

**テーマ：景気動向指数（2018年3月）の予測**

発表日：2018年4月27日（金）

～基調判断は辛うじて「改善」を維持する見込み～

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

## ○2ヶ月連続の上昇だが、1月分の落ち込みは取り戻せず

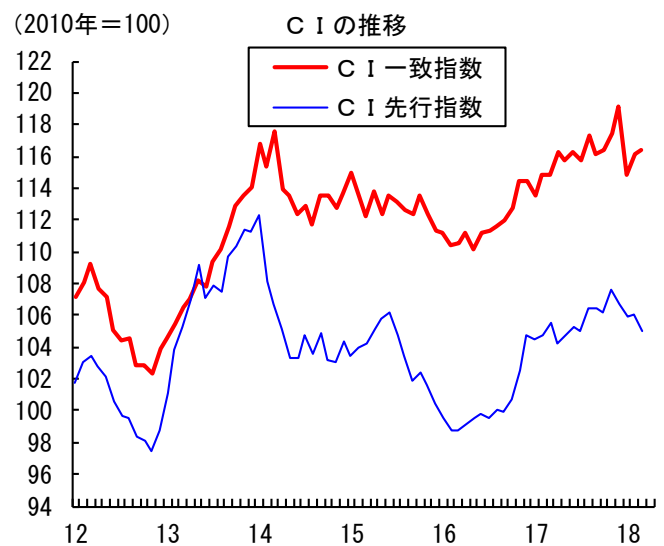
内閣府から5月9日に公表される2018年3月の景気動向指数では、C I一致指数を前月差+0.3ポイントと予想する。内訳では、卸売業販売額や小売業販売額などがマイナス寄与の一方、鉱工業生産指数や投資財出荷指数、生産財出荷指数などが押し上げる見込みである。

C I一致指数は2ヶ月連続の上昇が見込まれるが、上昇幅は小さい。1月の大幅な落ち込み（前月差▲4.3ポイント）を取り戻してはならず、1-3月期のC I一致指数は10-12月期の水準を明確に下回っている。

1-3月期の鉱工業生産が8四半期ぶりの減産になったほか、GDPもほぼゼロ成長が見込まれる<sup>1</sup>など、景気モメンタムの鈍化を示唆する経済指標が増えているが、C I一致指数でも同様に、こうした景気の足踏みが示される形になるだろう。

ただ、1-3月期の足踏みについては、これまで景気が早いペースで回復していたことの反動の面が大きいことに加え、野菜価格の高騰や大雪といった一時的な下押しもあったことに注意が必要である。こうした要因が解消される4-6月期以降は、再び持ち直しが見込めると考えるのが妥当だろう。生産予測指数で4月に大幅な増産が見込まれていることも、4-6月期の景気持ち直しを示唆する。C I一致指数も先行きは緩やかに持ち直す可能性が高いだろう。

(2010年=100)



(出所)内閣府「景気動向指数」

(注)直近の2018年3月は第一生命経済研究所による予測値

## ○基調判断は辛うじて「改善」が維持される見込み

内閣府によるC I一致指数の基調判断は、18ヶ月連続で「改善」が予想される。「足踏み」に下方修正される可能性も十分あったのだが、辛うじて回避される見込みだ。

ちなみに、基調判断が「足踏み」に下方修正されるためには、「3か月後方移動平均（前月差）の符号がマイナスに変化し、マイナス幅（1か月、2か月、または3か月の累積）が1標準偏差分（1.04）以上」という条件と、「当月の前月差の符号がマイナス」という条件を同時に満たす必要がある。今回は、前者の条件は余裕をもって満たしているのだが、後者の条件を満たさないため、基調判断は「改善」のままで据え置かれるだろう。後者の条件についても、今月のプラス幅はわずか+0.3ポイント（当社予想）であり、ギリギリのところでは判断下方修正が回避される形になる。

<sup>1</sup> 詳細は、4月27日発行の「2018年1-3月期GDP（1次速報）予測 ～前期比年率+0.1%と、ほぼゼロ成長を予想～」をご参照ください。