

# 景気は、緩やかな持ち直しが続くが、 今後、在庫循環面等で懸念

大阪産業経済リサーチ&デザインセンター 町田 光弘

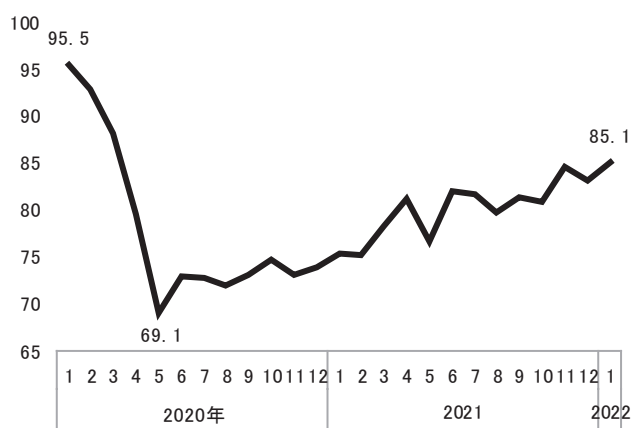
大阪の景気は 2020 年春を底に持ち直し基調にありますが、勢いを欠いています。これは、消費が新型コロナウイルスの感染者数の増減により一進一退の動きとなっていることや就業者の回復の遅れなどが要因ですが、今後も在庫循環面で生産に下押し圧力がかかる懸念もあります。一方で、家計の貯蓄が増えていることもあり、不安感が収まれば、消費回復が期待されます。

## 景気は持ち直し基調が続くが勢いを欠く

大阪の景気は、新型コロナにより 2020 年春に急激に悪化した後、持ち直し基調が続いています。景気変動の大きさやテンポを示す景気動向指数（C I）は、2020 年に入って急激に低下した後、2020 年 5 月を底に上昇傾向が続いています。

ただし、同時期に 69.1 にまで落ち込んだ C I は 2022 年 1 月に至っても 85.1 で、コロナ前の水準（2020 年 1 月時点で 95.5）には遠い状況です。

図 1 景気動向指数（C I、一致指数、大阪府）



資料：大阪産業経済リサーチ&デザインセンター「景気動向指数」  
 (注) 景気動向指数(C I)は、消費、生産、雇用など景気に敏感に反応する指標の動きを統合した景気指標。2015年を100とした相対的な水準。

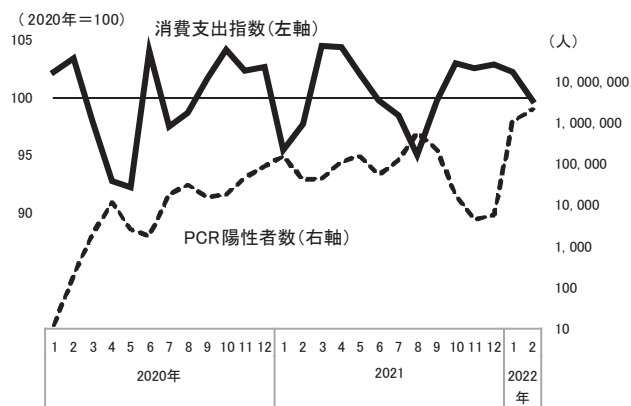
## 消費は一進一退の動き

景気回復に勢いが無い一因は、消費が新型コロナ感染者数の増減の波によって一進一退の動きとなっていることにあります。2021 年に入っても感染者数が増加した 8 月には消費支出も大きく落ち込みました。

ただし、2020 年秋から 2021 年初めにかけての動きをみると、感染者数が減っても消費はさほど増加せず、一方で、感染者数が増えても消費は以前ほどには落ち込まなくなっています。

ガソリンや食品価格・電気代・ガス代などの物価上昇による将来への不安がある一方、コロナ禍で 2 年が経過し、「コロナ慣れ」してきた側面があ

図 2 新型コロナウイルス感染者数と消費支出（全国）



資料：厚生労働省「オープンデータ(陽性者数)」、総務省「家計調査」

(注) 陽性者数(全国)は各月の合計値。消費支出指数(全国)は、名目の季節調整値で、2人以上の世帯。

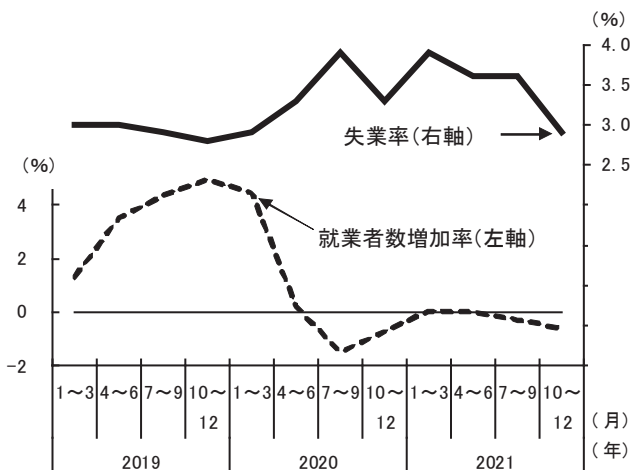
ることなどにより、消費が大きくは変動しにくくなっていると考えられます。

**失業率は改善がみられるが、就業者は増えず**

次に、労働面をみると、新型コロナの蔓延により上昇した完全失業率は、2021年に入っても高止まりしていました。しかし、2021年10～12月期にはコロナ前の水準にまで低下しました。

しかし、2019年に増加していた就業者数は2020年後半に減少に転じ、その後も増加していません。就業者の回復が遅れているのは、波状的に訪れる新型コロナ感染者数増加により、労働市場への参入に躊躇していることもあると思われますが、企業の側でも、先行きが不透明な状況で雇用の拡大に慎重な姿勢が続いていることによります。景気回復の弱さは、労働需給面でも現れています。

図3 完全失業率及び就業者数増加率（大阪府）



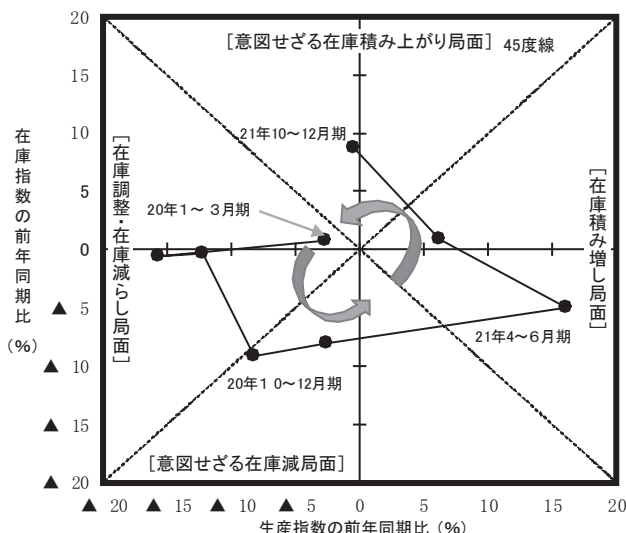
資料:総務省「労働力調査」

**生産は弱含みに**

今後の景気動向を考えるうえでは、在庫循環に注意が必要です。横軸に四半期ごとの生産指数の増加率、縦軸に在庫指数の増加率をとってプロットしたのが「在庫循環図」です。

これによると、2021年4～6月期は「在庫積み増し局面」にあり、生産は増加していましたが、10～12月期には「意図せざる在庫積み上げ局面」に入り、生産が減少に転じました。

図4 在庫循環図（大阪府）



資料:大阪府「大阪府工業指数」  
(注) 原指数。在庫指数は期末値。

在庫循環は、通常、反時計回りで進みます。在庫が積み上がったと認識されれば、過剰な在庫を減らすために、生産が抑制され「在庫調整・在庫減らし局面」に移行します。在庫循環からは、今後、生産に下押し圧力が働くことが懸念されます。

**消費回復に期待**

在庫循環面の負の要因に加え、原油価格を始めとした世界的な原材料価格上昇が、消費者物価上昇に波及しつつあります。今後、実質所得低下を通じて、消費を抑制する可能性もあります。

一方、平均消費性向（消費支出／可処分所得）は、コロナ前には70%前後で推移していましたが、コロナ禍により急低下し、現在でも65%前後に低下したままです。家計の貯蓄は、その分、増えていることになり、コロナが落ち着き、将来に対する不安が払拭されれば、消費が盛り上がる可能性もあります。

負の要因を乗り越え、コロナ禍からの回復に勢いが出てくることが期待されます。

※本稿は、2022年4月22日の状況を反映したものです。  
 なお、府内景気動向は、当センターのウェブサイトからご覧いただけます。  
 ●大阪産業経済リサーチ&デザインセンター  
<http://www.pref.osaka.jp/aid/sangyou/index.html>