

指標名：景気動向指数（2008年12月）

発表日：2009年2月6日（金）

～景気底打ちの兆しは未だ見えず～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 主任エコノミスト 新家 義貴
TEL:03-5221-4528

○ 先行、一致とも大幅悪化。先行きも改善の兆しはまだ見えない

08年12月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差▲2.6ポイント、C I先行指数が同▲2.0ポイントとなった。ともに3ヵ月連続で大幅悪化となっており、昨年秋以降に景気悪化ペースが加速したことが確認できる。また、D Iについても、先行指数が10.0%、一致指数が0.0%と50%割れが続いている。特にD I一致指数は4ヶ月連続のゼロである。景気が広がりを持ちながら急速に悪化していることが分かる。

内閣府によるC I一致指数の基調判断は「悪化」が維持された。C I一致指数からは、2007年10月を山とする景気の後退局面が足元でも続いていることが強く示唆されている。

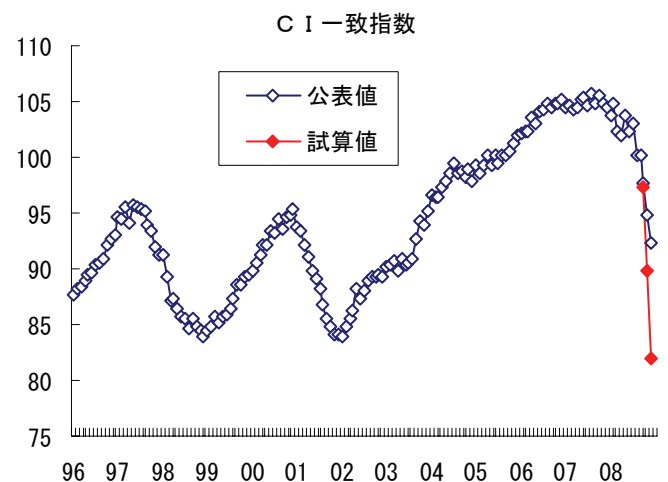
また、先行きについても、景気に半年程度先行すると言われるC I先行指数の大幅悪化が続いていることから単純に考えれば、少なくとも09年半ばまでは景気の大規模悪化が続くということになる。実際、生産予測指数から判断すると、1-3月期の鉱工業生産は前期比▲20%以上の落ち込みになるとみられている。景気が底を打つ兆しはまだ見えない。

○ 景気の落ち込みを過小評価するC I

このように今月も悪化を示したC Iであるが、公表されている一致C Iの値は実際の景気悪化の大きさを過小評価している可能性が高いことには注意したい。一致C Iは11の系列の変化率を合成することで作成されているが、その際、極端な変動をした外れ値を刈り込むという作業が行われていることがその原因である。08年10月以降、軒並み経済指標の歴史的な落ち込みが続いたが、このほとんどがC Iの計算上は外れ値と判断され、刈り込まれてしまった。その結果、景気の急速な悪化が正しく把握されず、C Iの落ち込みが景気実態に比べて過小評価されているのである¹。

そこで、08年10月から12月について外れ値の刈り込みを行わずに一致C Iを再計算した。公表値では2008年10月に前月差▲2.4ポイント、11月が同▲2.8ポイント、12月が同▲2.6ポイントであるが、刈り込みを行わない試算値では10月が同▲2.8ポイント、11月が同▲7.4ポイント、12月が同▲8.0ポイントとなる。08年12月の水準でみても、公表値の92.3に対し試算値では81.9と、1割以上の差が出る。

公表されている一致C Iの落ち込み幅でみれば、足元の景気悪化はITバブル崩壊や金融システム不安当時の景気悪化と同程度に過ぎないが、実際にはそれを遥かに上回る落ち込みになっているとみるのが正しいだろう。



¹ 詳しくは、Economic Trends「景気悪化度合いを過小評価する景気動向指数」（2月5日発行）をご参照ください。

