

テーマ：景気動向指数（2016年1月）

発表日：2016年3月7日（月）

～C I一致指数は大幅上昇だが、一時的な上振れの公算大～

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

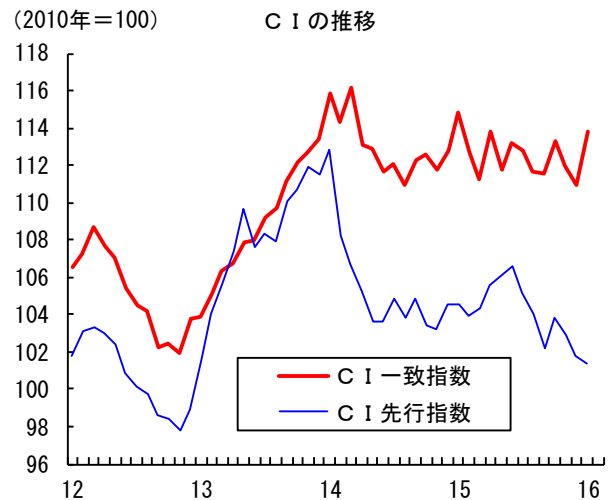
○2月と均して見る必要あり

内閣府から公表された2016年1月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差+2.9ポイントとなった。3ヶ月ぶりの上昇であり、上昇幅も非常に大きい。内訳では、鉱工業生産指数や生産財出荷指数、投資財出荷指数など、生産関連での押し上げ寄与が大きかった。

1月のC I一致指数は高い伸びだったが、これは先日公表された1月の鉱工業生産が前月比+3.7%と大幅上昇になった影響が大きい。ただ、1月の生産上昇は季節調整がうまくかかっていないことにより実態対比強めに出ている可能性が高く、翌2月の生産予測指数は前月比▲5.2%と、1月の上昇分以上の低下が見込まれている。C I一致指数の採用系列には生産関連指標が多いことを考えると、2月のC Iは大幅低下が必至だろう。1、2月は均して見る必要があり、景気は依然として停滞感の強い状況にあるといえそうだ。

なお、予測指数をもとにすると、1-3月期の生産は前期比でマイナスになる可能性が高く、生産活動の低迷が持続する見込みである。需要面からみても、個人消費や輸出、設備投資といった主要な需要項目がそろって懸念材料を抱える状況であり、景気は牽引役不在である。先行き不透明感も依然強く、景気の停滞感が解消されるには、まだ時間がかかりそうだ。

また、1月のC I先行指数は前月差▲0.4ポイントだった。これで3ヶ月連続の低下である。内訳では、最終需要財在庫率指数などはプラス寄与だったが、株価急落や原油価格の下落を受けて東証株価指数や日経商品指数のマイナス寄与が大きくなった。C I先行指数からは、先行きの景気持ち直しはまだ見えてこない。



(出所)内閣府「景気動向指数」

○基調判断は「足踏み」で据え置き。来月の結果は要注目

内閣府によるC I一致指数の基調判断は、前月に続いて「足踏み」が維持された。3ヶ月移動平均の前月差0.16ポイントのプラスに転じたが、「改善」への基調判断上方修正の基準である「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」は満たしていない。仮に上方修正があるとしても、最短で16年3月分となる。また、2月分が前月差▲1.9ポイント以上の低下になれば、3か月後方移動平均の値は再びマイナスに転じるが、その場合、上方修正がありうるタイミングはさらに遅れることになる（最短で5月に）。

一方、基調判断が「下方への局面変化」へと下方修正されるには、7ヶ月後方移動平均前月差が3ヶ月以内の累積で▲0.85を超える必要があるが、1月のこの値は+0.09と小幅ながら3ヶ月ぶりのプラスに転じており、下方修正の条件を満たすにはまだ距離がある。ただ、2月のC I一致指数が大きく下振れするようであれば、4月分あたりで下方修正されることも視野に入ってくる。

今のところ上方修正、下方修正ともに距離があり、「足踏み」判断が継続しそうな情勢ではあるが、2月分の結果次第で状況は大きく変わりうる。来月の結果は要注目だ。