

# Economic Indicators

発表日: 2024年2月29日(木)

## 景気動向指数(2024年1月)の予測

～基調判断は「足踏み」に下方修正か。2月分で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)

### 自動車減産の影響で急低下

内閣府から3月8日に公表される2024年1月の景気動向指数では、C I一致指数を前月差▲5.7ポイントと予想する<sup>1</sup>。低下幅は極めて大きく、新型コロナウイルス感染拡大により工場稼働停止が相次いでいた2020年5月(前月差▲7.2ポイント)以来の落ち込み幅となる見込みだ。採用系列の内訳を見てもほぼ全面的に落ち込むことが予想されるが、特に鉱工業生産指数、生産財出荷指数、耐久消費財出荷指数、投資財出荷指数など生産・出荷関連の押し下げが非常に大きい。認証不正問題を受けた一部自動車メーカーの工場稼働全面停止等の影響が大きく出ているほか、自動車以外の関連業種にも落ち込みが広がっている。

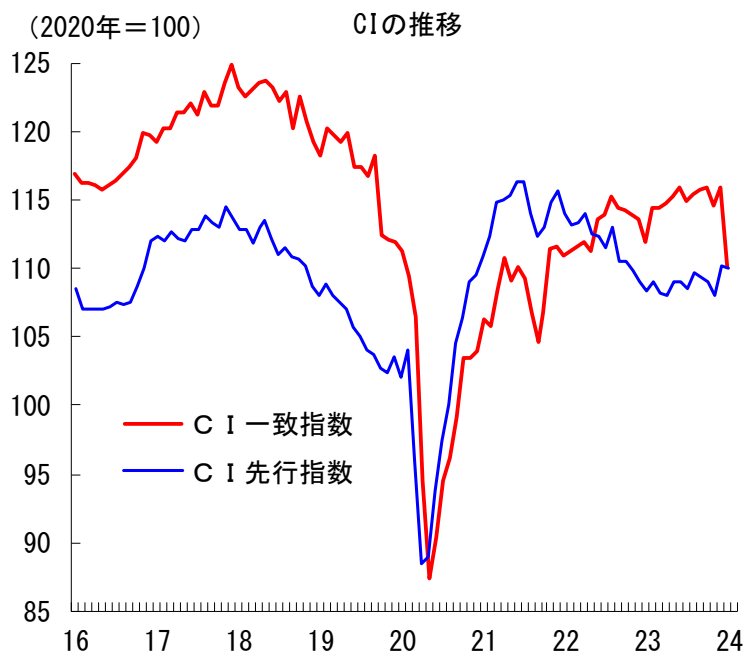
### 基調判断は「足踏み」に下方修正か。2月分で「下方への局面変化」となるリスクも

C I一致指数の基調判断は、これまで9ヶ月連続で「改善」となっていたが、24年1月は「足踏み」へと下方修正される可能性が高い。「足踏み」判断となれば、23年3月以来のことになる。

先行きについては不透明感が強い。C I一致指数と関連が深い鉱工業指数をみると、製造工業生産予測指数では24年2月に前月比+4.8%、3月に同+2.0%の増産が見込まれているが、1月の落ち込み(前月比▲7.5%)を取り戻す計画にはなっていない。また、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、2月は前月比+0.8%と小幅上昇にとどまる形である。1-3月期の大幅減産は不可避の状況だ。また、予測指数の調査票提出は2月10日〆切であることにも注意が必要である。その後の状況を踏まえると、予測指数からさらに下方修正される可能性もあるだろう。2月の鉱工業生産が前月比でマイナスになる可能性も否定はできない。

ちなみに、1月分のC I一致指数が筆者の予想通りで、仮に2月も前月差マイナスになった場合、基調判断は「下方への局面変化」へとさらに下方修正されることになる。1月に非常に大きな低下になることから、さすがに2月は反動からプラスになる可能性が高いと考えているが、一定の警戒は必要だろう。自動車減産は一時的なものとはいえ、仮に2ヶ月連続の基調判断下方修正となれば印象はかなり悪い。24年1-3月期のGDPが3四半期連続のマイナス成長になる可能性があることも踏まえれば、足元の景気、特に内需の弱さが改めてクローズアップされることになるかもしれない。

<sup>1</sup> 有効求人倍率、営業利益は未公表であるため、一定の仮定を置いて試算している。



(出所)内閣府「景気動向指数」

(注)直近の2024年1月は第一生命経済研究所による予測値

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。

