

「景気を把握する新しい指数」 ～評価と課題～

2022年9月21日
第一生命経済研究所
シニアエグゼクティブエコノミスト
新家 義貴

サービスの動きを反映できない現行CI

現行のCI一致指数採用系列

生産指数(鉱工業)

鉱工業用生産財出荷指数

耐久消費財出荷指数

労働投入量指数

投資財出荷指数(除輸送機械)

商業販売額(小売業)

商業販売額(卸売業)

営業利益

有効求人倍率

輸出数量指数

- 製造業・輸出関連が半分を占める
- サービスを直接反映できるものは採用されていない。
- サービス化が進むなか、サービスの動きが反映できないことは、景気把握の観点から大きな問題。
- 過去は大きな問題は生じなかったが・・・

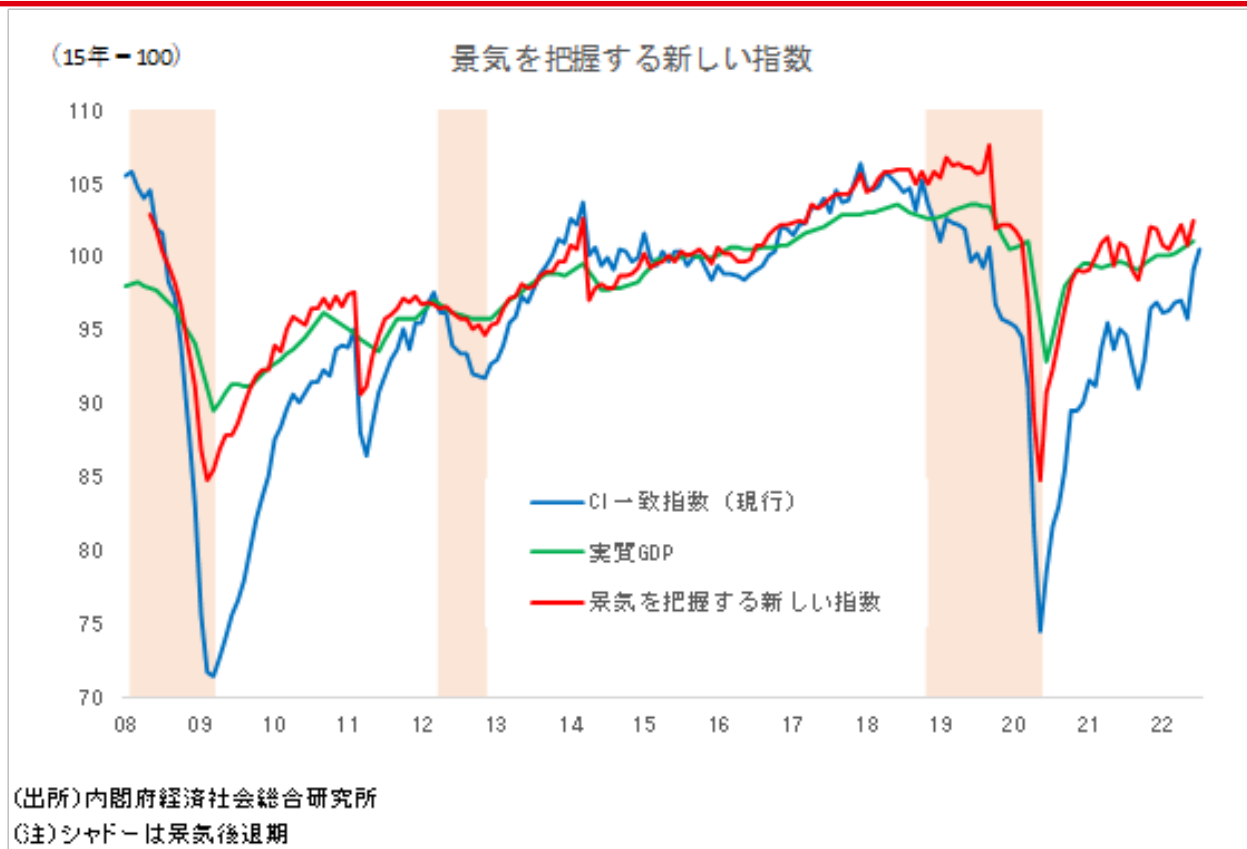
21年1月

緊急事態宣言でサービス消費が大きく落ち込むなかでの基調判断
上方修正（下げ止まり→上方への局面変化）。

22年2月

オミクロン株の感染急拡大でサービス消費が抑制されるなかでの
基調判断上方修正（足踏み→改善）。

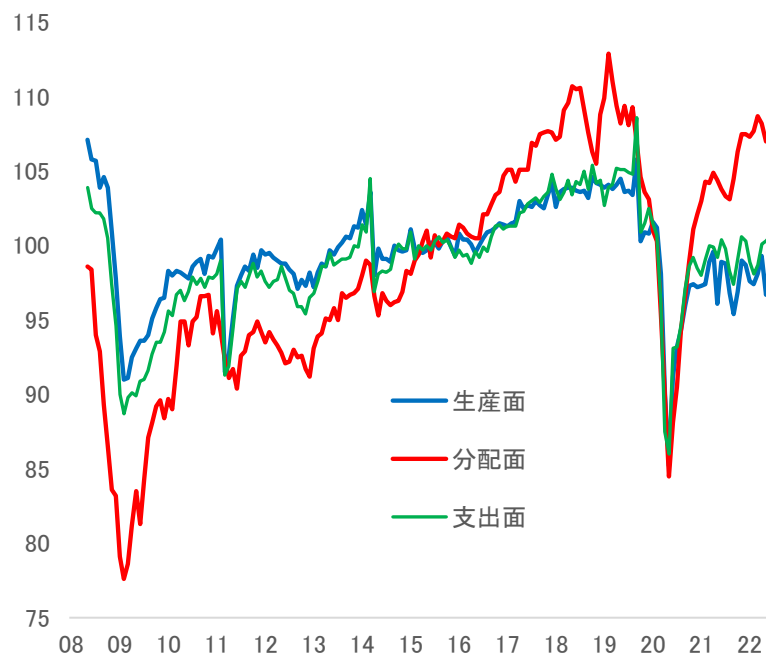
より幅広く経済活動を把握



- 非製造業関連指標が多数追加されたことで、カバー範囲は大きく広がる。より幅広く経済活動を把握可能。
- 現行指数は鉱工業生産と近い動きをするが、新指数はGDPに近い動きに。
- 生産、支出、分配のそれぞれから多面的に把握できる点なども高評価。

課題① 分配面の動き、名目と実質の混在

各面から見た「新しい指数」



- 分配面の動きが、生産、支出側と大きく乖離。必ずしも一致する必要はないが、ある程度の乖離の原因については検討が必要では。
- 名目と実質の混在。営業利益、建設出来高。

課題② 山谷のタイミング

- ✓ 新指数では景気の子谷のタイミングが現行のものよりも遅れる可能性あり。そもそも山谷がつきにくい面も。
- ✓ 現行指数よりも経済活動を幅広く捉えているという長所がある一方で、景気循環を迅速に把握するという観点からは現行指数に劣る可能性あり。
- ✓ 景気動向指数に何を求めるか

課題③ 山谷をどう判定するか

- ✓ ヒストリカルDI? 「新しい指数」だけで判断?
- ✓ 「期間」、「波及」についてどう考えるか
- ✓ 短期間急激に悪化し、すぐに戻るケース(米国におけるコロナ禍の景気後退認定)

課題④ 並存することの分かりにくさ

- ✓ 新指数の位置づけが不明確。利用者視点を。
- ✓ 今後予想される製造業部門の悪化。現行指数と新指数の乖離が広がる可能性。次の「景気の山」はいつか。
- ✓ 新指数が良いものであればあるほど説明が困難に。
- ✓ 情報発信のあり方については早急に検討が必要。