

Economic Indicators

発表日: 2023年2月7日(火)

景気動向指数(2022年12月)

～基調判断は「足踏み」に下方修正。23年春にさらなる下方修正も～

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)

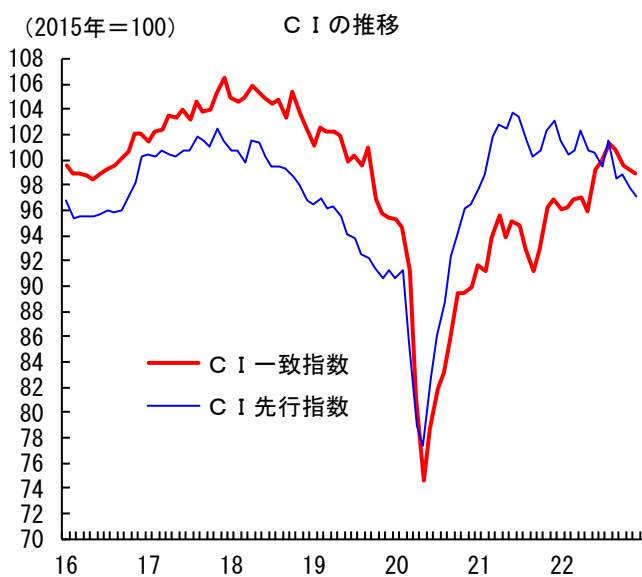
C I 一致指数は4ヶ月連続の低下

内閣府から公表された2022年12月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差▲0.4ポイントとなった。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、全体としてはマイナスとなっている。

これでC I一致指数は小幅とはいえ4ヶ月連続の低下である。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。

先行きも下振れ含みだ。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%と大きなマイナスだ。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財輸出が下押しされる可能性が高いことを踏まえると、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るだろう。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。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」

基調判断は「足踏み」に下方修正。春には「下方への局面変化」「悪化」の可能性も

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」へと下方修正された。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」である。

12月分の結果を受けてもC I一致指数の7ヵ月後方移動平均前月差の値は+0.43とプラス圏にとどまっているが、仮に1月分が0.1ポイントでも低下すれば、マイナスに転じることになる。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」

への下方修正基準である「7か月後方移動平均（前月差）の符号がマイナスに変化し、マイナス幅（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マイナス」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（2ヶ月連続の下方修正も十分あり得る）。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。

