

テーマ：景気動向指数（2014年2月）の予測

発表日：2014年4月1日（火）

～先行C Iが急低下。4月には「足踏み」へと基調判断下方修正の可能性も～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 主席エコノミスト 新家 義貴
TEL:03-5221-4528

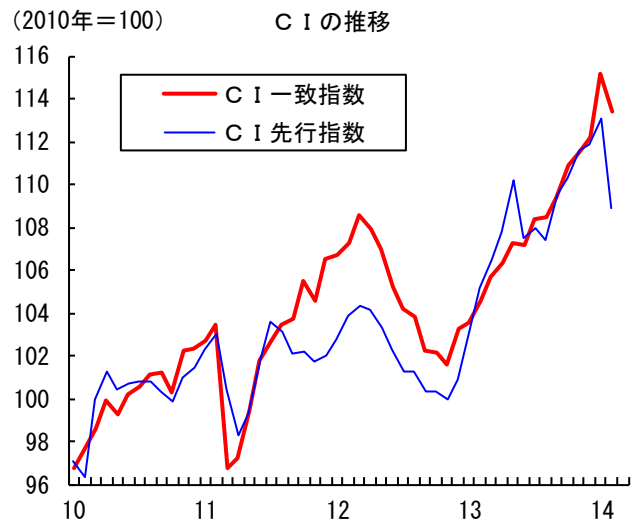
内閣府から4月7日に公表される2014年2月の景気動向指数では、C I一致指数は前月差▲1.8ポイントを予想する。8ヶ月ぶりのマイナスであり、低下幅も比較的大きいが、1月に+3.0ポイントと大幅に上昇していた反動が出たことに加え、2度の大雪の影響で押し下げられている面もあり、上昇基調に変化はないと見て良いだろう。

一方で気になるのは先行指数だ。2月のC I先行指数は前月差▲4.2ポイントと急低下が予想される。単月の落ち込み幅としては、リーマンショックの影響が残っていた08年12月（前月差▲4.1ポイント）以来の大きさになる。採用系列のうち、最終需要財在庫率指数、鉱工業生産財在庫率指数、新規求人数などは1月の急改善の反動の面が大きいため、C I先行指数の落ち込み幅については多少割り引いて見る必要があるが、それを考慮しても大幅な悪化であることに変わりない。

日銀短観などの各種企業景況感調査や家計のマインド調査では、企業・家計が消費増税後の景気動向に対して強い懸念を抱いていることが示されているが、C I先行指数でも同様の傾向が確認できる。筆者は、①経済対策効果で公共投資が高水準を維持すること、②輸出の増加が見込めること、③景気回復の波及により設備投資が好調に推移すること、④雇用・賃金の改善が見込まれることから、2014年度も景気回復局面が維持可能と予想しているが、4月以降の景気は不透明感が極めて大きいため、警戒が必要なのは間違いない。

なお、内閣府によるC I一致指数の基調判断は「改善」で据え置かれる見込みだ（8ヶ月連続の「改善」）。2月のC I一致指数は比較的大きめのマイナスになるが、3ヶ月移動平均前月差は0.66とプラスを維持する見込みであり、「改善」判断が維持されるだろう。

今後の注目点は、基調判断が「改善」から「足踏み」や「下方への局面変化」へと下方修正されるかどうかだろう。仮に下方修正が実現すれば、景気後退局面入り懸念が浮上しやすくなる。なお、「足踏み」への判断下方修正の条件は、3ヶ月後方移動平均前月差の符号がマイナスに転じた上で、その幅が1ヶ月、2ヶ月、または3ヶ月の累積で▲1.00を下回ることである。今のところ、条件達成にはまだ距離があるのだが、4月の落ち込み次第では「足踏み」への下方修正の可能性も十分考えられる状況だ。予断を持たずに4月以降の景気指標を確認していく必要がある。



(出所)内閣府「景気動向指数」

(注)直近の2014年2月は第一生命経済研究所による予測値