

Economic Indicators

発表日:2019年9月30日(月)

景気動向指数(2019年8月)の予測

～基調判断が再び「悪化」に下方修正される可能性が高まる～

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 一致指数は前月差マイナスの可能性高まる

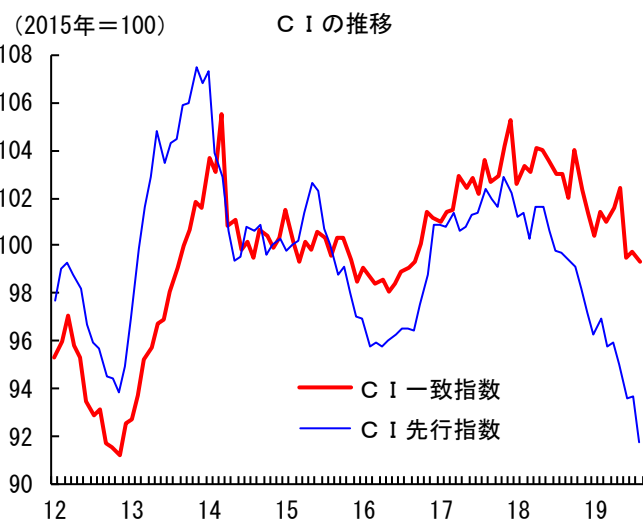
内閣府から10月7日に公表される2019年8月の景気動向指数では、C I 一致指数を前月差▲0.3ポイントと予想する。内訳では、小売業販売額が押し上げる一方、鉱工業生産指数や生産財出荷指数などが押し下げ要因になる見込みである。なお、この予想は明日公表される有効求人倍率について前月と同水準(1.59倍)と仮定して試算している(市場予想は1.58倍)。仮にこれが1.60倍と0.01ポイント上昇してもC I 一致指数は前月差マイナスになる。もし1.61倍と、0.02ポイントの上昇となれば前月差がゼロかマイナスかがかなり微妙になってくるが、足元で求人数に頭打ち感が出ていることからみても、その可能性は高いとはいえないだろう。現時点で確定はしていないが、8月のC I 一致指数は前月差マイナスになる可能性が高まっている。

基調判断は「悪化」に下方修正の公算大

前月差マイナスになるかどうかはこれだけこだわるには理由がある。8月に前月差がマイナスになることで、内閣府によるC I 一致指数の基調判断が「悪化」に下方修正されることが濃厚になったためだ。基調判断は、19年4月までが「悪化」、5～7月が「下げ止まり」となっていたが、8月分では再度「悪化」になりそうだ。

「悪化」への下方修正の条件は、「原則として3ヶ月以上連続して、3ヶ月後方移動平均が下降」かつ「当月の前月差の符号がマイナス」の二つである。このうち前者については満たすことが元々確実な情勢であったが、後者の条件が微妙だった。8月のC I 一致指数が前月差マイナスになれば、後者の条件も満たし、基調判断が下方修正されるという理屈である(前月と同水準もしくは上昇の場合は下方修正は行われない)。

ちなみに8月分の景気動向指数の公表日は10月7日であり、まさに増税直後である。景気動向への関心が高まる時期だけに、基調判断が「悪化」に下方修正されれば、かなり注目を集める可能性がある。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」である。この基調判断はC I 一致指数の値から機械的に算出されているものであり、実際の景気の実況と完全に対応するわけ



(出所)内閣府「景気動向指数」

(注)直近の2019年8月は第一生命経済研究所による予測値

ではないが、過去、C I一致指数の動きと景気の山谷のタイミングが概ね一致していたことも事実である。結果的に、景気後退下での消費税率引き上げだったと事後的に認定される可能性も否定できないだろう。

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。

