

Economic Indicators

発表日: 2019年3月7日(木)

景気動向指数(2019年1月)

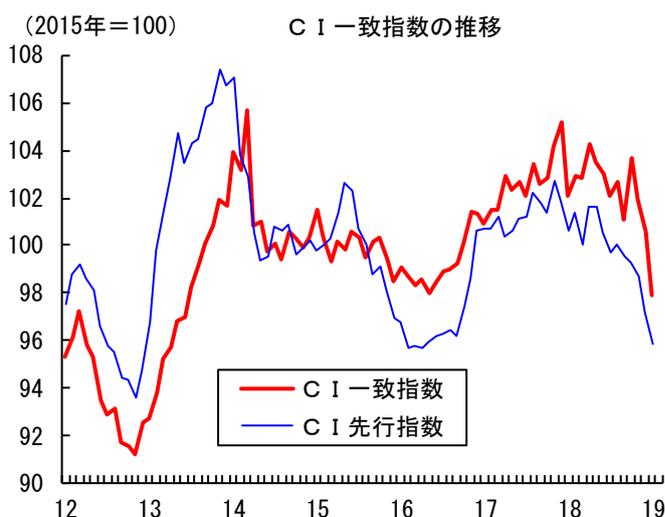
～基調判断が「下方への局面変化」に下方修正。浮上する景気後退観測～

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)

○ C I 一致指数は大幅低下

内閣府から公表された2019年1月の景気動向指数では、C I 一致指数が前月差▲2.7ポイントとなった。3ヶ月連続の低下であり、低下幅も非常に大きい。内訳では、速報段階で公表される7系列すべてが低下しているが、鉱工業生産指数や投資財出荷指数等、生産・出荷関連系列の下押しが特に大きい。

今月の落ち込みについては中華圏の春節に伴うアジア向け輸出の大幅減少が影響している面も大きいとみられるため、2月の数字も併せて判断する必要はあるだろう。ただ、足元では製造業の景況感等で下振れが目立つ状況になっており、2月のリバウンドの度合いについては不透明感が強い。仮に2月の戻りが限定的なものにとどまるようであれば、1-3月期のGDP マイナス成長を予想する向きが増えると思われる、実態としても景気は変調をきたしているとの評価が優勢になってくるだろう。



(出所)内閣府「景気動向指数」

○ 基調判断は「下方への局面変化」に下方修正。景気後退懸念浮上

内閣府によるC I 一致指数の基調判断は、これまでの「足踏み」から「下方への局面変化」に下方修正された。基調判断が「下方への局面変化」となるのは2014年11月以来のことである。内閣府による「下方への局面変化」の定義は「事後的に判定される景気の山が、それ以前の数ヶ月にあった可能性が高いことを示す」であり、景気後退局面入りを示唆する言葉となっている。この判断下方修正を受けて、今後は「戦後最長景気」は本当に実現していたのかという議論が盛り上がることになるだろう。

19年1月に景気拡張期間が戦後最長となったと大きく報道されたが、これはあくまで暫定的な評価に過ぎず、今後覆される可能性がある。元々18年入り以降、C I 一致指数は均してみれば横ばい圏内の動きを続けていたのだが、少なくとも悪化していたわけではなく、「拡張局面のなかの踊り場」とみなせる状況にあった。だが、この先の景気指標が悪化するようであれば話は変わる。

景気の山谷は景気動向指数研究会によって最終決定されるが、その判定にあたっては、景気動向指数を加工して作成される「ヒストリカルDI」が重視される。ここで、先行きの景気動向指数採用系

列の数値が悪化していくという仮定を置くと、18年の段階でヒストリカルD Iが50を割り込むことになる。もちろん、景気の山谷はヒストリカルD Iだけで判定されるわけではなく、その他の要因も考慮されるが、最重要視されるのはヒストリカルD Iである。実際には「戦後最長景気」は実現しておらず、既に景気は18年中に山をつけていたと事後的に判定されてしまう可能性も十分あるとあって良いだろう。

当面の焦点は2月の経済指標のリバウンドの大きさである。仮に2月が1月の落ち込み分を取り戻すほどの回復を見せた場合には、1月はあくまで春節による単月の振れに過ぎなかったとの評価になる一方、戻りが限定的だった場合には1-3月期のマイナス成長の可能性が高まることになり、景気後退観測も一段と強まるだろう。2月分の経済指標の注目度は非常に高い。景気はまさに正念場を迎えている。

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。

