

Economic Indicators

発表日: 2019 年 2 月 1 日 (金)

景気動向指数(2018 年 12 月)の予測

～基調判断は「足踏み」維持か。上方修正のチャンスを探す～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

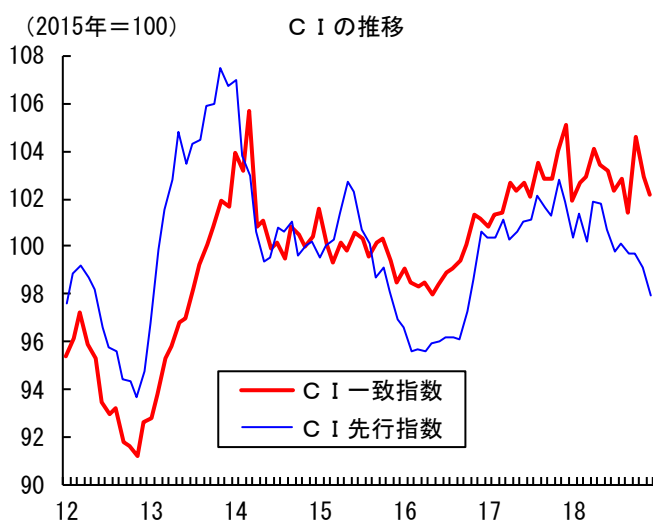
主席エコノミスト 新家 義貴 (TEL: 03-5221-4528)

○2ヶ月連続の低下に

内閣府から2月7日に公表される2018年12月の景気動向指数では、C I一致指数を前月差▲0.7ポイントと、11月の前月差▲1.7ポイントに続いて低下すると予想する。内訳では、卸売業販売額や投資財出荷指数などの下押しが大きい。

これで2ヶ月連続の低下が見込まれるが、10月の前月差+3.2ポイントもの大幅上昇の貯金が効く形で、10-12月期平均でみると7-9月期を1.0ポイント上回る。7-9月期が自然災害で下押しされた反動が出たことで、10-12月期は持ち直しの動きがみられている。もっとも、10-12月期は上昇したとはいえ、7-9月期の落ち込み分（前期差▲

1.4ポイント）を取り戻せておらず、反発力は物足りない。2月14日に公表される10-12月期のGDPにおいても、「プラス成長だが7-9月期の落ち込みからの戻りは限定的」といった見方が多いが、C I一致指数からもそうした状況がみとれる。



(出所)内閣府「景気動向指数」

(注)直近の2018年12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」維持の見込み。上方修正のチャンスを探す

内閣府によるC I一致指数の基調判断は4ヶ月連続で「足踏み」が予想される。今月は「改善」に上方修正される可能性もあったが、そのチャンスを逃してしまった。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。

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。今回、3ヶ月後方移動平均前月差は+0.26と、10月の+0.76、11月の+0.04に続いてのプラスになるため、前者の条件は満たす。一方、12月は前月差マイナスが見込まれていることから、後者の条件を満たすことができず、基調判断の「改善」への上方修正は実現できないことになる。

また、1月についても上方修正のハードルは高い。水準が高い18年10月が抜けることで、1月の3ヶ月後方移動平均前月差はマイナスになりやすい。これがプラスになるには1月のC I一致指数が前月差+2.5ポイント以上になる必要があるが、1月の生産予測指数（経産省試算値）が弱いことから、

この実現は困難だ。ここでも基調判断上方修正は見送られることになりそうだ。逆に、1-3月期の景気が下振れるようだと、「下方への局面変化」への下方修正までもが視野に入ってくる可能性もあるだろう。

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。見通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。

