

テーマ：景気動向指数（2016年4月）の予測

発表日：2016年6月1日（水）

～一致、先行とも2ヶ月連続の上昇。5月分で基調判断上方修正の可能性も？～

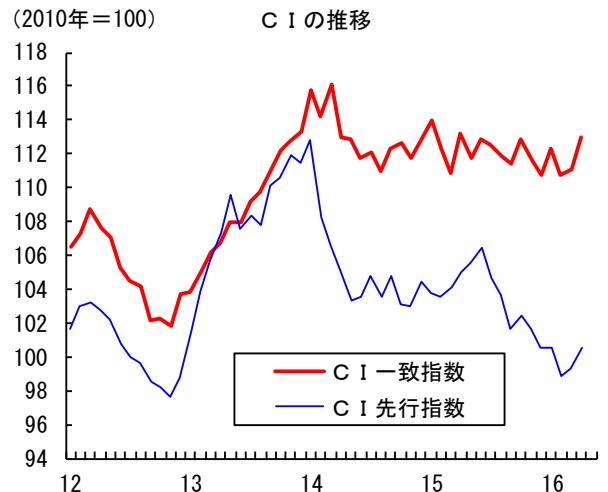
第一生命経済研究所 経済調査部
担当 主席エコノミスト 新家 義貴
TEL:03-5221-4528

○2ヶ月連続の上昇

内閣府から6月7日に公表される2016年4月の景気動向指数では、C I一致指数を前月差+1.9ポイントと予想する。4月は全般的に改善しており、採用系列すべてでプラス寄与になることが見込まれる。なかでも投資財出荷指数、有効求人倍率、耐久消費財出荷指数の寄与が大きい。

C I一致指数が一進一退の足踏み状態にあることは変わっていないが、2ヶ月連続で前月差上昇となることは明るいニュースだ。これは14年12月～15年1月以来のことになる。

また、4月のC I先行指数は前月差+1.4ポイントを予想する。水準は依然低いままだが、こちらも2ヶ月連続の上昇である。内訳では新規求人数と最終需要財在庫率指数の押し上げ寄与が大きい。



(出所)内閣府「景気動向指数」

(注)直近の2016年4月は第一生命経済研究所による予測値

○基調判断は「足踏み」維持の見込み。5月分で上方修正される可能性もあるが・・・

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」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確認できる。

難しいのは5月分以降の基調判断だ。現在公表されている3月分までの数字をもとにすると、3月分のC I一致指数の3ヶ月後方移動平均の値は+0.14とプラスになっている。また、4月分が予想通りの値になれば2ヶ月連続でのプラスということになる。基調判断が「改善」に上方修正されるための基準は「3か月以上連続して、3ヶ月後方移動平均が上昇」かつ「当月の前月差の符号がプラス」であるため、もし7月7日公表の5月分のC I一致指数がわずかでも前月差プラスになれば、上方修正の基準を満たすことになる。基調判断が「改善」に上方修正されるようであれば、景気持ち直しの動きとしてかなり注目されるだろう。

ただ、話がややこしいのは、今回、過去の値が遡及改定されることである¹。本日公表された法人企業統計では、円高等の影響を受けて、一致指数に採用されている「営業利益（全産業）」が落ち込んでおり、1～3月のC I一致指数の値が過去にさかのぼって下方修正されることになる。この要因を踏まえると、3月分のC I一致指数の3ヶ月後方移動平均の値がプラスになるかマイナスになるかは相当微妙なところである。この値がプラスであれば問題ないが、仮にマイナスであれば、基調判断の上方修正は6月分以降に持ち越しとなる。このように、4月分の景気動向指数では、4月の結果だけでなく、3月分の3ヶ月後方移動平均の値がどう修正されるかにも注目しておきたい。

¹ これまでは、法人企業統計の結果は景気動向指数の速報値では反映されず、改定値で反映されていた。しかし4月分からは作業の早期化が計られ、速報値の段階で反映されることになった。