

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 主要経済指標予定 (2007年12月24日~12月28日)

発表日: 2007年12月21日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 日本経済短期チーム
TEL: 03-5221-4528

(12月24日~12月28日の主なイベント、指標予定)

	指標名	当社予測	予測値	予測レンジ	前回結果
12月24日 (月)	振替休日				
12月25日 (火)	8:50 10-12月期法人企業景気予測調査 景況判断BSI 大企業製造業(前期比)	—	—	—	7.7%pt
	全産業(前期比)	—	—	—	6.2%pt
	8:50 11月企業向けサービス価格指数(前月比)	—	—	—	+0.3%
	(前年比)	—	—	—	+1.4%
	14:00 11月チェーンストア販売統計 店舗調整後販売額(前年比)	—	—	—	▲1.1%
12月26日 (水)	8:50 金融政策決定会合議事要旨 (10月31日/11月12・13日分) 亀崎日銀審議委員挨拶				
12月27日 (木)	14:00 11月住宅着工統計 新設住宅着工戸数(前年比)	▲28.6%	▲28.5%	▲35.0%~▲15.8%	▲35.0%
	(季節値年率)	95.0万戸	96.2万戸	87.0万戸~111.9万戸	85.1万戸
12月28日 (金)	8:30 11月消費者物価指数・全国コア(前年比)	+0.4%	+0.3%	+0.1%~+0.4%	+0.1%
	全国総合(前年比)	+0.5%	+0.5%	+0.2%~+0.7%	+0.3%
	8:30 12月消費者物価指数・東京コア(前年比)	+0.3%	+0.3%	+0.1%~+0.4%	+0.1%
	東京総合(前年比)	+0.3%	+0.3%	+0.1%~+0.5%	+0.3%
	8:30 11月労働力調査 完全失業率	4.0%	4.0%	3.9%~4.2%	4.0%
	8:30 11月一般職業紹介状況 有効求人倍率	1.02倍	1.02倍	1.01倍~1.03倍	1.02倍
	8:30 11月家計調査(農林漁家世帯を含む) 実質消費支出・全世帯(前年比)	+0.2%	+0.4%	▲0.3%~+1.2%	+0.6%
	実質消費支出・勤労者世帯(前年比)	—	—	—	+2.2%
	8:50 11月鉱工業生産指数(前月比)	▲1.5%	▲1.8%	▲2.8%~▲0.1%	+1.7%
	(前年比)	+3.0%	+2.8%	+1.2%~+3.6%	+4.7%
	8:50 11月商業販売統計 小売業販売額(前年比)	+1.1%	+1.0%	+0.5%~+1.4%	+0.8%
	10:30 11月毎月勤労統計 名目賃金(前年比)	—	—	—	▲0.1%

(注) 市場予測はBloombergの調査をベースに作成

【注目ポイント】

このところ、マインド指標の悪化が著しい。景気ウォッチャー調査や消費動向調査は元々低下傾向が続いていたが、ここ数ヶ月間の落ち込み度合いはこれまでの悪化ペースを大きく上回る。また、マインド指標以外でも、先行指標と言われる経済指標には悪化しているものが多い。こうした先行指標の悪化が先行きの景気見通しを慎重化させており、エコノミストの間でも見通し下方修正が相次いでいる。

一方、実体経済の足元の動向を示す一致指標については、住宅投資を除けば今のところ堅調さが保たれている。昨日公表された貿易統計でも輸出は意外なまでの粘り腰を見せているし、鉱工業生産も、現時点で公表されている10月分までは好調だ。消費についても、11月の百貨店販売やコンビニ売上は比較的強めで、マインドが大幅に悪化している割には健闘している。

こうした「マインド(先行指標)の急低下」と「一致指標の底堅さ」の乖離がどういった形で解消されていくのかが今後の焦点だ。一致指標の底堅さは単に先行指標との時間的なラグの問題であり、この先マイン

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

ド悪化にサヤ寄せされる形で一致指標も急激に悪化していくのか、それとも足元のマインド低下が行き過ぎで、時間が経過すれば落ち着きを取り戻してくるのか。前者であれば景気後退ということになるし、後者であれば景気は底堅さを保つことになる。おそらく真実はその間にあるのだろうが、落ち着きどころがどこになるかはまだ分からない。

来週公表される経済指標は、こうした観点からも注目度が高い。11月分の経済指標がおおむね出揃うことで、足元までの景気がどの程度減速しているのかが確認できるだろう。まるで嫌がらせかのように年内最終営業日である28日に公表日が集中しているが、私の気分の重さに比例して、経済指標も重量級のものばかりだ。

まず、11月全国消費者物価コアは前年比+0.4%と10月の同+0.1%から上昇幅が大きく拡大すると予想する。これは、石油製品のプラス寄与が急拡大することでほとんどが説明可能。石油製品価格については前年の裏が出ることもあって12月以降も押し上げ要因になるため、表面上の数字でみれば、来年春頃までのCPIは上振れてくる公算が高い。なお、食料品価格については、ウェイトが小さいことや小売価格への転嫁が限定的なことからCPIで見るとまだあまり上昇していない。食料品価格でも上昇幅拡大が観察されるようなら、物価上振れリスクがさらに高まるだろう。ただし、もっぱら石油製品や食品価格上昇に引きずられる形でCPIが上昇してもそれをもってデフレ脱却と呼べる状況ではない。むしろ、中小企業の収益が圧迫されることや、家計の購買力低下やマインド停滞が個人消費を下押しすることなど、景気に与える悪影響が懸念される。

11月鉱工業生産は前月比▲1.8%と前月の上昇からの反動減が予想されている。均してみれば増加基調が続いていると言っても良いだろう。11月の貿易統計では輸出の好調さが確認されるなど、輸出増加⇒生産拡大の図式はまだ崩れていないようだが、問題は先行き。その意味で、ヘッドラインの数字よりも注目なのは12、1月の予測指数だ。10-12月期の出来上がりの数字に目処がつくことや、年明け以降の生産動向が占えるという意味で重要である。これが弱めであれば、生産減速懸念が強まる。その他では、住宅着工急減とのからみで建設財の出荷や在庫の動向にも注意が必要。

11月失業率・有効求人倍率も重要。求人倍率低下には制度要因も影響している模様だが、景気ウォッチャー調査の雇用関連でも悪化が続いていることなどを踏まえると、求人モメンタムが低下していること自体は確かなようだ。仮に雇用の減速基調がはっきりしてくるようであれば、個人消費は下支え要因を一つ失ってしまう。また、改正建築基準法関連で、建設業雇用の動向にも注目だ。

11月小売業販売額、家計調査といった消費関連統計も公表される。既に公表されている百貨店、コンビニ、の業界統計は、いずれも比較的良好な結果だった。マインドはこのところ急低下しているが、実際の消費はどこまで持ちこたえることができるか。

住宅着工 (27日公表)への注目度も引き続き高い。コンセンサスは96.2万戸(年率換算値)と、10月の85.1万戸から多少増加するとの見方が多い。国土交通省が建築確認審査の円滑化を狙って改正建築基準法の施行規則を11月14日に一部改正するなど、相次いで対策を打ち出していることもあり、最悪期はさすがに脱したとみられる。ただし、超低水準の着工が続いていることには変わらない。足元では、適合性判定の必要がない分譲戸建や持家などの小規模物件については法改正前の水準に戻りつつある一方、分譲マンションや賃貸用マンション等の大規模物件では未だ落ち込みが大きい模様。先行きについても、判定員の不足に伴うボトルネックの問題が指摘されており、不透明感は非常に強い。着工件数のほかにも、同日に公表される申請件数の動向や、非住宅の建築着工の動向にも注目。

(主任エコノミスト：新家 義貴)

【重要指標の当社予測とコメント】

11月新設住宅着工戸数（前年比） 当社予想：前年比 ▲28.6% 中央値：同 ▲28.5%

年率換算で95万戸と、10月の85.1万戸からは持ち直すと予想する。国土交通省が、建築確認審査の円滑化を狙って改正建築基準法の施行規則を11月14日に一部改正するなど、相次いで対策を打ち出していることもあり、最悪期はさすがに脱したとみられる。ただし、超低水準の着工が続いていることには変わらない。足元では、適合性判定の必要がない分譲戸建や持家などの小規模物件については法改正前の水準に戻りつつある一方、分譲マンションや賃貸用マンション等の大規模物件では未だ落ち込みが大きい。今後しばらくは悪影響が残存しそうだ。（主任エコノミスト：新家義貴）

11月全国消費者物価指数（生鮮食品除く総合） 当社予想：前年比 +0.4% 中央値：同 +0.3%

11月の全国消費者物価指数（コア）は前年比+0.4%にプラス幅が拡大すると予想する。これは、石油製品のプラス寄与が急拡大することでほとんどが説明可能。石油製品のウェイトは東京都区部と比較して全国では3倍程度あるため、影響は東京都区部でみるよりもかなり大きくなる。なお、石油製品価格については12月以降も上昇が予想される。12月のガソリン・灯油価格は11月に続いて大幅引き上げとなっていることに加え、昨年の同時期に石油製品価格が低下していたことも前年比でみた押し上げ要因になる。表面上の数字で見れば、来年春頃までのCPIは上振れてくる公算が高い。もっとも、原油価格の上昇にもっぱら頼った形で消費者物価がプラス転化したとしても、それをもってデフレ脱却とは言えない。むしろ、家計の購買力低下やマインド停滞が個人消費を下押しする可能性や企業収益の圧迫から設備投資が抑制される可能性など、原油価格上昇が景気に与える悪影響が懸念されるどころだ。（主任エコノミスト：新家義貴）

11月完全失業率／有効求人倍率 当社予想：4.0%／1.02倍 中央値：4.0%／1.02倍

このところ数ヶ月間は、原材料価格高騰や内需の低迷などに伴う中小企業、特に非製造業の収益環境悪化が雇用増加ペースを抑制してきた。こうした環境に改善はみられないこと、サービス業の求人数減少を背景に失業率に先行する有効求人倍率は足元まで低下が続いていることなどから、11月の失業率は前月から横ばいの4.0%と高止まりが続くと予想する。

先行きについてみると、日銀短観では引き続き企業の人手不足感は強いことが示されており、景気回復の持続を背景に基調としては雇用者数の増加が続くとみられる。ただし、前述のような非製造業の動向が雇用環境改善にとって重石となり、増加ペースは鈍化する可能性がある。

なお、建設業界では改正建築基準法に伴う混乱が続いており、その影響が雇用に及ぶかという点も注目される。（副主任エコノミスト：柵山順子）

11月家計調査（農林漁家世帯を含む） 当社予想：前年比 +0.2% 中央値：同 +0.4%

11月の実質消費支出は前月比▲0.2%、前年比+0.2%を予測する。月後半の気温の低下から冬物商材に動きが見られたが、ガソリン、灯油、食料品の価格上昇が家計の負担増となっており、11月の消費マインドは大幅に悪化した。景気ウォッチャー調査でも財、サービスともに弱めの結果であったことも踏まえると、実質消費支出は前月比で小幅ながらもマイナスとなることを見込む。（副主任エコノミスト：長谷山則昭）

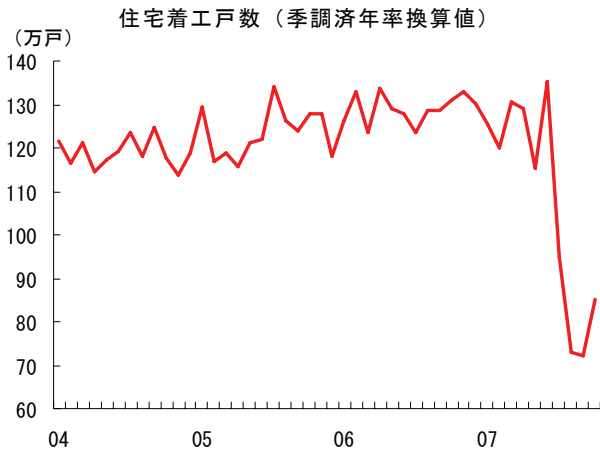
11月鉱工業生産指数（前月比） 当社予想：前月比 ▲1.5% 中央値：同 ▲1.8%

前月比▲1.5%と、予測指数（▲1.7%）並みの低下を予想する。10月に上昇した反動の面が大きく、生産の増加基調は崩れていないと思われる。注目されるのは12、1月の予測指数。これが弱めであれば、先行きの減速懸念が強まる。（主任エコノミスト：新家義貴）

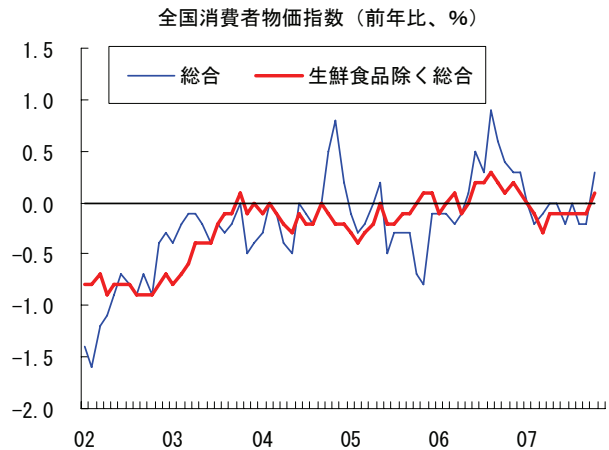
11月小売業販売額（前年比） 当社予想：前年比 +1.1% 中央値：同 +1.0%

11月の小売業販売額は前年比+1.1%と予測する。すでに公表されている百貨店売上高は前年比+0.9%と3ヶ月ぶりに前年を上回り、コンビニの既存店売上高も前年比▲0.5%とマイナスながらも前月からはマイナス幅が縮小した。月後半からの気温の低下により冬物商材の売れ行きがますますであったこと、石油製品の販売が価格の上昇を背景に増加したとみられることから、小売業販売額は前月から小幅伸びが拡大すると予想する。もっとも、賃金の伸び悩み、消費マインドの低迷などもあって、個人消費の回復感は乏しいと考えられる。（副主任エコノミスト：長谷山則昭）

図表 1

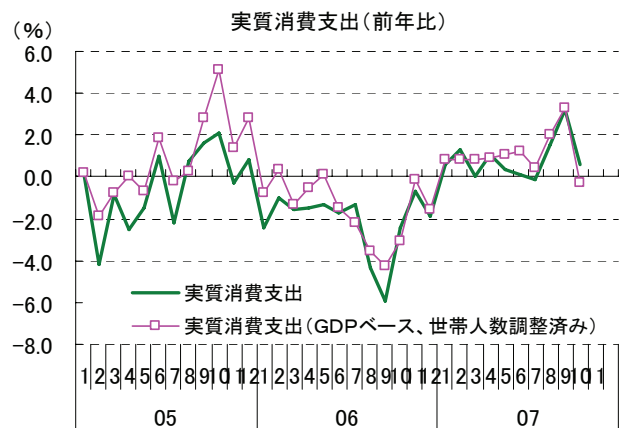
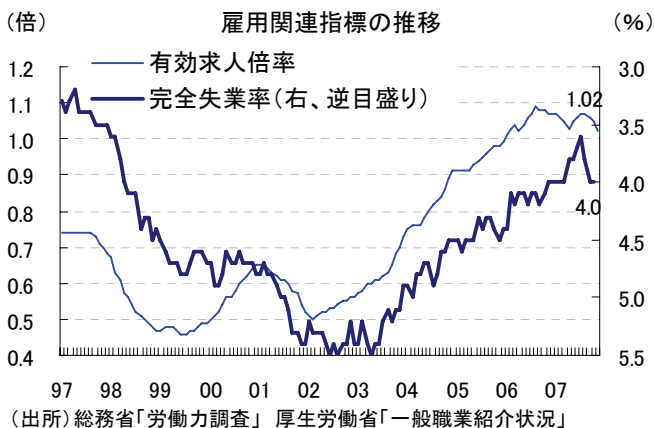


図表 2



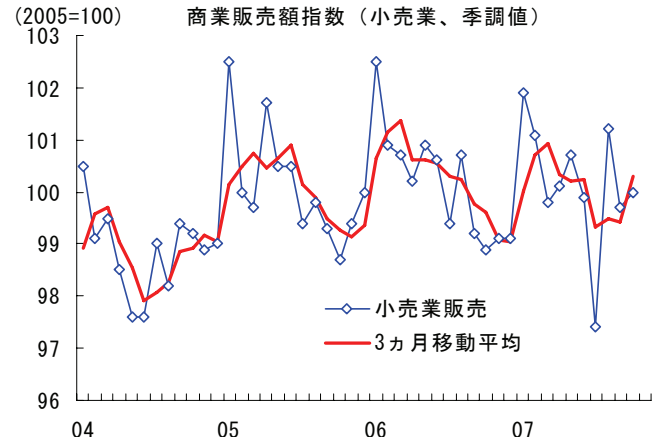
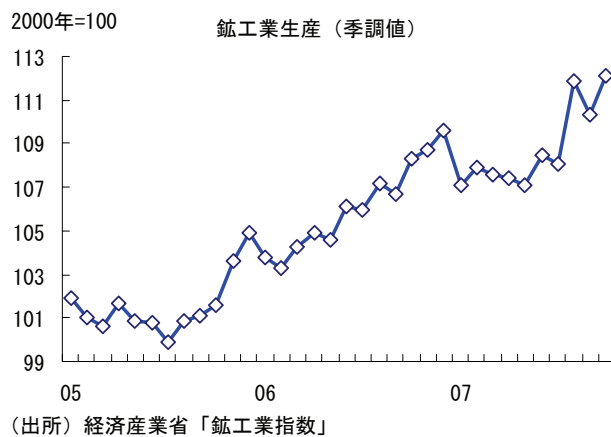
図表 3

図表 4



図表 5

図表 6



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

12月の経済指標公表スケジュール

月曜日	火曜日	水曜日	木曜日	金曜日
12/3 11月ロイター短観(8:30) 7-9月期法人企業統計(8:50) 10月毎月勤労統計(10:30) 11月自動車販売(14:00) 11月軽自動車販売(14:00) 福井日銀総裁挨拶 (米)11月ISM製造業指数 (米)11月自動車販売 (欧)11月製造業PMI(確定値) (タイ)7-9月期実質GDP	4 11月マネタリーベース(8:50) 10月家計消費状況調査(14:00) 10年利付国債	5 (米)7-9月期非農業部門労働生産性(確) (米)10月中古住宅販売保留 (米)10月製造業受注 (米)11月ISM非製造業指数	6 10月景気動向指数(14:00) 10年物価連動国債 (欧)ECB理事会 (英)BOE金融政策決定会合	7 7-9月期GDP2次速報(8:50) (米)11月雇用統計 (米)10月消費者信用残高 (米)12月ミンガン大消費者センチ(速)
10 10月機械受注統計(8:50) 11月マナーサプライ(8:50) 11月貸出・資金吸収(8:50) 10月特定サービス産業動態統計調査(13:30) 11月景気ウォッチャー調査(14:00)	11 11月消費動向調査(14:00) 5年利付国債 (米)FOMC	12 11月企業物価(8:50) 10月国際収支(8:50) (米)10月貿易収支 (米)11月財政収支 (米)11月輸入物価	13 10月鉱工業指数・確(13:30) 10月商業販売統計・確(13:30) 岩田日銀副総裁講演 (米)10月企業在庫	14 12月日銀短観(8:50) 11月投入・産出物価指数(8:50) (米)11月鉱工業生産 (米)11月消費者物価
17 12月短観業種別計数及び調査全容(8:50) 10月第3次産業活動指数(8:50) 7-9月期資金循環(8:50) 10月毎月勤労統計・確(10:30) 10月景気動向指数改訂(14:00) (米)7-9月期経常収支 (米)10月対米証券投資 (米)12月NAHB住宅市場指数 (米)12月NY連銀製造業指数 (欧)12月製造業PMI(速報値)	18 10月建設総合統計(14:00) 11月全国百貨店売上高(14:30) 12月月例経済報告 20年利付国債 (米)11月住宅着工件数 (米)11月建設許可件数	19 10月全産業活動指数(8:50) 金融政策決定会合(~20日) (独)12月Ifo景況感指数	20 12月ロイター短観(8:30) 11月貿易統計(8:50) 12月金融経済月報(15:00) 日銀総裁定例記者会見(15:30) 11月コンビニエンスストア統計(16:00) (米)11月景気先行指標 (米)12月フィラ連銀指数 (米)7-9月期実質GDP(確定値)	21 2年利付国債 (米)12月ミンガン大センチ(確) (米)11月個人所得・消費 (米)11月PCEデフレーター
24	25 10-12月期法人企業景気予測調査(8:50) 11月企業向けサービス価格指数(8:50) 11月チェーンストア販売統計(14:00)	26 金融政策決定会合議事要旨(10月31日/11月12・13日分)(8:50) 亀崎日銀審議委員挨拶	27 11月住宅着工統計(14:00) (米)11月耐久財受注	28 11月消費者物価・全(8:30) 12月消費者物価・都(8:30) 11月労働力調査(8:30) 11月一般職業紹介状況(8:30) 11月家計調査(8:30) 11月鉱工業指数(8:50) 11月商業販売統計(8:50) 11月毎月勤労統計(10:30) (米)11月新築住宅販売件数 (米)11月求人広告指数
31 (米)11月中古住宅販売件数 (米)12月シカゴPMI (米)11月建設支出	1/1	2 (米)12月ISM製造業指数 ※(シカゴホール)10-12月期実質GDP	3 (米)12月自動車販売	4 (米)12月雇用統計

(※)印は期日が未定のもの

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

1月の経済指標公表スケジュール

月曜日	火曜日	水曜日	木曜日	金曜日
31 (米)11月中古住宅販売件数 (米)12月シカゴPMI (米)11月建設支出	1/1	2 (米)12月ISM製造業指数 ※(シンガポール)10-12月期実質GDP	3 (米)12月自動車販売	4 (米)12月雇用統計
7 12月マネタリーベース(8:50) 12月自動車販売(14:00) 12月軽自動車販売(14:00)	8 11月家計消費状況調査(14:00) (米)11月中古住宅販売保留	9 10年利付国債	10 11月景気動向指数(14:00) 武藤日銀副総裁挨拶 (欧)ECB理事会 (英)BOE金融政策決定会合	11 12月マネーサプライ(8:50) 12月貸出・資金吸収(8:50) 12月景気ウォッチャー調査(14:00) (米)11月貿易収支 (米)12月輸入物価
14	15 11月特定サービス産業動態統計調査(13:30)	16 11月機械受注統計(8:50) 12月企業物価(8:50) 11月国際収支(8:50) 11月商業販売統計・確(13:30) 5年利付国債 (米)12月鉱工業生産 (米)11月対米証券投資 (米)12月消費者物価	17 11月鉱工業指数・確(13:30) (米)1月フィラ連銀指数	18 11月第3次産業活動指数(8:50) 12月投入・産出物価指数(8:50) 11月毎月勤労統計・確(10:30) 12月消費動向調査(14:00) 11月建設総合統計(14:00) 30年利付国債
21 11月景気動向指数改訂(14:00) ※12月全国百貨店売上高(14:30) 12月コンビニエンスストア統計(16:00) 金融政策決定会合(～22日)	22 ※12月チェーンストア販売統計(14:00) 1月金融経済月報(15:00) 日銀総裁定例記者会見(15:30) ※1月月例経済報告	23 ※1月主要銀行貸出アンケート調査(8:50)	24 1月ロイター短観(8:30) 11月全産業活動指数(8:50) ※12月貿易統計(8:50) 20年利付国債 (米)12月中古住宅販売件数	25 12月消費者物価・全(8:30) 12月消費者物価・都(8:30) 金融政策決定会合議事要旨(12月19・20日分)(8:50)
28 12月企業向けサービス価格指数(8:50)	29 12月労働力調査(8:30) 12月一般職業紹介状況(8:30) 12月家計調査(8:30) 12月商業販売統計(8:50) (米)12月耐久財受注	30 12月鉱工業指数(8:50) (米)FOMC	31 12月毎月勤労統計(10:30) 12月住宅着工統計(14:00) 2年利付国債 (米)10-12月期実質GDP(速報値) (米)12月個人所得・消費 (米)12月PCEデフレーター (米)12月求人広告指数 (欧)1月消費者物価(速) (フィリピン)10-12月期実質GDP	2/1 12月家計消費状況調査(14:00) 1月自動車販売(14:00) 1月軽自動車販売(14:00) (米)1月雇用統計 (米)1月ISM製造業指数 (米)1月ミンガン大センチ(確) (欧)1月製造業PMI(確定値)

(※)印は期日が未定のもの

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。