2010 年 12 月	1.5	2.0	1.1	0.5	1.2	-0.0	同上
2011 年 6 月	1.4	2.0	0.9	0.6	1.2	0.2	2013 ~ 17 年度
2011 年 12 月	1.3	1.7	0.8	0.4	0.9	-0.1	同上
2012 年 6 月	1.2	1.7	0.7	0.6	1.2	0.1	2014 ~ 18 年度
2012 年 12 月	1.1	1.7	0.6	0.7	1.4	0.1	同上
2013 年 6 月	1.2	1.7	0.7	1.2	2.2	0.5	2015 ~ 19 年度
2013 年 12 月	1.2	1.9	0.7	1.2	2.1	0.6	同上
2014 年 6 月	1.3	1.7	0.8	1.4	2.1	0.8	2016 ~ 20 年度
2014 年 12 月	1.2	1.7	0.7	1.4	2.1	0.7	同上
2015 年 6 月	1.1	1.5	0.7	1.4	2.1	0.7	2017 ~ 21 年度
2015 年 12 月	1.1	1.5	0.7	1.3	1.9	0.7	同上
2016 年 6 月	0.9	1.3	0.4	1.0	1.6	0.4	2018 ~ 22 年度
	その次の 5 年間						
2012 年 6 月	1.1	1.5	0.6	0.9	1.7	0.3	2019 ~ 23 年度
2012 年 12 月	1.0	1.5	0.4	1.0	1.8	0.4	同上
2013 年 6 月	1.1	1.7	0.5	1.4	2.3	0.7	2020 ~ 24 年度
2013 年 12 月	1.1	1.6	0.6	1.4	2.3	0.8	同上
2014 年 6 月	1.0	1.4	0.6	1.5	2.3	0.9	2021 ~ 25 年度
2014 年 12 月	1.0	1.5	0.5	1.5	2.3	0.7	同上
2015 年 6 月	0.9	1.4	0.4	1.5	2.3	0.8	2022 ~ 26 年度
2015 年 12 月	0.9	1.4	0.3	1.4	2.2	0.7	同上
2016 年 6 月	0.7	1.2	0.2	1.0	1.7	0.4	2023 ~ 27 年度

(注) CPI 上昇率は消費税増税の影響を除いたもの。

較的大きく、当初の異次元緩和の効果の半分が巻き戻されたことになる。この結果、高位 8 者平均でも 2 % を下回る予測となっている。2016 年 6 月の予測では、2018 年度から 10 年間を通じて 1 % の物価上昇率というのが平均的な見方となっている。

成長率についても僅かながら引上げられ 2014 年 6 月時点では今後 5 年間で 1.3 % 成長というのが総平均であったが、その後徐々に下方修正され、直近の 2016 年 6 月には 0.9 % となり、2009 年 6 月の調査開始以来の最低となった。低位 8 者平均では 0.4 % となっている。さらにその次の 5 年間 (2027 年度まで) には、さらに成長率が低下し、平均では 0.7 % の成長であり、低位 8 者平均では 0.2 % となっている。

参考文献

- Ban, Kanemi, Masaaki Kawagoe, and Hideaki Matsuoka (2013) “Evaluating Density Forecasts with Applications to ESPF”. *ESRI Discussion Paper Series* No.302, Economic and Social Research Institute, Cabinet Office, Japanese Government.
- Hamilton, James D. (1994) *Time Series Analysis*. Princeton, NJ, USA: Princeton University Press.
- 河越正明 (2007) 『コンセンサス予測は単なる平均的な予測か?: ESP フォーキャスト調査の評価の再検討』 . ESRI Discussion Paper Series No.180 内閣府経済社会総合研究所 .
- 河越正明 (2008) 「コンセンサス予測の利便性改善に向けて: ESP フォーキャスト調査の調査項目の見直しの意義」 *ESP*. 第 434 号 , 50–54 頁 .

付録 A 予測時点に応じたウェイトの計算の詳細

ここでは、本文の式 (8) 及び (18) がどのように導出されるかを説明する。

A.1 実質及び名目 GDP 成長率の年度予測値

例として、 $t-1$ 年度内最後の四半期 t 年 1-3 月期の実績がまだわからない t 年 3-5 月時点 (添え字は中間月の 4 で表す) における年度成長率の予測を考える。 $t-1$ 年 10-12 月期の実績と式 (5) を活用して 1-3 月期の予測を行うと、その予測誤差 $e_{4-6|4'}$ は、

$$e_{1-3|4'} = y_{1-3} - y_{1-3|4'} = u_{1-3} \quad (24)$$

となる^{*11}。ここから式 (7) によって、以下のように年度予測値の予測誤差を求められる。

$$e_{4'}^{FY} = \frac{1}{4} e_{1-3|3} = \frac{1}{4} u_{1-3} \quad (25)$$

$$\text{Var}(e_{4'}^{FY}) = \frac{1}{16} \sigma_y^2 \quad (26)$$

次に、1 四半期遡って 10-12 月期の実績がまだわからない 12-2 月時点 (添え字は中間月の 1 で表す) における年度成長率の予測を考える。この時点では、7-9 月期までの実績と式 (5) を活用して 10-12, 1-3 月期の予測を行うと、その予測誤差は、それぞれ、

$$e_{10-12|1} = y_{10-12} - y_{10-12|1} = u_{10-12} \quad (27)$$

$$\begin{aligned} e_{1-3|1} &= y_{1-3} - y_{1-3|1} = u_{1-3} + a_1(y_{10-12} - y_{10-12|1}) \\ &= u_{1-3} + b_1 u_{10-12} \end{aligned} \quad (28)$$

となる。上と同様に年度値の予測誤差を計算すると、以下の通り。

$$e_1^{FY} = \frac{1}{4} (e_{10-12|1} + e_{1-3|1}) = \frac{1}{4} (u_{1-3} + \Psi_1 u_{10-12}) \quad (29)$$

$$\text{Var}(e_1^{FY}) = \frac{1}{16} (1 + \Psi_1^2) \sigma_y^2 \quad (30)$$

同様の計算をずっと遡って行くと、式 (8) の Φ_j は以下のように示すことができる。

$$\Phi_j = \begin{cases} 1 & j = t \text{ 年 } 3-5 \text{ 月} \\ 1 + \Psi_1^2 & j = t-1 \text{ 年 } 12 \text{ 月} - t \text{ 年 } 2 \text{ 月} \\ 1 + \sum_{i=1}^2 \Psi_i^2 & j = t-1 \text{ 年 } 9-11 \text{ 月} \\ 1 + \sum_{i=1}^3 \Psi_i^2 & j = t-1 \text{ 年 } 6-8 \text{ 月} \\ 1 + \sum_{i=1}^4 \Psi_i^2 & j = t-1 \text{ 年 } 3-5 \text{ 月} \\ 1 + \sum_{i=1}^5 \Psi_i^2 & j = t-1 \text{ 年 } 1-2 \text{ 月} \end{cases} \quad (31)$$

ただし、 Ψ_i は以下のように定義される。

$$\Psi_i = \begin{cases} 1 + b_1 & i = 1 \\ 1 + b_1 + b_2 = \Psi_1 + b_2 & i = 2 \\ 1 + b_1 + b_2 + b_3 = \Psi_2 + b_3 & i = 3 \\ b_1 + b_2 + b_3 + b_4 = -1 + \Psi_3 + b_4 & i = 4 \\ b_2 + b_3 + b_4 + b_5 = -b_1 + \Psi_4 + b_5 & i = 5 \end{cases} \quad (32)$$

^{*11} 「4'」としているのは、 t 年 4 月を示し、 $t-1$ 年 4 月を示す「4」とは区別している。

上で求めた式 (31)-(32) に、式 (5) の推計結果 \hat{a}_i (付録 B を参照) から、 $B(L) = A^{-1}(L)$ によって求めた \hat{b}_i を代入して $\hat{\Phi}_j$ を計算することができる。

A.2 失業率の四半期予測値

失業率については、月次の値から四半期の値を予測することになるが、基本的には A.1 と同様に求められる。違いは、式 (7) ではなく、

$$y_{4-6}^k \approx \frac{1}{3}(y_4^k + y_5^k + y_6^k) \quad (33)$$

のように、3 つの月次データの平均となることである。その結果、式 (8) は

$$\text{Var}(e_{j,2007}^k) = \frac{1}{9} \tilde{\Phi}_j \sigma_k^2, \quad k = UNQ \quad (34)$$

となる。式 (34) の $\tilde{\Phi}_j$ は、式 (31) の j をそれぞれ 1 ヶ月前、2 ヶ月前等と読み替えればよい。ただし、 Ψ_i は以下の $\tilde{\Psi}_i$ に置き換える。

$$\tilde{\Psi}_i = \begin{cases} 1 + b_1 & i = 1 \\ 1 + b_1 + b_2 = \tilde{\Psi}_1 + b_2 & i = 2 \\ b_1 + b_2 + b_3 = -1 + \tilde{\Psi}_2 + b_3 & i = 3 \\ b_2 + b_3 + b_4 = -b_1 + \tilde{\Psi}_3 + b_4 & i = 4 \\ b_3 + b_4 + b_5 = -b_2 + \tilde{\Psi}_4 + b_5 & i = 5 \end{cases} \quad (35)$$

A.3 実質 GDP 成長率の四半期予測値

4-6 月期の実質成長率 (季調済前期比伸び率) を予測する場合を例に考え、自己ラグの他に鉱工業生産指数 (季調済前期比伸び率) を用いる。8 月の $ESPF$ の時点では、 y_{1-3} 及び x_{4-6} の実績まで明らかになっているので、式 (10)-(11) から予測誤差は

$$e_{4-6|8} = u_{4-6} \quad (36)$$

と計算される。5 月時点では、 y_{10-12} 及び x_{1-3} の実績までしか公表されていないので、予測誤差は

$$e_{4-6|5} = u_{4-6} + p_1 u_{1-3} + q_0 v_{4-6} \quad (37)$$

である。同様にして、2 月時点で予測誤差を計算すれば、

$$e_{4-6|2} = u_{4-6} + p_1 u_{1-3} + p_2 u_{10-12} + q_0 v_{4-6} + q_1 v_{1-3} \quad (38)$$

となる。以上から、予測誤差の分散を計算する式 (18) は以下ようになる。

$$\Omega_j = \begin{cases} 1 & i = 8 \\ 1 + p_1^2 + q_0^2 r & i = 5 \\ 1 + p_1^2 + p_2^2 + (q_0^2 + q_1^2) r & i = 2 \end{cases} \quad (39)$$

式 (42) の p_i, q_i は、式 (10)-(11) の推計結果 (表 8) 及び式 (15)-(16) から求められる。この結果、表 2(2) のようにウェイトが計算できる。2,5,8 月のウェイトは直接計算され、その間の月のウェイトは一定の比率で補間している。

A.4 CPI 上昇率の四半期予測値

CPI 上昇率については、失業率と同様に月次の値から四半期の値を予測するので、式 (33) 及び (34) を活用する。しかし、CPI 上昇率の予測にあたっては、自己ラグの他に、全国の値よりも 1 月先行して公表される東京都区部の中旬速報 (前年同期比) を用いると考える。

前節同様に 4–6 月期の CPI 上昇率 (前年同期比) を予測する場合を例に考えると、7 月の *ESPF* の時点では、 y_5 及び x_6 の実績まで明らかになっているので、式 (10)-(11) から予測誤差は

$$e_{4-6|7} = u_6 \quad (40)$$

と計算される。6 月時点では、 y_4 及び x_5 の実績までしか公表されていないので、予測誤差は

$$e_{4-6|6} = u_6 + p_1 u_5 + q_0 v_6 \quad (41)$$

である。このように計算すれば、式 (34) において $\tilde{\Phi}_i$ は以下の $\hat{\Phi}_i$ に置き換える。

$$\hat{\Phi}_i = \begin{cases} 1 & i = 7 \\ 1 + \hat{\Psi}_1^2 + r \Xi_1^2 & i = 6 \\ 1 + \sum_{j=1}^2 \hat{\Psi}_j^2 + r \sum_{j=1}^2 \Xi_j^2 & i = 5 \\ \dots & \\ 1 + \sum_{j=1}^5 \hat{\Psi}_j^2 + r \sum_{j=1}^5 \Xi_j^2 & i = 2 \end{cases} \quad (42)$$

ただし、 $\hat{\Psi}_j$ 、 Ξ_j はそれぞれ以下のように定義される。なお、 p_i 、 q_i は式 (15)、(16) のラグ・オペレータ L^i の係数である

$$\hat{\Psi}_i = \begin{cases} 1 + p_1 & i = 1 \\ 1 + p_1 + p_2 & i = 2 \\ p_{i-2} + p_{i-1} + p_i & i = 3, 4, 5 \end{cases} \quad (43)$$

$$\Xi_i = \begin{cases} q_0 & i = 1 \\ q_0 + q_1 & i = 2 \\ q_0 + q_1 + q_2 & i = 3 \\ q_{i-3} + q_{i-2} + q_{i-1} & i = 4, 5 \end{cases} \quad (44)$$

付録 B 推計結果

ここでは、表 2 の基になっている推計結果を示す。まず、同表の (1) のうち、実質・名目 GDP 成長率の予測誤差に与えるウェイトについては、四半期伸び率（前年同期比）について、式 (5) のような自己回帰モデルの推計結果から計算しており、その推計結果は、表 7 に示す通りである。また、経常収支の年度平均値については、月次データについて同様の推計を行い、その推計結果も同表に示している。

表 7 年度予測に関する推計結果

被説明変数 推計期間 No. of obs. No. of para.	実質 GDP (前年同期比) 1996Q2-2016Q1			名目 GDP (前年同期比) 1996Q2-2016Q1			経常収支 (原数値) 1997M2-2016M6	
	Coeff.	S.E.		Coeff.	S.E.		Coeff.	S.E.
定数項	0.0038	0.0015	**	-0.0005	0.0013		4.1546	22.58
自己ラグ 1 期	0.7630	0.0642	**	0.8103	0.0625	**	0.3890	0.0598
自己ラグ 2 期							0.2367	0.0494
自己ラグ 3 期							0.167	0.0496
自己ラグ 4 期	-0.4660	0.0910	**	-0.4622	0.0952	**	0.0957	0.0507
自己ラグ 5 期	0.2550	0.0945	**	0.3055	0.0945	**	0.0969	0.0515
自己ラグ 10 期							-0.1858	0.0520
自己ラグ 11 期							-0.1228	0.0506
自己ラグ 12 期							0.6602	0.0478
自己ラグ 13 期							-0.3653	0.0605
ダミー (2009Q1)	-0.0634	0.0125	**	-0.0593	0.0121	**		
ダミー (2015M3)							1319.94	297.40
σ		0.0120			0.0116			290.79
R^2		0.7675			0.7634			0.8524

(注) *は 10 %で有意。**は 5 %で有意。

次に、表 2(2) の実質 GDP 成長率の四半期値（季節調整値）の予測誤差に与えるウェイトは、表 8 に示す推計結果に基づいて計算されている。ただし、ここでは式 (10)-(11) に基づき、自己ラグの他に、同期及びラグをとった IIP 伸び率（季調済前期比）を説明変数に加えている。

表 2(2) の四半期予測のうち、CPI 上昇率（前年同期比）については、月次のデータから式 (10)-(11) に基づき、自己ラグの他に、同期及びラグをとった東京都区部の値を説明変数としており、表 9 上段がその推計結果を示している。

最後に、失業率（季調値）の四半期値の予測誤差に与えるウェイトは、月次のデータから式 (5) のような自己回帰モデルを推計し、表 9 下段で示す推計結果から求めている。

表 8 実質 GDP 成長率の四半期予測に関する推計結果

被説明変数 推計期間	実質 GDP (季調済前期比)		IIP(季調済前期比)	
	1995Q3-2016Q1		1995Q3-2016Q1	
No. of obs.	83		83	
No. of para.	5		7	
	Coeff.	S.E.	Coeff.	S.E.
定数項	0.0027	0.0008 **	0.0032	0.0028
g(GDPV)Lag1	-0.1007	0.0760		
g(GDPV)Lag2	-0.2358	0.1073 **		
g(IIP)	0.2387	0.0218 **		
g(IIP)Lag2	0.0854	0.0316 **		
g(IIP)Lag3			-0.2031	0.0616 **
g(IIP)Lag4			-0.1692	0.0616 **
ダミー - 08Q4			-0.0912	0.0191 **
ダミー - 09Q1			-0.2457	0.0191 **
MA(1)			0.3471	0.1031 **
σ	0.0065		0.0190	
R^2	0.6366		0.7363	

(注) *は 10 % で有意。 **は 5 % で有意。

表 9 CPI 上昇率と失業率の推計結果

被説明変数 推計期間	CPI(全国、前年同期比)		CPI(東京都区部、前年同期比)	
	1999M1-2016M3		1999M1-2016M3	
No. of obs.	207		207	
No. of para.	13		6	
	Coeff.	S.E.	Coeff.	S.E.
定数項	0.0004	0.0002 *	-0.0002	0.0001
ZKK ラグ 1 期	0.8901	0.0396 **		
ZKK ラグ 4 期	-0.1034	0.0244 **		
ZKK ラグ 8 期	0.1415	0.0668 **		
ZKK ラグ 9 期	0.1563	0.0708 **		
ZKK ラグ 12 期	-0.2919	0.0682 **		
ZKK ラグ 13 期	0.3078	0.0634 **		
TKY	0.8856	0.0455 **		
TKY ラグ 1 期	-0.6951	0.0606 **	1.1190	0.0500 **
TKY ラグ 2 期			-0.1121	0.0509
TKY ラグ 8 期	-0.1342	0.0727 **		
TKY ラグ 9 期	0.1715	0.0780 **		
TKY ラグ 12 期	0.2226	0.0804 **	-0.5515	0.0542 **
TKY ラグ 13 期	-0.2439	0.0714 **	0.4958	0.0531 **
ダミー - (14M4)			0.0180	0.0017 **
σ	0.0013		0.0017	
R^2	0.9833		0.9690	

被説明変数 推計期間	失業率(季調値)	
	1999M1-2016M3	
No. of obs.	207	
No. of para.	4	
	Coeff.	S.E.
定数項	0.0373	0.0636 **
自己ラグ 1 期	0.9229	0.0511 **
自己ラグ 3 期	0.2518	0.0803 **
自己ラグ 4 期	-0.1844	0.0694 **
σ	0.1184	
R^2	0.9630	

(注) *は 10 % で有意。 **は 5 % で有意。

図1 点予測に関する総平均、高位・下位8者平均の偏差値の推移（2004～2015年度）

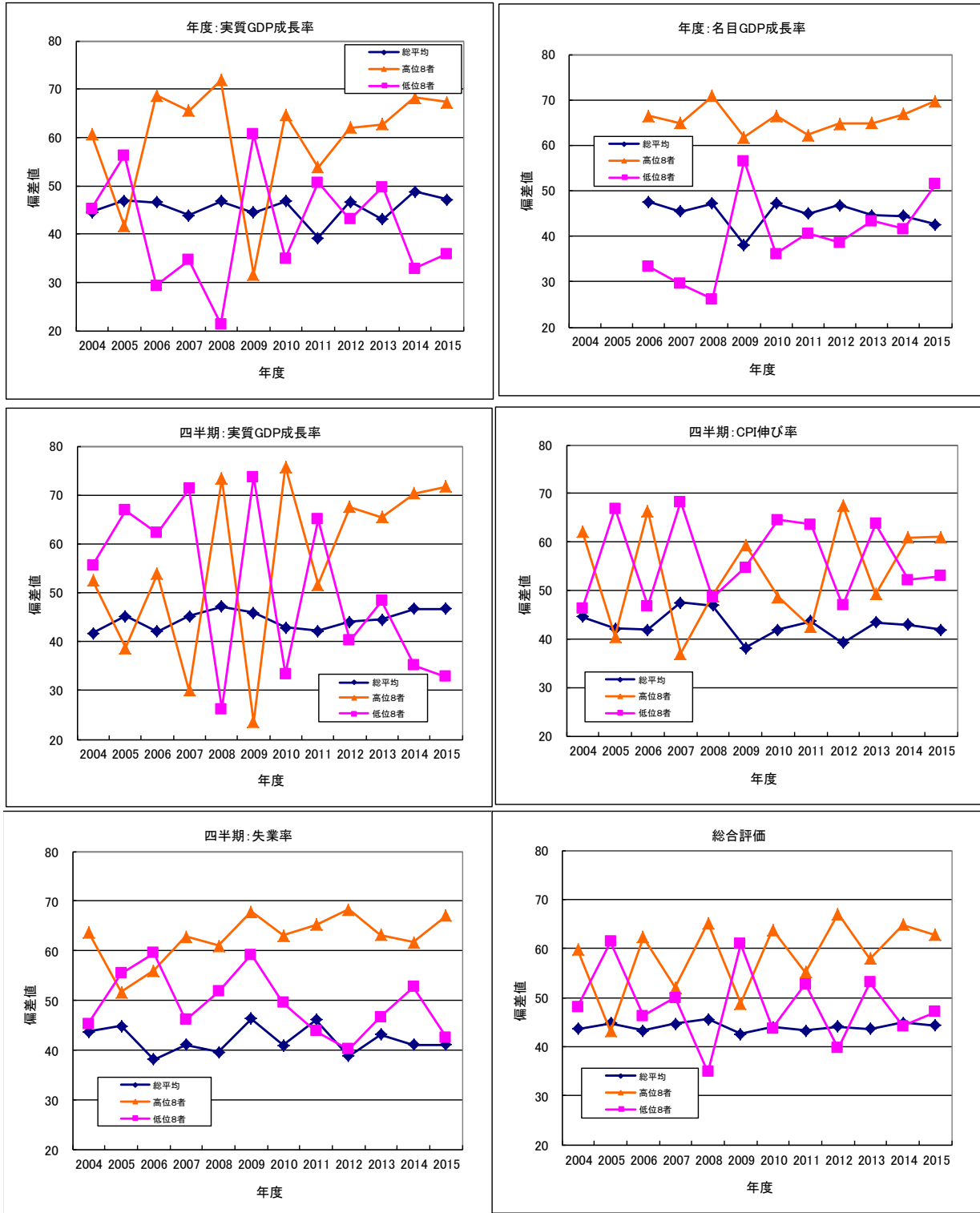


図2 点予測に関する総平均、高位・下位8者平均のランキングの推移 (2004～2015年度)

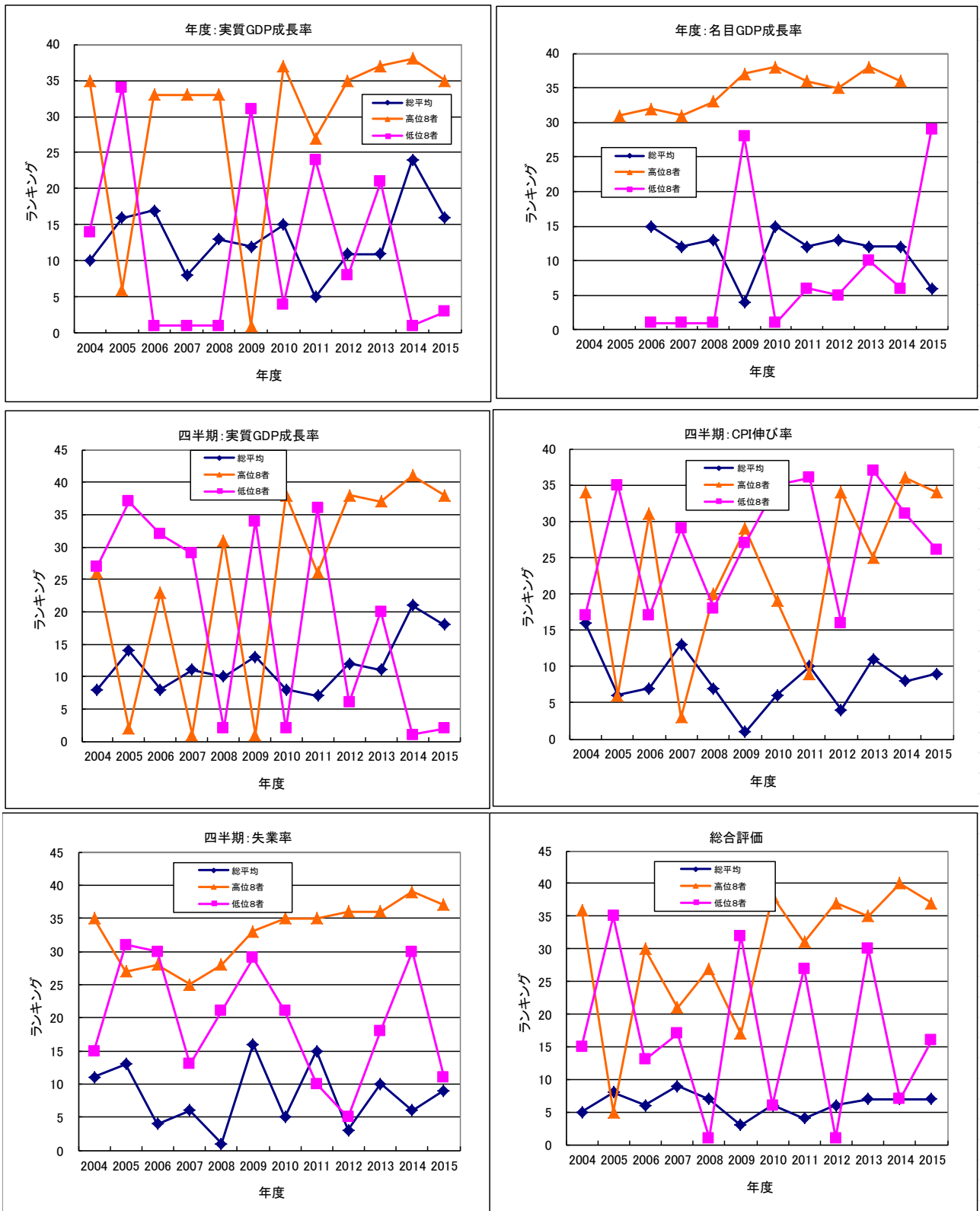


図3 点予測に関する総平均、高位・下位8者平均の予測と実績の推移（2015年度）

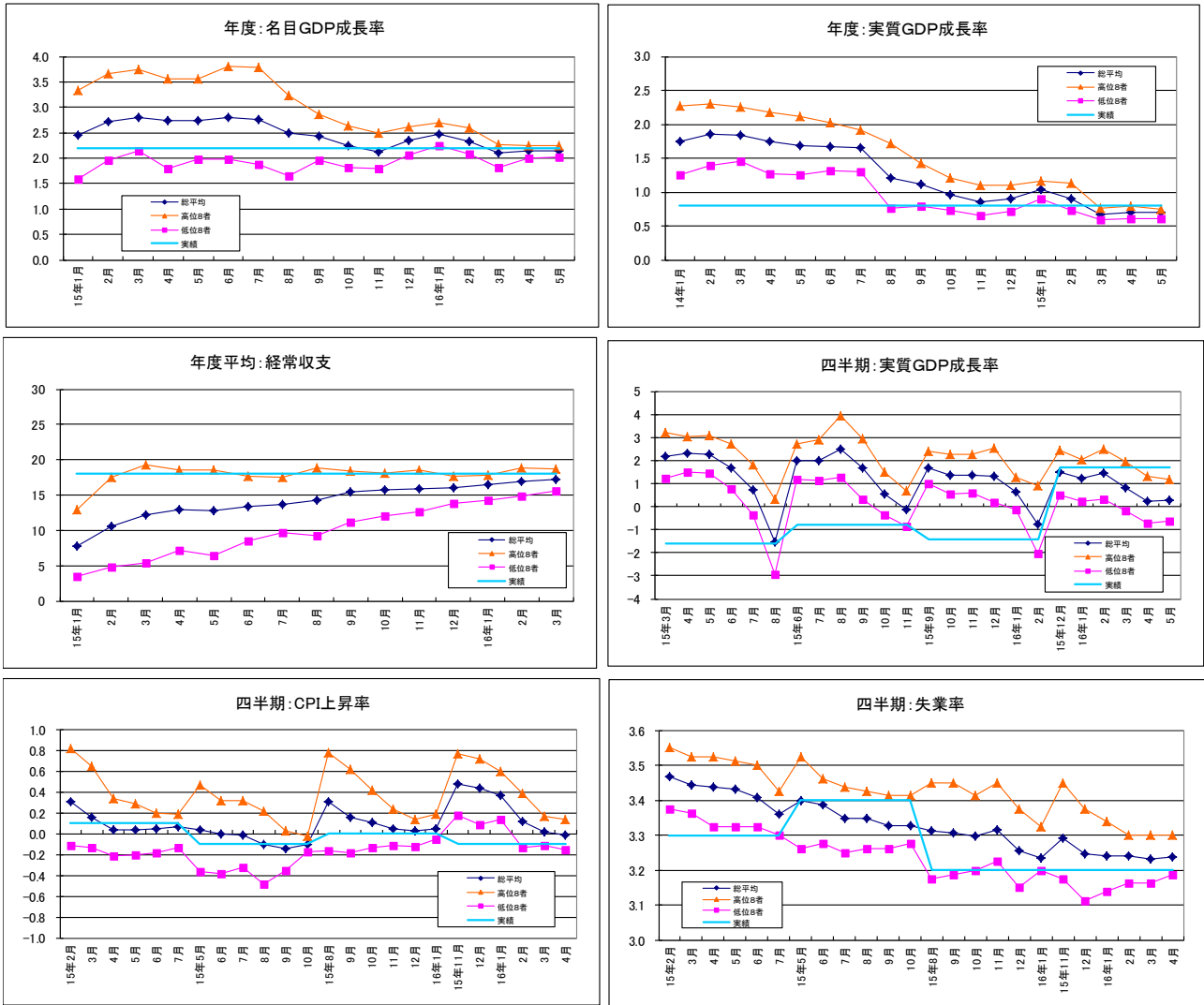


図4 点予測に関する年度実質GDP成長率の内訳（2015年度）

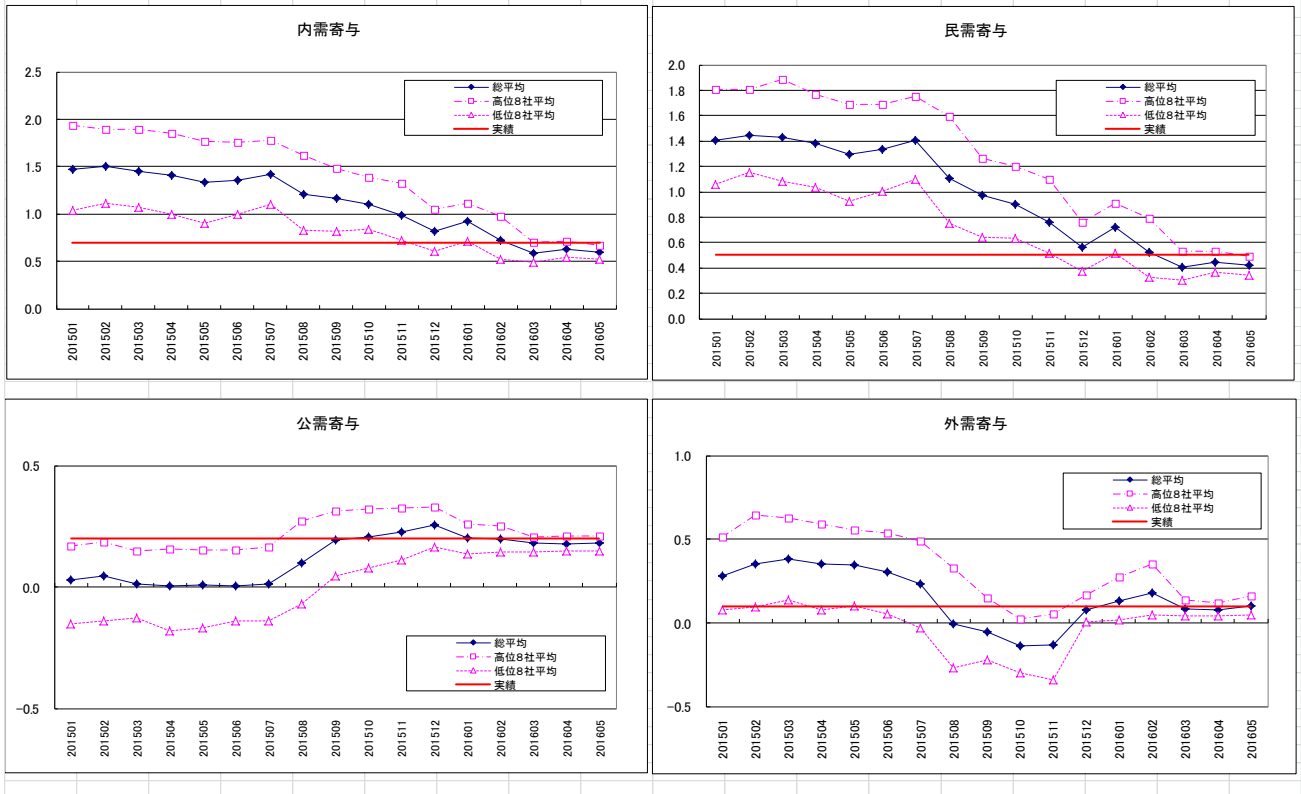


図 5 点予測に関する総平均及び高位・低位 8 者平均の分布予測上の位置
(2008～2015 年度平均、パーセンタイル)

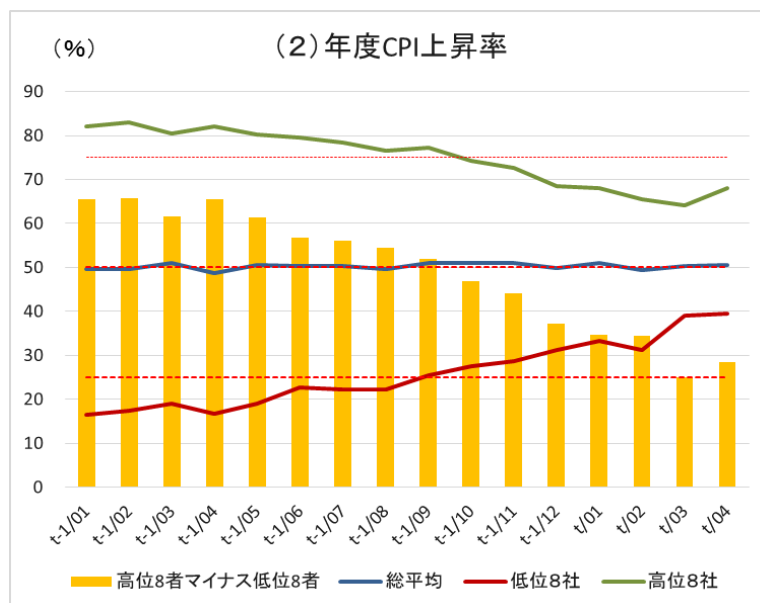
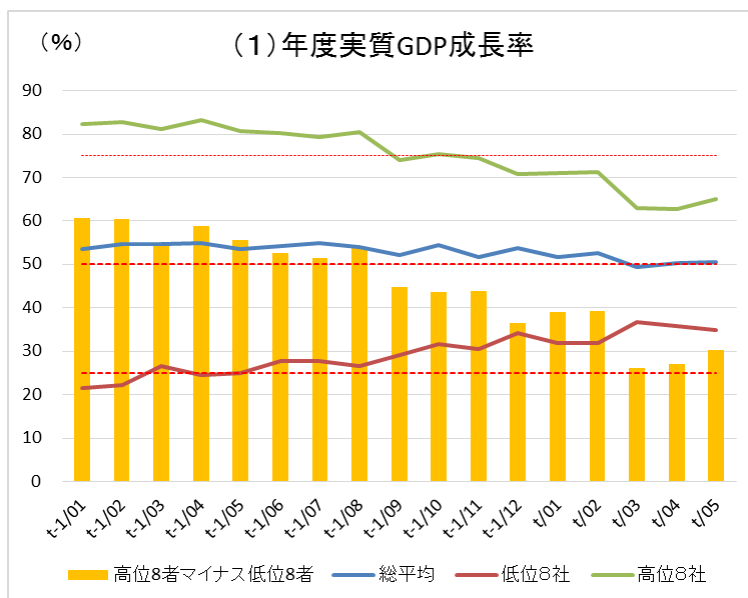
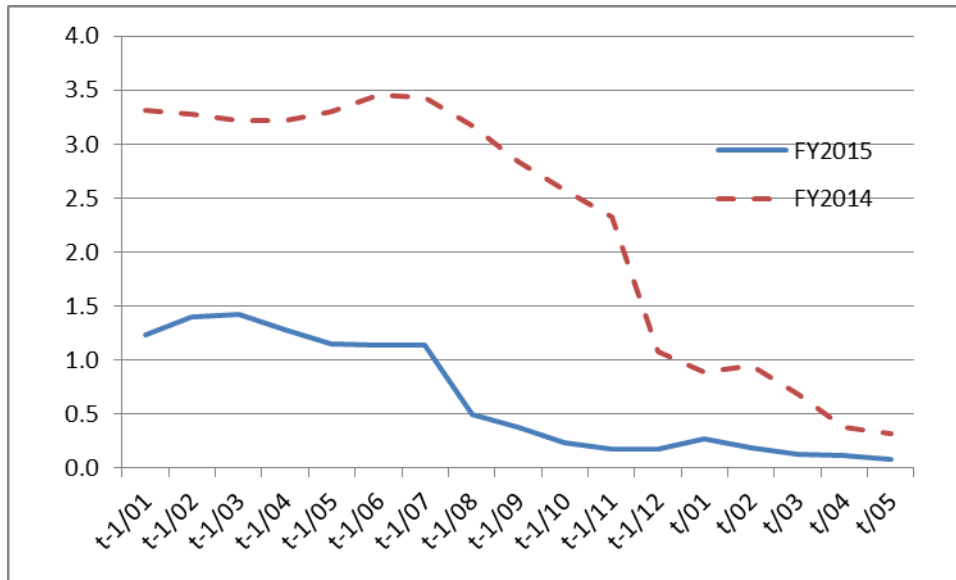


図6 平均確率分布の予測時期別のスコア
(2014～2015年度)

(1) 年度実質GDP成長率の分布予測



(2) 年度CPI上昇率の分布予測

