

景 気 後 退 と は

高 倉 文 年

I. は じ め に

現在，我が国は戦後数えて第12番目か13番目のサイクルの中にあるとみられるが，第11循環の過程で，景気判断，特に景気後退の始点をめぐって意見が分かれた。

振り返ると，1987年から平均5%で走り続けてきた日本経済は，1991年1～3月期に5.9%をつけたあと，減速過程に入ったとみられる。この減速は1991年7～9月期には3%台，1992年4～6月期には1%台，1992年10～12月期には0%台へと加速した。この減速と歩調を合わせるかのように，景気はすでに後退局面に入っているという声が次第に強くなっていた。折しも，1991年10月，経済企画庁長官が当時の景気拡大が「いざなぎ景気に並んだ」と公式発表するに及び，平成景気の終点をめぐる議論は，景気 の定義もからんで，一気に白熱化した。本稿は，この議論を通して，景気 の定義，特に何をもって景気後退とみなすかの第一歩としたい。

II. 月例経済報告の推移

表1にみるように，強気の報告に終始してきた政府の月例経済報告に変化がみえ始めたのは1991年9月であった。つまり，この月と翌月の10月に「緩やかに減速」という表現が加わり，政府の景気現状認識にわずかながら変化がみられた。ところが，11月からは，これに「インフレなき持続可能な成長経路への移行過程」がはさまり，結局，1987年12月から繰り返し

表1 月例経済報告の推移

景気対策	年月	要約
山 (1991年2月)	1987年12月	我が国経済は拡大局面にある。
	1991年8月	
	9月	我が国経済は緩やかに減速しながらも引き続き拡大している。
	10月	我が国経済は拡大テンポが緩やかに減速しつつある。これはインフレなき持続可能な成長経路に移行する調整過程にあることを示している。
	11月	
	12月	我が国経済はこれまでの拡大テンポがこのところ減速しつつある。これはインフレなき持続可能な成長経路に移行する調整過程にあることを示している。
	1992年1月	我が国経済は、これまでの拡大テンポがこのところ減速し、インフレなき持続可能な成長経路に移行する調整過程にある。
	2月	我が国経済は、景気の減速感が広まっており、インフレなき持続可能な成長経路に移行する調整過程にある。
	3月	我が国経済は調整過程にあり、景気の減速感が広がっている。
	4月	
3月31日 緊急経済政策	5月	我が国経済は調整過程にあり、引き続き景気の減速感がみられる。
	12月	
8月28日 総合経済対策	1993年1月	我が国経済は調整過程にあり、引き続き低迷している。
	3月	我が国経済は調整過程にあり、引き続き低迷しているものの、一部に明るい動きがみられる。
	4月	
	5月	我が国経済は調整過程にあり、なお低迷しているものの、一部に回復の兆しを示す動きが現われてきている。
	6月	我が国経済は調整過程にあり、総じて低迷しているものの、回復に向けた動きが現われてきている。
	7月	
	8月	我が国経済は調整過程にあり、総じて低迷する中で回復に向けた動きにやや足踏みがみられる。
	9月	我が国経済は調整過程にあり、総じて低迷する中で、回復に向けた動きに足踏みがみられる。
	10月	我が国経済は調整過程にあり、回復に向けた動きに足踏みが続いており、総じて低迷している。
	谷 (1993年10月)	

登場してきた「拡大」という2文字が姿を消すには1992年2月を待たねばならなかった。なお、1992年1月からは、さらに「調整過程」が新たに加わり、3月からは「インフレなき持続可能な成長経路への移行」が消えた。したがって、1992年3月になって、ようやく政府は月例経済報告上で景気後退を認めたことになる。事実、3月31日、政府は緊急経済対策を決定している。

平成3年版経済白書でも、「90年度の下期からは拡大テンポの減速をみながらも、巡航速度、すなわちインフレを起こさない適度の成長経路に移行しつつ拡大を続けている。そうした中で、いざなぎ景気にならぶ長さとなる時点が目前となっている⁽¹⁾」として、いざなぎ越えを確実視している。しかし、翌年の平成4年版経済白書では一転トーンは落ち、「1990年度末頃より拡大テンポの減速がみられ、1991年後半には低い成長に減速し、調整過程に入ったと考える⁽²⁾」と、1991年後半に景気が後退局面に入ったと判断している。

Ⅲ. 平成景気の終点をめぐる論争

さて、表1にみるように経済企画庁は1991年10月の月例経済報告で、「我が国経済は緩やかに減速しながらも、引き続き拡大している」という景気判断を示した。これを受けて越智経済企画庁長官は、10月22日の月例経済報告閣僚会議で、「データが出そろっている8月時点で景気拡大が戦後最長の『いざなぎ景気』(57ヶ月)に並んだものと認識している。……また、中期的に持続可能な成長へ移行する条件は十分整っている⁽³⁾」との現状認識を示した。しかし、このとき民間では、すでに景気は後退局面に入っているとの見方に根強いものがあつた⁽⁴⁾。折よく、日本経済新聞が「平成景気の分析と評価」と題して、4人のエコノミストによる景気の現状と展望に

(1) 経済企画庁〔17〕, 33頁。

(2) 経済企画庁〔18〕, 3頁。

(3) 日本経済新聞〔21〕。

(4) 嶋中〔7〕, 篠原・金森〔5〕, 森〔11〕。

についての検証を掲載した。⁽³⁾

篠原三代平（当時、東京国際大学教授）氏は、鉱工業生産指数の前年同月比を手がかりに分析を進めた結果、鉱工業生産の成長率に1991年の3月ころから下降の加速が明瞭に出ているとして、91年2月あたりを山とすべきだと結論した。これに対し、大来洋一（当時、経済企画庁内国調査第一課長）氏は、鉱工業生産指数や景気動向の指数からすると景気の減速が起こっており、これが本格的な景気の「後退」あるいは「下降」の前段階であるかのようにみえる。しかし、在庫管理技術の発達や流通過程の合理化が作用しており、在庫が最終需要の「減速」を増幅し、これを景気後退にまで持つて行く力はないとしているとして、減速だが後退せずと、「いざなぎ越え」を支持した。

また、鈴木淑夫（当時、野村総合研究所副理事長）氏は、現在の調整局面を景気の中だるみと定義するか、景気後退と定義するかの問題は残るものの、巡航速度への調整を終えたあと、92年上期には景気上昇が展開するだろうと、景気持続を支持した。香西泰（当時、日本経済研究センター理事長）氏も、景気は水準からいえば「減速」程度だが、変化方向からみればすでに「後退」局面にあるとしながらも、比較的浅い後退局面を今年度中に終える可能性が高いとした。

このように、4者の見解は、減速しつつも景気は持続するという立場から、景気はすでに後退局面に入っているという立場まで、大きく分かれた。ただ、「景気は水準からいえば『減速』程度だが、変化方向からみればすでに『後退』局面にある」という香西氏の表現に象徴されるように、今回の平成景気の終点をめぐる論議は、景気を「変化方向」でみるか、「水準」でみるかに凝縮できる。景気を変化方向からみる総合指標の代表として景気動向指数を、水準から捉える総合指標の代表としてGDPギャップをあげることができる。事実、変化方向重視派はDIを、水準重視派はGDPギャップを主たる拠り所にして、前者は「景気後退」を、後者は「景気持

(3) 日本経済新聞〔22〕。

続」を説いていた。

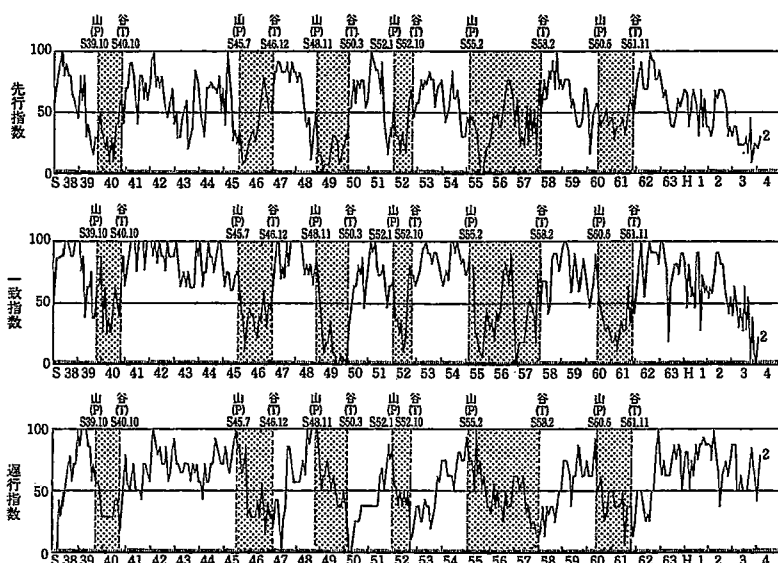
Ⅳ. 「変化方向」と景気動向指数

経済企画庁の「景気動向指数 (Diffusion Index: DI)」は、採用系列のうちで3ヶ月前と比較して拡張している系列の割合(%)で示される。採用系列が3ヶ月前と比べて全て拡張していればDIは100%, 総てが後退していれば0%となる。これを景気と一致的に動く一致指数についてみると、DIが50%を越えると系列の過半数が拡張傾向にあることから景気は拡張局面に、50%を下回っている場合は景気は後退局面にあるとされる。したがって、DIが50%ラインを上から下に切る時点、つまり拡張傾向が優勢な状態から後退傾向が優勢な状態に転換する時点の近傍に景気の山(景気拡張の終点)が、下から上に切る時点の近傍に景気の谷(景気後退の終点)が存在することになる。これは、W. C. Mitchell の「景気循環は、拡大が広く行きわたっているが、なお多くが収縮している局面と、収縮が支配的だが、なお多くが拡大している局面から成り立っている⁽⁶⁾」という考え方に源を発している。要するに、拡張と後退のどちらが優勢かということで、これがDIの基本となっている。

そのDIを景気基準日付とのタイミングでみると、先行指数は山に半年先行して、一致指数は山に1ヶ月遅れて、遅行指数は7ヶ月遅れて50%ラインを上から下に、平均的にはまたいでいる。とはいうものの、DIの出すシグナルが本物か否かを判断するのは容易ではない。事実、いざなぎ景気や平成景気の過程でも、先行指数は50%ラインを割り込んでも、一致指数は割り込まなかったことがある。いわゆる「不妊の反転」といわれる現象である。ただ、過去の経験が示すところでは、先行指数の50%割れが定着したあと、一致指数が3ヶ月連続して50%を割り込むと、一致指数が最初に50%を割った時点あたりに山が存在している。そこで、具体的にDIの値を図1と表2に従ってたどると、先行指数は1990年9月から、一致指

(6) Mitchell [16], p. 79.

図1 ディフュージョン・インデックス (D I) グラフ



(注) シャドー部分は景気後退期を示す。

(出所) 経済企画庁、『経済月報』、1992年5月号より転載

数は1991年3月から連続して50%割れを続けていた。したがって、CDI (Current Diffusion Index) だけから判断すると、1991年3月あたりが平成景気の山となる。

そもそも景気基準日付は、景気動向指数の一致系列の動きを参考にしつつ、他の主要経済指標の動きや、専門家(景気基準日付検討委員会)の意見を勘案して決められている。一致指数の動きというのは、11個の一致系列及びそれから作成される Historical Diffusion Index (HDI) であり、他の主要な経済指標とはGDPや企業の業況判断等を指している。毎月発表されるCDIの一致指数が50%を割ったところを景気の山・谷に決めるとよいが、不規則変動のためCDIでは50%を横切るときに50%あたりを上下して、50%ラインを跨いだ時点が明瞭にでないことがある。そこで、

表2-1 ディフュージョン・インデックス(DI)変化方向表

系 列 名		平 成 2 年											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
先 行 系 列	1 最終需要財在庫率指数 (逆サイクル)	-	-	+	-	+	-	+	+	-	-	-	-
	2 原材料在庫指数(製造業) (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 建築着工床面積(商工業・サービス)	+	+	-	-	+	-	+	+	-	-	-	-
	6 新設住宅着工床面積	-	-	+	-	+	+	+	-	-	-	-	-
	7 建設工事手持月数	-	-	+	+	-	+	-	+	+	+	-	-
	8 耐久消費財出荷指数	+	+	+	-	-	-	+	+	-	-	-	+
	9 日経商品指数(総合)	-	-	+	+	+	-	-	-	+	+	+	-
	10 マネーサプライ(M2+CD)	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-
	11 収益環境指数(製造業)	-	-	+	+	+	+	+	+	-	+	-	+
	12 投資環境指数(製造業)	-	-	-	-	-	+	0	-	-	-	-	-
	13 中小企業業況判断来期見通し(全産業)	-	-	-	+	+	+	-	-	-	-	-	-
	拡 張 系 列 数 採 用 系 列 数	4.0 13	5.0 13	8.0 13	8.0 13	9.0 13	8.0 13	8.5 13	7.0 13	4.0 13	5.0 13	4.0 13	4.0 13
先行指数(D.I.)		30.8	38.5	61.5	61.5	69.2	61.5	65.4	53.8	30.8	38.5	30.8	30.8
一 致 系 列	1 生産指数(鉱工業)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
	2 原材料消費指数(製造業)	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
	3 電力使用量	+	+	-	-	+	+	+	+	+	-	-	-
	4 稼働率指数(製造業)	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	-	+
	5 労働投入量指数(製造業)	-	-	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-
	6 投資財出荷指数(除輸送機械)	+	+	+	-	+	+	+	-	-	-	+	+
	7 百貨店販売額	-	+	-	+	+	+	-	-	-	-	-	-
	8 商業販売額指数(卸売業)	+	+	-	+	+	+	-	-	-	+	-	-
	9 経常利益(全産業)	-	-	-	-	-	-	+	+	+	-	-	-
	10 中小企業売上高(製造業)	+	0	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
	11 有効求人倍率(除学卒)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	0	+
	拡 張 系 列 数 採 用 系 列 数	6.0 11	6.5 11	7.0 11	8.0 11	10.0 11	10.0 11	9.0 11	8.0 11	7.0 11	5.0 11	4.5 11	6.0 11
一致指数(D.I.)		54.5	59.1	63.6	72.7	90.9	90.9	81.8	72.7	63.6	45.5	40.9	54.5
遅 行 系 列	1 最終需要財在庫率指数	+	+	-	+	0	-	-	-	0	+	+	+
	2 原材料在庫指数(製造業)	+	+	0	+	+	+	-	-	-	+	+	+
	3 常用雇用指数(製造業)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
	4 実質法人企業設備投資	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
	5 家計消費支出(全国勤労者世帯)	+	+	+	+	+	+	-	-	+	-	-	-
	6 法人税収入	-	-	+	+	-	+	-	+	-	+	-	-
	7 完全失業率(逆サイクル)	+	+	+	+	+	-	-	+	0	-	-	+
	8 全銀貸出約定平均金利	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
	拡 張 系 列 数 採 用 系 列 数	7.0 8	7.0 8	6.5 8	8.0 8	6.5 8	6.0 8	3.0 8	5.0 8	5.0 8	6.0 8	5.0 8	6.0 8
	遅行指数(D.I.)	87.5	87.5	81.3	100.0	81.3	75.0	37.5	62.5	62.5	75.0	62.5	75.0

(出所) 経済企画庁、「経済月報」1991年4月号、1992年5月号より転載

表2-2 ディフュージョン・インデックス(DI) 変化方向表

系 列 名		平成 2 年											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
先 行 系 列	1 最終需要財在庫率指数 (逆サイクル)	-	+	-	-	-	-	-	+	-	-	-	-
	2 原材料在庫指数 (製造業) (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 建築着工床面積 (商工業・サービス)	+	-	-	+	-	+	-	+	+	-	-	-
	6 新設住宅着工床面積	+	-	-	-	+	+	+	-	-	-	+	+
	7 建設工事手持月数	-	+	+	+	-	-	-	+	-	+	+	+
	8 耐久消費財出荷指数	-	-	-	-	-	-	-	-	+	-	-	-
	9 日経商品指数 (総合)	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+
	10 マネーサプライ (M2 + CD)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	11 収益環境指数 (製造業)	-	-	-	-	+	-	+	-	+	-	-	-
	12 投資環境指数 (製造業)	+	+	0	-	-	-	-	-	+	+	+	-
	13 中小企業業況判断未来 見通し (全産業)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
一 致 系 列	拡 張 系 列 数	5.0	4.0	2.5	3.0	3.0	3.0	4.0	2.0	6.0	2.0	3.0	3.0
	採 用 系 列 数	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13
	先行指数 (D. I.)	38.5	30.8	19.2	23.1	23.1	23.1	30.8	15.4	46.2	15.4	23.1	23.1
	1 生産指数 (鉱工業)	+	+	-	-	+	-	+	-	+	-	+	-
	2 原材料消費指数 (製造業)	-	-	-	-	+	-	+	-	+	-	-	-
	3 電力使用量	-	+	+	+	+	+	+	-	-	-	+	+
	4 稼働率指数 (製造業)	-	-	-	-	+	-	+	-	+	-	-	-
	5 労働投入量指数 (製造業)	-	+	+	+	-	-	-	+	+	-	+	-
	6 投資財出荷指数 (除輸 送機械)	-	+	+	-	-	-	+	-	+	-	+	-
	7 百貨店販売額	+	-	-	-	-	+	-	+	-	-	-	-
	8 商業販売額指数 (卸売業)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	9 経常利益 (全産業)	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	10 中小企業売上高 (製造業)	+	+	0	-	+	+	+	-	-	-	-	-
	11 有効求人倍率 (除学卒)	+	+	+	0	-	-	-	-	-	-	-	-
遅 行 系 列	拡 張 系 列 数	5.0	7.0	5.5	2.5	5.0	3.0	6.0	2.0	5.0	0.0	4.0	1.0
	採 用 系 列 数	11	11	11	11	11	11	11	11	11	10	10	10
	一致指数 (D. I.)	45.5	63.6	50.0	22.7	45.5	27.3	54.5	18.2	45.5	P 0.0	P 40.0	P 10.0
	1 最終需要財在庫率指数	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
	2 原材料在庫指数 (製造業)	+	+	+	+	+	-	-	-	+	+	-	+
	3 常用雇用指数 (製造業)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
	4 実質法人企業設備投資	+	+	+	-	-	-	+	+	+	-	-	-
	5 家計消費支出 (全国勤 労者世帯)	+	+	-	-	+	+	+	+	-	+	+	+
	6 法人税収入	-	-	-	+	+	-	-	-	+	+	+	-
	7 完全失業率 (逆サイクル)	+	+	-	-	-	+	-	-	-	+	+	0
	8 全銀貸出約定平均金利	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	拡 張 系 列 数	7.0	7.0	4.0	4.0	5.0	4.0	4.0	4.0	5.0	6.0	5.0	4.5
	採 用 系 列 数	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8
	遅行指数 (D. I.)	87.5	87.5	50.0	50.0	62.5	50.0	50.0	50.0	62.5	75.0	62.5	56.3

(出所) 経済企画庁, 「経済月報」1991年4月号, 1992年5月号より転載

一致指数の基調的な動きを捉えるためにHDIが作成されている。⁽⁷⁾

HDIでは、まずCDIの一致系列に採用されている11個の系列ごとに個別の山が決定される。ただ、個別系列に山・谷をつける場合、データがジグザグと動きその設定が困難なときは、Bry-Boschan 法という、アメリカのNBRで開発された方法で、時系列データに転換点をつけている。⁽⁸⁾ この手法では、まず11個の個別系列ごとに12ヶ月移動平均でならしてそれぞれの山や谷を決めるが、その際、山と山（谷と谷）が15ヶ月以上離れていること。山と谷が5ヶ月以上離れていることなどの経験則を条件としている。⁽⁹⁾ 結局、HDIは各個別系列ごとに、山から谷に至る期間を全てマイナス、谷から山に至る期間は全てプラスとして月々の変化方向を決め、各月ごとにプラスの系列数の総系列数に対する割合（％）で示される。景気基準日付をこのHDIのみで設定するとすれば、HDIが50％を上から下に切る直前の月が景気の山、下から上に切る直前の月が景気の谷となる。⁽¹⁰⁾ 事実、図2にみるように、HDIが50％を跨ぐあたりに景気基準日付が設定されている。わが国の景気基準日付の設定は、具体的には、通常以下の手順で行なわれる。まず経済企画庁においてHDIの計測を行い、これに基づいた景気基準日付案を作成、経済企画庁調査局長の私的諮問会議である景気基準日付検討委員会を開催し、GNP等他の重要な経済指標の動きを参考に同委員会における検討を経て決定される。⁽¹¹⁾

このような手続きに従い、平成景気の山は1993年11月12日に暫定的に1991年4月に設定された。しかし、景気基準日付の山は1996年6月17日の景気基準日付検討委員会の議を経て、6月24日に1991年2月と確定された（図2、参照）。結局、暫定的な設定は景気基準日付の山に2年9ヶ月、確定となると5年4ヶ月の遅れとなった。

(7) 金児〔2〕, 59頁。

(8) 金児〔2〕, 60頁。

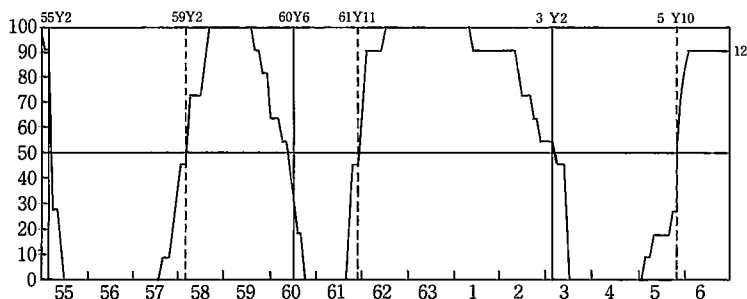
(9) 川崎〔3〕, 34頁。

(10) 川崎〔3〕, 33-34頁。

(11) 白川〔9〕, 57頁。

図2 H D I

M	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Y												
55, 1980	90.90	90.90	27.30	27.30	18.20	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
56, 1981	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
57, 1982	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	9.10	9.10	9.10	27.30	36.40
58, 1983	45.50	45.50	72.70	72.70	72.70	72.70	81.80	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
59, 1984	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	90.90	90.90	81.80	81.80	63.60
60, 1985	63.60	63.60	54.50	54.50	45.50	27.30	18.20	18.20	0.00	0.00	0.00	0.00
61, 1986	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	36.40	45.50	45.50	63.60
62, 1987	90.90	90.90	90.90	90.90	90.90	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
63, 1988	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
1, 1989	100.00	100.00	100.00	100.00	90.90	90.90	90.90	90.90	90.90	90.90	90.90	90.90
2, 1990	90.90	90.90	90.90	90.90	81.80	72.70	72.70	72.70	63.60	63.60	54.50	54.50
3, 1991	54.50	54.50	45.50	45.50	45.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4, 1992	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
5, 1993	0.00	9.10	9.10	18.20	18.20	18.20	18.20	27.30	27.30	27.30	72.70	81.80
6, 1994	90.90	90.90	90.90	90.90	90.90	90.90	90.90	90.90	90.90	90.90	90.90	90.90
7, 1995	90.90	90.90	81.80	63.60	54.50	54.50	54.50	63.60	63.60	90.90		



(出所) 1996年6月17日開催の第8回景気基準日付検討委員会提示資料から転載。

今にして思えば、景気後退が1991年3月からとすれば、1991年暮れになっても、政府が来年度予算を増税を含む緊縮型で予定していたことが、政策対応上の最初のつまづきであったかも？。その結果、政府が初めて対策を打ったのは1992年の3月31日であったし（緊急経済対策：92年度当初予算の公共投資前倒し）、本格的な対策となると1992年8月28日の総合経済対策を待たねばならなかった。後に、平成不況が深化、長期化するにつれ、その原因の一つにこの政策対応の遅れを指摘する声が強まった。⁽¹²⁾この点は

(12) 福田慎一、「白書を読んで」、『朝日新聞』、1993年7月27日夕刊。

中谷巖、「白書を読んで」、『日本経済新聞』、1993年7月27日夕刊。

後に改めて検討を加えるとして、経済企画庁をはじめとする官庁エコノミストの景気後退認識が遅れ、批判される景気対策発動の後ズレは、今回の景気後退が高い水準からの減速で始まったこともあって、景気局面の把握が「変化方向」による判断を離れ「水準」に偏ったことにその一因があったように思われる。

V. 「水準」とGDPギャップ

経済活動の水準を包括的に捉える指標として、GDPの循環変動を抽出するという方法が考えられる。しかし、日本では、多くの指標で水準自体が増減するのではなく、成長率が増減する場合が多く、GDPも例外ではない。したがって、この方法は適切とはいえない。そこで、基準となる経済活動水準を設け、それとの関係で景気の水準を把握しようというのが、GDPギャップである。経済白書では、よくこのGDPギャップを経済活動状況の判断基準として用いている。

さて、現在の経済活動水準が景気循環のどの段階にあるのか、また、それが「適正な」水準かどうかについては、まず判断の基準となる経済活動の水準を定義する必要がある。企業の生産活動では労働力と資本、それに原材料などが生産要素として投入されるが、生産額から原材料などの中間投入額を差し引いた付加価値は生産要素としての労働と資本に分配される。したがって、国民経済全体としての付加価値であるGDPも、我が国の総労働力と総資本ストックの補完関係によって生産されたものと考えることができる⁽¹³⁾。こうした考えから、経済活動全体を表す指標としてGDPが用いられるが、「適切な」生産水準を直接考えるのではなく、生産要素である労働、資本の「適正な」稼働水準に対応した資本、労働投入量を求め、それに見合った生産水準を考える。その「適正な」稼働水準の決め方として、「最大の」稼働水準を用いる方法がある。これに対応する生産水準は、各時点において潜在的に可能な最大の生産水準（「最大可能GDP」）

(13) 経済企画庁〔17〕、205頁。

を示しているといえる。具体的に、「最大資本投入量」と「最大労働投入量」はそれぞれ、

最大資本投入量＝現実の資本ストック×最大稼働率

最大労働投入量＝最大就業者数×最大労働時間

と表すことができる。この「最大資本投入量」，「最大労働投入量」をコブ・ダグラス型の生産関係に代入して「最大可能GDP」が推計される。しかし、この考え方では、現実のGDPは非常に景気加熱した場合を除き、概ね最大可能GDPを下回ってしまい、景気循環との対応性が捉えにくい。⁽¹⁴⁾

そこで経済白書では、平成5年度版から、対象期間における各指標の「平均的」稼働水準に見合った生産活動水準を示す「平均GDP」という概念を用いている。これは、おおまかにはGDPのトレンドに対応していると考えられ、循環的な生産水準の変化に対する基準としては一つの目安になるといえる。具体的に、「平均資本投入量」と「平均労働投入量」はそれぞれ、

平均資本投入量＝現実の資本ストック×平均的な稼働率

平均労働投入量＝平均的就業者数×平均的労働時間

と表わすことができる。この「平均資本投入量」，「平均労働投入量」をコブ・ダグラス型の生産関数に代入して「平均GDP」が推計される。⁽¹⁵⁾この平均GDPと現実のGDPの差はマクロの供給余力（稼働率）の指標として、GDPギャップと呼ばれ、通常、基準となる平均GDPに対する比率

(%)〔GDPギャップ＝ $\frac{\text{現実のGDP}-\text{平均GDP}}{\text{平均GDP}} \times 100$ 〕で示される（図

3参照）。⁽¹⁶⁾

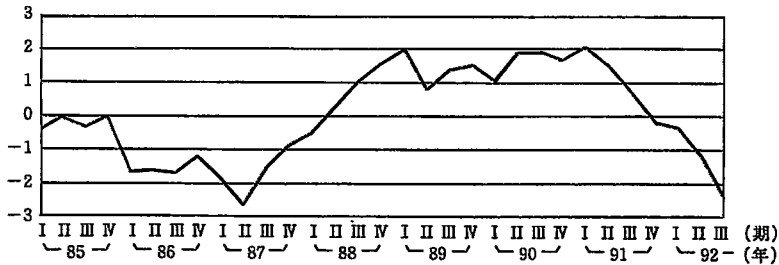
経済白書は、「一般に、景気拡大ともなつて失業が減少し、また設備

(14) 清水谷〔6〕，37頁。

(15) 同上。

(16) 経済企画庁〔17〕，205頁。

図3 平均GDPギャップの動向(%)



	85年	I	II	III	IV	86年	I	II	III	IV
平均 GDP	100.44	101.77	102.69	103.91	104.69	106.09	106.92	107.77		
現実の GDP	100.00	101.72	102.38	103.91	102.94	104.36	105.10	106.47		
GDPギャップ	-0.44	-0.05	-0.31	0.00	-1.66	-1.63	-1.70	-1.20		

	87年	I	II	III	IV	88年	I	II	III	IV
平均 GDP	109.14	110.39	111.15	112.81	114.34	114.11	115.32	116.41		
現実の GDP	107.10	107.47	109.42	111.82	113.81	114.44	116.72	118.22		
GDPギャップ	-1.88	-2.65	-1.55	-0.87	-0.47	0.29	1.03	1.55		

(出所) 清水谷〔6〕の40頁, 45頁から転載。

稼働率が上昇して、遊休している生産要素が全体として減少すると供給余力を示すGDPギャップは縮小し、逆に景気後退期にはGDPギャップが拡大することになる。⁽¹⁷⁾としている。したがって、GDPがあるトレンドの回りで循環的に変動するという考え方を前提とすれば、ギャップがプラスのときは経済が需要超過状態にあるので景気は拡張期、逆にギャップがマイナスなら経済は供給超過の下にあると考えられるので、景気は後退期となる。そこで、問題となっているあたりで、GDPギャップの動きを辿ると、GDPギャップは1991年1～3月期あたりから縮小に転じ、1992年4～6月期あたりでマイナスとなり、その後、マイナス幅が急速に拡大している。問題は、このGDPギャップの推移を現実の景気局面とどう対応させて考えるかである。白書のGDPギャップの定義からすると、1992年4～6月期まではマクロの需要（現実のGDP）がマクロの供給（平均GDP）を上回る需要超過の状況にあるので、景気は拡張期にあって、後退

(17) 経済企画庁〔17〕, 205～6頁。

(18) 経済企画庁〔20〕, 145頁。

期とは考えにくい。したがって、白書が定義したGDPギャップから判断すると、平成景気の山は需要超過から供給超過に転じた1992年4～6月期となる。しかし、このGDPギャップからみた山は、明らかに景気基準日付が示す山（1991年2月）に1年以上も後ズレしている。しかも、これまでの議論から明らかなように、経済企画庁は平成景気の山の正式決定まではGDPギャップによる「水準」基準に立脚するが、最終決定となると、景気動向指数という「変化方向」基準に立ち帰っている。これでは、景気基準日付案の作成者である経済企画庁自身の中に、2つの異なる景気判断基準が同居していることになる。

「経済の活動水準が非常に高ければ、基準日付上の景気転換点（ピーク）がきても、すぐにマクロ需給ギャップが発生するわけではない。マクロ需給ギャップも発生していないのに不況という響きのある『景気後退』と呼ぶべきかどうか。景気減速期とも呼んだほうがまだピンとくる。反対に、基準日付上の景気のボトムがくれば、マクロ需給ギャップがどんなに大きくとも、『方向』だけをみて景気拡張局面に入ったと呼ぶべきかどうか。回復期と呼ぶほうが語感としてぴったりくる。⁽¹⁹⁾」この記述は、元官庁エコノミスト・吉富勝氏が平成5年版経済白書批評に対する反論として提出した論文からの抜粋である。この記述を通して、先の同居がどこから来ているのか考えてみよう。吉富氏は、景気基準日付の山を過ぎてもプラスの需給ギャップがある限り、景気後退ではないとする。したがって、一方で景気基準日付により山を過ぎたことを認めながら、他方ではプラスの需給ギャップの存在を楯にこれを否定しており、ここにも経済企画庁と同様の同居が存在している。しかし、景気基準日付の定義から、景気基準日付の山を過ぎれば、需給ギャップのあるなしにかかわらず、景気は後退期である。

この2つの異なる景気判断基準同居の本音は、恐らく、景気基準日付の山を過ぎてもプラスの需給ギャップがある限り（労働力は不足し、稼働率も水準としては高い）有効需要の追加、つまり景気対策は必要ない、とい

(19) 吉富 [14], 109頁。

うことであろう。事実、吉富氏は、「マクロ需給ギャップが非常に僅かながらも発生し始めたのは1991年10～12月期だ。そこで、翌1992年3月には、公共投資の前倒しが決定され、同年8月には総合経済対策（事業規模10.7兆円）が決められた⁽²⁰⁾。」と続けて、政府がマクロ需給ギャップを景気対策の判断基準としていることをうかがわせる。

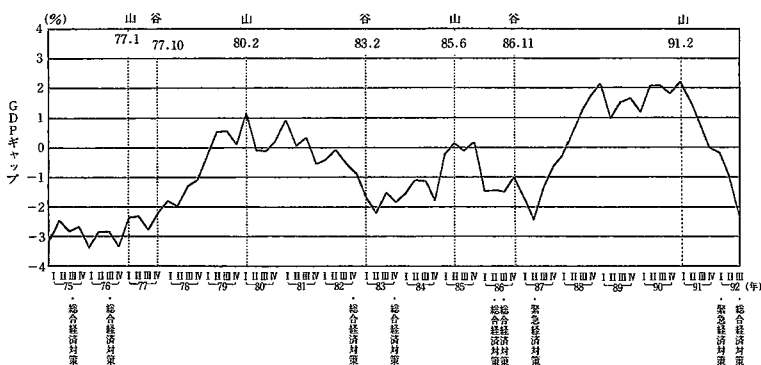
この点を、過去のGDPギャップの動きから政策発動時期との対応をみてみよう。基準となるGDPは、清水谷氏が用いた「物価上昇率を加速させないGDP」（以下「自然GDP」）という概念である。通常、景気拡大が長期化すれば物価上昇率が加速し、景気後退が続けば需給の緩和から物価上昇率が減速する。そこで、「物価上昇率が加速しない資本投入量」と「物価上昇率が加速しない労働投入量」に見合った生産水準を「自然GDP」として、「適正な」経済活動水準を判断する際の基準と考える。そして、資本ストック、労働力人口、所定内労働時間は所与と考え、「適正な」資本の稼働水準は稼働率で、「適正な」労働の稼働水準は失業率と所定外労働時間で決まると考える。「自然GDP」を求める際の稼働率、所定外労働時間、失業率を、「平均GDP」を求める際のそれらと比較すると、稼働率、所定外労働時間でみた稼働水準は「平均GDP」を求める際の方が高くなっているが、失業率で反映されている稼働水準は「自然GDP」の方が高くなっている。この結果、「自然GDP」によって求められたGDPギャップは「平均GDP」を使用した場合と比較してギャップ幅はプラスの場合にはわずかに大きく、マイナスの場合にはわずかに小さくなるものの、おおむね同じ動きをしている（図3と図4を参照）。ただ、白書自身も注意を促しているように⁽²²⁾、基準となるGDPの設定に関しては既述の通り、いくつかの方法が考えられ、またGDPギャップについても推計期間のとり方により変わり得るので、GDPギャップの推計も十分幅をも

(20) 吉富 [14], 110頁。

(21) 清水谷 [6], 38-47頁。

(22) 経済企画庁 [20], 147頁。

図4 自然GDPギャップと景気基準日付と景気対策発動時期



(出所) 清水谷〔6〕, 44頁から転載。

	75年I	II	III	IV	76年I	II	III	IV
自然GDP	68.29	69.45	70.46	71.13	72.33	72.45	73.36	73.92
現実のGDP	66.11	67.74	68.46	69.23	69.87	70.40	71.28	71.44
GDPギャップ	-3.19	-2.46	-2.84	-2.67	-3.40	-2.84	-2.83	-3.36

	85年I	II	III	IV	86年I	II	III	IV
自然GDP	100.24	101.56	102.48	103.70	104.47	105.88	106.70	107.54
現実のGDP	100.00	101.72	102.38	103.91	102.94	104.36	105.10	106.47
GDPギャップ	-0.24	-0.16	-0.10	0.21	-1.46	-1.43	-1.50	-1.00

	77年I	II	III	IV	78年I	II	III	IV
自然GDP	74.95	75.48	76.31	76.96	77.88	78.63	79.18	79.98
現実のGDP	73.17	73.73	74.18	75.25	76.47	77.06	78.13	79.09
GDPギャップ	-2.37	-2.31	-2.79	-2.22	-1.81	-1.99	-1.32	1.11

	87年I	II	III	IV	88年I	II	III	IV
自然GDP	108.92	110.16	110.92	112.58	114.11	113.87	115.28	116.17
現実のGDP	107.10	107.47	109.42	111.82	113.81	114.44	116.72	118.22
GDPギャップ	-1.67	-2.45	-1.35	-0.67	-0.27	0.50	1.24	1.76

	79年I	II	III	IV	80年I	II	III	IV
自然GDP	80.54	81.29	82.02	83.13	83.43	84.32	85.10	85.82
現実のGDP	80.33	81.73	82.49	83.21	84.44	84.24	84.99	86.03
GDPギャップ	-0.26	0.54	0.57	0.10	1.21	-0.09	-0.13	0.24

	89年I	II	III	IV	90年I	II	III	IV
自然GDP	117.32	118.44	120.04	121.43	122.71	124.20	125.51	127.05
現実のGDP	119.88	119.58	121.91	123.49	124.20	126.81	128.16	129.39
GDPギャップ	2.18	0.96	1.56	1.70	1.22	2.10	2.11	1.85

	81年I	II	III	IV	82年I	II	III	IV
自然GDP	86.56	87.43	88.06	89.21	89.90	90.73	91.49	92.66
現実のGDP	87.38	87.48	88.36	88.70	89.54	90.69	91.04	91.86
GDPギャップ	0.95	0.06	0.34	-0.56	-0.40	-0.05	-0.50	-0.86

	91年I	II	III	IV	92年I	II	III	IV
自然GDP	128.27	129.97	131.52	133.34	134.94	135.80	137.09	
現実のGDP	131.15	132.08	132.62	133.32	134.67	134.36	133.86	
GDPギャップ	2.25	1.62	0.84	-0.02	-0.19	-1.06	-2.36	

(出所) 清水谷〔6〕, 49頁から転載。

って解釈する必要がある。したがって、このようなギャップを抛り所に、景気対策のタイミングを計ることはまだしも、景気基準日付と対応させる

ような議論は混乱を避けるためにも慎しまねばならない。

Ⅵ. 景気局面の区分

図4を用いて、GDPギャップと景気対策発動時期のタイミングをみてみよう。景気対策は緊急経済対策と総合経済対策に限定した。第一次石油危機への対応に全循環を費したかにみえる第8循環という例外はあるものの、第9、10、11循環についてみる限り、「景気対策は、GDPギャップがマイナスとなり、かつ、そのマイナス幅がおおむね拡大している時期にとられている⁽²³⁾」。したがって、GDPギャップを景気対策発動時期の指標とする官庁エコノミストからすると、「GDPギャップという観点からみても、適切な時期に政策対応が行なわれてきた⁽²⁴⁾」ということになる。

しかし、1992年12月18に内定した1993年度の政府経済見通しで、1992年度のGNPの実質成長率の実績見込みが、1991年12月の当初見通しの3.5%から1.6%に政府自身の手で大幅に下方修正された。1992年3月の月例経済報告は、「我が国経済は調整過程にあり、景気の減速感が広まっている」とし、しぶしぶながら景気対策の必要性を受け入れるに至った。しかし、景気対策は1992年3月末に決めた公共投資の前倒しという予防的なもので十分であり、「景気は7～9月中旬に底を打ち、秋口から回復する⁽²⁵⁾」という判断だったように思う。このような認識の下では、8月末に決まった総額10兆7千億円におよぶ政府の総合経済対策による景気浮揚策など全く必要なかったことになる⁽²⁶⁾。やはり、景気の現状・先行きの判断に甘さがあったことは否定できない。経済企画庁をはじめとする官庁エコノミストのこの「判断ミス」の原因はどこにあったのか。

政府の景気判断は、首相はじめ経済閣僚、日銀総裁、与党関係者などが毎月集まって決める「月例経済報告」に盛られる。原案を書くのは経済企

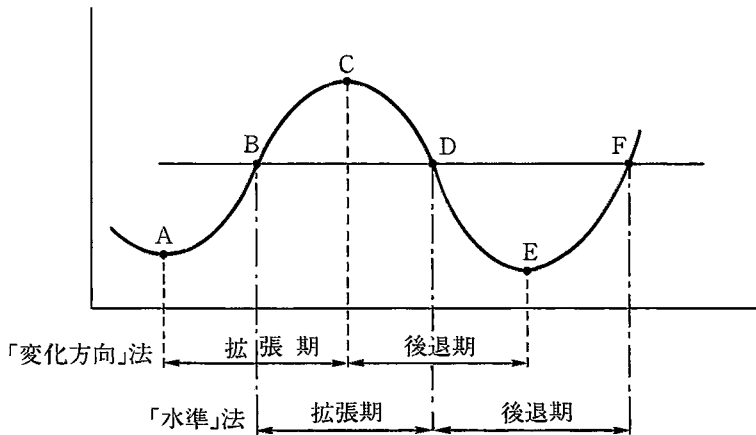
(23) 清水谷〔6〕、39頁。

(24) 同上。

(25) 吉富〔13〕。

(26) 日本経済新聞〔23〕。

図5 景気局面の区分



画序だが、景気が転換点に近づくにつれ、特に大蔵省との「調整」が難事となる。⁽²⁷⁾たとえば、深刻な景気後退を認めれば、産業界などから減税や大型補正予算の編成などを求める動きが強まり、せっかく財政再建に成功しかけたのに、再び赤字国債の発行を迫られることを警戒する大蔵省への配慮⁽²⁸⁾があったことは事実であろう。だからこそ、「景気局面の呼び名な単なる名称の問題ではなく、政策問題と密接に結びついている。だから、景気後退局面に入ったかどうかの判断と政策の要否とは切り離せという議論は現実性がない」⁽²⁹⁾という反論まで出てくる。2つの異なる判断基準同居の原因はあながち、こんなところにあるのかもしれない。

ところで、景気循環の局面区分については、現在では、1つの循環を拡張期と後退期に分ける2局面区分が一般的である。図5のAからCまでを拡張期、CからEまでを後退期とし、AからEまでで1つの循環が完結する。つまり、これは、「変化方向」でみて上向きの期間（AからCまで）

(27) 朝日新聞〔24〕。

(28) 日本経済新聞〔23〕。

(29) 吉富〔14〕、109頁。

が拡張期で、下向きの期間（CからEまで）が後退期と判断している。経済企画庁の景気基準日付もこの区分法に従っている。この他に、しばしば採用されるが、そのために議論の混乱を招く恐れがあるものに、経済活動の「水準」を抛り所とする区分方法がある。これは景気循環の中央あたりに基準となる水準線（一般的には、トレンド線。例えば、平均GDPや自然GDP）を引いたときに、BからDに至る期間は経済活動が基準となる水準を上回ることから拡張期、逆にDからFに至る期間は基準となる水準を下回ることから後退期と判断する。2つの区分法を比較すると、「水準」による区分は、「変化方向」による区分に4分1循環だけ景気交代の時期が遅れることになる。⁽³⁰⁾この遅れが、今回の平成景気の終点をめぐる論議と結びつくことは容易に察しがつく。

経済活動が基準となる水準を下回った段階で景気が後退したとみる「水準」法では、Cを過ぎてもDを跨ぐまでは景気は拡張期にある。つまり、CからDまでの期間は、「変化方向」としては景気はすでに後退期だが、「水準」でみれば、まだ後退期にあらずである。実は、このような現象が我が国の第11循環の過程で生じたことは既述の通りである。CDIで「変化方向」をみると、先行指数は1990年9月から、一致指数は1991年3月あたりから連続して50%割れを示していた。したがって、「変化方向」からみると、図5のC点は1991年3月あたりで、そこから景気は後退期に入ったことになる。しかし、「水準」をGDPギャップでみると、景気の分かれ目を示す図5のD点（供給超過への転換点）は1992年4～6月期あたりであったから、1991年3月あたりから1992年4～6月期あたりまでが図5のCからDまでの期間にあたる。つまり、この期間こそ、「変化方向」でみると景気は後退しているが、「水準」としては後退期にあらずという、問題の状況にあたる。減速の中には再び拡大に向かい景気後退に至らないケースもありうるかもしれないので、この期間の景気判断は特に難しい。

⁽³⁰⁾ 浅子〔1〕、127頁。景気局面の区分については、田原〔10〕の6～9頁が詳しい。

VII. お わ り に

第11循環の景気後退を振り返ると、経済企画庁は景気に関して、いくつかのことを再確認（自己批判）している。

1991年に入って景気の減速が誰の目にも明らかになって景気後退が浮上してくる中、経済企画庁は平成3年版白書で「在庫投資が景気全体を先導する能動的な役割を果さなくなっている⁽³¹⁾」として、この景気後退説を否定した。しかし、2年後の平成5年版白書では、「今回の景気調節過程では、在庫変動が全体としての景気に大きな影響を及ぼし、在庫循環の重要性が再認識された⁽³²⁾」として、過去の経済白書で示した見解を誤りを素直に認めている。

次に、景気はある段階から累積的なメカニズムが作用するという点である。平成景気がいざなぎ景気を越える1991年9月、景気対策圧力をけん制するためか、政府・国民のいざなぎ越え期待に配慮してか、この月の月例経済報告（表1にみるように、正確には1992年2月まで）や平成3年版経済白書（例えば、33頁）は、持続的な成長経路にソフトランディングするというシナリオを描いていた。しかし、平成5年版白書では、景気には下降、上昇過程の初期に「予想を越えて」突き抜けていくメカニズムがあるとして、適正成長経路にソフトランディングすることを考えることは難しい⁽³³⁾、と自己批判している。

また、今回の景気調整過程では、景気を「変化方向」でみるか「水準」でみるかで大きな議論となった。景気調整が始まる時点での経済活動水準がかなり高かったため、特に初期の段階では、「水準」では過熱気味の状態が続いているが、「変化方向」としては下降している、という状態がみられた。このため、景気局面判断について、雇用、企業収益、稼働率など

(31) 経済企画庁〔17〕, 29頁。

(32) 経済企画庁〔19〕, 39頁。

(33) 経済企画庁〔19〕, 98頁。

の経済指標の「水準」の高さを強調する見方と、これらの指標も「変化方向」としては低下しているという「変化方向」を強調する見方が対立した。しかし、本稿の議論からも察しがつくように、今回の景気後退のように、過熱気味の高い成長が続いた状態から減速していく場合や、1993年以降のように、低い経済活動水準からの回復時期には、「変化方向」と「水準」を合わせた総合的な景気判断が求められる。経済企画庁も、景気の動きを総合的に判断していくためには、「変化方向」か「水準」かという二者択一ではなく、両者をバランスよく勘案することが必要であると自己反省している。⁽³⁴⁾

それにしても、政府・民間を通して反省せねばならないのは、景気の拡張期間に気をとられるあまりその振幅・広がりをお忘れがちとなることである。そのよい例が、1993年11月からの景気の動きである。1995年に景気後退がささやかれた時期もあったが、HDIが50%を割らなかったのか、経済企画庁は結局山をつけなかった。また、1997年に入ってから、すでに景気が後退局面下にある可能性も十分あるが、経済白書や月例経済報告を読む限り、1997年9月あたりまで景気は拡張期にある。とすると、拡張期間はなんと48ヶ月。平成景気の51ヶ月が目前である。しかし、1993年11月からの景気の推移を振り返ると、振幅・広がりという点からみても全く実感の伴わない48ヶ月といえる。事実、月例経済報告には「拡大」という2文字は、この48ヶ月間1度も顔を見せていない。期間に偏った景気比較がいかにも意味をなさないか、比較するのならその振幅・広がりを含めての総合的な比較が必要であることを、現在の景気の動きは教えている。また、同時に、このことは山と谷による景気2局面区分の限界を示しているともいえる。

最後に、今回の景気後退の時期をめぐる混乱からの最大の収穫は、基本的な問題でありながら、これまでなぜか棚上げされてきた「何をもって景

(34) 経済企画庁〔19〕、95頁。

気後退とみなすか」がクローズアップされ議論されたことである。「変化方向」と「水準」をバランスよく勘案することで一応の結着をみたが、これで問題が全て解決したわけではない。1991年の山あたりで、景気の変化を示すために、「弱ぶくみ」、「中だるみ」、「足ぶみ」、「横ばい」、「減速」、「後退」といった用語が明確な定義のないまま無造作に用いられていた。やはり、景気局面の正確な定義を正面から議論する必要があると思う。また、今回のように減速が景気後退につながるのなら、減速は景気後退の前触れとして、今後の予測に大いに役立つ。しかし、そうとは限らぬとしたら、特に、高い水準からの減速の場合は、今回のように混乱を招く恐れがある。減速は必ず後退に至るのか。景気後退の定義も含めて、やっかいだが気になる問題も残っている。

参 考 文 献

- [1] 浅子和美・他、「戦後日本の景気循環：定型化された事実」、『ファイナンシャル・レビュー』, 1991年3月。
- [2] 金子敦弘, 「景気動向指数からみた景気局面の判断について」, 『景気とサイクル』, 第22号 (1996年11月)。
- [3] 川崎研一, 「景気の谷設定について」, 『E S P』, 273号 (1995年1月)。
- [4] 小峰隆夫, 『基本ゼミナール／日本経済・景気予測入門』, 東洋経済新報社, 1992年。
- [5] 篠原三代平, 金森久雄, 「平成景気は転換点を迎えた」, 『エコノミスト』, 1991年8月26日号。
- [6] 清水谷論, 「GDPギャップと景気判断」, 『経済月報』, 1993年1月号。
- [7] 嶋中雄二, 「すでに景気は後退局面に入った」, 『週刊東洋経済』, 1991年7月19日号。
- [8] ———, 「GDPギャップは実用的でない」, 『週刊東洋経済』, 1993年10月9日号。
- [9] 白川一郎, 『経済統計の手ほどき』, 中央経済社, 1993年。
- [10] 田原昭四, 『景気変動と日本経済』, 東洋経済新報社, 1983年。
- [11] 森 一夫, 「経済企画庁D I・C Iからみを景気」, 『景気とサイクル』, 第7回大会特別号, 1991年12月。
- [12] ———, 「景気の山と谷の日付の設定について」, 『経済学論叢』, 第48巻, 第

- 3号(1997年3月)。
- [13] 吉富 勝,「秋口から回復軌道」,『日本経済新聞』,1992年5月19日。
- [14] ———,「バブル崩壊下の経済政策のあり方」,『週刊東洋経済』,1993年9月25日号。
- [15] G. Haberler, Prosperity and Depression, 5th ed, London: Allon & Unwin, 1964.
- [16] W. C. Mitchell, What Happens During Business Cycles, New York: NBER, 191.
- [17] 経済企画庁,『平成3年版 経済白書』,1991年8月。
- [18] ———,『平成4年版 経済白書』,1992年7月。
- [19] ———,『平成5年版 経済白書』,1993年8月。
- [20] ———,『平成6年版 経済白書』,1994年8月。
- [21] 日本経済新聞,「政府が公式宣言——いざなぎに並ぶ」,1991年10月23日。
- [22] ———,「平成景気の分析と評価」,1991年10月30日～11月2日。
- [23] ———,「政府の一員,判断に甘さ」,1992年11月20日。
- [24] 朝日新聞,「判断ミスはなぜ」,1992年12月19日。