

テーマ：景気動向指数（2018年3月）

発表日：2018年5月9日（水）

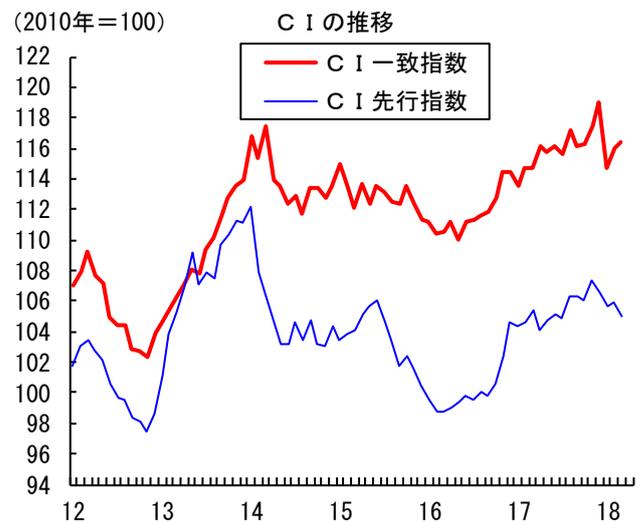
～基調判断は辛うじて「改善」を維持～

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

内閣府から公表された2018年3月の景気動向指数では、C I一致指数が前月差+0.4ポイントとなった。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た。

これでC I一致指数は2ヶ月連続の上昇となったが、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）を取り戻せてはならず、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た形になっている。

もっとも、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、再び持ち直すと考えるのが自然だろう。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。



(出所)内閣府「景気動向指数」

○ 網渡りの基調判断「改善」維持

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」となった。「足踏み」に下方修正される可能性も十分あったのだが、辛うじて回避された形である。

なお、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（1.02）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、3ヶ月後方移動平均の値は▲0.87、過去3ヶ月累積では▲1.87に達しており、前者の条件は余裕をもって満たした一方で、後者の条件（前月差マイナス）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ことになった。後者の条件についても、今月のプラス幅はわずか+0.4ポイント¹に過ぎず、まさにギリギリのところまで判断下方修正が回避された形である。形式上は「改善」判断維持となったが、実質的には足踏みといっても差し支えない状態である。

¹ 速報段階で未反映の「所定外労働時間指数」がマイナスになったため、5月24日に公表される改定値ではC I一致指数は下方修正が見込まれる。ただ、前月比でマイナスになるには至らず、改定値の段階でも基調判断は「改善」のままで維持されるだろう。