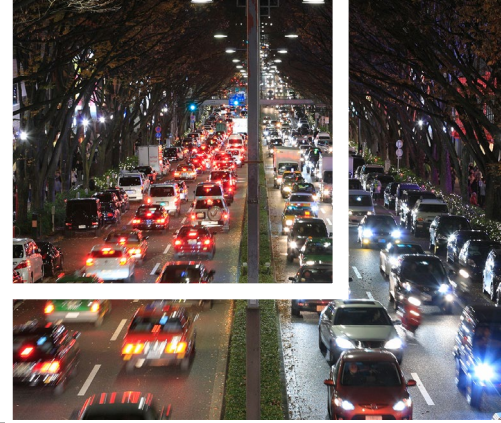


Daily Macro Economic Insights

景気動向指数(2023年4月分速報)

—「下方への局面変化」への悪化リスクはひとまず後退—



PwC Intelligence チーフエコノミスト 片岡 剛士
シニアエコノミスト 伊藤 篤

下方への局面変化への悪化リスクはひとまず後退

内閣府から2023年4月の景気動向指数が公表された。4月のCI速報値(2015年=100)は先行指数97.6、一致指数99.4、遅行指数101.2となった。先行指数は3月から0.7ポイント上昇して2か月ぶりの上昇、一致指数は3月と比較して0.2ポイント上昇して3か月連続の上昇、遅行指数は3月から1.0ポイント下降して2か月連続の上昇となった。

一時的要因による振れの影響を除くため、3か月後方移動平均や7か月後方移動平均の前月差をみると、CI一致指数の3か月後方移動平均は7か月ぶりの上昇、7か月後方移動平均は4か月連続の下降となった。CI一致指数の結果を受け、内閣府は機械的な景気判断を引き続き「足踏み」としている。3か月後方移動平均が上昇となったのは好材料と言える。

ただ一致指数は前月差プラスだが内容は心もとない。図表1は一致指数の前月差と一致指数を構成する各指標の寄与度をみている。4月の上昇に寄与したのは、耐久消費財出荷指数、投資財出荷指数、営業利益、有効求人倍率、輸出数量指数の5指標だが、出荷に関しては5月以降減少の可能性があり、インフレが進む中で商業販売額も弱含みで推移する可能性が高い。

なお、機械的な景気判断は「足踏み」を維持した。景気判断が「下方への局面変化」となるには、①前月差の符合がマイナス、②7か月後方移動平均の前月差がマイナスで、マイナス幅が標準偏差分以上(0.77)であることが必要となる。①については前述のとおり上昇、②については7か月後方移動平均の前月差は-0.07、マイナス幅は3か月累積で0.37である。「下方への局面変化」への悪化リスクは後退しているものの、払しょくまでには至っていないと言えるだろう。

図表1: 一致指数の推移とその内訳

	一致指数		生産指数 (鉱工業)	鉱工業用 生産財 出荷指数	耐久 消費財 出荷指数	労働投入量 指数 (調査産業計)	投資財 出荷指数 (除輸送機械)	商業 販売額 (小売業)	商業 販売額 (卸売業)	営業利益 (全産業)	有効求人 倍率 (除学卒)	輸出数量 指数	
	指数	前月差											前月差の 寄与度
2021年	1	91.9	1.7	0.22	0.33	0.09	0.04	0.50	-0.19	-0.04	0.27	0.23	0.25
	2	91.5	-0.4	-0.01	-0.11	-0.31	-0.12	-0.01	0.08	0.08	0.26	0.12	-0.30
	3	94.1	2.6	0.19	0.25	0.13	0.31	-0.13	0.58	0.40	0.26	0.12	0.41
	4	95.9	1.8	0.13	0.13	-0.07	0.03	0.48	0.55	0.52	-0.03	0.01	-0.02
	5	94.0	-1.9	-0.44	-0.46	-0.27	-0.29	-0.10	-0.31	0.24	-0.03	0.01	-0.13
	6	95.1	1.1	0.42	0.43	-0.02	0.19	0.19	-0.28	-0.14	-0.03	0.35	0.17
	7	94.7	-0.4	-0.10	-0.06	-0.10	-0.03	-0.08	0.20	-0.11	-0.11	0.12	-0.13
	8	92.6	-2.1	-0.23	-0.39	-0.52	-0.16	-0.09	-0.49	-0.08	-0.11	0.01	-0.05
	9	90.9	-1.7	-0.38	-0.39	-0.52	0.08	-0.10	0.23	-0.15	-0.11	0.12	-0.51
	10	92.5	1.6	0.24	0.39	0.48	0.05	-0.07	0.12	-0.11	0.48	0.01	0.15
	11	96.2	3.7	0.58	0.65	0.76	0.03	0.02	0.09	0.35	0.46	0.24	0.46
	12	96.9	0.7	0.03	-0.03	0.41	0.07	0.07	-0.06	-0.26	0.45	0.13	-0.19
2022年	1	96.0	-0.9	-0.29	-0.35	-0.46	-0.05	0.13	-0.01	0.06	-0.09	0.24	-0.12
	2	96.3	0.3	0.24	0.24	0.38	-0.11	-0.34	-0.18	-0.04	-0.10	0.13	0.19
	3	96.8	0.5	0.04	0.05	-0.19	0.23	0.17	0.14	-0.09	-0.10	0.24	-0.00
	4	96.9	0.1	-0.18	-0.18	-0.05	0.07	0.21	0.22	-0.03	0.09	0.13	-0.27
	5	96.1	-0.8	-0.27	-0.28	-0.41	-0.09	-0.33	0.05	0.25	0.09	0.13	0.14
	6	98.7	2.6	0.50	0.51	0.62	0.21	0.60	-0.20	-0.12	0.09	0.25	0.13
	7	99.2	0.5	0.10	-0.01	0.44	-0.25	0.37	0.08	-0.20	-0.13	0.13	0.02
	8	100.6	1.4	0.41	0.08	0.02	0.15	0.32	0.16	0.27	-0.14	0.37	-0.28
	9	99.9	-0.7	-0.21	-0.15	-0.03	0.00	-0.33	0.07	-0.09	-0.08	0.13	-0.01
	10	99.2	-0.7	-0.35	0.05	-0.14	-0.14	-0.28	-0.04	-0.19	0.07	0.25	0.01
	11	99.2	0.0	0.03	-0.04	0.42	0.01	-0.25	-0.17	-0.09	0.07	0.13	-0.16
	12	99.2	0.0	0.04	-0.17	0.18	0.00	0.07	0.12	-0.06	0.07	0.13	-0.32
2023年	1	96.8	-2.4	-0.44	-0.45	-0.58	-0.08	-0.54	0.11	-0.16	0.05	-0.10	-0.24
	2	99.1	2.3	0.47	0.48	0.48	0.15	0.21	0.21	0.08	0.05	-0.10	0.22
	3	99.2	0.1	0.13	0.00	0.34	0.06	-0.02	-0.03	-0.11	0.05	-0.22	-0.07
	4	99.4	0.2	-0.06	0.00	0.13	-0.01	0.11	-0.22	-0.06	0.01	0.03	0.25

出所: 内閣府より筆者作成

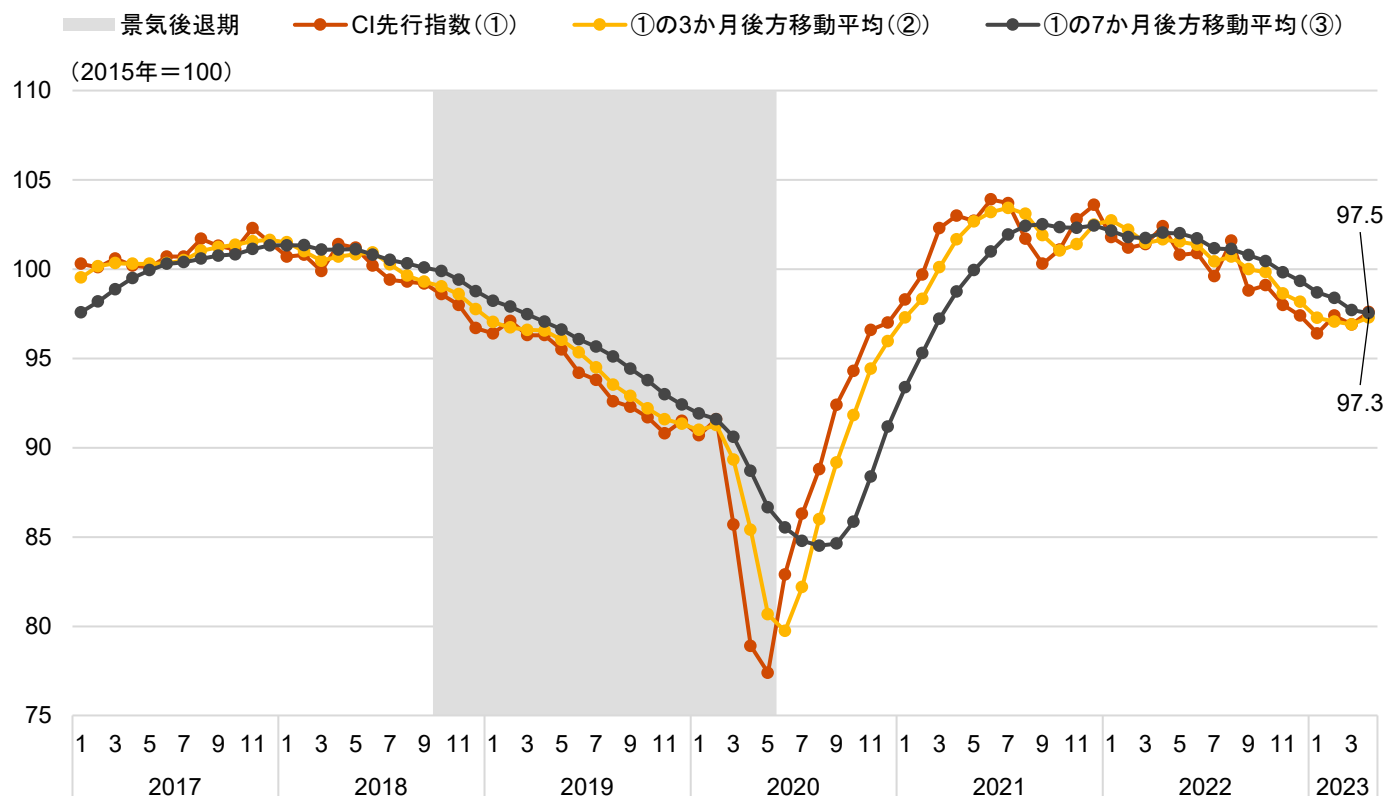
CI先行指数は一進一退。拡大の動きが見えれば、足踏み状態の景気にも好影響

4月の先行指数の結果からは、3か月後方移動平均は8か月ぶりの上昇となり、7か月後方移動平均は0.17ポイント下降して、こちらは12か月連続の下降となった。先月のレポートではCI先行指数は再び下降トレンドへ、と述べたが、4月の結果からは一進一退を続けていると言えよう。

図表2は景気後退期(2018年10月から2020年5月まで)を含んだ形で、2017年から2023年4月までの先行指数の推移をみている。景気後退が始まった2018年10月のCI先行指数の値は98.6、3か月後方移動平均は99.0、7か月後方移動平均は99.9であった。2023年3月の値は水準でみて既に2018年10月の値を下回っている。

利上げを続ける欧米中央銀行、COVID-19後の持ち直しに弱さがみられる中国経済、といった形で、外需の拡大に大きな期待を持ってない中、物価や賃上げ動向、株価といった指標で30年ぶりの改善が観察される内需への期待が高まっている。先行指数の動きが一進一退から拡大へと転じていけば、足踏み状態を続けている景気も再び拡大基調へと転換するだろう。

図表2: 先行指数の推移



出所: 内閣府より筆者作成

片岡 剛士

チーフエコノミスト

PwC Intelligence

PwCコンサルティング合同会社

伊藤 篤

シニアエコノミスト

PwC Intelligence

PwCコンサルティング合同会社

PwC Intelligence 統合知を提供するシンクタンク

<https://www.pwc.com/jp/ja/services/consulting/intelligence.html>

PwCコンサルティング合同会社

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-2-1 Otemachi One タワー Tel:03-6257-0700

©2023 PwC Consulting LLC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.