

# Economic Indicators

発表日：2022年12月28日(水)

## 景気動向指数(2022年11月)の予測

～3ヶ月連続の低下。12月分で基調判断が「足踏み」に下方修正される可能性も～

第一生命経済研究所

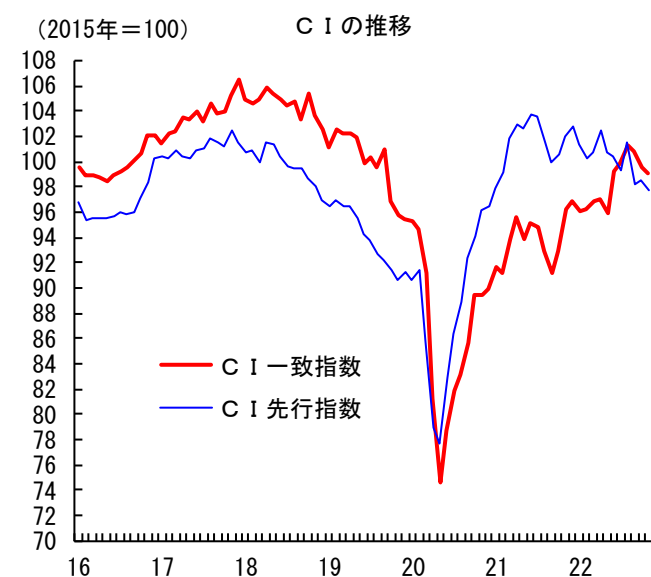
シニアエグゼクティブエコノミスト 新家 義貴

(TEL: 050-5474-7490)

### 11月は「改善」維持も、12月分で基調判断下方修正か

内閣府から1月11日に公表される2022年11月の景気動向指数では、C I一致指数を前月差▲0.5ポイントと予想する。内訳では、耐久消費財出荷指数がプラス寄与となる一方で、投資財出荷指数や輸出数量指数といった生産・出荷関連系列や小売業販売額などが下押しとなる見込みである。

C I一致指数は6月～8月に早いペースで回復していた分、水準はまだ高く、内閣府によるC I一致指数の基調判断も10ヶ月連続で「改善」となることが予想される。とはいえ、これで3ヶ月連続の低下であり、3ヶ月後方移動平均の値も▲0.74と、2ヶ月連続でマイナスかつ前月からマイナス幅を大きく拡大させる見込みである。現時点で持ち直しの動きが崩れたとまでは言えないが、懸念される動きであることは間違いない。



(出所)内閣府「景気動向指数」

(注)直近の2022年11月は第一生命経済研究所による予測値

先行きについても慎重に見ておきたい。本日公表された11月の鉱工業生産指数は前月比▲0.1%と、小幅ながら3ヶ月連続の減産となった。製造工業生産予測指数では12月に前月比+2.8%と持ち直しが見込まれているが、予測指数の下振れバイアスを考慮した経済産業省の補正試算値では前月比▲1.3%となっており、鉱工業生産が4ヶ月連続の低下となる可能性は十分ある状況だ。10-12月期は前期比で減産となることが確実であることに加え、23年1-3月期についても海外経済減速の影響で輸出が下押しされる可能性があり、生産はこの先下振れ含みである。

なお、仮に12月のC I一致指数が前月差で0.1ポイントでもマイナスとなれば、C I一致指数の基調判断の「足踏み」への下方修正基準を満たすことになる。前述の生産の動きを踏まえれば、可能性は十分あるだろう。また、良く知られているとおり、景気動向指数には製造業関連の系列が多く採用されていることから、C I一致指数は輸出や鉱工業生産の影響を受けやすい。仮にこの先、海外経済の減速から輸出が落ち込む展開となれば、基調判断は「足踏み」にとどまらず、「下方への局面変化」、「悪化」へと進んでいく可能性があることも意識しておく必要がある。

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。