

Economic Indicators

発表日: 2024年5月9日(木)

景気動向指数(2024年3月)

～基調判断が5月頃に「下げ止まり」に上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)

自動車の工場稼働再開で3カ月ぶりの上昇

内閣府から公表された2024年3月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差+2.4ポイントとなった。1月(前月差▲3.7ポイント)、2月(同▲0.7ポイント)と大幅に低下していたが、3月は3ヶ月ぶりの上昇となった。内訳では、鉱工業生産指数や投資財出荷指数、輸出数量指数など生産・輸出関連系列による押し上げが目立つ。1、2月は認証不正問題をきっかけとした自動車の大幅減産により大きく押し下げられていたが、3月には工場の稼働再開が進んだことで反発に転じている。

なお、3月は上昇したものの、1-3月期でみるとC I一致指数は前期差▲2.9ポイントと大きく低下している。5月16日に公表される1-3月期GDPではマイナス成長が予想されているが、自動車減産の影響で1-3月期の景気が弱含んだことがC I一致指数でも確認できる。

5月分で「下げ止まり」に上方修正の可能性も

C I一致指数の基調判断は前月に続いて「下方への局面変化」となった。3月のC I一致指数が0.1ポイントでも低下していれば基調判断は「悪化」へと下方修正されるところだったが、3月がプラスになったことで下方修正が回避された形である。

なお、4月のC I一致指数が前月差▲1.8ポイント以下であれば、基調判断下方修正の基準を満たし、基調判断は「悪化」へと下方修正されることになる。C I一致指数と関係の深い生産予測指数の経産省補正試算値が前月比▲1.0%となっているため、ありえない話ではないが、C I一致指数で前月差▲1.8ポイントというハードルは高く、下方修正は回避される可能性が高いだろう。

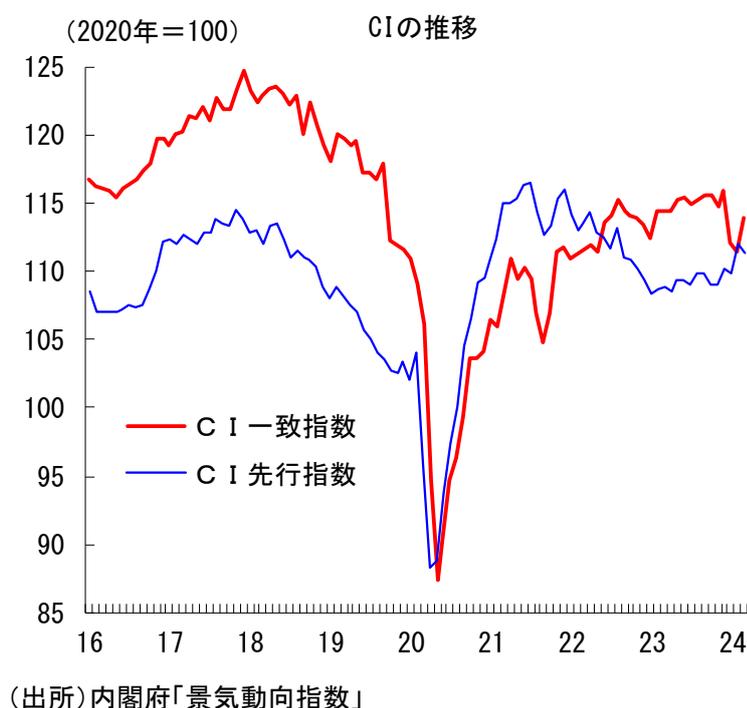
逆に、4月のC I一致指数が前月差+1.7ポイント以上であれば、基調判断上方修正の基準を満たし、基調判断は「下げ止まり」へと上方修正される。また、仮に4月が小幅マイナス、5月がそれなりのプラスという組み合わせであっても、「3か月後方移動平均前月差の符号がプラスに変化し、プラス幅が1標準偏差分以上」かつ「当月の前月差の符号がプラス」という上方修正基準を満たす。4月分での上方修正へのハードルはやや高いと思われるが、後述のとおり目先は自動車生産の持ち直しが押し上げ要因になることを踏まえれば、5月分での「下げ止まり」への上方修正は十分考えられるところだ。

当面、緩やかな持ち直しへ

先行きについては緩やかな持ち直しを予想する。1~2月の落ち込みが響いたことで、自動車生産は1-3月期で見れば大幅減少となったが、3月単月では反発がみられ、4、5月も増産計画が示されている。自動車生産が正常化に向かうことが目先の生産押し上げに寄与するだろう。自動車減産の影響で1-3月期に下押された分が回復に向かうことで、個人消費や輸出等でも反発が予想され、4-6月期はC I一致指数も持ち直す可能性が高い。その後も、24年後半に実質賃金のプラス転化が見込ま

れることが下支えになることで、個人消費は緩やかに持ち直すだろう。製造業部門の下押しが弱まることや底堅い企業収益を背景として設備投資も緩やかに増加する見込みだ。これまで景気の足を引っ張ってきた内需に持ち直しの動きが出ることで、景況感も徐々に改善に向かうだろう。

もっとも、物価上昇による実質購買力の抑制が消費の頭を押さえる状況は残る。再エネ賦課金の引き上げや電気代、ガス代の負担軽減策の終了でエネルギー価格が大幅に上昇することに加え、円安によるコスト上昇分の価格転嫁が行われることもあり、物価は当面高止まる可能性が高い。名目賃金の上昇率拡大により実質賃金は24年後半にプラス転化し、消費を支えたとみているが、物価上昇の影響で実質賃金の増加幅は抑制される可能性が高い。コロナ禍からのリバウンドも終了したなか、個人消費の回復ペースは緩やかなものにとどまるとみられ、景気に加速感が出るには至らないだろう。



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。