

# 日本 ～1-3月期の景気は足踏み?～

経済調査部 首席エコノミスト 新家 義貴(しんけ よしき)

## 年明け以降、低調な経済指標が増えている

好調な推移が続いていた日本経済に、ここにきていくつかが気になる動きが出始めている。

金融市場の注目度が高い日銀短観(3月調査)では、大企業製造業の業況判断DIが前回から2ポイント悪化した。悪化は8四半期ぶりのことになる。また、Markitが公表する製造業PMIやロイター短観といった月次で公表される景況感調査でも、同様に悪化がみられている。いずれも水準は非常に高いままだが、方向感としてはピークアウトしつつあるようにも見える。

鉱工業生産も年明け以降は低調だ。鉱工業生産は1月に前月比▲6.8%もの急低下となった。2月は+4.1%と反発したものの、1月の落ち込み分を取り戻すことはできていない。1-3月期は8四半期ぶりの減産になることは確実な情勢で、減産幅も前期比▲2%程度と大きくなりそうだ。なかでも注目されるのがIT部門の動向で、足元で出荷の頭打ち感が始めている。同部門は足元で実現率が大きなマイナスとなっており、企業の強気な計画に対して実際の需要が追いついていないことが窺える。IT部門がこれまで生産の牽引役だったことを踏まえ、先行きが懸念されるところだ。

こうした状況を受け、国内の景気の動きを月次で把握できる景気動向指数でも変化の兆しが出ている。CI一致指数は1月に急低下したあと、2月はプラスになったが、2月の戻りは弱いものとどまった。鉱工業生産と同様に、1-3月期のCI一致指数は10-12月期の水準を明確に下回りそうだ。内閣府が公表するCI一致指数の基調判断は、これまで17ヶ月連続で「改善」が続いていたが、仮に3月が前月差でマイナスになるようであれば、基調判断は「足踏み」に下方修正されてしまうことになる。景気変調の兆しとして受け止められてしまう可能性があるため注意が必要だろう。

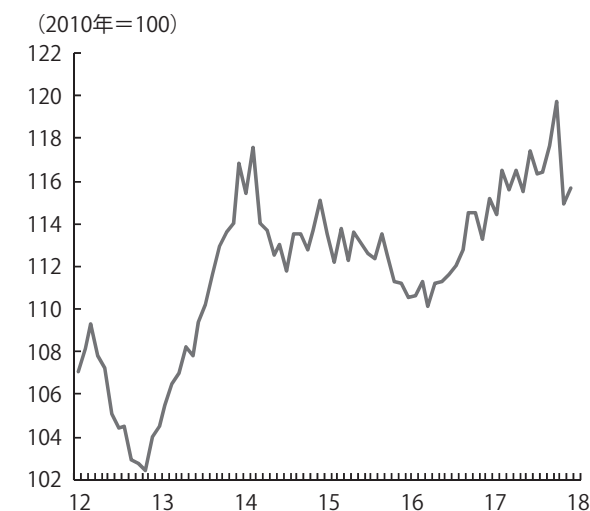
## 4-6月期は持ち直しを見込むが…

これらの動きを総合すると、1-3月期の景気は、これまでの改善の動きが弱まり、いったん足踏み状態になったと判断できる。

1-3月期については、これまで速いペースで景気が回復してきた反動の面もあることや、大雪による経済活動の停滞、天候不順に伴う生鮮野菜価格の高騰といった下押しの影響も大きかったとみられる。これらの下押しは一時的なものと考えられ、4-6月期には再び景気も持ち直すとみるのが妥当だろう。世界経済の回復に伴う輸出の拡大や高水準の企業収益を背景にした設備投資の増加といった、企業部門主導の景気回復の構図は崩れていない。

もっとも、IT部門の変調や円高の進行、米国の通商問題など、これまでと比べて景気に対するリスク要因が増えてきたことは否めない。先行きの景気減速リスクへの警戒度合いを強めておく必要があるだろう。

### 資料 CI一致指数の推移



(出所)内閣府「景気動向指数」