

Economic Indicators

発表日:2018年8月7日(火)

景気動向指数(2018年6月)

～CI一致指数は2ヶ月連続低下。基調判断は「改善」維持だが、先行き下方修正リスクも～

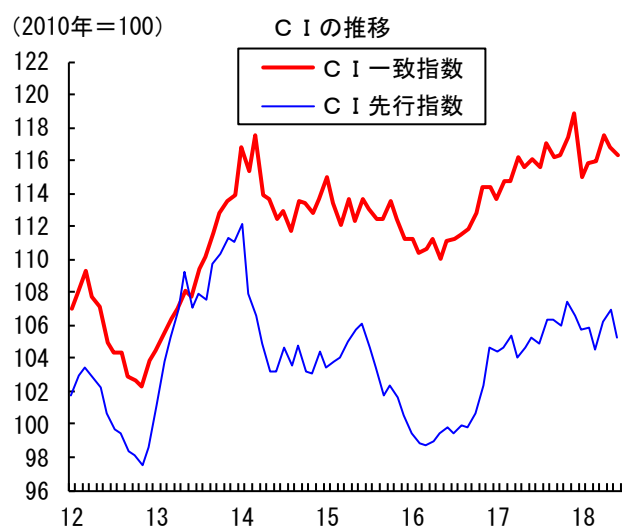
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 新家 義貴 (TEL:03-5221-4528)

○持ち直しのペースは鈍い

内閣府から公表された2018年6月の景気動向指数では、CI一致指数が前月差▲0.5ポイントとなった。有効求人倍率や小売業販売額などがプラスに寄与したが、鉱工業生産指数や投資財出荷指数、卸売業販売額などの下押しが大きかった。

CI一致指数は5月の前月差▲0.7ポイントに続いて2ヶ月連続のマイナスである。4月に大きく上昇していたことから、4-6月平均で見れば1-3月期の水準を1.3ポイント上回っているが、直近のピークである17年10-12月の水準は下回っており、18年1-3月期の落ち込み分を取り戻し切れていない。持ち直しの途上にはあるものの、その戻りは強いものではないという評価になるだろう。

鉱工業生産指数でも、1-3月期が減産の後、4-6月期は増産になったものの、戻りが限定的だったことに加え、8月10日に公表されるGDP統計でも、1-3月期のマイナス成長の後、4-6月期はプラス成長が見込まれるものの、反発は鈍いものにとどまった可能性が高いなど、他の経済指標でも同様の動きが確認されている。景気の回復傾向は続いているものの、その回復ペースについては18年入り以降鈍化していると判断される。



(出所)内閣府「景気動向指数」

○基調判断は「改善」維持だが、先行き下方修正の可能性も否定はできず

内閣府によるCI一致指数の基調判断は、21ヶ月連続で「改善」となった。前月差では2ヶ月連続でマイナスだが、3ヶ月後方移動平均前月差の値は+0.10となんとかプラスで踏みとどまっており、基調判断は「改善」で据え置かれている。

ちなみに、基調判断が「改善」から「足踏み」へと下方修正されるためには、「3か月後方移動平均(前月差)の符号がマイナスに変化し、マイナス幅(1か月、2か月、または3か月の累積)が1標準偏差分(1.02)以上」という条件と、「当月の前月差の符号がマイナス」という条件を同時に満たす必要がある。

7月分でこの条件を満たすためには、前月差▲1.9ポイント以上の落ち込みが必要である。豪雨の影響が相当強く出ればありえない話ではないが、これはさすがに難しそう。ただ、7、8月に連続で

マイナスになるようであれば、一気に可能性が高まる。たとえば、7月が前月差▲0.5ポイント、8月も▲0.4ポイント程度の小幅マイナスであっても、3か月後方移動平均（前月差）の累積は▲1.04となり、下方修正の条件を満たしてしまう。7、8月の生産予測指数は強めであり、今のところ基調判断下方修正のハードルは高そうだが、警戒しておくに越したことはないだろう。

ⁱ 詳しくは、Economic Indicators「2018年4-6月期GDP（1次速報）予測」（7月31日発行）をご参照ください。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。