

テーマ：景気動向指数（2015年6月）の予測

発表日：2015年7月31日（金）

～単月では上昇だが、均せば足踏み状態～

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

○C I一致指数は上昇も、均せば足踏み状態が続く

内閣府から8月6日に公表される2015年6月の景気動向指数では、C I一致指数を前月差+0.7ポイントと予想する。単月では上昇だが、5月に大きく落ち込んだ後にすれば戻りは物足りない。均してみれば足踏み状態にあると判断される。内訳では、小売業販売額や中小企業出荷指数がマイナス寄与だった一方、耐久消費財出荷指数や卸売業販売額などのプラス寄与が大きく、全体としてはプラスになる見込みである。

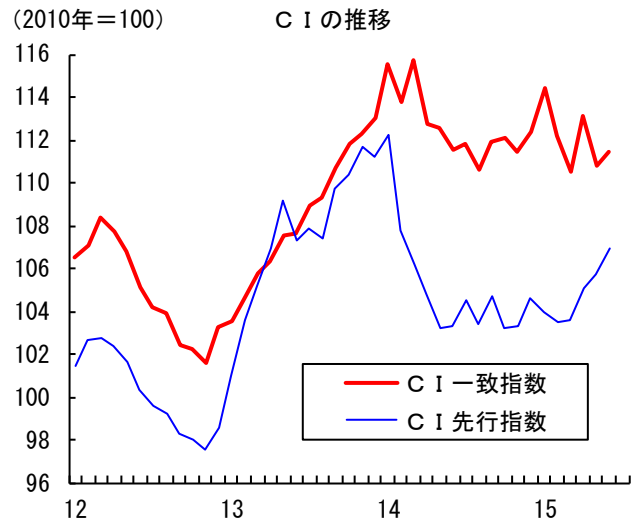
足元においてC I一致指数が停滞していることは否めない。15年4-6月期のGDPがマイナス成長になる可能性が高いことや、鉱工業生産で4-6月期が前期比▲1.5%の減産になったことなど、足元では冴えない経済指標が目立っている。原油安効果の顕在化により15年入り以降は景気回復ペースが加速することが期待されているのだが、逆に景気は足踏み状態になっており、完全に期待外れだ。

また、6月のC I先行指数は前月差+1.2ポイントを予想する。内訳では、日経商品指数やM2がマイナス寄与の一方、最終需要財在庫率指数や鉱工業生産財在庫率指数、住宅着工床面積などがプラス寄与になる見込み。一致C Iが足踏み状態である一方、先行C Iはこのところ持ち直し傾向にある。この点は先行きの景気回復への期待を繋ぐ材料である。

なお、今回の公表より景気動向指数が改定され、採用系列が入れ替えられる。具体的には、一致指数において「大口電力使用量」が除外されるほか、先行指数において「実質機械受注（船舶・電力を除く民需）」と「長短金利差」を、それぞれ「実質機械受注（製造業）」、「マネーストック（M2）（前年同月比）」に入れ替えることになった。大口電力使用量の除外については、東日本大震災以降、景気動向との相関が弱まっていることが理由とされた。また、採用系列に製造業関連のものが多すぎるとの批判に答えた面もあるだろう。この除外により、C I一致指数の採用系列は、これまでの11系列から10系列へと減少する。先行指数については、この入れ替えにより景気の谷への先行性が高まるほか、景気循環との対応度が高まるようだ。なお、改定前後を比較すると、一致指数では、直近2年程度、改定前と比べてC Iの水準が若干上方修正される形になるが、方向性に相違はない。また、C I一致指数の基調判断への影響も大きくない模様であり、2014年12月から2015年4月まで「改善」が続いていたものが、2015年5月に「足踏み」へと下方修正されている状況は変わらない。

○基調判断は「足踏み」維持の見込み

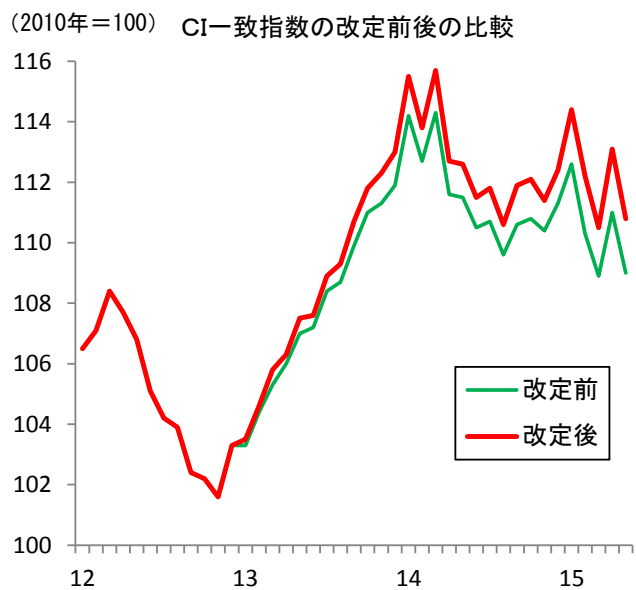
内閣府によるC I一致指数の基調判断は、前月に続いて「足踏み」が維持される見込みである。「足踏み」



(出所)内閣府「景気動向指数」

(注)直近の2015年6月は第一生命経済研究所による予測値

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。足元の景気が停滞していることがここでも確認される。



(出所) 内閣府「景気動向指数」より作成