

# Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名：景気動向指数（2008年9月）

発表日：2008年11月6日（木）

～実体経済の悪化はこれからが本番～

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

## ○ 単月では僅かに上昇も、悪化傾向続く

9月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差+0.1ポイント、C I先行指数が前月差+0.2ポイントとなった。ともに辛うじてプラスではあるが、8月に一致指数が前月差▲2.8ポイント、先行指数が同▲2.4ポイントと大幅低下した後にしては、戻りが極めて弱い。C Iは、一致、先行とも均してみれば明確に悪化傾向にある。また、D Iも、先行指数が10.0%、一致指数が0.0%と50%割れが続いている。D I一致指数がゼロになるのは2001年12月以来のことだ。景気の悪化が広がりを見せていることが分かる。

## ○ 実体経済の悪化はこれからが本番

内閣府によるC I一致指数の基調判断は「悪化」が維持された<sup>1</sup>。内閣府の定義によると、「悪化」とは「景気後退の可能性が高いことを暫定的に示す」とされており、C I一致指数からは景気が引き続き後退局面にあることが強く示唆されている。

C I先行指数の悪化傾向が続いていることから考えれば、先行きについても景気の落ち込みが続くとみるのが自然だろう。実際、10-12月期の大幅悪化を示唆する景気指標が増え始めている。まず鉱工業生産については、10、11月の予測指数から判断すると、08年10-12月期には減産ペースが大幅に加速する可能性が極めて高い。輸出についても、日本からの輸出に先行する傾向のある米I S M製造業景気指数が急低下するなど、先行きの悪化が示唆されている。機械受注の悪化や投資計画の下方修正などからみて、設備投資も悪化が続きそうだ。GDPについても、7-9月期についてはゼロ成長近傍との予想が多い（当社は前期比年率+0.9%を予想）が、10-12月期にははっきりとしたマイナスに転じる可能性が高いだろう。実体経済の悪化はむしろこれからが本番である。

米国における金融混乱と世界経済の悪化、株価の急落、円高の進行等、足元では悪材料が目白押しであり、日本経済は回復の見通しが全くたたない状況となっている。景気後退の深度も決して軽微とは言えなくなってきた。日本銀行は、10月31日に公表した展望レポートで、実質GDP成長率の大勢見通しを08年度+0.1%、09年度+0.6%（7月時点：08年度+1.2%、09年度+1.5%）と大幅に下方修正したが、さらなる下振れ余地は十分残っている。

<sup>1</sup> 内閣府によると、「『C Iを用いた景気の基調判断の基準』においては、『基調判断は変えず』との判断が3ヶ月程度継続した場合には『横ばい（一進一退）』とすることとされており、今月が3ヶ月目となるが、3ヶ月後方移動平均が大きく下降していることなどから、引き続き『基調判断は変えず』としている。」とのことである。

