

テーマ：景気動向指数（2016年7月）

発表日：2016年9月7日（水）

～C I一致指数は一進一退の足踏みが続く～

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一致指数は上昇だが、均せば横ばい圏

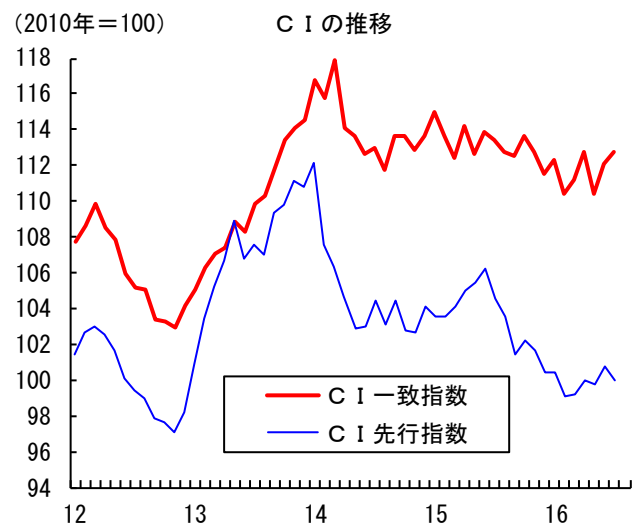
内閣府から公表された2016年7月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差+0.7ポイント上昇した。6月に続いて2ヶ月連続の上昇である。ただこれは、5月の落ち込み分（前月差▲2.4ポイント）を6月（前月差+1.7ポイント）、7月（前月差+0.7ポイント）の2ヶ月かけて取り戻したに過ぎない。C I一致指数が持ち直しているとの評価はできず、引き続き一进一退の足踏み状態にあると判断して良いだろう。なお、7月の内訳では、有効求人倍率がマイナス寄与となった一方、耐久財出荷指数の押し上げ寄与が大きかった。

また、7月のC I先行指数は前月差▲0.7ポイントとなった。先行C Iは昨年夏以降、大幅に低下していたが、足元ではようやく悪化に歯止めがかかりつつある。もっとも、7月の低下にも示されている通り、まだ上昇基調に転じたわけではない。一进一退の底這い状態との判断で良いだろう。先行指数の内訳では、新規求人数などがプラス寄与の一方、生産財在庫率指数や消費者態度指数がマイナス寄与で、全体では小幅低下になっている。

○基調判断は「足踏み」が継続

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」が維持された。「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。ちなみにこの「足踏み」判断は2015年5月以降、15ヶ月にわたって継続している。改善でも下降でもなく、足踏み、つまり横ばい圏内の動きがこれほどまで長く続いていることは極めて異例である。

なお、「足踏み」判断は当面続きそうだ。「足踏み」から「改善」へと上方修正されるための条件は、「原則として3か月以上連続して、3か月後方移動平均が上昇」なのだが、7月のC I一致指数の3ヶ月後方移動平均前月差の値はゼロにとどまっている¹。仮に8月分以降でプラスに転じるとしても、「改善」への上方修正の基準を満たすのは最短で10月分ということになる。少なくとも9月分までは足踏みが継続する可能性が高いだろう。



(出所)内閣府「景気動向指数」

¹ 7月分の値が改定値で上方修正されれば話は変わる。ただし、改定値で追加される「所定外労働時間指数」は7月分の値が先日公表され、7月分のC I一致指数に対してマイナス寄与になることが確定している。7月分の改定値がどうなるかは、公表が延期されている中小企業出荷指数の結果次第。どちらかという、上方修正よりも下方修正の可能性の方が高いように思える。