

# 景気動向指数でみる静岡県経済の動向

経営管理部 統計利用課

## はじめに

景気動向指数は、生産、雇用など様々な経済活動における重要かつ景気に敏感な指標の動きを統合したものであり、長期間にわたり経済活動を把握できる統計です。

特徴としては、景気動向指数は対象期間の2か月後に公表されるため、他の経済統計と比較して速報性に優れている点が挙げられます。

また、景気の現状を示す一致指数だけでなく、景気に先行・遅行して動く先行指数・遅行指数を同時に公表しているのも、特徴の一つです。

今回の特集記事では、景気の先行きを示す先行指数に注目し、分析を行っていきます。

## 1 景気動向指数とは

景気動向指数にはC I（コンポジット・インデックス）とD I（ディフュージョン・インデックス）があります。C Iは、各指標の前月からの変化量を1つの指数に合成したもので、景気の変動の大きさやテンポ（量感）を測定しています。D Iは、各指標を3か月前と比較した時の変化方向を合成したもので、景気の局面（方向）の把握を行います。

また、C IとD Iそれぞれに、景気に先行して動く先行指数、景気にほぼ一致して動く一致指数、景気に遅れて動く遅行指数の3種類があります。このうち、C I一致指数によって、景気についての総合的な判断である基調判断を算出しています。

## 2 採用指標について

静岡県景気動向指数では、多くの経済指標の中から景気を敏感に反映する3系列24指標を選び、C I及びD Iを算出しています。採用指標については、静岡県経済をより正確に把握できるよう、定期的に検討会を開催し、指標の再検討を行っています。

図表1 採用系列（3系列24指標）

先行系列（10指標）	一致系列（7指標）	遅行系列（7指標）
新規求人数（除学卒パート）	鉱工業生産指数（総合）	鉱工業在庫指数
入職率（製造業、30人以上）	鉱工業消費財出荷指数	常用雇用指数（全産業、前年同月比）
所定外労働時間指数（全産業、30人以上）	第3次産業活動指数（総合）	民間金融機関預貸率（農協等を含む）
新設住宅着工戸数	百貨店・スーパー販売額	貸出約定平均金利
新車登録台数	人件費比率（製造業）*	消費者物価指数（静岡市、前年同月比）
日経商品指数 ○	有効求人数（除学卒パート）	法人事業税調定額（地方法人特別税を含む）
民間金融機関貸出残高（前年同月比、農協等を含む）	輸入通関実績（清水港分）	雇用保険受給者実人員 *
東証株価指数 ○		
企業倒産件数 *		
不渡手形発生率 *		

注 ○…全国数値

\*…逆サイクル（景気と逆の動きをする指標のこと。逆サイクルの指標が上昇すると景気は下降し、逆サイクルの指標が下降すると景気は上昇する。）

### 3 景気動向指数における景気の基調判断

静岡県景気動向指数では、毎月基調判断を公表しています。基調判断の基準については、内閣府が作成している全国版の景気動向指数と同様となっています。

基調判断を行う際には、単月のC I一致指数の前月差は一時的な要因に左右され安定しないため、C I一致指数の3か月後方移動平均、7か月後方移動平均の前月差を中心にして行います。

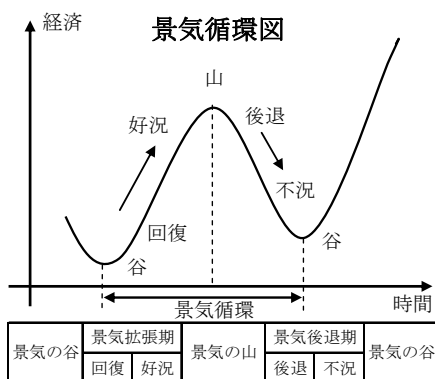
図表2 基調判断の基準と一致C I標準偏差

基調判断		定義	基準	一致CIの「振幅」の目安 (標準偏差)	
①改善		景気拡張の可能性が高いことを示す。	原則として3か月以上連続して、3か月後方移動平均が上昇	前月差	2.50
②足踏み		景気拡張の動きが足踏み状態になっている可能性が高いことを示す。	3か月後方移動平均(前月差)の符号がマイナスに変化し、マイナス幅(1か月、2か月または3か月の累積)が1標準偏差分以上		
③局面変化	上方への局面変化	事後的に判定される景気の谷が、それ以前の数か月にあった可能性が高いことを示す。	7か月後方移動平均(前月差)の符号がプラスに変化し、プラス幅(1か月、2か月または3か月の累積)が1標準偏差分以上	3か月後方移動平均	1.30
	下方への局面変化	事後的に判定される景気の山が、それ以前の数か月にあった可能性が高いことを示す。	7か月後方移動平均(前月差)の符号がマイナスに変化し、マイナス幅(1か月、2か月または3か月の累積)が1標準偏差分以上		
④悪化		景気後退の可能性が高いことを示す。	原則として3か月以上連続して、3か月後方移動平均が下降	7か月後方移動平均	0.93
⑤下げ止まり		景気後退の動きが下げ止まっている可能性が高いことを示す。	3か月後方移動平均(前月差)の符号がプラスに変化し、プラス幅(1か月、2か月または3か月の累積)が1標準偏差分以上		

3か月後方移動平均：2か月前～当月までのC I指数の値を平均したもの

7か月後方移動平均：6か月前～当月までのC I指数の値を平均したもの

#### <景気動向指数の基調判断を理解するためのポイント>



#### ポイント①

景気は一方向的に上がり続けたり、下がり続けたりすることはなく、時間の経過とともに好況と不況を繰り返しています。

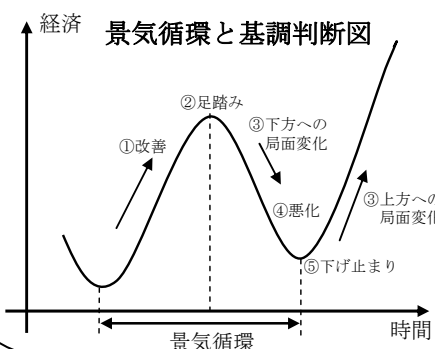
左図のように、景気が「好況→後退→不況→回復」といった一連の流れを繰り返していくことを景気循環と呼びます。

#### ポイント②

静岡県景気動向指数における基調判断は、上記図表2のとおり、5段階に分かれています。

「改善」「足踏み」は景気拡張期、「悪化」「下げ止まり」は景気後退期にあたります。

また、景気拡張期から景気後退期に変化する場合は「下方への局面変化」、景気後退期から景気拡張期に変化する場合は「上方への局面変化」となります。



#### 4 本県の最新の景気動向

平成29年5月30日に公表した3月分の静岡県景気動向指数は、3で説明したとおり、3か月後方移動平均が3か月以上連続して上昇したため「改善」となっています。

平成29年3月の静岡県景気動向指数は、**改善**を示している。

図表3 直近6か月間のC I一致指数の推移

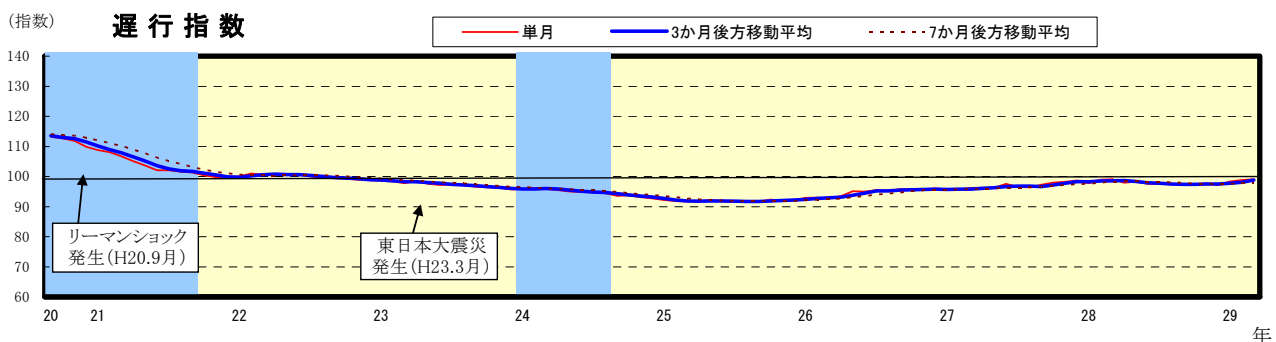
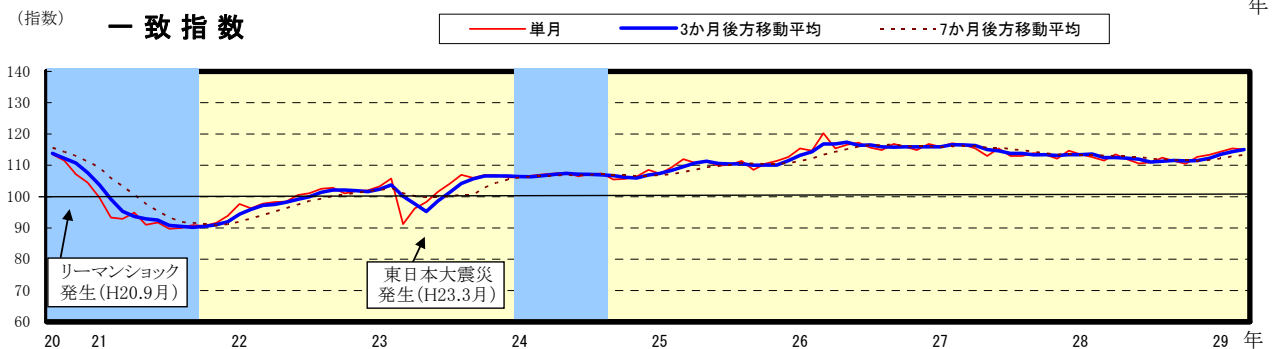
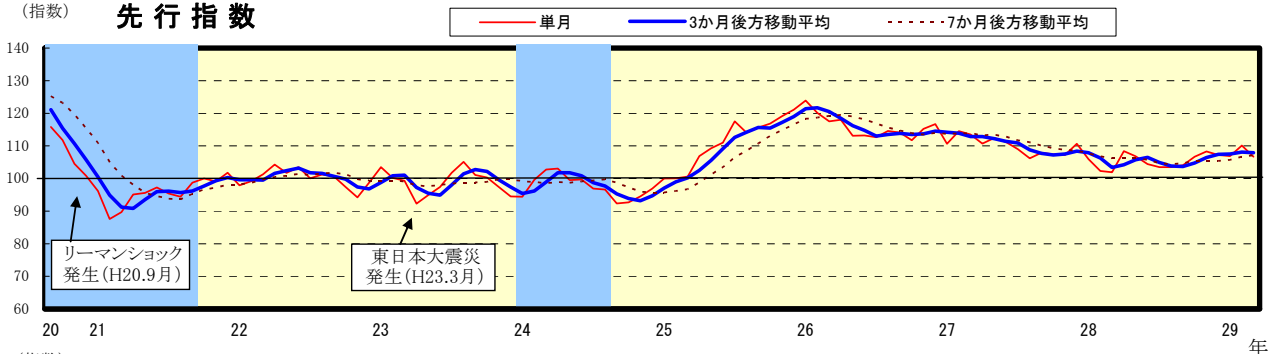
		H28年10月	11月	12月	H29年1月	2月	3月
C I 一致指数	単月	110.5	112.7	113.3	114.4	115.4	115.1
	(前月差)	-0.9	2.2	0.6	1.1	1.0	-0.3
	3か月後方移動平均	111.4	111.5	112.2	113.5	114.4	115.0
	(前月差)	-0.2	0.1	0.7	1.3	0.9	0.6
	7か月後方移動平均	111.6	111.5	111.7	112.2	112.9	113.3
	(前月差)	-0.1	-0.1	0.2	0.5	0.7	0.4

図表4 図表3の前月差(-0.3ポイント)に対する寄与度

寄与度がプラスの指標	寄与度 ①	寄与度がマイナスの指標	寄与度 ②	①+②
輸入通関実績(清水港分)	0.76	百貨店・スーパー販売額	-0.50	-0.3
有効求人数(除学卒パート)	0.14	鉱工業消費財出荷指数	-0.26	
		第3次産業活動指数(総合)	-0.21	
		人件費比率(製造業)(逆サイクル)	-0.19	
		鉱工業生産指数(総合)	-0.08	

※寄与度：各指標の景気（C I一致指数）に対する作用の大きさのこと

図表5 静岡県景気動向指数(C I)の推移  
(指数) 先行指数



## 5 先行指数について

静岡県景気動向指数では、景気に先行して変動する 10 指標を先行系列として採用しています。採用にあたっては、県内の有識者を招いた検討会を開催し、県内の景気との連動性を確認しています。

図表 6 静岡県景気動向指数の先行指標（10 指標）

指標名	採用理由
新規求人数 (除学卒パート)	景気が好転すると、企業は新規求人を増加させるため、景気に先行する。
入職率 (製造業、30 人以上)	労働者数の増加を示す指標で、景気が好転すると上昇するため、景気に先行する。
所定外労働時間指数 (全産業、30 人以上)	景気が好転すると、求人に先立ち時間外労働時間増加で対応するため、景気に先行する。
新設住宅着工戸数	住宅投資は金融・経済要因を予見して動くため、景気に先行する。
新車登録台数	自動車メーカーが生産を決定する指標の一つであり、景気に先行する。
日経商品指数 (全国値)	景気に敏感に反応する商品市況に関する指標のため、景気に先行する。
民間金融機関貸出残高 (前年同月比)	資金需要は経済活動に先立ち発生するため、景気に先行する。
東証株価指数 (全国値)	金融・経済要因の変化を予見して動く指標のため、景気に先行する。
企業倒産件数 (逆サイクル)	企業倒産は、景気好転で減少し、悪化で増加するため、逆サイクルで景気に先行する。
不渡手形発生率 (逆サイクル)	不渡手形発生は企業倒産の前兆であるため、逆サイクルで景気に先行する。

## 6 分析の方法

### (1) 先行指数と一致指数の動きを確認

先行指数は、一般的に 3 か月から 6 か月先の景気を予測しているとされています。ここでは、3 か月先の景気を予測しているものとして考えます。また、一時的な要因による数値の動きを除去するため、「3 か月後方移動平均（3 か月間の指数を平均したもの）」を使用していきます。（以下、先行指数・一致指数は、単月ではなく 3 か月後方移動平均のことを示します。）

分析方法の例として、平成 28 年 12 月分の数値を出してみます。平成 28 年 12 月の先行指数は、前月と比較して 1.0 ポイント上昇していますので、1.0 ポイントを先行指数（景気の前測値）として扱います。そして、一致指数については、平成 28 年 12 月の一致指数と、3 か月先の平成 29 年 3 月の一致指数を比較します。すると、一致指数は 112.2 から 115.0 となっていますので、2.8 ポイント上昇していることとなります。この 2.8 ポイントを、平成 28 年 12 月分の一致指数（景気の実測値）として扱います。

このようにして、ある月の先行指数の動きと、3 か月先の一致指数の動きを比較することで、先行指数と一致指数の連動性を確認していきます。

図表 7 分析例（平成 28 年 12 月の場合）

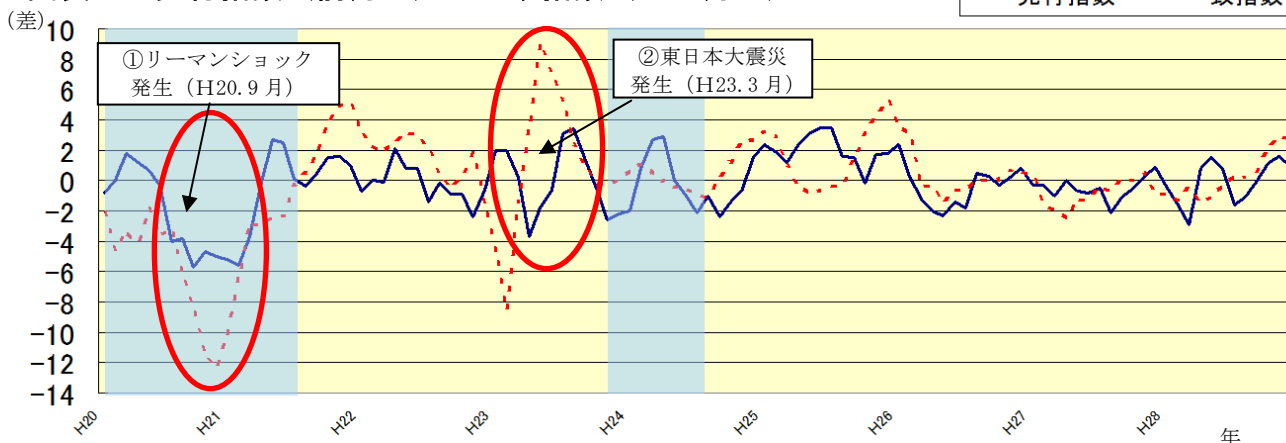
先行指数 (3 か月後方移動平均)	平成 28 年 11 月	平成 28 年 12 月	差	⇒ 景気の前測値
	106.4	107.4	1.0	
一致指数 (3 か月後方移動平均)	平成 28 年 12 月	平成 29 年 3 月	差	⇒ 景気の実測値
	112.2	115.0	2.8	

## (2) 結果

(1) の計算を行った結果が、図表 8 のグラフになります。御覧いただくと、多少のずれはあるものの、おおまかには同じような動きをしていることが確認できます。

ただし、一部先行指数と一致指数の動きが大きくずれてしまっている箇所については、その要因について分析を行っていきます。

図表 8 先行指数（前月差）と一致指数（3か月差）



※グラフの網掛け部分は、静岡県景気後退期を示しています。

### ① リーマンショック（平成 20 年 9 月）

平成 20 年 9 月、世界経済に大きな影響を与えたリーマンショックが発生しました。図表 8 のグラフを見てみると、先行指数・一致指数ともにリーマンショックの影響を受け、平成 20 年後半から急激に下降していることがわかります。しかし、平成 21 年初頭に先行指数が横ばいに近い動きを始めたのに対して、一致指数はさらに大きく下降していることがわかります。

これは、平成 21 年初頭に予想されていたよりも、実際にはさらに大きく景気が落ち込んでしまったということです。リーマンショックのダメージは、予想していたよりも大きなものだったということです。

図表 9 リーマンショック後 6 か月間の C I 推移

	H20 年 9 月	10 月	11 月	12 月	H21 年 1 月	2 月
先行指数 (3か月後方移動平均)	121.1	115.4	110.7	105.7	100.5	94.9
(前月差)	-3.8	-5.7	-4.7	-5.0	-5.2	-5.6
一致指数 (3か月後方移動平均)	113.8	112.2	110.7	107.7	103.8	99.2
(3か月後との差)	-6.1	-8.4	-11.5	-12.4	-10.1	-6.3

リーマンショックの原因はサブプライムローンにあったとされていますが、日本の金融機関はあまりサブプライムローンに手を出していなかったため、当初は直接的な影響はないと考えられていました。しかし、リーマンショックに伴う「円高」と「海外需要の低下」により、日本経済にも少しずつ影響が出てきました。

ドルを不安視した人々が円を買うことによって「円高」が進み、日本の輸出製造業に打撃を与えたのです。さらに、世界的に経済が低迷することで、日本製品の「海外需要の低下」が発生しました。

つまり、実際にリーマンショックが発生してから日本の経済に影響が出始めるまでタイムラグがあったため、先行指数よりも一致指数が大きく下降してしまったと考えられます。

## ② 東日本大震災（平成 23 年 3 月）

次に、東日本大震災についてです。平成 23 年 3 月に発生した東日本大震災は、マグニチュード 9.0 という巨大な揺れを観測しました。その結果、電力供給の制約やサプライチェーンの寸断などを引き起こし、被災地以外にも経済的な影響を及ぼしました。景気動向指数にもその影響が現れており、震災直後には先行指数が大きく下降しました。

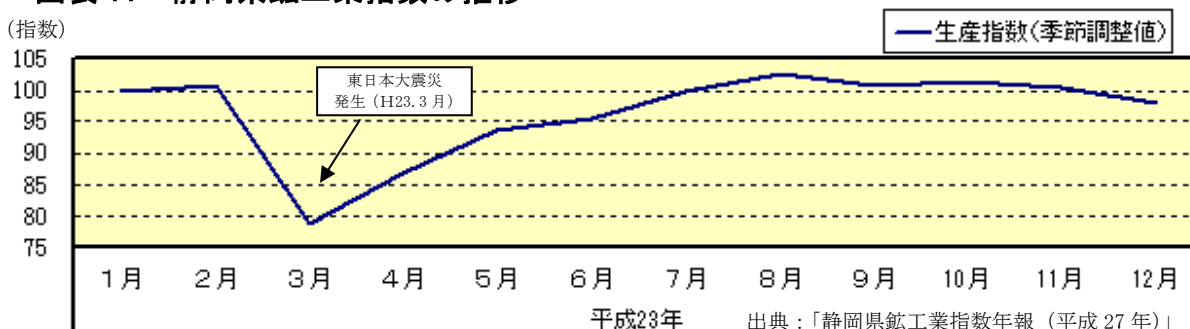
しかし、図表 8 のグラフを御覧いただくと、先行指数とは反対に、一致指数は大きく上昇しています。これはつまり、震災直後は景気が大きく下降することが予想されていたのですが、実際は予想よりも下降しなかったということです。

図表 10 東日本大震災後 6 か月間の C I 推移

	H23 年 3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月
先行指数 (3 か月後方移動平均)	101.0	97.3	95.5	94.9	98.0	101.4
(前月差)	0.2	-3.7	-1.8	-0.6	3.1	3.4
一致指数 (3 か月後方移動平均)	100.1	97.7	95.2	98.7	101.3	104.2
(3 か月後との差)	-1.4	3.6	9.0	7.0	5.3	2.4

図表 10 を見てみると、震災直後の先行指数・一致指数自体は下降しています。しかし、一致指数を 3 か月後と比較してみた場合、震災の翌月である平成 23 年 4 月以降はプラスが続いていることがわかります。ここから、静岡県経済が震災の影響から早期に回復したことが読み取れます。

図表 11 静岡県鉱工業指数の推移



特に震災による影響が大きかったと思われる生産面について見てみましょう。「静岡県鉱工業指数年報（平成 27 年）」のデータから、平成 23 年の生産指数の推移をグラフ化したものが図表 11 になります。

図表 11 を見てみると、震災が発生した平成 23 年 3 月には大きく下降しているものの、翌月から上昇を始めており、平成 23 年 7 月には震災前と同水準まで戻っていることが見て取れます。静岡県の生産は、震災によって一時的に影響を受けたものの、全国的にサプライチェーンが早期に回復したこと等によって比較的早く回復したということです。

## (3) 分析のまとめ

改めて図表 8 のグラフを見てみると、リーマンショックや東日本大震災のような大きく経済に影響を与えた要因を除いた場合、先行指数（前月差）と一致指数（3 か月差）は似通った動きをしていることが読み取れます。ここから、先行指数が景気予測の一材料として活用できることがわかります。

また、今回の分析例のように過去に遡って見ていくと、当時景気の先行きはどのように考えられていたか、実際にはどのように景気が動いたかを確認することもできます。

今後の静岡県景気動向指数についても、是非御活用ください。