

Economic Indicators

発表日: 2018 年 11 月 7 日(水)

景気動向指数(2018 年9月)

～基調判断が「改善」から「足踏み」に下方修正。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

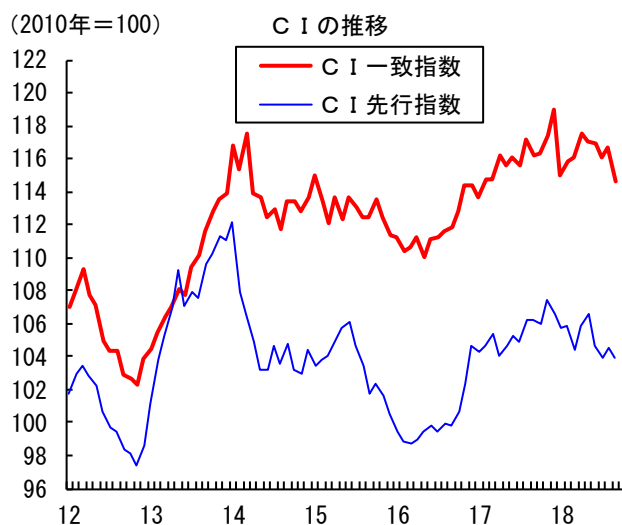
主席エコノミスト 新家 義貴(Tel: 03-5221-4528)

○景気に足踏み感

内閣府から公表された 2018 年 9 月の景気動向指数では、C I 一致指数が前月差▲2.1 ポイントと大幅に低下した。内訳では、速報段階で反映される 7 系列すべてでマイナス寄与となったが、特に生産財出荷指数や耐久消費財出荷指数、卸売業販売額の下押しが大きかった。

9 月は台風や地震といった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%と一進一退の推移が続いていることが確認できる。実質 GDP でも 1-3 月期のマイナス成長、4-6 月期のプラス成長の後、7-

9 月期が再びマイナス成長に陥るとみられていることに加え、鉱工業生産でも 1-3 月期が減産、4-6 月期が増産、7-9 月期が減産となるなど、他の経済指標でも同様の動きとなっている。



(出所)内閣府「景気動向指数」

○ 基調判断は 15 年 5 月以来の下方修正で「足踏み」に。

内閣府による C I 一致指数の基調判断は「足踏み」へ下方修正された。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」）以来のことである。なお、内閣府によると「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。米国経済を牽引役に世界経済は回復を続けているという評価は変わらないが、他地域では減速が目立つ状況になっており、回復のモメンタムは鈍化している。世界経済の動向次第では、10-12 月期の反発力が思いのほか鈍くなるリスクがあることに注意が必要だろう。

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（11月14日）や、7-9月期の法人企業統計（12月3日）の結果反映も控えているため、過去のデータが改定されることで今後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。12年11を谷とする現在の景気回復局面は、順調にいけば19年1月に戦後最長景気を更新するのだが、それを目前にして、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。

