



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第12回「景気動向指数」

景気の現状を把握したり、将来の景気予測を行うために作成される指標に「景気動向指数」があります。内閣府から毎月上旬に前々月の景気動向指数（速報）が、下旬には改定値が発表されます。

今週は景気動向指数についてお伝えします。

～景気動向指数とは～

景気動向指数は景気の現状を把握したり、将来の景気がどのようになるのかを予測する時に使われる経済指標です。景気動向指数には、コンポジット・インデックス（CI）とディフュージョン・インデックス（DI）があります。

コンポジット・インデックス（CI）は構成する指標の動きを合成することで景気変動の大きさやテンポを測定し、2020年を100として前月の指数が大きく増えていけば景気回復のピッチが急であると判断されます。

ディフュージョン・インデックス（DI）は構成する指標のうち、改善している指標の割合を算出することで景気各経済部門への波及度合いを測定することを目指しています。例えば、DIを構成する経済指標のうち改善している指標の割合が50%を上回っていれば景気拡大、50%を下回っていれば景気後退と判断される傾向があります。従来、景気動向指数はDI中心の公表でしたが、近年は景気変動の大きさや量感を把握することが重要になっているため、2008年4月分以降、CI中心の公表となりました。

CIとDIには、それぞれ景気に対して先行して動く先行指数、ほぼ一致して動く一致指数、遅れて動く遅行指数があります。景気の現状把握には一致指数を利用し、先行指数は一致指数に数か月先行することから、景気の動きを予測する目的で利用します。遅行指数は一致指数に数か月から半年程度遅れて動くため、事後的な確認に用いられます。

CIとDIはどのような指標を判断材料にしているのでしょうか？共通する30の指標で構成されていますが、内訳は先行指数11、一致指数10、遅行指数9です。先行指数に採用されている指標は、東証株価指数、日経商品指数（42種）、消費者態度指数、新築住宅着工面積などです。一致指数には商業販売額（小売業）、商業販売統計（卸売業）、営業利益（全産業）など、遅行指数には家計消費支出（勤労者世帯）、法人税収入などが採用されています。

～直近の景気動向指数～

それでは、3月25日に発表された景気動向指数（改定値）を確認してみましょう。

グラフ1 CI一致指数をご覧ください。このグラフは、経済とほぼ一致して動く「CI一致指数」を2015年1月から示したグラフです。2020年5月にはコロナ禍による景気の落ち込みで一致指数は大きく落ち込みましたが、その後の経済回復で上昇してきました。しかし今年1月の一致指数は112.1と前月の115.9から急に落ち込みました。これは某自動車メーカーの不正検査問題が明らかになり、生産が全面的に停止されたことが影響したと考えられます。一致指数が落ち込むことは国内景気の悪化を示しているため、株式市場にとってはブレーキ要因となります。

一方、景気に先行して動く「CI先行指数」のグラフ2をご覧ください。こちらは、昨年1月より上げ下げを繰り返しながらも右肩上がり維持しており、国内景気の緩やかな拡大を示しています。このように一致指数と先行指数の動きが同じ方向に動いていない状況は注意が必要です。ただ、上記の生産停止については2月下旬より経済産業省の審査で基準をクリアした車種の生産を再開し始めており、影響は短期間で終了すると考えています。

今後、一致指数の落ち込みが軽微で終わり、国内景気の拡大傾向が継続するのか、また先行指数が右肩上がり維持できるのかに注目しています。

