

Economic Indicators

発表日: 2020年9月7日(月)

景気動向指数(2020年7月)

～景気は既に底打ち。8月分で基調判断が「下げ止まり」に上方修正か～

第一生命経済研究所 調査研究本部

経済調査部長・首席エコノミスト 新家 義貴(Tel: 03-5221-4528)

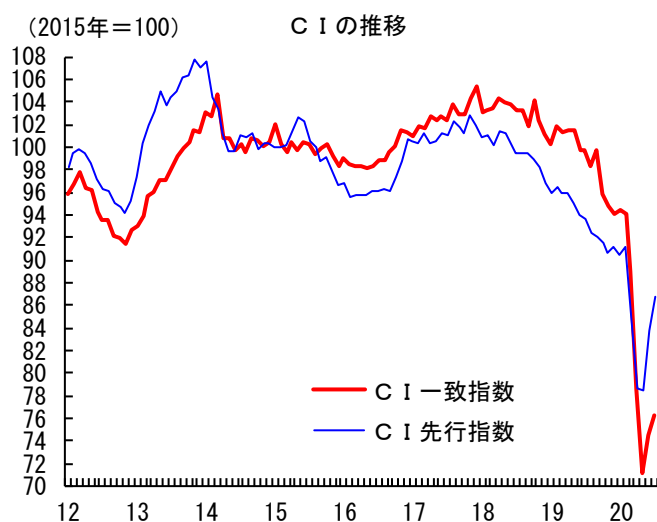
内閣府から公表された2020年7月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差+1.8ポイントと、6月の+3.2ポイントに続いて2ヶ月連続の上昇となった。内訳では、有効求人倍率や小売業販売額などがマイナス寄与になる一方、鉱工業生産指数や生産財出荷指数、耐久消費財出荷指数、輸出数量指数など生産・輸出関連の押し上げが大きく、全体ではプラスになっている。海外経済の持ち直しを受けて輸出が底打ちし、自動車を中心として生産活動も上向いたことが背景にある。

生産予測指数において8、9月とも上昇が見込まれていることから考えて、目先、C Iは上昇が続く可能性が高い。C I一致指数も5月でいったんボトムをつけたとみられる。今後、感染急拡大による景気腰折れといった事態が避けられるのであれば、2020年5月が景気の谷になるだろう。3～5月にかけての景気の落ち込みは極めて大きかったが、足元では既に底打ちし、景気拡張局面に転じている可能性が高い。

もっとも、景気の拡張・後退はあくまで景気の方角性を見るものであり、水準の議論とは別物であることに注意が必要である。実際、6、7月のC I一致指数は2ヵ月分の合計で5.0ポイント戻したが、これは3～5月の3ヶ月の累積で22.9ポイント低下した分の4分の1も取り戻しておらず、7月の水準は2月を17.9ポイントも下回ったままである。今後拡張局面が継続したとしても、景気的水準は低いままだろう。新型コロナウイルスの感染拡大前の水準に戻るには相当の時間がかかることは間違いない。

なお、内閣府によるC I一致指数の基調判断は7月も「悪化」となった。悪化の判断は19年8月以来12ヶ月連続となる。もっとも、注意したいのは、8月分では「下げ止まり」へと、基調判断が上方修正される可能性があることだ。仮に8月分が前月差で0.1ポイントでもプラスになれば、

「3か月後方移動平均(前月差)の符号がプラスに変化し、プラス幅(1か月、2か月または3か月の累積)が1標準偏差分以上」かつ「当月の前月差の符号がプラス」という基調判断上方修正の基準を満たすことになる。海外経済持ち直しを背景に輸出の回復傾向が続いていることを考えると、8月の生産関連系列は上昇する可能性が高いとみられ、C I一致指数も持ち直しが続くと思われる。基調判断上方修正の可能性は高いだろう。



(出所)内閣府「景気動向指数」

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。