

テーマ：景気動向指数（2017年5月）

発表日：2017年7月7日（金）

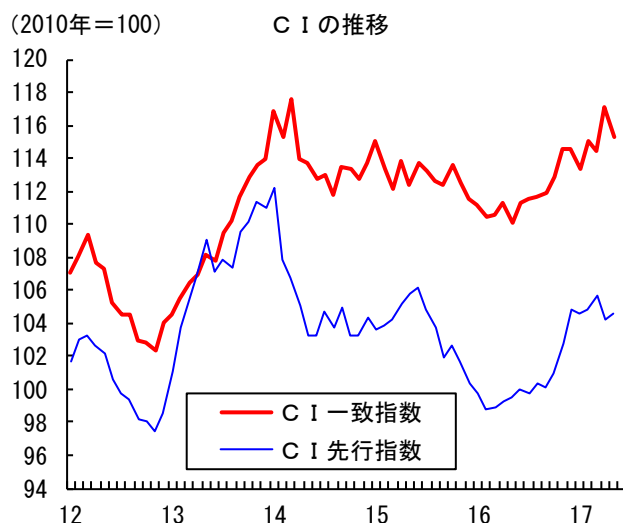
～景気拡張期間は、いざなぎ超えの可能性大～

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

○ 景気は着実に回復

内閣府から公表された2017年5月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差▲1.6ポイントとなった。ただこれは、4月に前月差+2.7ポイントと大きく上昇していた反動の面が大きく、問題はない。また、C I一致指数と連動する傾向がある鉱工業指数の生産予測指数で、6月が前月比+2.8%と高い伸びが見込まれていることから考えて、6月のC I一致指数は上昇する可能性が高いだろう。17年入り以降、振れが大きい展開が続いているが、こうした振れを均してみると、C I一致指数は着実な上昇傾向が続いていると判断できる。輸出の増加を主因として、景気は好調さを保っている。なお、5月の内訳では、鉱工業生産指数や生産財出荷指数、耐久消費財出荷指数など生産・出荷関連系列のマイナス寄与が大きい。これらは4月に高い伸びになっていたため、反動の面が大きいと考えられる。

また、5月のC I先行指数は前月差+0.5ポイントと小幅上昇となった。内訳では、中小企業売上見通しD Iが押し下げた一方、最終需要財在庫率指数や消費者態度指数、東証株価指数などがプラスに寄与し、全体としては若干のプラスになった形である。なお、C I先行指数は16年2月を底として速いペースで持ち直していたが、17年に入ってから改善ペースが鈍り、頭打ち感が出ているようにも見える。特に、最終需要財在庫率指数や生産財在庫率指数といった在庫関連系列で最近マイナス寄与が目立っている点は気にかかるところだ。今のところ、企業が需要を読み誤まって在庫が積みあがっているといった状況にはなく、特段の問題はないとみているが、注意しておくに越したことはないだろう。



(出所)内閣府「景気動向指数」

○ 景気拡張期間はいざなぎを超えて、戦後第2位になる可能性大

内閣府によるC I一致指数の基調判断は、8ヶ月連続で「改善」となり、景気が回復傾向を続けていることが示された。先行きについても、輸出の増加が続く可能性が高いこと、経済対策効果の顕在化から公共投資が増加すること、企業収益の増加を受けて設備投資が回復することなどを背景に、景気は今後も着実な回復傾向を続ける可能性が高い。C I一致指数の基調判断も「改善」が継続するだろう。

なお、6月15日に内閣府経済社会総合研究所で開催された景気動向指数研究会では、2012年11月に景気の谷をつけた後、景気の山は設定されないことが認定された。つまり、2014年4月以降の景気停滞については、あくまで足踏み・踊り場であり、景気後退とは認定されなかったということになる。筆者は個人的には異論があり、2014年4月から2016年2月までは景気後退局面とみなすのが自然と思っているが、決まったものは仕方ない。

なお、2014年3月に山がつかないとなれば、2012年12月以降、足元の2017年5月までで景気拡張期間は

54 ヶ月となる。これは 1986 年 12 月から 1991 年 2 月までのバブル景気の 51 ヶ月を上回り、戦後 3 番目の長さになる。なお、現在の拡張局面が 2017 年 9 月まで続けば 58 ヶ月となり、1965 年 11 月から 1970 年 7 月までの「いざなぎ景気」の 57 ヶ月を抜いて戦後第 2 位になる。ちなみに、戦後最長は 2002 年 1 月から 2008 年 2 月までの拡張局面（名称はついていない）の 73 ヶ月で、これを抜くには 2019 年 1 月まで拡張局面が続く必要がある。戦後最長については気が早過ぎるが、いざなぎ超えについては実現の可能性は非常に高いとみられる。