

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名：景気動向指数（2009年4月）

発表日：2009年6月9日（火）

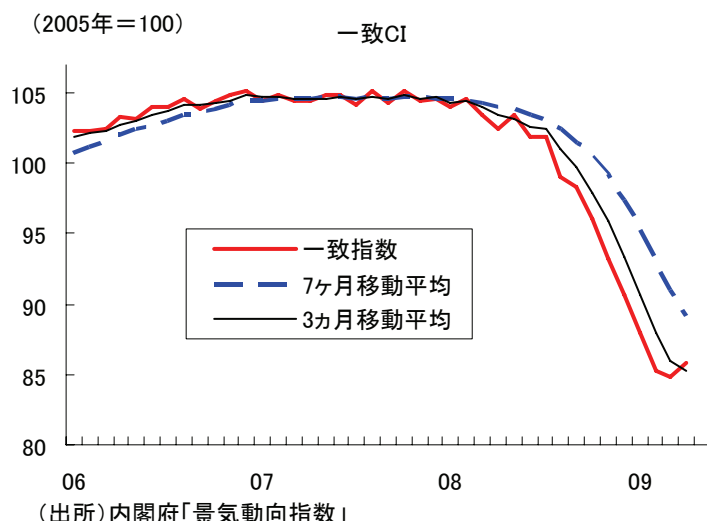
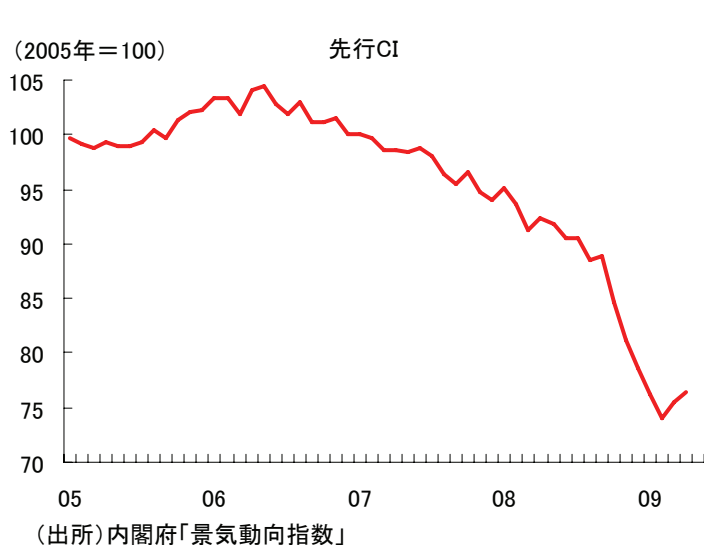
～C I一致指数が上昇に転じる～

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

○ 11ヶ月ぶりに上昇

09年4月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差+1.0ポイントとなった。一致C Iがプラスになったのは08年5月以来11ヶ月ぶりのことである。在庫調整の進展から生産が回復していることや、輸出の増加等を背景として景気が回復に向かっていることを示していると考えられる。一致C Iの構成系列をみると、投資財出荷や有効求人倍率など、雇用・設備投資関連指標のマイナス寄与が大きい一方、鉱工業生産、生産財出荷、大口電力使用量、中小企業売上高などのプラス寄与が大きかった。また、先行C Iも前月差+1.0%とプラスだった。3月に続いて2ヵ月連続の上昇であり、今後の景気を占う上で明るい材料と言えよう。

景気の山谷の判定はヒストリカルD Iを用いて行うため、C Iの動きと景気局面が直接的に対応するわけではないが、過去の景気の山谷と一致C Iの山谷はかなり連動している。後述の通り、今後C Iの上昇が続くとみられることもあり、事後的に1-3月期が景気の底だったと判定される可能性は高いだろう。



○ 基調判断が若干上方修正、来月分ではさらに上方修正の見込み

内閣府によるC I一致指数の基調判断は前月に続いて「悪化を示している」となったが、3月分の低下が小幅にとどまった上で4月分が上昇したことを踏まえて、「ただし、C I一致指数の前月差が11ヶ月振りにプラスに転じるなど、下げ止まりの動きも見られる」との文言が追加されている。基調判断の上方修正は2008年7月以来9ヶ月ぶりである。

7月6日公表予定の5月分では、基調判断から「悪化」の文字が消え、「下げ止まり」へとさらに上方修正される可能性が高い。基調判断から「悪化」の文字が消えるには、「3ヶ月後方移動平均の符号が変化し、1ヶ月、2ヶ月、または3ヶ月の累積で1標準偏差分以上逆方向に振れた場合」という内閣府が設定してい

る基準を満たす必要があるが、その基準は、5月分が+1.2ポイント以上であれば満たされる¹。C I一致指数を構成する系列には生産関連指標が多いため、一致C Iは鉱工業生産の動きに大きく影響されることは良く知られているが、その鉱工業生産は、在庫調整の進展や輸出増加に伴って足元で回復傾向を強めており、5、6月の予測指数も前月比+8.8%、+2.7%とかなり強めである。このため、5月の一致C Iは比較的大きめの上昇となる可能性が高く、上方修正の基準が満たされるだろう。

なお、やや気は早いですが、「下げ止まり」から「改善」へとさらに上方修正されるためには、「原則として3ヶ月以上連続して、3ヶ月後方移動平均が上昇した場合」という基準を満たし、同時にその月の一致C Iが前月差で上昇している必要がある。早ければ9月に公表される7月分で、この条件を満たすだろう。

¹ 稼働率指数の公表などにより、4月分の改定値で一致C Iが上方修正される可能性があるが、その点については考慮していない。