

テーマ：景気動向指数（7月）の予測（暫定）

発表日：2008年8月29日（金）

～基調判断は引き続き「悪化」～

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

○ C I 一致指数は前月差+1.0 ポイントの改善を見込む

8月29日時点で公表されている統計により計算を行うと、7月のC I 一致指数は、前月差+1.0 ポイントが予想される。マイナスに寄与するのは有効求人倍率と投資財出荷のみであり、7月は全般的に改善がみられた（資料3参照）。また、C I 先行指数についても前月差+0.6 ポイントとプラス転化が予想され、7月はC I 一致指数とC I 先行指数が揃って上昇することになる。

なお、一致指数の採用系列である所定外労働時間指数（製造業）（9/1公表）が現時点でみ公表であるため、今回の試算では前月比+0.5%と仮置きして計算している。この結果次第では、一致C I の予測値を変更する可能性がある。また、法人企業統計（季報）が9月5日に公表されることにより、C I 一致指数、先行指数の4～6月の水準が遡及改定されることにも注意が必要である¹。

○ 基調判断は「悪化」が維持される

内閣府によるC I 一致指数の基調判断は、6月分で既に「悪化」へ下方修正されていたが、7月についても「悪化」の判断が維持されると予想される。これは、基調判断の一つの基準である3ヵ月移動平均前月差の値はプラスに転じる見込みであるが、判断が「下げ止まり」に上方修正されるほどのプラス幅には満たないと予想されるためである²。なお、内閣府の定義によると、「悪化」とは「景気後退の可能性が高いことを暫定的に示す」とされており、C I 一致指数からは、景気が引き続き後退局面にあることが示唆されている。

○ D I 一致指数は一時的に 50%を上回る見込み

D I については、先行指数が30.0%、一致指数が66.7%（所定外労働時間がプラスなら77.8%）が予想される。D I 一致指数は今年2月以来の50%超えとなる見込みだ。ただし、8月の生産予測指数が大幅なマイナスになっていることから考えて、7月の50%超えは一時的なものにとどまると考えられる。もうしばらく、D I は基調として50%未満の推移を続けることが予想される。

¹ 一致指数の採用系列である営業利益、先行指数の採用系列である投資環境指数（製造業）がそれぞれ改定される。

² 営業利益の値が相当強かった場合には、4～6月の水準が上方修正される関係上、判断が上方修正される可能性もないではない。可能性はかなり低いと思われるが、4-6月期の法人企業統計は振れやすいだけに注意だけはおきたい。

(資料1)

CI一致指数

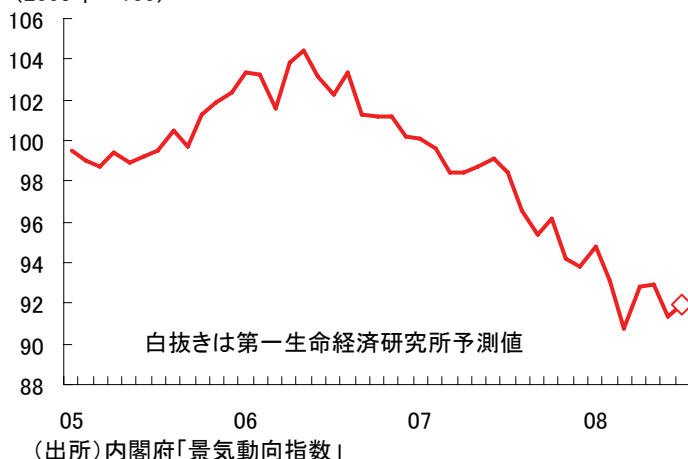
(2005年=100)



(資料2)

CI先行指数

(2005年=100)



(資料3) 一致指数の前月差に対する個別系列の寄与度の予想

寄与度がプラスの系列	寄与度	寄与度がマイナスの系列	寄与度
商業販売額(卸売業)(前年同月比)	0.36	有効求人倍率(除学卒)	-0.26
大口電力使用量	0.32	投資財出荷指数(除輸送機械)	-0.12
鉱工業生産財出荷指数	0.17		
中小企業売上高(製造業)	0.15		
商業販売額(小売業)(前年同月比)	0.13		
生産指数(鉱工業)	0.11		
所定外労働時間指数(製造業)	0.05		
営業利益(全産業)	0.04		
稼働率指数(製造業)	0.01		