

Economic Indicators

発表日: 2023 年 1 月 31 日 (火)

景気動向指数(2022 年 12 月)の予測

～基調判断は「足踏み」に下方修正へ。23 年春にはさらなる下方修正のリスクも～

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

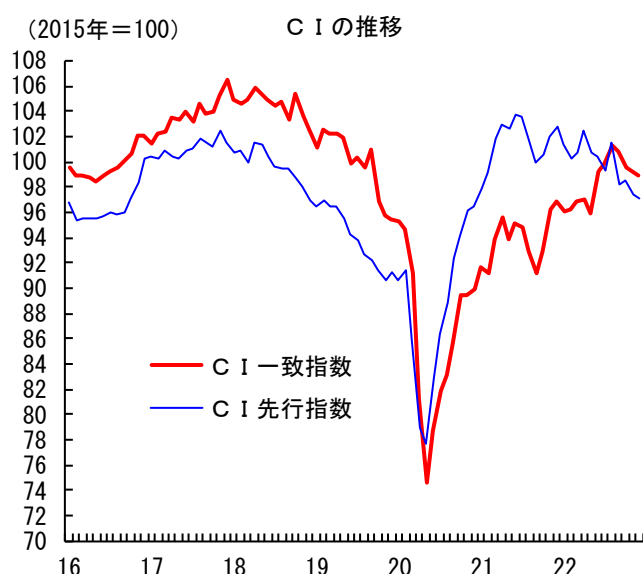
(TEL: 050-5474-7490)

C I 一致指数は 4 ヶ月連続の低下

内閣府から 2 月 7 日に公表される 2022 年 12 月の景気動向指数では、C I 一致指数を前月差▲0.4 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となる一方で輸出数量指数が大きく落ち込み、全体としては小幅マイナスになったとみられる。

これで C I 一致指数は小幅とはいえ 4 ヶ月連続の低下となる。22 年 6 月～8 月に速いペースで回復していた分、水準はまだ高いとはいえ、足元の動きは明らかに変調だ。輸出が伸び悩んでいることから生産活動も足元で弱含んでおり、C I 一致指数にも影響が及んでいる。

先行きについても慎重に見る必要がある。本日公表された 22 年 12 月の鉱工業生産指数は前月比▲0.1%と、足元で冴えない動きとなっている。製造工業生産予測指数では 1 月に前月比横ばい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▲4.2%となっている。実際にここまで低下するかどうかはともかく、1 月がまとまった幅で減産になる可能性は高いだろう。この先、海外経済減速の影響で輸出が下押しされる可能性があることを踏まえると、23 年 1-3 月期も 2 四半期連続の減産となる可能性は相応にあり、生産はこの先下振れ含みである。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く、C I 一致指数が 23 年前半に低下傾向で推移することは十分考えられる状況だ。



(出所)内閣府「景気動向指数」

(注)直近の2022年12月は第一生命経済研究所による予測値

基調判断は「足踏み」に下方修正か。春にはさらなる下方修正の可能性も

こうした状況を受け、12 月の C I 一致指数の基調判断は、これまでの「改善」から「足踏み」へと下方修正される見込みだ。なお、内閣府による「足踏み」の定義は「景気拡張の動きが足踏み状態になっている可能性が高いことを示す」となっている。

12 月分の結果を受けても C I 一致指数の 7 ヶ月後方移動平均前月差の値はプラス圏にとどまる見込みであり、「下方への局面変化」へのさらなる下方修正には多少距離がある。とはいえ、この先、仮

に輸出や生産が弱含みを続けるようであれば、おそらく 23 年 3～4 月あたりで「下方への局面変化」への下方修正基準を満たすことになる。そうなれば、4-6 月期のどこかで「悪化」へのさらなる下方修正へと進んでいくだろう。製造業偏重との批判が絶えない景気動向指数がどこまで「景気」の実態を反映しているかという議論はさておき、23 年前半には景気回復の持続性についての議論が活発化する可能性があるだろう。

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。

