

## 指標という名の悪友

当事務所に着任以来、外部で景気動向等についてお話しする機会が増えました。その際には、各種の経済指標に言及しつつ説明を行っています。経済について考えたり話をしたりする場合、こうした指標（統計、データ）は不可欠のもので、いわば「無二の親友」と言ってよいものです。しかし、最近「指標君（さん？）」は随分な悪友でもあると実感しています。

### 1. ふらつく友

#### ⇒ その場の動きだけでなく、長い目、広い視野で見る

多くの場合、指標君は真直ぐに一つの方向に向かって歩いてはくれません。毎月増えたり減ったり、あるいは動かなくなったりして、どちらに行きたいのかよく分からないことが頻繁にあります（これを「振れ」と称します）。

こうした場合には、長い目で見て彼がどういう方向へ行こうとしているのかを理解することが大切です。そのために、彼がこれまで歩いてきた道筋を確認する（＝トレンドをみる）、周囲の他の友人の話を聞いてみる（＝他の関連指標に照らしてみる）といったことが必要になります。長い目で見ること、関連情報と併せて考えることが、指標君を理解する鍵となります。

### 2. 内面が複雑な友

#### ⇒ 外見だけでなく、内面まで細かく見て本当の姿を理解する

全体計数だけでなく詳細な内訳項目が利用できる指標があります。こうした場合には、内訳項目まで確りと見たうえで全体を判断することが大切です。

この点、最近よく話題になるものとして消費者物価指数（CPI）の動きがあります。足許のCPI（総合＜除く生鮮食品＞<sup>2</sup>）の前年比は、消費税の影響を除くと、ほぼ0%となっています。日本銀行は金融政策の目標として2%程度の物価上昇率の達成をあげていますが、これだけ頑張っても0%なのだから、2%は当面無理ではないかという声も聞かれるところです。

ところが、詳細までみると少し違った見方も出来ます。現在、CPIの前年比を押し下げている最大の要因は、原油価格の下落を映じた石油製品の価格低下

---

<sup>1</sup> 本稿で提示された意見等は筆者に属し、必ずしも日本銀行の見解を反映するものではありません。

<sup>2</sup> 生鮮食料品の価格は、天候等の要因で大きく変動する傾向があります。物価のトレンドを見るために、振れの大きい生鮮食料品を除くベースの指標を使用することがあります。

です。例えば、7月の石油製品価格のCPI前年比への寄与度は▲0.6%ポイントにもなります。同月の生鮮食品とエネルギーを除いたCPIの前年比は+0.9%です。もし石油製品の価格が「前年並み」だったら、CPIは+1.5%上昇している筈と言ってもよさそうです。一方、原油価格は、今年初めにかけて半額以下に急落した後、概ね同水準のレンジにありますので、今後大きな価格変動がなければ、石油製品価格の前年比は来年初め頃には「前年並み」になります。勿論ここにはいくつかの条件（上記の「もし」、「れば」に当たるところ）がありますので、今後の動向をよく見ていかなければなりません。CPIの詳細を確り見ることで、一見した印象とは違った姿が見えたのではないのでしょうか。

### 3. 期待を裏切る友

⇒ **長年の付き合いから限界を理解し、周囲からの情報も踏まえて本当はどんな奴なのかを考えてあげる。**

「指標君」は、ときには期待を裏切る予想外の動きをすることがあります。最近どんどん調子を上げていて、今後の活躍を楽しみにしていたところ急に調子を落としたり、違う方向へ行ってしまったり等々。

こうした場合には、彼の限界に思いを致してみましよう。多くの指標は、対象となる経済活動を100%捉え切れている訳ではありません。指標の質の面だけも見ればそれが望ましいのですが、調査対象、報告者の負担や、集めたデータを処理するコストにも配慮しなければなりません。経済活動を把握するために経済活動を妨げるのは本末転倒です。多くの場合公費である作成コストも一定の範囲に抑えなければなりません。このため、全数ではなくサンプル調査<sup>3</sup>としたり、統計的な推計を行って指標を纏めたりすることが少なくありません。その結果、ときにはサンプルの動きと全体の動きが乖離したり、推計誤差が生じたりすることもあります。指標を作成する方々は、こうした誤差等を減らすように日々大変な努力を傾けていますが、一定の限界があるのは無理のないところです。どういった限界があるのか、本当はどういった奴なのか（裏にある経済活動の姿は本当はどうなのか）を理解するには、上記1.と同様に、長い目で見ることで、周囲の情報に照らして広い視野で見ることが大切です。

欠点のない人間がいないように、指標という名の友にも色々と気になる点があります。とはいえ、良い人生のために友人が欠かせないのと同様に、経済をよく理解し、必要に応じて適切に対応するためには、指標との付き合いが欠かせません。この悪友は中々味がありますので、これからも対話を重ねつつ、付き合いを続けていきたいと思っています。

以上

---

<sup>3</sup> 通常、サンプルは一定の頻度で入れ替えますが、それにより、入れ替え前後で指標の動きが変化し、指標の連続性の問題が生じる可能性もあります。