

指標名：景気動向指数（2011年4月）

発表日：2011年6月7日（火）

～前月差+0.3ポイントと2ヶ月ぶりの上昇。刈り込みなしでは横ばい～

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

○ C I 一致指数は2ヶ月ぶりの上昇

本日内閣府から公表された2011年4月の景気動向指数では、C I 一致指数が前月差+0.3ポイントとなった。3月には震災の影響から前月差▲3.3ポイントと大幅に低下したが、4月は2ヶ月ぶりに上昇した。内訳では、速報段階で用いられる9系列のうち、投資財出荷指数や中小企業売上高など5系列がプラス寄与、所定外労働時間、生産財出荷指数など4系列がマイナス寄与である。なお、C I 先行指数は前月差▲3.7ポイントと、3月の同▲3.9ポイントに続いて2ヶ月連続で大幅に低下している。

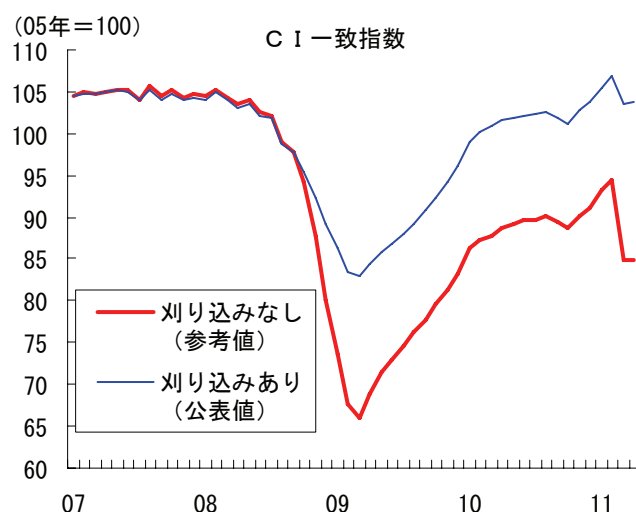
内閣府によるC I 一致指数の基調判断は「改善を示している。ただし、東日本大震災の影響により、C I 一致指数の3ヶ月後方移動平均の前月差が2ヶ月連続でマイナスとなっている。」となり、「改善」の文言が残った。4月のC I 一致指数は3ヶ月後方移動平均が下降しており、移動平均基準だけみれば「改善」から「足踏み」へと基調判断が下方修正されることになるが、単月の前月差の符号が「基調」と異なる時には基調判断は変わらないというルールが存在するため、C I 一致指数が前月差プラスである4月については下方修正は行われなかった。

○ 刈り込みなしの系列にも注目

なお、足元のC I 一致指数は、実態としての景気の落ち込みを大幅に過小評価している点には注意が必要である¹。C I の作成に際しては、大幅な変動を示した外れ値を刈り込むという作業が行われるため、震災後の急激な落ち込みが刈り込まれてしまうことがこの背景にある。

こうした問題意識から、内閣府では5月23日に公表した3月分改訂値より、刈り込みを行わずに作成したC I 一致指数の値を発表することになった。それによると、3月は前月差▲9.4ポイント、4月は同横ばいとなっており、正式な公表値である3月の▲3.3ポイント、4月の+0.3ポイントと比べて差が出ている²。特に、経済指標が軒並み急激に悪化した3月については刈り込み度合いが非常に大きかった³。また、水準で見ると、公表値では4月に103.8であるのに対して、刈り込みなしの参考値では85.0となっている。

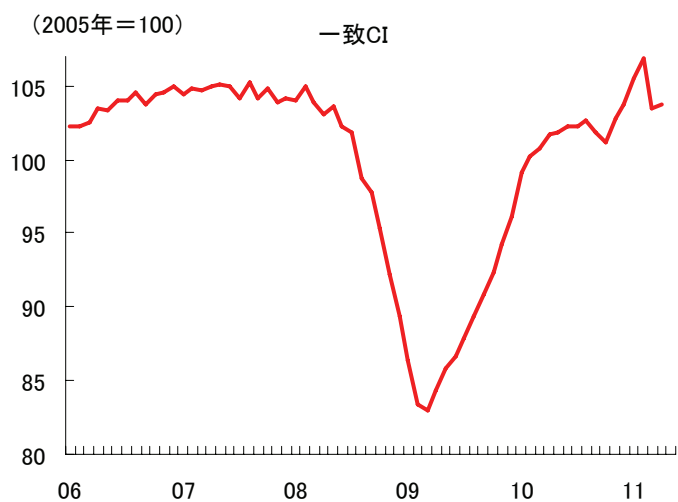
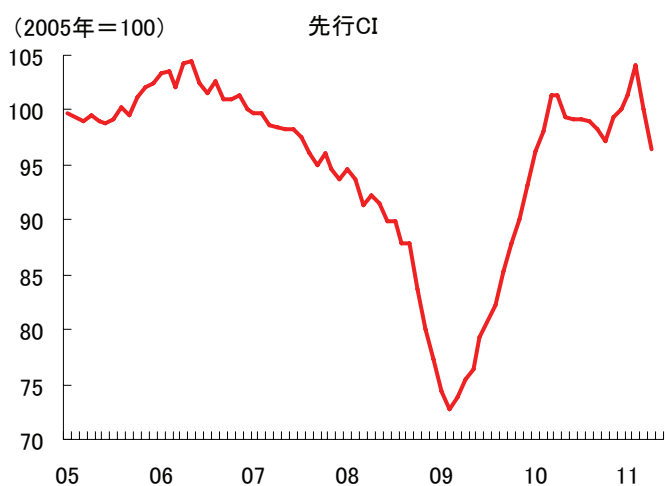
景気実態を正しく反映するという観点から、今後はヘッドラインの値だけでなく、刈り込みなしの系列についても注目していくことが必要だろう。



¹ 詳しくは、Economic Trends「震災後の景気実態を反映しない景気動向指数」（5月2日発行）をご参照ください。

² 4月は、投資財出荷指数と所定外労働時間が刈り込みの対象になった。投資財出荷指数はプラス幅を縮小する形、所定外労働時間はマイナス幅を縮小する形での刈り込みだったが、所定外労働時間の刈り込まれ度合いの方が大きい。

³ 3月は、営業利益、有効求人倍率を除く9系列が刈り込みの対象になった。



(出所) 内閣府「景気動向指数」