

# Economic Indicators

発表日: 2019年11月29日(金)

## 景気動向指数(2019年10月)の予測

～11年3月以来の低下幅に～

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)

### 駆け込み需要の反動と台風による下押しで大幅低下

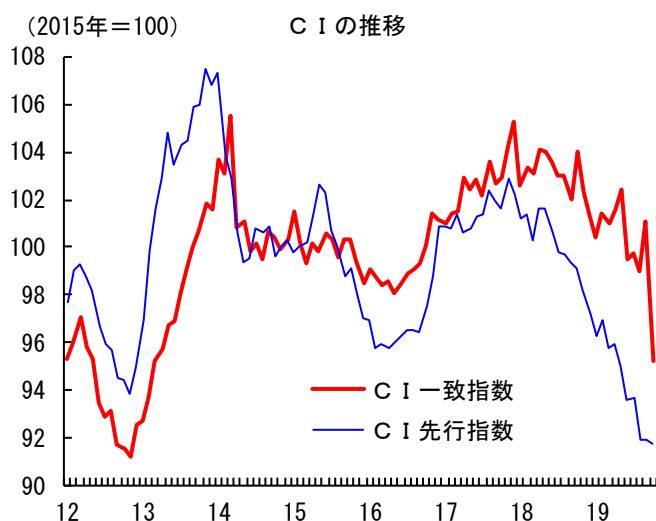
内閣府から12月6日に公表される2019年10月の景気動向指数では、C I一致指数を前月差▲5.8ポイントと予想する<sup>1</sup>。9月には増税前の駆け込み需要の影響から前月差+2.1ポイントの高い伸びとなっていたが、駆け込みの反動や台風の影響から10月は一転して急低下することになる。内訳では、駆け込みの反動から小売業販売額や卸売業販売額が大幅なマイナス寄与になったほか、鉱工業生産指数などの生産関連系列も軒並み急低下しており、ほぼ全減状態である。また、最近あまり注目されることがなくなった一致D Iについては、11年5月以来の「ゼロ」になる見込みである。

なお、前月差▲5.8ポイントという低下幅は、前回増税直後である14年4月(前月差▲4.7ポイント)よりもかなり大きく、東日本大震災のあった11年3月(前月差▲6.2ポイント)以来のものとなる。C I一致指数の水準も95.3にまで低下する見込みで、これは16年初を明確に下回り、13年3月頃と概ね同水準である。今月の落ち込みには駆け込み需要の反動減に加えて台風による一時的な下押しも影響したとみられるが、それにしても弱い結果と言わざるを得ない。11月にある程度明確なリバウンドが見られれば良いのだが、仮に戻りが弱いようであれば、再び景気後退観測が浮上してくることになるだろう。

### 基調判断は「悪化」で据え置き

内閣府によるC I一致指数の基調判断は「悪化」が予想される。8月分において、それまでの「下げ止まり」から「悪化」に下方修正されたが、9月、10月とその判断が維持される見込みだ。9月は駆け込み需要の影響からC I一致指数の3ヶ月後方移動平均前月差の値は4ヶ月ぶりにプラスに転じていたが、10月の大幅低下により再び3ヶ月後方移動平均前月差の値は明確なマイナスに転じることになる。少なくとも12月までは「悪化」判断が継続することになりそうだ。

なお、20年1月以降になれば、3ヶ月後方移動平均前月差を計算する際の対象が、水準が極めて低い19年10月を含んでくることになる



(出所)内閣府「景気動向指数」

(注)直近の2019年10月は第一生命経済研究所による予測値

<sup>1</sup> 11月29日時点で公表されている経済指標をもとに試算。12月2日公表の法人企業統計の結果は反映していない。

---

ため<sup>2</sup>、テクニカルに3ヶ月後方移動平均前月差の値がプラスになりやすくなる。今後の戻り方次第では、20年1～3月のどこかで基調判断が「下げ止まり」に上方修正される可能性もあるかもしれない。19年10-12月期の急低下の後の「下げ止まり」にどこまでの意味があるのかはさておき、注意は必要だろう。

---

<sup>2</sup> たとえば20年1月であれば、19年11、12月、20年1月の平均と19年8、9、10月の平均を比較することになる。

---

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。