

テーマ：景気動向指数（2014年8月）

発表日：2014年10月7日（火）

～基調判断は「下方への局面変化」に下方修正。14年1月をピークに景気後退局面入りしている公算大～

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

○ C I一致指数の低下傾向が続く

内閣府から公表された2014年8月の景気動向指数では、C I一致指数は前月差▲1.4ポイントとなった。C I一致指数は14年1月（および3月）をピークとして8月までで合計6.1ポイントも低下しており、低下傾向が鮮明だ。少なくともC Iから見る限り、足元の景気が持ち直しているという姿は窺えない。駆け込みの反動減の影響が未だ色濃く残っているほか、増税による実質所得減による消費抑制、輸出の低迷などが影響しているのだろう。

○ 基調判断は「下方への局面変化」に下方修正。2014年1月をピークに景気後退局面入りしている公算大

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「足踏み」から「下方への局面変化」へと下方修正されている。なお、内閣府による「局面変化」の定義は「事後的に判定される景気の山・谷が、それ以前の数ヶ月にあった可能性が高いことを示す」である。この結果を受け、日本経済が景気後退局面に陥っていたという評価が広がるだろう。このことは消費税率引き上げ論議にも大きな影響を与える可能性が高い。

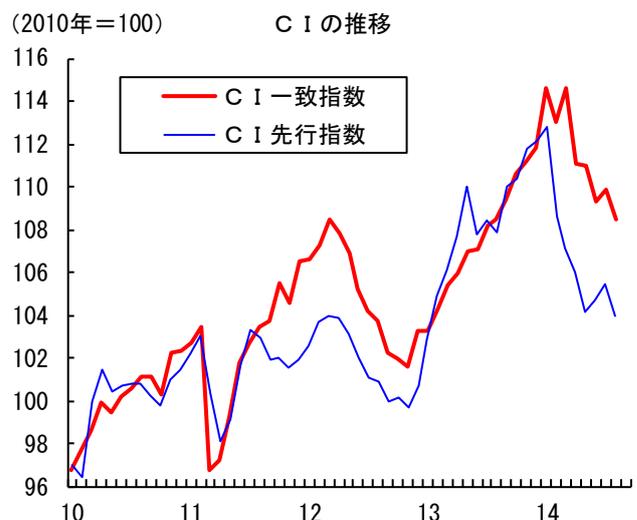
なお、正式な景気の高谷はヒストリカルD I等を元に決定されるため、C Iの基調判断と景気の高谷が直接対応するわけではない。ただ、過去において、C Iがピークを付けた時期と景気の高谷のタイミングは、概ね一致することが多かったことも事実である。

実際、一定の仮定を置いてヒストリカルD Iを試算すると、2014年2月以降、50%を割り込む形になっており、1月をピークに景気後退局面入りしていたと事後的に認定される可能性があることが示唆されている。今後のデータによってヒストリカルD Iの数字も変わりうることや、景気の高谷判断はヒストリカルD Iのみで行われるわけではないことには注意が必要だが、現在の景気指標から見ると、最終的に「景気後退局面」と認定される可能性が高いと思われる。

○ 先行C Iも悪化

8月のC I一致指数の内訳を見ると、プラス寄与なのは小売業販売額と中小企業出荷指数だけであり、残りはマイナス寄与だった。特に投資財出荷指数、耐久財出荷指数など生産・出荷関連の落ち込みが大きい。

また、8月のC I先行指数は前月差▲1.4ポイントと3ヶ月ぶりの低下だった。6、7月は小幅ながら2ヶ月連続で上昇していたが、8月は再び落ち込み、上昇分を吐き出す形となった。在庫関連のマイナス寄与が非常に大きく、先行きの景気回復見通しに疑念を投げかける結果となっている。



(出所)内閣府「景気動向指数」