

# Economic Indicators

発表日: 2024年2月7日(水)

## 景気動向指数(2023年12月)

～1～3月に基調判断が「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)

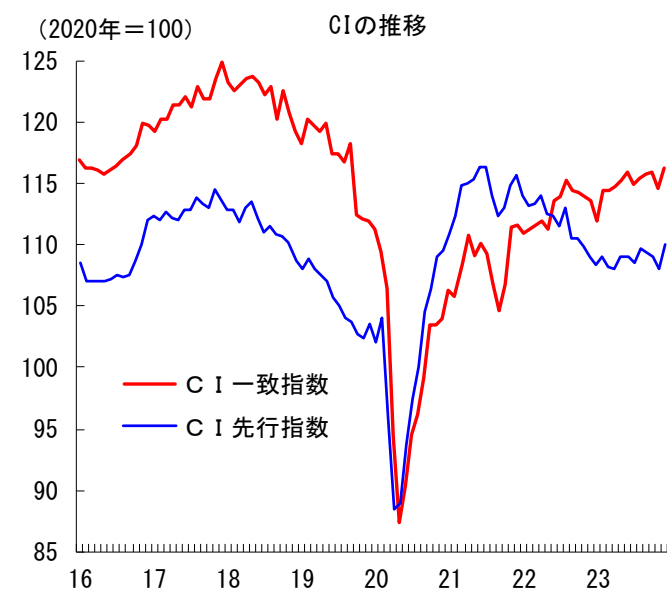
### 2ヶ月ぶりの上昇も、回復感には欠ける

内閣府から公表された2023年12月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差+1.6ポイントと2か月ぶりに上昇した。上昇幅は比較的大きいが、11月の低下分(前月差▲1.3ポイント)を取り戻した程度である。均してみれば緩やかな改善傾向と言えなくもないが、上昇ペースは極めて鈍く、回復感に欠ける状態が続いている。なお、12月の内訳では、投資財出荷指数や輸出数量指数、鉱工業生産指数など、輸出、生産関連の押し上げが大きかった。

### 24年1～3月に基調判断下方修正の可能性あり

C I一致指数の基調判断は、9ヶ月連続で「改善」となったが、先行きについては下方修正含みだ。C I一致指数と関連が深い鉱工業指数をみると、24年1月の製造工業生産予測指数で前月比▲6.2%の大幅減産が見込まれており、予測指数の上振れバイアスを除去した経済産業省による補正值では前月比▲10.5%と二桁減となっている。特に輸送機械での下振れが大きく、大手メーカーにおける生産停止が影響している可能性がある。なお、仮に24年1月が前月差▲3.5ポイント以下であれば、基調判断は「足踏み」へと下方修正されることになる。ハードルはかなり高いものの、予測指数の弱さからみればあり得ない話ではない。

また、仮に1月の低下幅が▲3.5ポイント未満にとどまり、基調判断が「改善」で踏みとどまったとしても油断はできない。1月低下の後、2月に反動で上昇、3月がそのまた反動で低下といった数字の並びはいかにもありそうだが、たとえば1月が前月差▲2.5ポイント、2月が+1.5ポイント、3月が▲1.0ポイントといった数字であっても「足踏み」への下方修正基準を満たす。目先、基調判断の下方修正リスクを意識しておいた方が良いでしょう。なお、筆者は23年10-12月期の実質GDP成長率は小幅プラスにとどまり、24年1-3月期はマイナス成長の可能性ありと予想している。内需、外需とも冴えず、牽引役不在のなか、景気は停滞気味の推移が続くとみられる。



(出所)内閣府「景気動向指数」

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。