

テーマ：景気動向指数（7月）の予測

発表日：2010年8月31日（火）

～C I一致指数は上昇も、減速傾向持続～

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一致指数は上昇も、改善ペースは鈍化

内閣府から9月7日に公表される7月の景気動向指数では、C I一致指数は前月差+0.5ポイントが予想される。2ヶ月連続の上昇ではあるが、上昇幅は小さい。3ヶ月移動平均の前月差を見ても、ピークだった2010年1月の2.17から、7月は0.30にまで鈍化¹するとみられ、回復ペースの鈍化が明確になっている。中国向けを中心として輸出が減速していることなどを背景に、生産の増勢が弱まっていることが影響しているとみられる。季節調整の問題などもあって基調が読みづらくなっていることは確かだが、総合的に見て景気が減速に向かっていることは確かだろう。C I一致指数の内訳を見ると、中小企業売上高や有効求人倍率などがプラスに寄与する見込みである。

なお、C I一致指数は改善ペースが鈍化しているが、3ヶ月移動平均で見て引き続き上昇が続いていることから、内閣府によるC I一致指数の基調判断は「改善を示している」が維持される可能性が高い。

○ C I先行指数は低下

C I先行指数は、前月差▲0.8ポイントと低下が予想される。鉱工業生産財在庫率や日経商品指数（前年同月比）などのマイナス寄与が大きい。足元のC I先行指数は、前年の裏が出ている影響で実勢よりも低く出やすくなっている²点には注意が必要だが、そうした点を考慮しても弱めの動きが目立ってきている。

なお、翌8月分について展望すると、「東証株価指数」「長短金利差」「中小企業売上高」「日経商品指数」の4系列については既に数値が公表されており、マイナス寄与が確定している。特に「日経商品指数」「中小企業売上高」「東証株価指数」の3についてはマイナス幅も大きいので、C I先行指数が8月も低下する可能性は高いだろう。

C I先行指数は、景気に対して半年から一年程度先行する傾向があると言われている。C I先行指数が4-6月期以降低下していることを踏まえると、2010年度後半に景気が正念場を迎える可能性が高い。今後の景気を占う上で、先行指数の動向に注意が必要だろう。

¹ 9月3日に公表される法人企業統計（季報）の結果が反映されることから、C I一致指数、先行指数の4～6月の水準が遡及改訂される。ここでは改訂を織り込んで3ヶ月移動平均の値を計算しているが、法人企業統計（季報）の結果次第では数字が変わってくることには注意が必要である。

² 先行C Iでは「耐久消費財出荷指数」、「日経商品指数」、「東証株価指数」の3系列で、前年比の値が対象になっている。09年春以降の景気回復ペースはかなり早いものであったため、前年比で見た場合、10年4月以降のデータは鈍化しやすく、必要以上に先行C Iが弱く見える可能性がある。

