

Daily Macro Economic Insights

景気動向指数(2025年3月分速報)

—CI一致指数は生産・輸出の悪化を受け低下—



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一致指数は生産・輸出の悪化を受け4か月ぶりの低下

内閣府から2025年3月の景気動向指数が公表された。3月のCI速報値(2020年=100)は先行指数107.7、一致指数116.0、遅行指数110.8となった。先行指数は2月から0.5ポイント下降して2か月連続の下降、一致指数は2月から1.3ポイント下降して4か月ぶりの下降、遅行指数は2月から0.1ポイント上昇して2か月ぶりの上昇となった。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0.1ポイント下降して6か月ぶりの下降、7か月後方移動平均は0.28ポイント上昇して8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。3月の前月差はマイナスとなった。マイナスとなったのは、一致指数を構成する10指標のうち生産指数(鉱工業)や鉱工業用生産財出荷指數、耐久消費財出荷指數、投資財出荷指數、輸出数量指數が減少したことが影響している。なおプラスとなった指標は、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)といったところであり、先月からの持ち直しの影響も一定程度あるだろう。3月の結果をみると、トランプ関税の影響が顕在化する前から生産・輸出は弱含んでいる。4月以降は生産や輸出を中心に経済指標がさらに悪化することが予想される。基調判断の局面変化がどのタイミングで生じるか否かが焦点となろう。

図表1:一致指数の推移とその内訳

	一致指数		生産指數 (鉱工業)	鉱工業用 生産財 出荷指數	耐久 消費財 出荷指數	労働投入量 指數 (調査産業計)	投資財 出荷指數 (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 指數	
	指數	前月差											
2022年	11	113.9	-0.1	0.00	-0.09	0.24	0.04	-0.27	-0.19	-0.10	0.10	0.28	-0.17
	12	113.2	-0.7	-0.07	-0.22	-0.08	-0.12	0.15	0.13	-0.06	0.10	0.02	-0.40
2023年	1	112.9	-0.3	-0.30	-0.12	0.13	0.14	-0.42	0.12	-0.18	0.16	0.03	-0.09
	2	114.5	1.6	0.45	0.34	0.15	-0.06	0.42	0.23	0.09	0.16	-0.23	0.14
	3	114.7	0.2	0.06	-0.06	0.28	0.08	-0.05	-0.04	-0.12	0.16	-0.10	-0.10
	4	114.7	0.0	0.04	-0.08	0.10	0.00	-0.10	-0.18	-0.12	0.09	0.03	0.23
	5	115.3	0.6	-0.14	-0.09	0.20	0.22	0.04	0.07	0.13	0.09	0.03	-0.06
	6	115.1	-0.2	0.12	0.17	-0.05	-0.15	-0.05	-0.02	-0.23	0.09	-0.09	0.10
	7	115.0	-0.1	-0.20	-0.12	-0.22	-0.08	-0.23	0.14	0.09	0.36	-0.09	0.34
	8	115.3	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	0.5	0.02	0.02	0.05	-0.04	-0.08	-0.08	-0.04	0.34	0.05	0.44
	10	115.7	-0.1	0.16	-0.08	-0.06	0.08	0.09	-0.21	0.09	-0.06	-0.09	-0.07
	11	114.8	-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	1.1	0.16	0.02	0.12	0.14	0.44	-0.31	0.06	-0.06	0.05	0.60
2024年	1	113.0	-2.9	-0.70	-0.60	-0.85	-0.39	-0.47	-0.03	0.05	0.14	0.05	-0.41
	2	112.8	-0.2	0.05	-0.25	-0.17	0.23	-0.18	0.26	0.17	0.14	-0.08	-0.43
	3	114.0	1.2	0.47	0.21	0.20	-0.04	0.30	-0.32	-0.28	0.14	0.18	0.31
	4	114.6	0.6	-0.08	-0.05	0.11	-0.04	-0.04	0.09	0.53	0.16	-0.08	0.07
	5	115.6	1.0	0.15	0.37	0.20	0.28	-0.06	0.08	0.14	0.16	-0.08	-0.38
	6	114.5	-1.1	-0.16	-0.33	-0.04	-0.18	-0.30	0.10	-0.40	0.16	-0.08	0.20
	7	115.6	1.1	0.25	0.23	-0.04	-0.02	0.10	-0.11	0.59	-0.11	0.18	0.11
	8	114.0	-1.6	-0.27	-0.45	-0.07	0.06	-0.14	0.04	-0.55	-0.11	-0.08	-0.27
	9	114.4	0.4	0.10	0.33	0.21	-0.14	-0.11	-0.24	-0.08	-0.12	0.18	0.48
	10	115.8	1.4	0.24	-0.13	0.22	0.18	0.38	0.06	0.34	0.21	0.05	-0.16
	11	115.2	-0.6	-0.23	-0.17	-0.17	-0.06	-0.09	0.15	-0.10	0.21	0.04	-0.28
	12	116.3	1.1	-0.04	0.09	0.04	0.08	0.08	0.07	0.00	0.21	0.04	0.57
2025年	1	116.4	0.1	-0.17	0.45	0.17	-0.13	-0.39	0.10	0.26	0.10	0.18	-0.46
	2	117.3	0.9	0.35	-0.01	0.17	0.11	0.60	-0.36	-0.41	0.11	-0.28	0.63
	3	116.0	-1.3	-0.19	-0.60	-0.70	0.00	-0.34	0.23	0.16	0.12	0.35	-0.32

出所:内閣府より筆者作成。

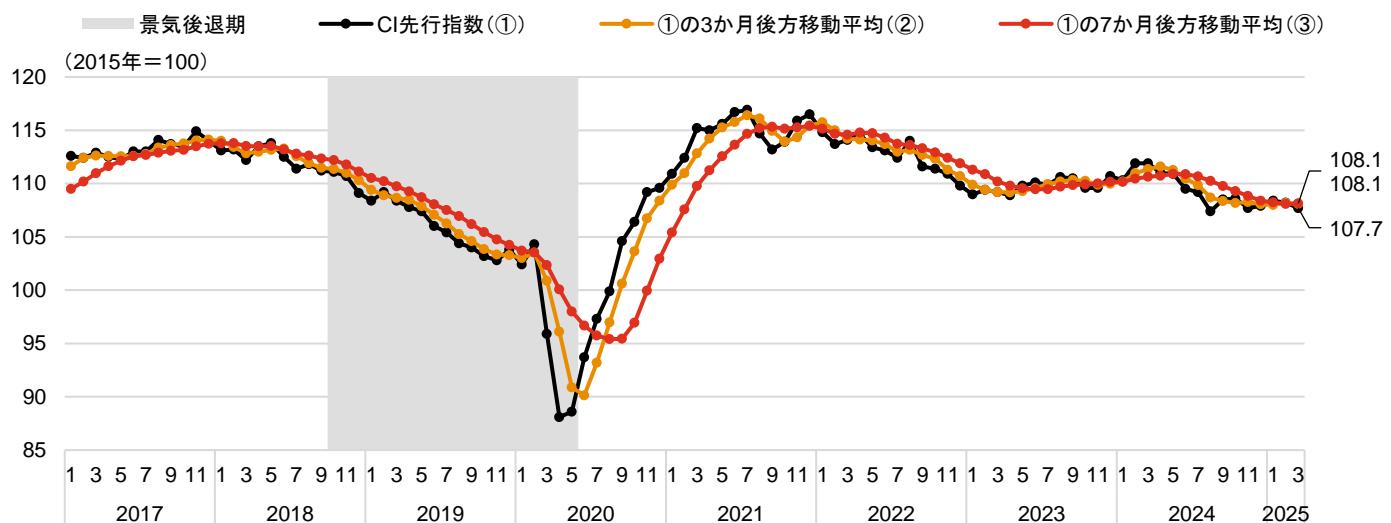
3月はCI先行指数6か月前比は悪化、DI一致指数も50割れ、心配な景気の弱さ

3月の先行指数は107.7と2月の108.2から0.5ポイント下降した。2024年2月の111.9をピークに緩やかに下降しつつ、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引き続き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か月前との変化率と、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のかどうかを意味しており、この値のプラスが続ければ、景気の勢いが強いことを意味する。DI一致指数が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れば、景気は悪化している可能性が高いということになる。

图表3をみていくと、2025年2月はCI先行指数6か月前比がプラスとなり、かつDI一致指数も50を上回るという形で、日本経済は2024年5月以来の動きとなっていた。ただこうした状況は長続きせず、3月になるとCI先行指数6か月前比は低下し、DI一致指数も50割れとなっている。4月以降は景気の悪化がより顕在化することが懸念される。

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