

テーマ：景気動向指数（2014年4月）

発表日：2014年6月6日（金）

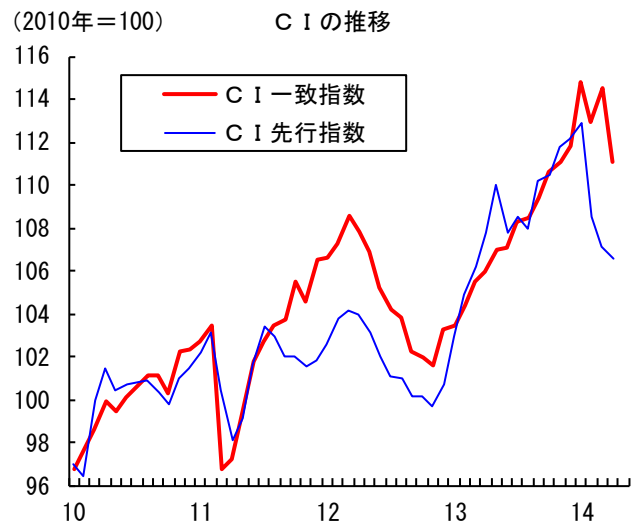
～基調判断が「足踏み」に下方修正～

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

○ 駆け込み需要の反動から一致C Iが大幅低下

内閣府から公表された2014年4月の景気動向指数では、C I一致指数は前月差▲3.4ポイントとなった（外れ値処理無しでは▲3.7ポイント）。駆け込み需要の反動から幅広い落ち込みがみられているが、採用系列の中では特に小売業販売額と卸売業販売額の押し下げが大きく、4月の消費減の大きさを物語っている。

先行指数でも落ち込みは続いており、4月のC I先行指数は前月差▲0.5ポイントと、3ヶ月連続で低下した。2月に同▲4.4ポイントの急低下となった後も、下げ止まりはまだ確認できていない。内訳では、中小企業売上げ見通しD. I.による押し下げが特に大きい。先行C Iの低下が続いていることは、先行きの景気に対する不透明感の強さを示す一つの材料だろう。



(出所)内閣府「景気動向指数」

○ 基調判断は「足踏み」に下方修正へ

内閣府によるC I一致指数の基調判断は、これまでの「改善」から「足踏み」へと下方修正された。基調判断の下方修正は、2012年10月（「下方への局面変化」→「悪化」）以来のことになる。「足踏み」への判断下方修正の条件は、「3ヶ月後方移動平均前月差の符号がマイナスに転じた上で、その幅が1ヶ月、2ヶ月、または3ヶ月の累積で▲0.99を下回ること」だが、4月の大幅低下により一気にこの条件を満たしてしまった。なお、内閣府による「足踏み」の定義は「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」である。今回の下方修正はあくまで駆け込み需要の反動減の影響が大きい、仮に今後、反動減からの戻りが予想以上に弱く、何らかのショックで一段の落ち込みを見せるような場合には、「下方への局面変化」への更なる下方修正、ひいては景気後退局面入りの可能性も否定できなくなる。

筆者は、①経済対策効果で公共投資が高水準を維持すること、②輸出の増加が見込めること、③景気回復の波及により設備投資が好調に推移すること、④雇用・賃金の改善が見込まれることから、2014年度も景気回復局面が維持可能と予想しているが、反動減からの消費持ち直しペースについては不透明感が大きいので、警戒は怠れない。