

# Economic Indicators

発表日: 2019 年 4 月 26 日(金)

## 景気動向指数(2019 年3月)の予測

～基調判断が「悪化」に下方修正へ。景気後退懸念が一段と強まる～

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 一致指数は低下

内閣府から5月13日に公表される2019年3月の景気動向指数では、C I 一致指数を前月差▲0.9ポイントと予想する。内訳では、鉱工業生産指数や耐久消費財出荷指数、投資財出荷指数等、生産・出荷関連系列の下押しが大きい。

C I 一致指数を1-3月平均でみると10-12月期の水準を▲2.5ポイントも下回っており、足元の景気が低調に推移していることが確認できる。アジア向けを中心として輸出が弱含んでいることが背景にある。

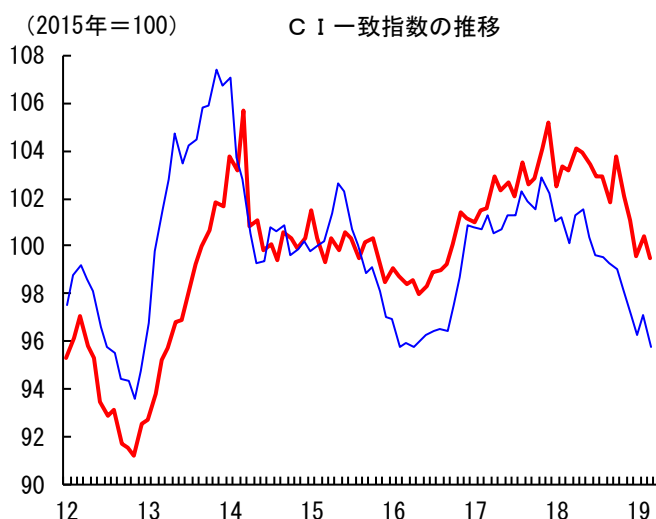
### ○基調判断は「悪化」に下方修正の可能性大。景気後退懸念強まる

内閣府によるC I 一致指数の基調判断は、これまでの「下方への局面変化」から「悪化」に下方修正される見込みだ。悪化への下方修正には「原則として3ヶ月以上連続して、3ヶ月後方移動平均が下降」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。もともと前者の条件は満たしていたが、今回は後者の条件も満たすことから、基調判断は下方修正となる。

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」、「悪化」の定義は「景気後退の可能性が高いことを示す」である。「下方

への局面変化」の段階で既に景気後退局面入りを示唆する言葉だったが、「悪化」では表現がより直接的になっており、景気後退認定される可能性が一段と高まっていることが示される形になる。景気は既に18年中に後退局面入りしていたのではないかと、実は「戦後最長景気」は実現していなかったのではないかと議論がさらに盛り上がることになりそうだ。政府が今後こういった景気認識を示すか、消費増税ともからんで注目が集まることになるだろう。

景気の山谷の最終的な判定は、景気動向指数研究会における専門家の検討を経てなされる。判定に際してはヒストリカルC I が最重要視されるが、その他の要因も考慮され、総合的に判断ということになっている。C I の基調判断とは必ずしも一致しないことには注意が必要である。2014年4月から



(出所)内閣府「景気動向指数」

(注)直近の2019年3月は第一生命経済研究所による予測値

2016年2月の期間が景気後退と判定されなかったことを考えると、今回どうなるかはまだなんともいえない。

もっとも、景気が拡張局面であるか後退局面であるかは、あくまで定義上の問題である。仮に後退と認定されなかったとしても現在の景気が停滞していることは間違いないし、先行きも非常に不透明感が強い状況にある。景気はしばらく綱渡り状態が続く可能性が高いだろう。日本経済は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。

