

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名：景気動向指数（2009年10月）

発表日：2009年12月8日（火）

～基調判断が「改善」に上方修正。今後、C Iに歪みが生じる可能性に注意～

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

○ C I 一致指数は7ヵ月連続で上昇。C I 先行指数も大幅に上昇

09年10月の景気動向指数では、C I 一致指数が前月差+1.1ポイントとなり、7ヶ月連続で上昇した。輸出の増加等を背景として一致C Iは09年3月をボトムとして上昇しており、景気が回復基調にあることが示されている。また、C I 先行指数も前月差+2.2ポイントと、8ヶ月連続で上昇した。D Iについては、一致D I、先行C Iとも100%となっている。

○ 基調判断は「局面変化」から「改善」へ上方修正

内閣府によるC I 一致指数の基調判断は、「改善を示している」に上方修正された。9月分でも「下げ止まり」から「局面変化」へ上方修正されていたため、2ヶ月連続の上方修正である。内閣府の定義によれば、「改善」とは「景気拡張の可能性が高いことを示す」とされている。一致C Iからも、景気が回復局面にあることが改めて確認された。

景気の山谷の判定はヒストリカルD Iを用いて行うため、C Iの基調判断と景気局面が直接対応するわけではないが、過去の景気の山谷とC Iの山谷はかなり連動している。実際にヒストリカルD Iを計算すると、景気の谷は09年3月となり、一致C Iのボトムの時期と一致する。最終的な認定はまだ先のことになるが、事後的に見て09年3月が景気の谷だったと判定されることになるだろう。

○ C Iの作成方法上、指数に歪みが生じる可能性あり

C Iは、一致指数については11指標、先行指数については12指標を合成して作成されている。そのうち一致C Iでは「小売業販売額」、「卸売業販売額」の2系列、先行C Iでは「耐久消費財出荷指数」、「日経商品指数」、「東証株価指数」の3系列は、前年比の値が対象になっている。このことがC Iに歪みをもたらす可能性があることに注意が必要である。

昨年9月のリーマンショック後に景気が急激に落ち込んだ影響で、多くの経済指標が極端に下振れたため、今年の10～12月以降については、表面上、多くの指標が前年比でみれば大幅に上振れやすくなる。結果的に、実際の経済情勢の改善度合い以上にC Iが改善するという状況が生じる可能性があるだろう。

C Iの作成においては、過度の変動については刈り込みを行うという処理がなされているため、こうした歪みはある程度軽減される。しかし、特に先行C Iについては、刈り込みの基準が一致C Iに比べて緩いため、指数への影響が残る可能性が高いだろう。先行きのC Iを見る上で、注意しておく必要がある。

