

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名：景気ウォッチャー調査(10月)

発表日：11月9日(水)

～ 10-12月期の生産の回復ペース加速を示唆 ～

(No. J - 155)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 新家 義貴(03-5221-4528)

	景気の現状判断(方向性)				景気の先行き判断(方向性)				景気の現状判断(水準)				
	合計	家計動向 関連	企業動向 関連	雇用関連	合計	家計動向 関連	企業動向 関連	雇用関連	合計	家計動向 関連	企業動向 関連	雇用関連	
04年	9	47.3	44.6	49.7	61	50	49.3	49.1	57.3	42.7	38.8	47.3	59.9
	10	46.4	43.6	48.2	61.3	48.8	47.8	47	59	41.4	37.8	44.9	57.9
	11	45.3	43.1	46	58.4	45.8	45.2	44	53.1	40.9	36.9	44.9	58.8
05年	12	44.2	43.4	42.6	52.8	44	43.4	43.1	49.6	40.7	38.2	42.1	54.3
	1	45	44.3	43.1	53.5	48.3	48.1	46.5	53.2	40.2	37.8	40.3	55.3
	2	45.6	44.1	46.2	54	49.9	50.1	48.1	52.5	40.4	37.3	43.4	54.4
	3	49.5	48.3	50.1	56.4	49.8	49.9	47.5	54.2	44.2	42	46.1	54.9
	4	49.8	49	50.6	53.6	50.3	49.9	49.7	54.3	44.9	42.9	47.4	52.8
	5	50.3	49.7	50.1	55.1	51.9	51.6	50.7	56.2	45.1	43.5	46.1	53.5
	6	50.9	50.4	49.3	57.4	51.2	50.3	51.1	57.4	46.6	45.2	47	55.5
	7	50.4	49.3	49.7	58.8	52	50.9	52	58.4	45.8	43.6	46.9	57.1
	8	50.5	49.1	50.9	59.5	51.9	50.7	51.4	61	46.3	44.4	47.7	56
	9	51.7	49.6	53.2	62.1	53.1	52.4	52.3	59.1	47	44.2	50.3	58.4
10	50.7	48.5	52.6	60.9	53.4	52.8	52.7	58.7	47	43.9	50.3	59.5	

前年差

04年	9	▲ 1.3	▲ 1.6	▲ 1.5	1.0	0.1	0.3	▲ 0.6	0.7	4.6	2.8	6.4	13.5
	10	▲ 4.4	▲ 5.2	▲ 4.3	1.1	▲ 2.3	▲ 2.6	▲ 3.8	2.0	▲ 0.1	▲ 2.5	2.4	10.3
	11	▲ 3.0	▲ 2.7	▲ 4.8	▲ 1.3	▲ 2.7	▲ 1.8	▲ 5.3	▲ 3.1	2.2	0.6	2.5	11.9
05年	12	▲ 4.9	▲ 3.9	▲ 7.4	▲ 6.3	▲ 3.8	▲ 2.8	▲ 5.7	▲ 6.5	0.0	▲ 1.3	0.2	7.5
	1	▲ 3.6	▲ 2.6	▲ 6.1	▲ 5.6	▲ 2.9	▲ 2.0	▲ 4.7	▲ 6.2	▲ 0.3	▲ 1.1	▲ 0.9	4.9
	2	▲ 4.5	▲ 4.0	▲ 5.1	▲ 6.9	▲ 3.7	▲ 2.9	▲ 3.6	▲ 9.2	▲ 1.9	▲ 2.9	▲ 0.2	1.0
	3	▲ 4.2	▲ 3.1	▲ 5.3	▲ 8.7	▲ 3.8	▲ 2.3	▲ 6.1	▲ 8.9	▲ 1.4	▲ 1.1	▲ 2.2	▲ 2.2
	4	▲ 5.9	▲ 4.3	▲ 8.1	▲ 11.9	▲ 5.0	▲ 4.2	▲ 5.6	▲ 8.9	▲ 2.9	▲ 2.3	▲ 4.2	▲ 4.6
	5	▲ 2.5	▲ 0.8	▲ 5.0	▲ 8.5	▲ 3.1	▲ 2.5	▲ 3.3	▲ 7.0	▲ 0.3	0.7	▲ 1.8	▲ 3.9
	6	▲ 0.5	1.4	▲ 4.7	▲ 5.2	▲ 2.9	▲ 3.0	▲ 1.9	▲ 5.0	1.5	3.1	▲ 1.5	▲ 3.5
	7	▲ 3.9	▲ 3.1	▲ 6.2	▲ 5.2	▲ 1.4	▲ 0.7	▲ 2.5	▲ 4.8	▲ 2.9	▲ 2.8	▲ 4.0	▲ 2.1
	8	▲ 0.2	1.3	▲ 2.0	▲ 6.2	0.2	0.4	0.3	▲ 0.9	1.5	3.1	▲ 0.3	▲ 5.9
	9	4.4	5.0	3.5	1.1	3.1	3.1	3.2	1.8	4.3	5.4	3.0	▲ 1.5
10	4.3	4.9	4.4	▲ 0.4	4.6	5.0	5.7	▲ 0.3	5.6	6.1	5.4	1.6	

(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」

○ 前月差では低下だが、底堅い

本日公表された10月の景気ウォッチャー調査によれば、現状判断DI(方向性)は50.7と前月差▲1.0ポイントの悪化、先行き判断DIは53.4と同+0.3ポイントの改善となった。現状判断DI(方向性)は3ヶ月ぶりの悪化となったものの、①6ヶ月連続で「景気に中立」を意味する50を上回っていること、②前月に大きく改善した反動の面もあること、③先行き判断DIは改善していることなどから考えると、全体として底堅い結果である。景気ウォッチャーのマインドは順調に改善を続けていると判断される。

内訳では、企業動向関連がここ数ヶ月間、改善傾向が目立っている一方、家計部門がやや足踏みとなっていることが最近の特徴である。夏場以降、消費は4-6月期までの高い伸びの反動からやや伸びを鈍化させている模様だ。10月に関しても、気温が高めに推移したことから季節衣料の売れ行きが芳しくなかったほか、自動車販売も不振となっており、まだ明確な回復感が出ていない。もっとも、先行き判断については52.8

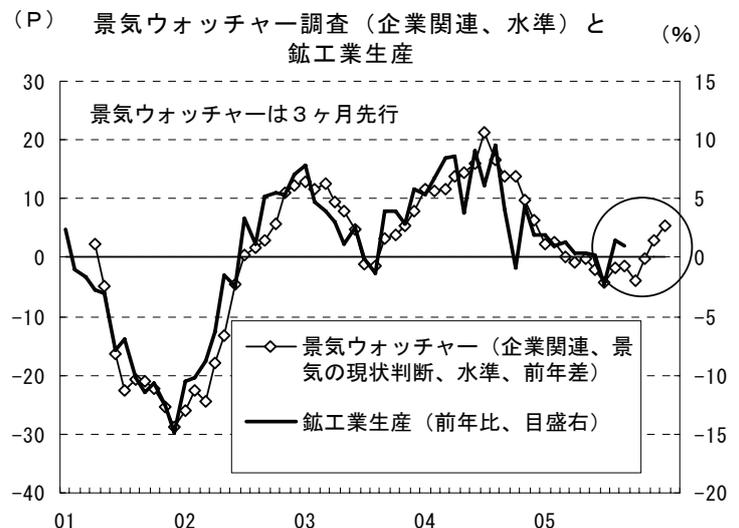
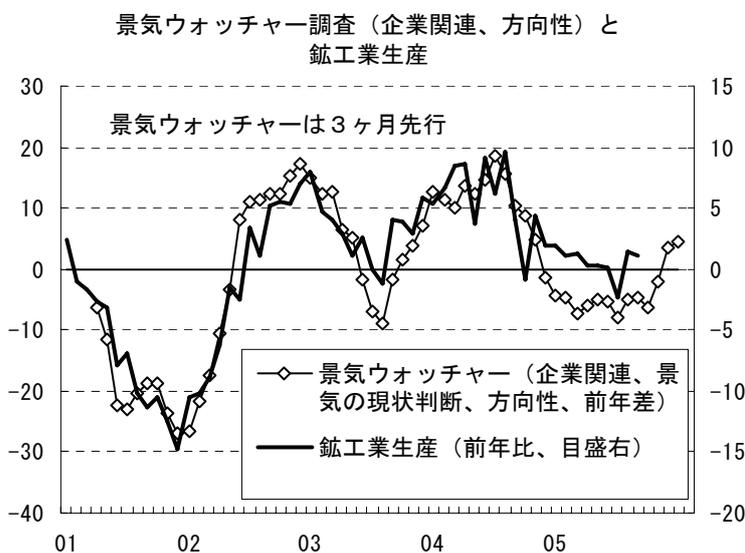
(9月52.4)と改善し、「景気に中立」を意味する50も上回っていることから、消費の先行きについて悲観する必要はなさそうだ。雇用関連DI(方向性)が60.9と50を大幅に上回って推移するなど、消費の源

泉となる雇用・所得環境が順調に改善していることから考えれば、消費の足踏みはあくまで反動による一時的なものと考えられる。今後の消費は、所得の増加に見合った程度の巡航速度で、緩やかに増加していくとみるのが自然だろう。

○ 10-12月期は生産の回復ペース加速

なお、景気ウォッチャー調査は歴史が浅いこともあって季節調整値は作成されておらず、原系列のみの公表となっている。そのため、景気ウォッチャー調査を見る際には、公表されている原数値ではなく、前年差(もしくは季節調整値)も見る必要がある¹。実際に、景気ウォッチャー調査の、企業動向関連のD I前年差をとったものと鉱工業生産の前年比を比較すると、鉱工業生産に2～3ヵ月程度先行する形で高い相関を示す。

そこで、10月調査での前年差を確認すると、現状判断D I (方向性)は+4.3(前月+4.4)、先行き判断D I (方向性)は同+4.6(前月+3.1)、現状判断D I (水準)は同+5.6(前月+4.3)と、このところ改善傾向が著しい。景気ウォッチャー調査の鉱工業生産に対する先行性を勘案すると、10～12月期には生産の回復が明確化することが示唆されている。このことは、製造工業予測指数で10月が前月比+2.4%、11月が同+1.9%とかなりの高い伸びが見込まれていることとも整合的だ。実現率のトレンドからすると実際にはここまでの生産の伸びはさすがに期待できないが、10-12月期の生産が前期比で+1～2%程度の高い伸びになる可能性は十分にある。先月末に公表された9月の鉱工業生産指数は事前予想を大きく下回り期待を裏切ったが、先行き見通しに関してはむしろかなり良好である。生産を取り巻く状況を見ても、IT部門の在庫調整や輸出の持ち直し、底堅い内需など明るい材料は多い。今後、年末にかけて景気は徐々に回復力を強めてくると考えられる。



¹調査に際しては、各ウォッチャーに対してなるべく季節要因を判断の根拠としないようにとの指示が出されているようだが、それでもなお、過去の結果を見る限りでは、年末に悪化し年初には上昇しやすいといった季節性が窺える。