

Economic Indicators

発表日: 2018年10月31日(水)

景気動向指数(2018年9月)の予測

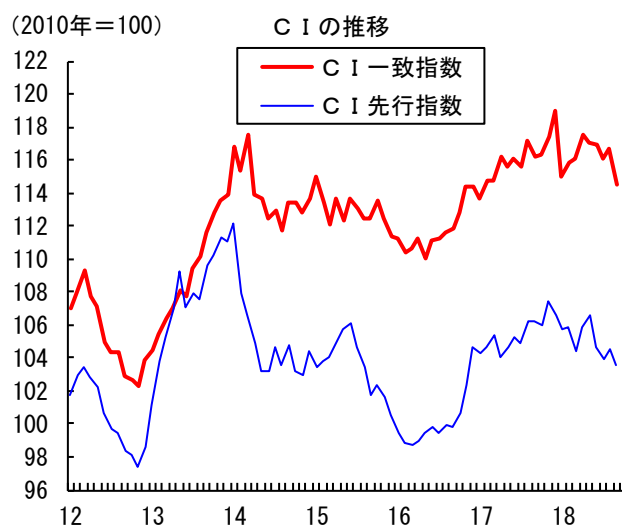
～基調判断は「足踏み」に下方修正の見込み。下方修正は15年5月以来～

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)

○自然災害の影響もあり、9月は大幅マイナス

内閣府から11月7日に公表される2018年9月の景気動向指数では、C I一致指数を前月差▲2.1ポイントと予想する。内訳では、大半の系列でマイナス寄与が見込まれるが、特に生産財出荷指数や耐久消費財出荷指数、卸売業販売額などの下押しが大きい。

9月は自然災害の影響が大きく出たとはいえ、前月差で2ポイントを超えるマイナス幅はやはり大きい。また、C I一致指数の変調は自然災害の影響が出る前の段階で既に始まっており、18年入り以降は1-3月期が前期比▲1.6%、4-6月期は+1.3%、7-9月期は▲1.2%（見込み）と一進一退の推移が続いていることが確認できる。鉱工業指数において、年明け以降、足踏み感が出ていることが影響していると考えられる。



(出所)内閣府「景気動向指数」

(注)直近の2018年9月は第一生命経済研究所による予測値

○基調判断は「足踏み」に下方修正。基調判断下方修正は15年5月以来。

内閣府によるC I一致指数の基調判断は「足踏み」への下方修正が予想される。16年10月以降、23ヶ月連続で「改善」判断となっていたが、遂に下方修正である。また、基調判断の下方修正となると、2015年5月（「改善」→「足踏み」）以来のことになる。なお、内閣府の定義によると、「足踏み」の定義は「景気拡張の動きが足踏み状態になっている可能性が高いことを示す」とされている。

もちろん、7-9月期のC I一致指数の悪化については自然災害が相次いだことによる影響が大きく、10-12月期には反動が出るとみるのが自然だろう。ただ、足元の景気減速の理由の一つである輸出の停滞については、自然災害のみで説明できるものではなく、世界景気に減速感が出ていることもその背景にあると考えられる。10-12月期の反発力が思いのほか鈍くなるリスクも意識しておく必要があるだろう。

ちなみに、基調判断が「足踏み」から「改善」に上方修正されるための条件は「原則として3ヶ月以上連続して、3ヶ月後方移動平均が上昇」かつ「当月の前月差の符号がプラス」である。現在マイナスである3ヶ月後方移動平均の値が、この先3ヶ月連続してプラスになるということであれば、基調判断上方修正は最短でも18年12月になる。また、9月の3ヶ月後方移動平均前月差は▲0.77（見込み）と比較的大きく、これがプラスになるハードルもそれなりに高い。10-12月期に挽回生産が行わ

れる可能性が高いことを踏まえると、基調判断が「下方への局面変化」へとさらに下方修正され、景気後退までが意識される可能性は低いと思われるが、「改善」への上方修正もすぐには難しい状況である。鉱工業指数の基準改定が予定されているため、過去のデータが改定されることで状況が変わる可能性はあるが、普通にいけば、しばらく「足踏み」の基調判断が続く可能性が高そうだ。戦後最長景気の更新を目前にして、にわかに雲行きが怪しくなってきた。

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。

