Economic Indicators

定例経済指標レポート

テーマ：景気動向指数（2016年９月）の予測

発表日：2016年11月１日（火）

～10月分で基調判断が「改善」へ上方修正されるか～

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

○ＣＩ一致指数は横ばい圏の推移が続く

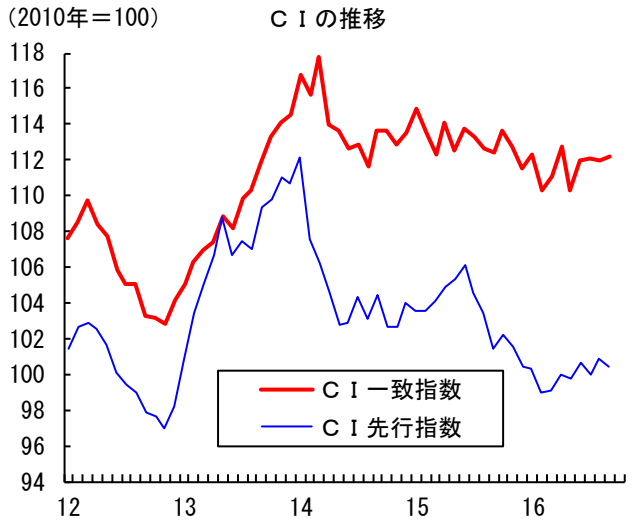
内閣府から 11 月８日に公表される 2016 年９月の景気動向指数では、ＣＩ一致指数を前月差＋0.2 ポイントと予想する。７月が＋0.1 ポイント、８月が▲0.1 ポイントだったので、３ヶ月連続でほぼ横ばいということになる。ＣＩ一致指数は引き続き一進一退の足踏み状態にあると判断される。９月の内訳では、耐久消費財出荷指数がプラス寄与なった一方、卸売業販売額がマイナス寄与となり、全体ではほぼ変わらずという構図である。

また、９月のＣＩ先行指数は前月差▲0.5 ポイントを予想する。先行ＣＩは昨年夏以降、大幅に低下していたが、16 年２月頃下げ止まり、足元では緩やかに持ち直しつつあるように見える。９月は前月差小幅マイナスだが、こうした流れは変わっていないと思われる。なお、９月の内訳では、Ｍ２や東証株価指数、親切住宅着工床面積などが押し上げる一方、中小企業売上見通しＤＩや生産財在庫率指数などが押し下げる形になっている。

○ 基調判断は「足踏み」維持だが、10 月分で上方修正の可能性も

内閣府によるＣＩ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」であり、足元の景気が停滞していることが確認できる。

ただ、12 月７日に公表される 10 月分については、「改善」へと基調判断が上方修正される可能性があることに注意が必要だ。基調判断が「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」かつ「当月の前月差がプラス」なのだが、８月のＣＩ一致指数の３ヶ月後方移動平均前月差の値は＋0.56、９月は筆者の予想が正しければ＋0.06 とプラスが維持される。



(出所)内閣府「景気動向指数」
(注)直近の2016年9月は第一生命経済研究所による予測値

以上を踏まえた上で、10 月分で基調判断が上方修正されるためのハードルは３つある。一つ目は、９月分の値が、11 月 24 日に公表される景気動向指数改定値で下方修正されないことである。９月のＣＩ一致指数の３ヶ月後方移動平均前月差の値はプラスが見込まれるとはいえ、プラス幅は＋0.06 とギリギリである。仮に９月分が前月差横ばいまで下方修正されてしまえば、条件は満たさなくなる。二つ目は、法人企業統計の営業利益が下振れないことである。10 月分のＣＩ一致指数では、12 月１日に公表される７-９月期の法人企業統計の結果が反映され、過去に遡って数字が改定される。仮に法人企業統計の営業利益が悪化すれば、７～９月のＣＩ一致指数が下方修正され、条件を満たさなくなる可能性がある。三つ目は、10 月分のＣＩ一致指数が前月差でプラスになることである。ただ、10 月の生産予測指数は前月比＋1.1%となっており、予

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

測指数の下振れ傾向を考慮すると、プラスになるかどうかは微妙なところだ。ＣＩ一致指数も、前月差でプラスになるかマイナスになるかはまだなんともいえない。

このように、10 月分で基調判断が上方修正されるには、３つの条件すべてを満たす必要がある。現時点では五分五分といったところだろうか。ただ、「足踏み」判断は 2015 年５月以降、16 ヶ月にわたって継続しているだけに、もし 10 月分で基調判断が「改善」に上方修正されるようであれば、長らく続いた踊り場からの脱却の兆しとして注目される可能性があるだろう。十分注意しておきたい。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。