

Economic Indicators

発表日: 2019年6月7日(金)

景気動向指数(2019年4月)

～基調判断が5月分で「下げ止まり」に上方修正される可能性が浮上～

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)

基調判断は先月に引き続き「悪化」

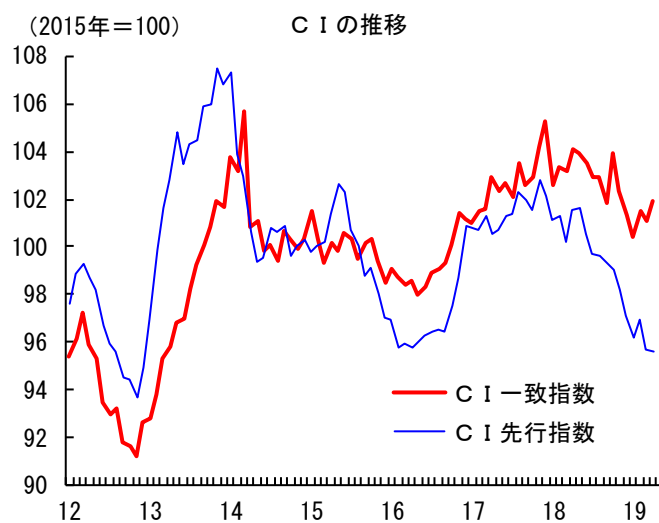
内閣府から公表された2019年4月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差+0.8ポイントと2ヶ月ぶりに上昇した。内訳では、耐久消費財出荷指数や卸売業販売額、投資財出荷指数などの押し上げが大きい。

内閣府によるC I一致指数の基調判断は前月に続いての「悪化」となった。3月分で、それまでの「下方への局面変化」から「悪化」へと下方修正されていたが、4月分でも「悪化」判断が維持されている。4月の3ヶ月後方移動平均の値は+0.50と18年10月以来のプラス転化となったが、「下げ止まり」への上方修正の条件となる0.90には至らなかった。内閣府による「悪化」の定義は「景気後退の可能性が高いことを示す」であり、昨年末以降の景気が事後的に後退局面と認定される可能性があることが示唆されている。

もっとも、景気の高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D Iが最重要視されるが、その他の要因も考慮し、総合的に判断される。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だ。2014年4月から2016年2月の期間が景気後退と認定されなかったことを考えると、今回どうなるかはまだ明確ではない。

基調判断が5月分で上方修正される可能性も

基調判断については、来月公表される5月分で「下げ止まり」に上方修正される可能性が浮上してきた。5月31日に作成した筆者レポートでは、基調判断の上方修正は早くても7月分としていたが、その後公表された法人企業統計が強い結果になったことで状況が変わった。一致指数の採用系列である営業利益が1-3月期に前期比+14.1%と高い伸びになったことで、過去に遡ってC I一致指数の値が上方改定されている。その結果、4月の3ヶ月後方移動平均の値は+0.50と、当初想定していたよりも強い値となった。これを元に計算すると、5月分のC I一致指数が前月差+0.8ポイント以上になれば、基調判断が「下げ止まり」に上方修正される条件を満たすことになる。5月の生産予測指数が前月比+5.6%（経済産業省試算値では前月比+1.5%）となっていることを考えると、十分あり得る



(出所)内閣府「景気動向指数」

数字とって良いだろう。

3月分の景気動向指数で基調判断が「悪化」に下方修正された際には大きな話題になった。仮にこれが「下げ止まり」に上方修正されるようであれば、景気持ち直しの兆しとして注目される可能性があるだろう。7月5日に公表される5月分の景気動向指数の結果には注意しておきたい。

ただ、そう上手く事が運ぶかどうかは分からない。激化する貿易戦争の悪影響が今後顕在化する可能性があることを踏まえると、輸出動向には不安が残るところであるし、10連休効果が剥落した後の個人消費動向にも不透明感が強い。現在公表されている経済指標からは、1-3月期に急速に悪化した後、4月以降については悪化ペースが緩んでいるように見えるが、楽観するにはまだ早いだろう。先行きの景気動向については慎重にみておきたい。

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。

