

Economic Indicators

定例経済指標レポート

テーマ：景気動向指数（2018年1月）

発表日：2018年3月7日（水）

～C I一致指数が前月差▲5.7ポイントもの急低下だが、一時的な落ち込みの公算大～

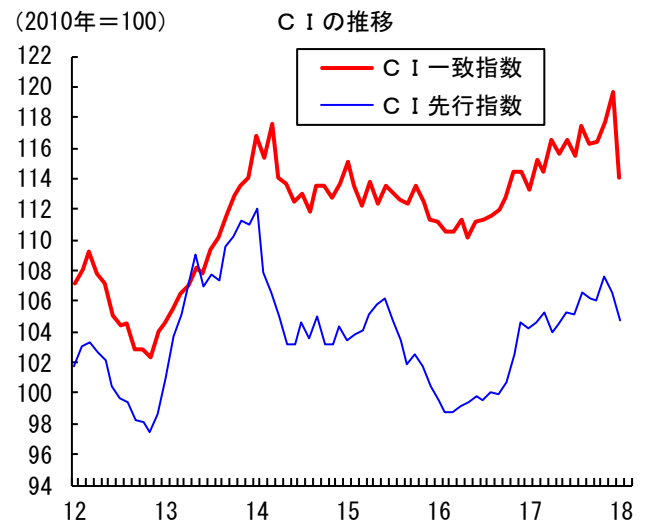
第一生命経済研究所 経済調査部
担当 首席エコノミスト 新家 義貴
TEL:03-5221-4528

内閣府から公表された2018年1月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差▲5.7ポイントの大幅低下となった。単月の低下幅としては、消費税率引き上げ時の14年4月（▲3.6ポイント）を優に上回り、東日本大震災のあった11年3月（▲7.0ポイント）以来の大きさである。内訳では、速報段階で計算される7系列すべてがマイナス寄与になったが、特に鉱工業生産指数や生産財出荷指数、投資財出荷指数、耐久消費財出荷指数といった生産・出荷関連系列による押し下げが大きい。

もっとも、現実問題として、18年1月の経済活動がこれほどまでに落ち込んだはずはない。大雪による消費の停滞などはあったにせよ、輸出は増加が続き、企業の景況感も引き続き極めて高水準にあるなど、景気の変調をきたしている様子はない。足元の景気は引き続き良好と考えるのが自然だ。結局のところ、今回の落ち込みは、C Iの算出にあたって大きなウェイトを占める鉱工業指数において、季節調整が上手くかかっていないことが影響している可能性が高いと思われる。12～1月の年末年始、1～2月の春節など、この時期はもともと季節調整が難しいが、今回は特にこの影響が大きく出たものと思われる。実際、2月の生産予測指数は前月比+9.0%と、非常に高い伸びが見込まれている。実際にはここまで伸びないだろうが、2月の生産が高い伸びになることは確実で、C I一致指数も明確な反発がみられるだろう。1月の落ち込みは非常に大きいですが、最終的には「均してみれば改善持続」という評価で落ち着くと予想される。

なお、内閣府によるC I一致指数の基調判断は、16ヶ月連続で「改善」となった。1月の落ち込みが非常に大きいことから3ヶ月後方移動平均の値は▲0.80と4ヶ月ぶりにマイナスに転じたが、このマイナス幅では基調判断が「足踏み」に下方修正されるための基準（▲1.04）は満たさないため、基調判断は「改善」で据え置かれる形となった。2月は再び3ヶ月後方移動平均の値もプラスに戻ることが予想され、基調判断も「改善」が続くだろう。

また、1月のC I先行指数は前月差▲1.8ポイントとなった。一致指数ほどではないが、こちらも大きなマイナスである。内訳では、中小企業売上げ見通しD Iがプラス寄与の一方、新規求人数、新設住宅着工床面積や最終需要財在庫率指数などが押し下げ要因になった。先行指数についても来月の数字と併せてみる必要があるだろう。



(出所)内閣府「景気動向指数」