

# 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(5月)

発表日：6月8日(水)

～ ちょっと待った ～

(No. J 36)

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	5	52.8	50.5	55.1	63.6	55.0	54.1	54.0	63.2	45.4	42.8	47.9	57.4
	6	51.4	49.0	54.0	62.6	54.1	53.3	53.0	62.4	45.1	42.1	48.5	59.0
	7	54.3	52.4	55.9	64.0	53.4	51.6	54.5	63.2	48.7	46.4	50.9	59.2
	8	50.7	47.8	52.9	65.7	51.7	50.3	51.1	61.9	44.8	41.3	48.0	61.9
	9	47.3	44.6	49.7	61.0	50.0	49.3	49.1	57.3	42.7	38.8	47.3	59.9
05年	10	46.4	43.6	48.2	61.3	48.8	47.8	47.0	59.0	41.4	37.8	44.9	57.9
	11	45.3	43.1	46.0	58.4	45.8	45.2	44.0	53.1	40.9	36.9	44.9	58.8
	12	44.2	43.4	42.6	52.8	44.0	43.4	43.1	49.6	40.7	38.2	42.1	54.3
	1	45.0	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	54.0	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	42.0	46.1	54.9
	4	49.8	49.0	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

## 前年差

04年	5	14.4	13.1	15.6	21.2	12.4	12.0	11.5	17.2	15.9	14.0	16.7	26.3
	6	9.3	8.0	10.4	16.9	8.7	8.7	7.7	11.9	12.7	10.7	13.9	24.7
	7	9.4	9.0	8.7	13.4	6.6	5.9	6.9	10.0	14.4	13.3	13.9	22.0
	8	4.3	3.3	4.8	9.9	2.8	2.5	0.8	8.4	8.9	6.9	9.7	21.4
	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
05年	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
	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

(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」

## 現状判断D Iは5ヵ月連続での改善だが

本日公表された5月の景気ウォッチャー調査によれば、現状判断D I(方向性)は50.3と前月から0.5Pの改善、先行き判断D Iは51.9と1.6Pの改善、現状判断D I(水準)は45.1と0.2Pの改善となった。これで現状判断D Iは5ヵ月連続での改善となり、水準も「景気に中立」を意味する50を9ヵ月ぶりに上回った。この結果を受けて、景気の先行きに対して楽観的な見方が増える可能性がある。

だが、ちょっと待って欲しい。

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。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。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)も見ると考えられる。

実際に景気ウォッチャー調査の現状判断D Iの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、

非常に高い相関を示すことが確認でき、また、鉱工業生産に3ヵ月程度先行することが分かる(図1～4参照)。

5月の現状判断DI(方向性)は、前年差でも2.5と、4月の5.9から改善しており、一定の評価が可能である。もっとも、昨年秋頃までに見られたような(前年差での)急角度での落ち込みは止まり、2004年末以降に関してはほぼ横這い圏内の動きとなっていることは確かであるが、依然として前年差マイナスの状態が続いていることなどから見て、少なくとも足元で明確な改善トレンドに入ったとは言い難い状態である。その他、先行き判断DI、現状判断DI(水準)に関しても、おおむね同様の傾向が確認できる。

このように、前年差の動向も踏まえて、今月の景気ウォッチャー調査から得られるインプリケーションとしては、5月は前月から改善しており、改善の兆しが窺える、足元では下げ止まっている、改善トレンドに入ったとまではいえない、景気ウォッチャーの生産への先行性から判断すると、少なくとも夏場までは生産は明確な改善には向かわない、といったものになるだろう。特に重要である。4月の鉱工業生産や貿易統計でも確認できた通り、足元では中国向け輸出の低迷に伴って非IT部門の在庫が積みあがっており、当面の回復は見込みにくい状況である。こうした事実と整合的な結果といえるのではないだろうか。

