

## 6月の景気後退確率<sup>†</sup>、84.6%へ急上昇——昨年秋から警戒シグナルが点灯

日本経済研究センターがまとめた2019年6月の景気後退確率\*は景気後退入りを示唆する84.6%まで急上昇した(図1)。計算の基礎となる先行指数(以下、先行CI)が6月に大幅に低下したことや前月速報値の下方修正などを受け、過去の確率も上方に遡及改定された。今回の推計により、昨年11月に景気後退局面入りの目安となる67%を2か月連続で超え、警戒シグナルが点灯した。その後も67%を上回っている。ただ、来月以降の先行CIの動向次第で再び確率が下方改定される可能性もあり、推計結果はかなりの幅をもってみる必要がある。

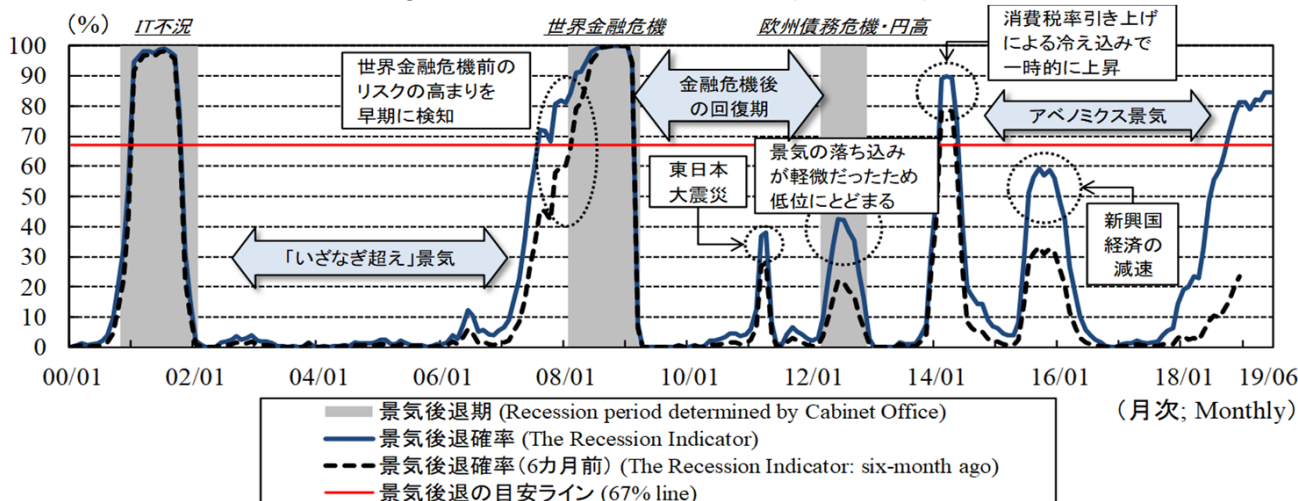
### June: The Recession Indicator rose sharply to 84.6%

— A warning signal has been alarming to the business conditions since last autumn

The Recession Indicator for Japan released by Japan Center for Economic Research (JCER) rose sharply to 84.6% (Figure 1). Reflecting a large decline of the Leading Index as an underlying data for June, in addition to downward revision in preliminary release for previous month, the past probability has also been retroactively revised upward. According to this estimate, a warning signal has been alarming to the business conditions since last November because the probability has exceeded 67% for two consecutive months. There is, however, also a possibility that the probability will be revised downward again depending on the data from next month onwards, so it is necessary to keep in mind a considerable uncertainty is involved in the estimated probability.

\*\*\*\*\*

図1 景気後退確率(2019年6月)  
Figure 1. The Recession Indicator (June, 2019)



(資料)内閣府『景気動向指数』を基に日経センター推定。JCER's estimate based on *Indexes of Business Conditions*.

#### \* 景気後退確率とは...

景気後退入りを早期に検知するための警戒指標。景気後退が起こる可能性をゼロから100%までの数値で表したもので、値が大きいほど景気後退のリスクが高まっていることを表す。本景気後退確率が2か月連続で67%を超えたとき、景気に「早期警戒シグナル」が点灯したと見なす目安とする。計算の基礎となる先行CIが数か月連続して低下し、その低下幅が大きいほど景気後退確率が急上昇する傾向がある。毎月のデータ更新・延長により過去の値は遡及改定される。上の図1では、6か月前までのデータで計算した確率と直近までのすべてのデータを織り込んで算出した確率の2つを示している。

#### What is the recession indicator?

The recession indicator (probability) is an "early-warning indicator" to detect a coming recession. The probability takes a value from zero to 100% and indicates that higher value corresponds to higher recession risk. When the recession probability exceeds 67% for two consecutive months, we assess whether it is considered that "early warning signal" alarms to the business condition. The probability tends to rise sharply when the Leading Index as an underlying data falls successively for a few months and it is a large decline. The recession probability in the past is retrospectively revised every time the latest Leading Index is released. Figure 1 above shows two types of recession probability; on the one hand, the probability which is derived from the data of up to six months ago (exhibited by black dashed line), and on the other hand, the probability which is obtained from all data including the latest one (exhibited by blue solid line).

<sup>†</sup> 本景気後退確率の推定は、Chauvet and Hamilton (2005)で開発されたマルコフ・スイッチング・モデルに基づいている。推定方法などの詳細については、Chauvet and Hamilton (2005)および宮崎 (2016)を参照。

Notes: The methodology of this Recession Indicator is based on a Markov-switching model developed by Chauvet and Hamilton (2005). For details of estimation and inference, refer to Chauvet and Hamilton (2005) and Miyazaki (2016, in Japanese).

図2 先行CIの推移  
Figure 2. Leading Index

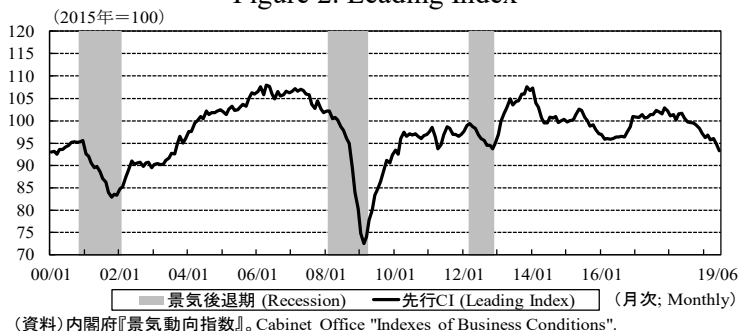


表1 今後の公表予定  
Table 1. Release Schedule

年 Year	月 Month	公表日時 Release date	
		景気動向指数 Indexes of Business Conditions	景気後退確率 Recession Indicator
2019	July	Sep 6, 2019 14:00	Sep 9-10, 2019
	August	Oct 7, 2019 14:00	Oct 8-9, 2019
	September	Nov 8, 2019 14:00	Nov 11-12, 2019

(資料)内閣府『統計結果の公表情報』  
Source : Cabinet Office "Release Schedule".

表2 景気後退確率と先行CIの推移 (過去1年間)  
Table 2. The Recession Indicator and the Leading Index (over the last year)

項目 Item		景気後退確率 Recession Indicator		先行CI (2019年6月分速報) Leading Index	
		値 Value	前月差 Difference from previous month	値 Value	前月差 Difference from previous month
年/月 Year/Month					
2018	Jul	55.6	6.8	99.7	-0.8
	Aug	58.9	3.3	99.6	-0.1
	Sep	64.2	5.3	99.4	-0.2
	Oct	70.9	6.7	99.0	-0.4
	Nov	77.5	6.6	98.2	-0.8
2019	Dec	81.2	3.7	97.1	-1.1
	Jan	81.3	0.1	96.2	-0.9
	Feb	79.0	-2.3	96.8	0.6
	Mar	82.1	3.1	95.7	-1.1
	Apr	81.8	-0.3	95.9	0.2
	May	84.6	2.8	94.9	-1.0
	June	84.6	0.0	93.3	-1.6

(資料)内閣府『景気動向指数』  
Source : JCER's estimate; Cabinet Office "Indexes of Business Conditions".

<<参考文献>>

- Chauvet, M. and Hamilton, J. D., 2005. Dating Business Cycle Turning Points, NBER Working Paper No. 11422.
- 宮崎孝史(2016)『景気動向指数(CI)を用いた日本の景気後退確率の推定—マルコフ・スイッチング・モデルによるアプローチ—』JCER Discussion Paper No.145.

## <今月の景気後退確率の推計について>

### Q1. 景気後退入りしたのはいつの時点か？

機械的な運用ルールでは、景気後退確率が2ヵ月連続で67%を上回ったときに景気後退入りの目安としている。今回の推計でこの条件を満たすのは18年11月であり、過去の経験に照らすと、景気後退入りしていたとすれば、その前後である可能性が考えられる。

ただし、公式な景気後退入りの判定、すなわち景気基準日付の「山」の設定は、景気動向指数の一致指数の採用系列から算出するヒストリカルDIに基づき、内閣府経済社会総合研究所長が主催する景気動向指数研究会での議論を踏まえて、同所長が行うことになっている。

### Q2. 景気後退確率はどうのように算出しているのか。

景気後退確率は、内閣府が発表する景気動向指数の中の先行指数(以下、先行CI)を基礎データとして計算している。「マルコフ・スイッチング・モデル」という統計的手法を用いて、先行CIの毎月の前月比変化率から、景気の拡張局面と後退局面を全期間を対象に識別している。同確率の詳しい推計方法や解釈などについては、前ページに掲げたChauvet and Hamilton (2005) および宮崎 (2016) を参照されたい。

景気後退確率は、計算の基礎データである先行CIが数ヵ月連続して悪化し、その悪化幅が大きいほど急上昇する傾向がある。また、同確率は、先行CIが新しく公表されるたびに、その動きを取り込んで過去の値を遡及し再計算している。

### Q3. 今回、過去に遡って大きく確率が上方改定された背景は？

17年後半から先行CIは低下傾向を示していたが、前月比改善あるいは低下幅が縮小している月を挟んでおり、低下ペースが緩やかだったため、景気後退確率としては2ヵ月連続で67%を上回る「早期警戒シグナル」の点灯には至らなかった。

今回の推計では、6月の先行CIの大幅な落ち込みを織り込んだことで、計算上、拡張局面から後退局面へと変化が生じた可能性が高まり、過去に遡って確率が大きく上方改定され、「早期警戒シグナル」が点灯した。

もともと、来月以降の先行CIの動向次第では、再び確率が下方改定される可能性もあり、今回の推計結果はかなりの幅をもってみる必要がある。最新時点に近くなるほど、確率はデータ更新の影響を受けやすく、特に足元の推計値にはかなりの不確実性が伴うことに留意が必要だ。

Contact:  
副主任研究員 宮崎 孝史  
takashi.miyazaki@jcer.or.jp

Copyright © 2019 JCER

※本稿の無断転載を禁じます。詳細は事業本部までご照会ください。

公益社団法人 日本経済研究センター

Japan Center for Economic Research (JCER)

〒100-8066 東京都千代田区大手町1-3-7 日本経済新聞社東京本社ビル11階

TEL:03-6256-7710 / FAX:03-6256-7924