

Economic Indicators

発表日: 2019年7月5日(金)

景気動向指数(2019年5月)

～基調判断が「下げ止まり」に上方修正も、先行き不透明感は依然強い～

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)

基調判断が「下げ止まり」に上方修正

内閣府から公表された2019年5月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差+1.1ポイントと2ヶ月連続で上昇した。内訳では、鉱工業指数が強い結果となったことを受けて、鉱工業生産指数や耐久消費財出荷指数、生産財出荷指数、投資財出荷指数など、生産・出荷関連系列による押し上げが大きかった。

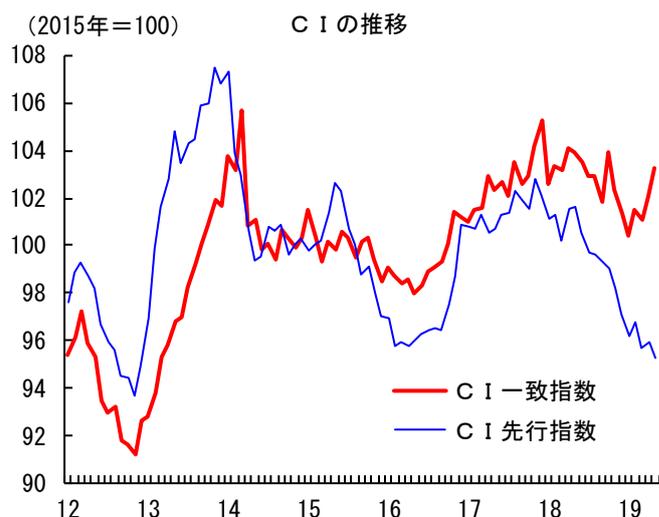
この結果、内閣府によるC I一致指数の基調判断は前月までの「悪化」から「下げ止まり」へ上方修正された。3月分までそれまでの「下方への局面変化」から「悪化」へと下方修正されたが、この「悪化」判断は3月、4月の2ヶ月で終了ということになる。なお、内閣府による「悪化」の定義は「景気後退の可能性が高いことを示す」、

「下げ止まり」の定義は「景気後退の動きが下げ止まっている可能性が高いことを示す」である。

今回基調判断が上方修正され、「悪化」判断が短期間にとどまったことは、現在の景気が拡張局面にあるのか、それとも後退局面にあるのかの判定に影響を及ぼす可能性がある。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。判定に際しては景気動向指数をもとに作成されるヒストリカルDIが最重要視されるが、その他の要因も考慮され、総合的に判断される。ヒストリカルDIから判断すれば、昨年末以降については景気後退と判定されても全くおかしくない状況ではあるのだが、1-3月期のGDPが（内容は悪いとはいえ）高成長になったことや、C I一致指数のピークからの低下幅が大きくなり、「悪化」判断も短期間にとどまったことなどを踏まえると、「製造業が調整局面にある一方で非製造業が踏みとどまっている」と総合的に判断されて、景気は辛うじて拡張局面が続いているとみなされる可能性が高まっているように思われる。この場合、「戦後最長の景気回復」が実現していたことになる。もちろん、7-9月期以降に再び明確に悪化するようならまた話は変わってくるのだが、現時点では後退認定が回避される可能性の方が高そうだ。

先行き不透明感は強い

とはいえ、景気の先行きに強気になることも難しい。4、5月の生産上振れについては、増税前の駆け込み需要を睨んで自動車大幅増産となったことが影響している面も大きく、持続性には難があ



(出所)内閣府「景気動向指数」

る。また、5月の輸出が大きく減少するなど、輸出は弱い動きが続いていることに加え、企業の景況感もまだ下げ止まっている様子はない。4、5月は比較的好調だった個人消費についても、10連休効果が剥落する6月以降の動向に不安が残る。所得が伸びないなかで消費増税が迫っており、消費者マインドが悪化傾向にあることを考えると、個人消費についても下振れへの警戒が必要だろう。景気の先行き不透明感は依然強く、今後も停滞感が残るとみるのが妥当と考えている。

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。

