

# Economic Indicators

発表日: 2021年11月8日(月)

## 景気動向指数(2021年9月)

～基調判断は「足踏み」へ下方修正～

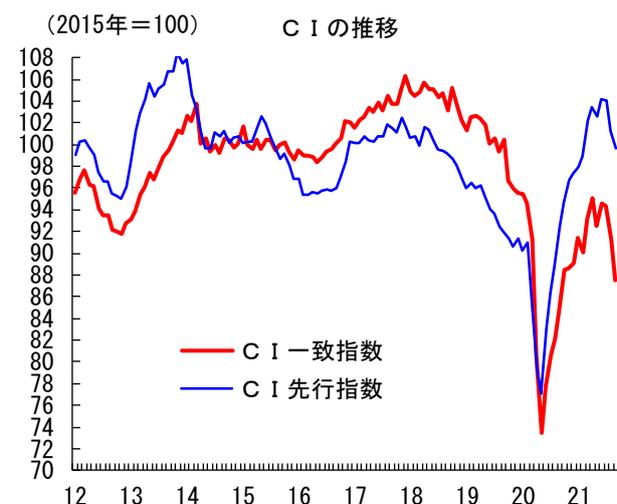
第一生命経済研究所 調査研究本部

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

### 自動車の大幅減産が響き、C I 一致指数は2ヵ月連続で大幅低下

内閣府から公表された2021年9月の景気動向指数では、C I 一致指数が前月差▲3.8ポイントとなった。8月の▲3.1ポイントに続いての大幅低下である。内訳では、鉱工業生産指数、生産財出荷指数、耐久消費財出荷指数、輸出数量指数など、輸出・生産関連による押し下げが非常に大きい。半導体不足や東南アジアからの部品調達難により、8月に続いて自動車の大幅な減産が実施されたことが影響している。

C I 一致指数は2020年5月を底として順調に改善してきたが、足元5ヶ月のうち4ヶ月が前月差で低下、7-9月平均の値も4-6月期を3.0ポイント下回るなど、ここにきて弱い動きとなっている。



(出所)内閣府「景気動向指数」

### 基調判断は「足踏み」に下方修正

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「改善」から「足踏み」へと下方修正された。

その先について、「下方への局面変化」へ、基調判断がさらに下方修正されるかどうかは微妙なところだ。「下方への局面変化」への下方修正の基準は、「7か月後方移動平均(前月差)の符号がマイナスに変化し、マイナス幅(1か月、2か月または3か月の累積)が1標準偏差分以上」かつ「当月の前月差の符号がマイナス」である。このうち前者については基準を満たす公算が大きいと、後者、つまり前月差でマイナスになるかどうかは鍵となる。

この点、8、9月のC I 一致指数を大きく押し下げる要因となった自動車の減産については、9月を底として10月以降は減産幅が縮小することが計画されている。結果として10、11月に関してはC I 一致指数は前月差で上昇し、基調判断のさらなる下方修正は回避されるのがメインシナリオだ。もっとも、中国経済の減速や資源価格の高騰といった懸念材料もあることに加え、自動車の生産正常化が予定通りに進むかどうかにも不透明感がある。10、11月における下方修正は回避できても、12月以降に再びピンチが訪れる可能性もあるだろう。当面、綱渡りの状態が続きそうだ。

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。

