

Economic Indicators

発表日: 2021年3月8日(月)

景気動向指数(2021年1月)

～基調判断は「上方への局面変化」に上方修正。2月も「改善」へ上方修正の可能性あり～

第一生命経済研究所 調査研究本部

経済調査部長・首席エコノミスト 新家 義貴(Tel:03-5221-4528)

3ヶ月ぶりの上昇

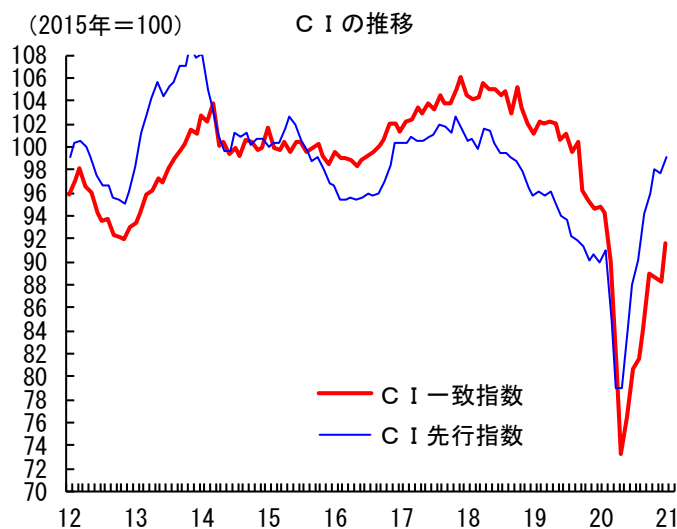
内閣府から公表された2021年1月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差+3.5ポイントとなった。20年11、12月は足踏みとなっていたが、1月は3ヶ月ぶりの上昇となり、上昇幅も大きい。内訳では、鉱工業生産指数や生産財出荷指数、投資財出荷指数、耐久消費財出荷指数など、生産・出荷関連が軒並み高い伸びとなり、押し上げ要因となっている。緊急事態宣言発令のなかでも輸出・生産の好調な推移が続いていることが背景にある。

なお、今回の公表より、一致指数の採用系列である「所定外労働時間指数(調査産業計)」が「労働投入量指数(総実労働時間指数(調査産業計)×雇用者数(非農林業))」に、先行指数の採用系列である「消費者態度指数(総世帯、原数値)」が「消費者態度指数(二人以上世帯、季節調整値)」にそれぞれ変更された。これにより過去の値が遡って修正されているが、景気判断に大きな影響を与えるものではなかった。

基調判断は「上方への局面変化」へ上方修正。2月に更なる上方修正の可能性も

この結果、内閣府によるC I一致指数の基調判断は、これまでの「下げ止まり」から「上方への局面変化」へと上方修正された。内閣府による「上方への局面変化」の定義は、「事後的に判定される景気の谷が、それ以前の数か月にあった可能性が高いことを示す」である。昨年5月を底として景気が拡張局面に転じていることがC Iからも示唆されている。

加えて、2月についてはさらなる上方修正の可能性もある。2月のC I一致指数が0.1ポイントでも上昇すれば、「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「当月の前月差の符号がプラス」との条件を満たし、基調判断は「改善」へと上方修正されることになる。生産予測指数(経産省補正試算値)は前月比▲0.4%とゼロ近傍であり、2月のC I一致指数が上昇するかどうかはなんともいえないが、可能性としてはそれなりにあると考えておいた方がよい。緊急事態宣言が出され、消費を中心として景気が落ち込んだとみられる1月に基調判断が上方修正、緊急事態宣言が延長されていた2月には2ヵ月連続で



(出所)内閣府「景気動向指数」

上方修正の可能性あり、という奇妙な現象が起こりそうだ。

こうした事態が生じる背景には、C I一致指数の採用系列に製造業関連の指標が多いことがある。今回の緊急事態宣言では、個人消費はサービスを中心として悪化が予想される一方、製造業部門への影響は相対的に小さく、輸出・生産は底堅さを保っている。結果的に、C I一致指数では今回の緊急事態宣言の悪影響は反映されにくいということになる。以前から、景気動向指数の採用系列は製造業関連に偏り過ぎているとの批判はあったが、今回のことをきっかけに、そうした議論が再び盛り上がる可能性もあるだろう。

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調査研究本部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。見直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、第一生命保険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。

