

テーマ：景気動向指数（2016年9月）

発表日：2016年11月8日（火）

～10月分で基調判断が「改善」へ上方修正される可能性あり～

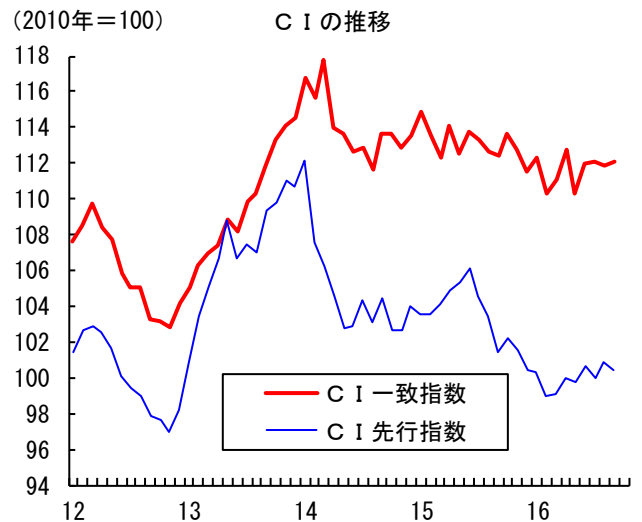
第一生命経済研究所 経済調査部
担当 首席エコノミスト 新家 義貴
TEL:03-5221-4528

○C I一致指数は横ばい圏の推移が続く

内閣府から公表された2016年9月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差+0.2ポイントとなった。7月が+0.1ポイント、8月が▲0.2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。C I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になった一方、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C I先行指数は前月差▲0.4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、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、新設住宅着工床面積などが押し上げた一方、中小企業売上見通しD Iや生産財在庫率指数などが押し下げる形になっている。



(出所)内閣府「景気動向指数」

○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C I一致指数の3ヶ月後方移動平均前月差の値は+0.53、9月は+0.03と2ヶ月連続でプラスであり、あと1ヶ月で条件を満たす。なお、11月24日には9月分の景気動向指数改定値が公表されるが、ここで反映される毎月勤労統計の所定外労働時間が明確なプラスになったことから、改定値ではC I一致指数は上方修正が見込まれる。改定値でも3ヶ月移動平均前月差はプラスが確保できるだろう。

この点を踏まえた上で、10月分で基調判断が上方修正されるためのハードルが2つある。一つ目は、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C I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C I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。二つ目は、10月分のC I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。C I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、これら2つの条件を満たす必要がある。実現の可能性の方が若干高いように思われるが、まだはっきりしたことはいえない。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。