

**テーマ：景気動向指数（2014年3月）の予測**

発表日：2014年5月2日（金）

**～先行C Iが2ヶ月連続大幅低下。4月には「足踏み」へと基調判断下方修正の可能性も否定できず～**第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 主席エコノミスト 新家 義貴  
TEL:03-5221-4528

内閣府から5月9日に公表される2014年3月の景気動向指数では、C I一致指数は前月差+0.8ポイントを予想する。均して見れば、上昇基調に変化無しと見て良いだろう。

気になるのは先行指数だ。3月のC I先行指数は前月差▲2.1ポイントと、2月の同▲4.6ポイントに続いての大幅低下が予想される。僅か2ヶ月で6.7ポイントもの急低下であり、高水準を維持しているC I一致指数との乖離が顕著だ。

3月の先行C Iの内訳では、プラス寄与は長短金利差のみで、残りの8系列はマイナス寄与だ。特に中小企業売上げ見通しD.I.の悪化幅が大きい。

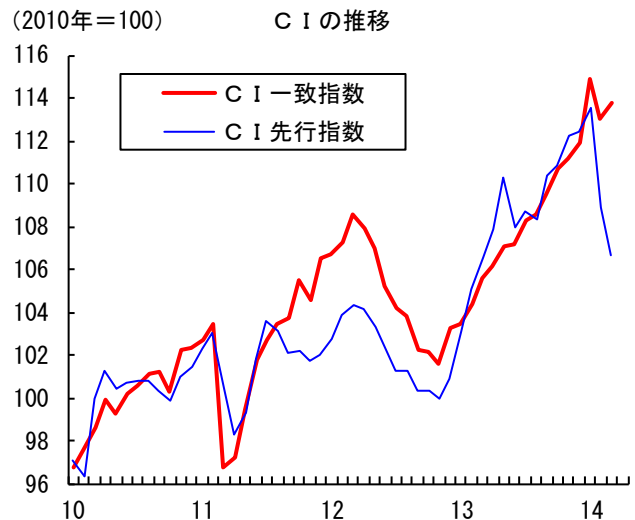
現在、駆け込み需要の反動減は想定範囲内という声が多く聞かれ、増税後の景気動向について楽観的な見解が増えている。だが、2、3月の先行C I大幅低下は、先行きの景気に対する不透明感の強さを示す一つの材料になるだろう。

筆者は、①経済対策効果で公共投資が高水準を維持すること、②輸出の増加が見込めること、③景気回復の波及により設備投資が好調に推移すること、④雇用・賃金の改善が見込まれることから、2014年度も景気回復局面が維持可能と予想しているが、増税後の景気は不透明感が極めて大きいため、警戒が必要なことは間違いない。

なお、内閣府によるC I一致指数の基調判断は「改善」で据え置かれる見込みである（9ヶ月連続の「改善」）。

今後の注目点は、基調判断が「改善」から「足踏み」や「下方への局面変化」へと下方修正されるかどうかだろう。仮に下方修正が実現すれば、景気後退局面入り懸念が浮上しやすくなる。なお、「足踏み」への判断下方修正の条件は、3ヶ月後方移動平均前月差の符号がマイナスに転じた上で、その幅が1ヶ月、2ヶ月、または3ヶ月の累積で▲1.00を下回ることである。

ちなみに、97年4月のC I一致指数は前月差▲2.4ポイントである。仮に14年3月が筆者の予想通り（前月差+0.8ポイント）、4月が前回増税時と同様の前月差▲2.4ポイントになる場合、4月分の基調判断は「足踏み」へ下方修正されることになる。予断を持たずに4月以降の景気指標を確認していく必要があるだろう。



(出所)内閣府「景気動向指数」

(注)直近の2014年3月は第一生命経済研究所による予測値