

# 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(11月)  
～ 離陸 ～

発表日：12月8日(木)

(No. J - 181)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 副主任エコノミスト 新家 義貴

TEL：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
	12	44.2	43.4	42.6	52.8	44	43.4	43.1	49.6	40.7	38.2	42.1	54.3
05年	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
	11	52.9	51.3	54.3	60.5	52.4	51.7	52.3	57.4	48.8	46.4	51.2	59.1

## 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
	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
05年	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
	11	7.6	8.2	8.3	2.1	6.6	6.5	8.3	4.3	7.9	9.5	6.3	0.3

(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」

## ○ 11月は家計部門が牽引

本日公表された11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52.9と前月差+2.2ポイントの改善、先行き判断DIは52.4と同▲1.0ポイントの悪化となった。現状判断DI(方向性)は7ヵ月連続で「景気に中立」を意味する50を上回っていることなども考えると、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。

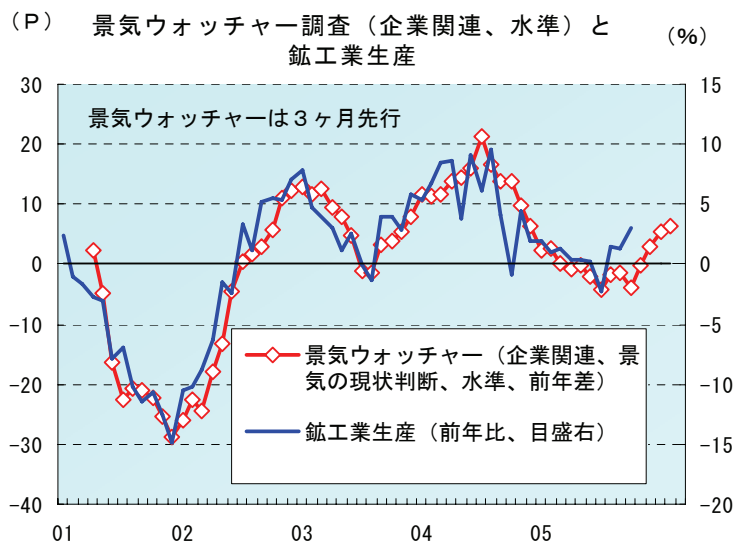
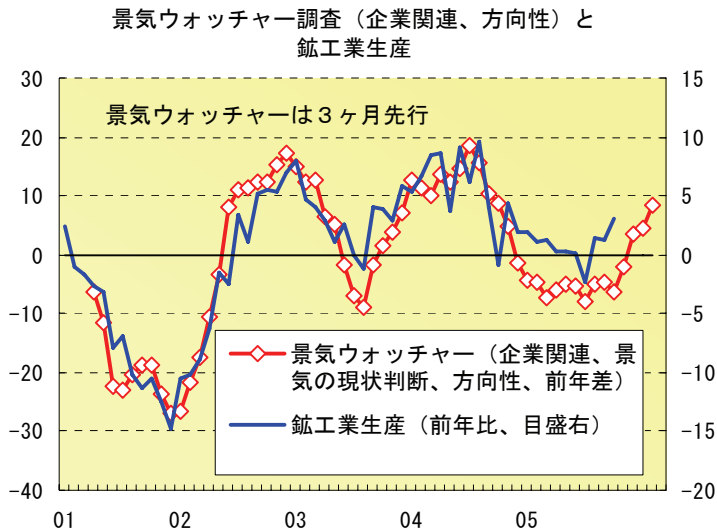
今月最も目立った動きは、家計部門の改善だ。個人消費は、気温が高めに推移したこともあって10月まで足踏み状態にあったのだが、11月は大きく改善した。前年比で見ても明確に改善している。11月中旬以降に気温が低下したことから冬物衣料の売れ行きが良くなったことや、薄型テレビ等のデジタル家電販売が

かなり好調だったことが影響したようだ。こうした家計部門の改善は、10-12月期の個人消費が底堅い伸びとなる可能性を示唆するものといえるだろう。今冬のボーナスも増加が確実となっていることに加え、雇用関連D I（現状判断、方向性）が60.5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・所得環境は順調に改善している。定率減税の縮減等の懸念要因材料もあるが、今後の消費は所得の増加に見合った程度の巡航速度で安定的に推移していくと考えられる。

## ○ 生産が10-12月期に明確に改善することを示唆

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だけではなく、前年差（もしくは季節調整値）も見る必要がある<sup>1</sup>。実際に、景気ウォッチャー調査の企業動向関連のD I前年差は、鉱工業生産前年比に2～3ヵ月程度先行する形で高い相関を示す。

そこで、11月調査での前年差を確認すると、現状判断D I（方向性）は+7.6（前月+4.3）、先行き判断D I（方向性）は同+6.6（前月+4.6）、現状判断D I（水準）は同+7.9（前月+5.6）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、7-9月期まで横ばい圏内の動きを続けていた生産が、10～12月期には回復が明確化する可能性が非常に高い。このことは、製造工業予測指数から計算すると10-12月期の鉱工業生産が前期比+4.5%と大幅な上昇になることとも整合的だ。実現率のマイナス傾向が続いていることや一部業種で生産能力の不足もみられることから実際にはこれよりも低い数字にはなるだろうが、それを考慮しても前期比+2～3%程度の伸びは見込めるだろう。生産を取り巻く状況を見ても、IT部門の在庫調整終了や輸出の持ち直し、非IT部門の在庫調整進捗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。



<sup>1</sup>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。