

Daily Macro Economic Insights

景気動向指数(2025年2月分速報)

—CI一致指数は3か月連続の上昇だが先行きは不安—



PwC Intelligence チーフエコノミスト、上席執行役員 片岡 剛士
シニアエコノミスト 伊藤 篤

CI一致指数は3か月連続の上昇、トランプ関税の影響が顕在化するタイミングが焦点

内閣府から2025年2月の景気動向指数が公表された。2月のCI速報値(2020年=100)は先行指数107.9、一致指数116.9、遅行指数110.8となった。先行指数は1月から0.3ポイント下降して3か月ぶりの下降、一致指数は1月から0.8ポイント上昇して3か月連続の上昇、遅行指数は1月から0.4ポイント下降して5か月ぶりの下降となった。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0.7ポイント上昇して5か月連続の上昇、7か月後方移動平均は0.23ポイント上昇して7か月連続の上昇となった。今回の結果を受けて、CI一致指数から機械的に導かれる基調判断は引き続き「下げ止まりを示している」で据え置かれた。

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。2月の前月差は1月に続きプラスとなった。プラスとなったのは、一致指数を構成する10指標のうち5指標がプラスであり、特に生産指数(鉱工業)や投資財出荷指数、輸出数量指数が拡大したことが影響している。なおマイナスとなった指標をみると、商業販売額(卸売業)、商業販売額(小売業)、有効求人倍率(除学卒)といったところが顕著である。2月の結果をみると、トランプ関税前の駆け込み輸出の影響もあってか生産周りの指標は比較的堅調ともいえるが、4月以降は生産や輸出を中心に経済指標が大きく悪化することが予想される。国内景気が底堅いか否かは4月以降の動きから判断されることになるだろう。

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									
2022年	10	113.9	-0.6	-0.23	0.02	-0.09	-0.14	-0.10	-0.04	-0.21	0.11	0.02	0.10
	11	113.7	-0.2	0.00	-0.09	0.24	0.04	-0.27	-0.19	-0.10	0.10	0.28	-0.17
	12	113.2	-0.5	-0.07	-0.22	-0.08	-0.12	0.15	0.13	-0.06	0.10	0.02	-0.40
2023年	1	112.6	-0.6	-0.30	-0.12	0.13	0.14	-0.42	0.12	-0.18	0.16	0.03	-0.09
	2	114.3	1.7	0.45	0.34	0.15	-0.06	0.42	0.23	0.09	0.16	-0.23	0.14
	3	114.4	0.1	0.06	-0.06	0.28	0.08	-0.05	-0.04	-0.12	0.16	-0.10	-0.10
	4	114.4	0.0	0.04	-0.08	0.10	0.00	-0.10	-0.18	-0.12	0.09	0.03	0.23
	5	114.9	0.5	-0.14	-0.09	0.20	0.22	0.04	0.07	0.13	0.09	0.03	-0.06
	6	114.8	-0.1	0.12	0.17	-0.05	-0.15	-0.05	-0.02	-0.23	0.09	-0.09	0.10
	7	114.8	0.0	-0.20	-0.12	-0.22	-0.08	-0.23	0.14	0.09	0.36	-0.09	0.34
	8	115.1	0.3	-0.05	0.18	0.04	0.10	-0.01	0.00	0.05	0.35	0.04	-0.45
	9	115.8	0.7	0.02	0.02	0.05	-0.04	-0.08	-0.08	-0.04	0.34	0.05	0.44
	10	115.6	-0.2	0.16	-0.08	-0.06	0.08	0.09	-0.21	0.09	-0.06	-0.09	-0.07
	11	114.7	-0.9	-0.08	0.07	0.05	-0.08	-0.12	0.13	-0.10	-0.06	-0.21	-0.52
	12	115.9	1.2	0.16	0.02	0.12	0.14	0.44	-0.31	0.06	-0.06	0.05	0.60
2024年	1	112.7	-3.2	-0.70	-0.60	-0.85	-0.39	-0.47	-0.03	0.05	0.14	0.05	-0.41
	2	112.5	-0.2	0.05	-0.25	-0.17	0.23	-0.18	0.26	0.17	0.14	-0.08	-0.43
	3	113.6	1.1	0.47	0.21	0.20	-0.04	0.30	-0.32	-0.28	0.14	0.18	0.31
	4	114.3	0.7	-0.08	-0.05	0.11	-0.04	-0.04	0.09	0.53	0.16	-0.08	0.07
	5	115.2	0.9	0.15	0.37	0.20	0.28	-0.06	0.08	0.14	0.16	-0.08	-0.38
	6	114.2	-1.0	-0.16	-0.33	-0.04	-0.18	-0.30	0.10	-0.40	0.16	-0.08	0.20
	7	115.3	1.1	0.25	0.23	-0.04	-0.02	0.10	-0.11	0.59	-0.11	0.18	0.11
	8	113.5	-1.8	-0.27	-0.45	-0.07	0.06	-0.14	0.04	-0.55	-0.11	-0.08	-0.27
	9	114.1	0.6	0.10	0.33	0.21	-0.14	-0.11	-0.24	-0.08	-0.12	0.18	0.48
	10	115.5	1.4	0.24	-0.13	0.22	0.18	0.38	0.06	0.34	0.21	0.05	-0.16
	11	114.8	-0.7	-0.23	-0.17	-0.17	-0.06	-0.09	0.15	-0.10	0.21	0.04	-0.28
	12	116.0	1.2	-0.04	0.09	0.04	0.08	0.08	0.07	0.00	0.21	0.04	0.57
2025年	1	116.1	0.1	-0.17	0.45	0.17	-0.13	-0.39	0.10	0.26	0.10	0.18	-0.46
	2	116.9	0.8	0.43	-0.02	0.18	-0.00	0.63	-0.39	-0.51	0.11	-0.31	0.72

出所: 内閣府より筆者作成。

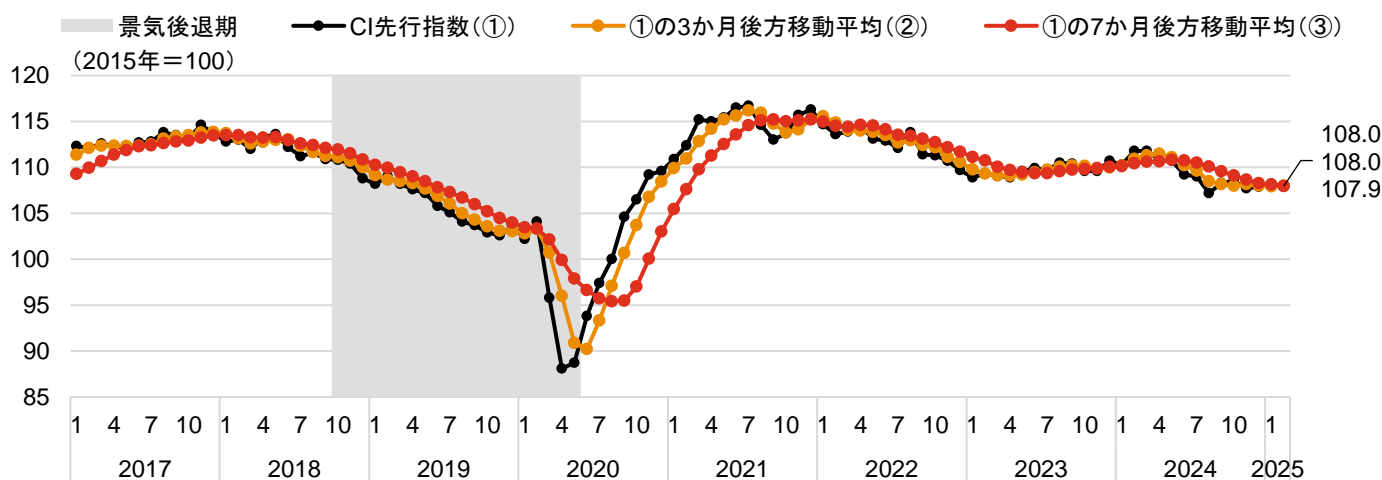
景気の先行きへの不安は消えず

2月の先行指数は107.9と1月の108.2から0.3ポイント下降した。2024年2月の112.0をピークに緩やかに減少しつつ、足元ではほぼ横ばいの動きとなっている。以上から、図表2のとおり、先行指数の3か月後方移動平均、7か月後方移動平均は横ばいおよび下落トレンドとなっている。

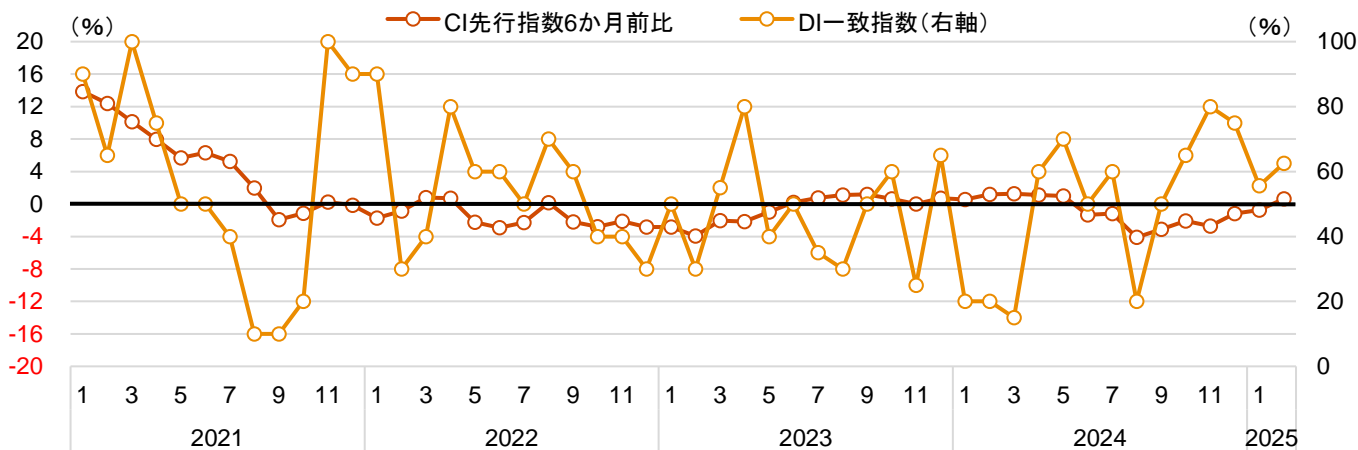
図表3は図表2のCI先行指数の6か月前比とDI一致指数の推移を示している。CI先行指数6か月前比は景気が今後改善基調に向かうかどうかを意味しており、この値のプラスが続けば、景気の勢いが強いことを意味する。DI一致指数は50%を上回れば、現在の景気は改善しており、50%を下回れば、現在の景気は悪化していることを意味する。以上から、CI先行指数6か月前比がマイナスとなり、DI一致指数が50%を下回る状態が続けば、景気は悪化している可能性が高いということになる。

図表3をみていくと、2021年9月から2023年5月にかけて、CI先行指数6か月前比は概ねマイナスで推移し、2023年6月以降はプラスとなる期間が増えているものの、最大でも2%強のプラスと弱めの動きが続いた。さらに2024年6月から12月はマイナスが続いて、2025年2月に+0.7%とようやくプラスとなっている。DI一致指数は2021年9月以降、50%を下回る期間が多かったが、2月は62.5%と引き続きプラスを維持している。CI先行指数6か月前比のプラスとDI一致指数の50%越えが共に生じたことは好ましい動きだが、先行きを考えると懸念点は大きい。安心ができる状況とは言えないだろう。

図表2: 先行指数の推移



図表3: CI先行指数6か月前比とDI一致指数の推移



出所: 内閣府より筆者作成。

片岡 剛士

チーフエコノミスト、上席執行役員

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

©2025 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.