

Economic Indicators

定例経済指標レポート

テーマ：景気動向指数（2006年12月）

発表日：2007年2月6日（火）

～先行D Iは、2007年前半の緩やかな減速を示唆～

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

景気動向指数

	系列名	2005	2006											
		12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
先 行 系 列	最終需要財在庫率指数(逆サイクル)	-	+	+	-	-	+	+	-	-	+	-	-	
	生産財在庫率指数(逆サイクル)	-	+	+	+	-	+	+	-	+	-	+	+	
	新規求人数(除学卒)	+	+	+	-	-	+	+	+	-	-	-	-	
	実質機械受注(船舶・電力除く民需)	+	+	+	-	+	+	+	-	-	+	-	-	
	新設住宅着工床面積	-	-	+	+	+	-	+	+	+	+	+	+	
	耐久消費財出荷指数(前年比)	+	+	+	+	-	+	-	+	-	+	+	-	
	消費者態度指数	+	+	+	+	+	0	-	-	-	-	+	-	
	日経商品指数(42種総合) - 前年比	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	
	長短金利差	-	0	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	
	東証株価指数(前年比)	+	+	+	-	+	+	-	-	-	-	-	-	
投資環境指数(製造業)	+	-	-	-	-	+	+	+	+	+	-	-		
中小企業売上げ見通しD.I.	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	+	-		
先行指数	66.7	79.2	91.7	50.0	50.0	79.2	58.3	33.3	25.0	25.0	54.5	18.2	25.0	
一 致 系 列	生産指数(鉱工業)	+	+	-	-	+	+	+	-	+	+	+	+	
	生産財出荷指数(鉱工業)	+	+	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	
	大口電力使用量	+	+	+	-	+	+	+	+	+	+	+	+	
	稼働率指数(製造業)	+	+	-	-	+	-	+	-	+	-	+	+	
	所定外労働時間指数(製造業)	+	+	+	+	+	+	+	0	-	-	+	-	
	投資財出荷指数(除輸送機械)	+	-	-	-	+	+	+	+	+	-	0	0	
	商業販売額指数(小売業) - 前年比	+	0	+	-	-	-	-	+	+	+	-	-	
	商業販売額指数(卸売業) - 前年比	+	+	+	-	-	+	+	+	-	+	+	-	
	営業利益(全産業)	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+	-	
	中小企業売上高(製造業)	+	+	-	-	+	+	+	+	+	-	+	+	
有効求人倍率(除学卒)	+	+	+	-	+	+	+	+	+	0	-	-		
一致指数	90.9	77.3	45.5	9.1	81.8	81.8	90.9	77.3	81.8	50.0	75.0	65.0	61.1	
遅 行 系 列	第3次産業活動指数(対事業所サービス業)	+	+	+	-	+	+	+	-	-	+	+	-	
	常用雇用指数(製造業)(前年同月比)	+	0	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	
	実質法人企業設備投資(全産業)	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	
	家計消費支出(全国勤労者世帯)(前年同月比)	+	-	-	+	+	-	+	-	-	-	+	+	
	法人税収入	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	
	完全失業率(逆サイクル)	-	+	+	+	+	+	-	0	-	0	-	+	
遅行指数	66.7	75.0	83.3	66.7	100.0	83.3	83.3	58.3	33.3	58.3	20.0	60.0	50.0	

(出所) 内閣府「景気動向指数」

(注) 1. 3ヵ月前の値と比較して改善は+、横ばいは0、悪化は-として表示。

2. 網掛けは第一生命経済研究所予測値

○ D I 先行指数は 25.0%、D I 一致指数は 61.1%

本日公表された12月の景気動向指数(速報)では、D I 先行指数が25.0%、D I 一致指数は61.1%、D I 遅行指数は50.0%となった。また、C I 先行指数は前月比▲1.6%の102.5、C I 一致指数は同▲0.1%の113.4となっている。

○ 先行D Iは、2007年前半の緩やかな減速を示唆

D I 一致指数は61.1%と3ヵ月連続で50%を超えており、2006年中、景気の回復基調が持続していたことが改めて確認された。2006年10-12月期の鉱工業生産が高い伸びになったことや、同期のGDPで高成長が予想されていることなども整合的である。一方、D I 先行指数については25.0%と2ヵ月連続で50%

を割り込んだ。06年7月以降、50%割れ傾向が継続している。景気に対して半年程度先行するといわれているD I 先行指数からは、2007年入り以降、景気はいったん減速する可能性が高いことが示唆されている。このように、「D I 一致指数にみる足元の好調さ」と「D I 先行指数にみる先行きの減速懸念」という構図に変化はない。

先日公表された鉱工業生産では1月の予測指数が大幅に悪化しており、1-3月期の生産は6四半期ぶりに減少となる可能性が高まっている。在庫が高止まりしている状況から考えても、当面、生産は緩やかに減速していくと思われる。D I 一致指数は鉱工業生産の動きと連動性が高いこともあり、1月のD I 一致指数が4ヶ月ぶりに50%を割り込む可能性も否定はできない。先行きについても、少なくとも半年程度は、D I 一致指数は50%近傍での推移となることが予想される。景気の一服感が意識される展開になりそうだ。

○ 先行D I の50 超えも近いか

今後の景気動向指数をみる上での注目は、先行D I がいつ50%を傾向的に上回り始めるかという点だろう。

1月のD I 先行指数については、速報段階で対象となる10系列のうち4系列が既に公表されており、中小企業売上げ見通しD I は改善、日経商品指数(42種)、長短金利差、東証株価指数は悪化となっている。また、残り6系列のうち、新規求人数と新設住宅着工床面積については3ヵ月前比で改善する可能性が高いと思われるが、その他の4系列(最終需要財在庫率指数、生産財在庫率指数、耐久消費財出荷指数、消費者態度指数)は改善、悪化のどちらの可能性もありそうだ。

このように、1月の先行D I が50を上回ることができるかどうかはまだなんとも言えない。だが、これまでのように先行D I が悪化を続けている状況からは、少しずつ脱しつつあるように思える。比較対象となる3ヵ月前の水準が低くなっていることもあり、2、3月には先行D I が50を超えてくる可能性は十分ある。今後先行D I が持ち直してくるようであれば、07年前半に予想される景気モメンタム鈍化はかなり短期間かつ軽微に終了するという見方がさらに強まってくるだろう。

