

# 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(2011年9月)  
～円高の影響等により2ヶ月連続で低下～

発表日 2011年10月11日(火)

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

原数値	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	
10年	9	41.2	39.5	41.4	51.4	41.4	41.3	39.9	45.1	34.9	33.3	36.3	42.1
	10	40.2	39.2	39.1	49.1	41.1	41.7	38.7	42.7	34.7	34.0	34.0	40.8
	11	43.6	42.4	43.5	51.2	41.4	41.0	39.9	47.3	36.9	36.1	36.9	42.1
	12	45.1	44.5	44.1	51.1	43.9	43.3	43.4	48.9	37.6	36.9	37.8	42.0
11年	1	44.3	42.4	44.3	56.7	47.2	46.6	46.6	52.9	36.9	35.4	37.7	45.0
	2	48.4	47.3	46.9	58.9	47.2	47.1	44.9	53.2	41.7	40.7	41.6	48.6
	3	27.7	25.3	30.6	37.3	26.6	25.9	26.2	31.9	26.5	24.2	29.4	35.0
	4	28.3	27.1	29.3	33.8	38.4	38.7	37.3	39.0	27.2	26.3	28.5	30.2
	5	36.0	36.3	34.7	36.6	44.9	44.8	43.3	49.3	31.7	31.4	31.1	35.2
	6	49.6	49.8	47.3	53.4	49.0	47.9	48.9	57.0	39.7	39.9	37.2	43.8
	7	52.6	51.8	51.7	59.5	48.5	46.4	49.9	58.7	43.2	43.0	41.4	48.8
	8	47.3	45.2	48.3	58.4	47.1	45.4	48.3	55.3	40.6	39.2	40.9	48.7
	9	45.3	43.2	46.0	58.4	46.4	46.1	44.7	51.7	39.6	37.6	41.5	48.7

(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

## ○ 改善に頭打ち感

内閣府から発表された2011年9月の景気ウォッチャー調査(調査期間: 9月25日～月末)では、現状判断D Iが前月差▲2.0ポイントの45.3となり、2ヶ月連続で低下した。現状判断D Iは3月に急低下した後、4月以降急速に回復し、6、7月には震災前の水準を上回ったが、8、9月は再び割り込む形になっている。①円高進行、②海外景気の先行き不透明感の強まり、③テレビの駆け込み需要の反動減、④天候不順、等がD Iの低下に繋がっている。また、先行き判断D Iについても、前月差▲0.7ポイントと2ヶ月連続で低下した。こちらも円高関連のコメントが非常に多い。

このように、景気ウォッチャー調査は、現状判断、先行き判断とも2ヶ月連続で低下した。幅広い分野において悪化しており、D Iの改善に頭打ち感が出ていることを示す結果と言えるだろう。震災後の急速なリバウンド局面が自動車を除いてほぼ終了し、日本経済は需要動向に景気が左右される局面に移行しつつあるが、そうしたタイミングで海外経済の減速と円高進行、消費関連の特需剥落という悪材料が重なったことがD Iの下振れに繋がっていると考えられる。震災後の減産を取り戻すための増産が自動車業界で行われていることや、建設関連の復興需要などが下支え要因になってはいるが、前述の下押し要因の方が上回っているようだ。今後は、海外経済の失速が回避され、再び持ち直すことができるかどうか景気を見る上でのポイントになるだろう。

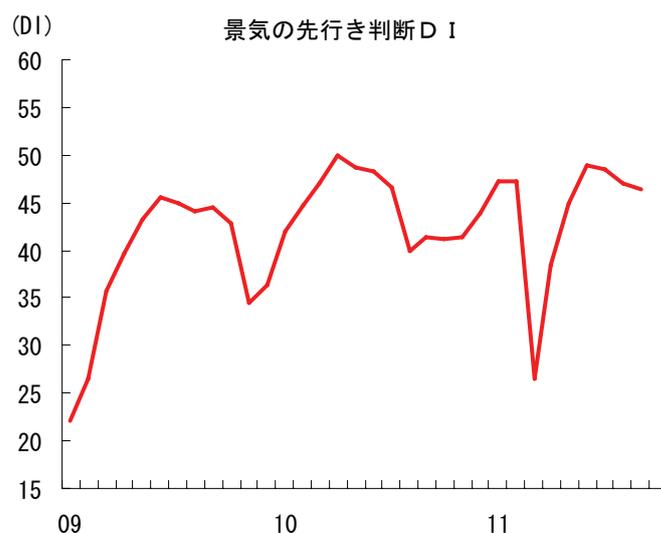
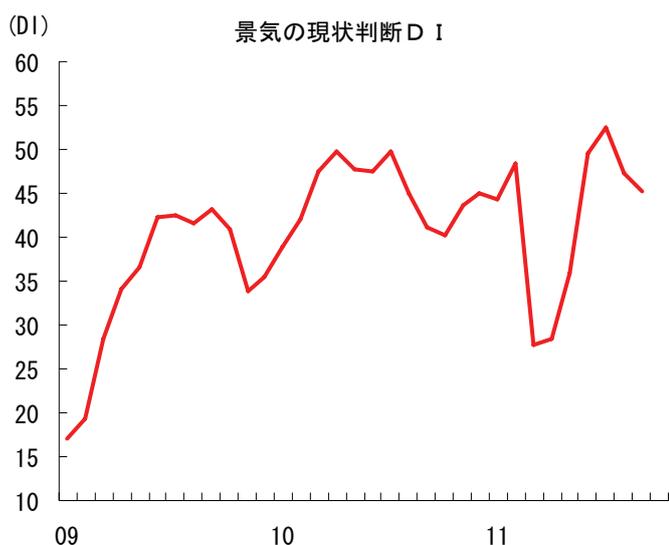
## ○ 家計動向関連、企業動向関連とも2ヶ月連続で低下

家計動向関連の現状判断D Iは前月差▲2.0ポイントと、2ヶ月連続で低下した(8月: 同▲5.3ポイント)。「地上デジタル放送への完全移行に伴うテレビの駆け込み需要の反動が、予想以上に大きい」(九州・家電量販店)など、テレビの駆け込み需要の反動減が9月も残存し、家電量販店のD I低下が続いていることが下押し要因になっている(家電量販店のD I: 5月: 52.2 → 6月: 71.2 → 7月: 59.0 → 8月: 24.3 → 9月: 19.1)。また、「2度の台風接近が週末に当たり、大きく来場者を減らす結果となっ

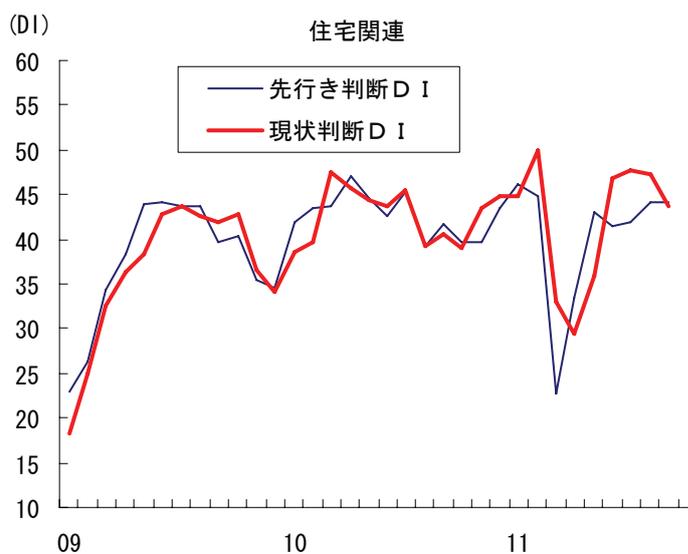
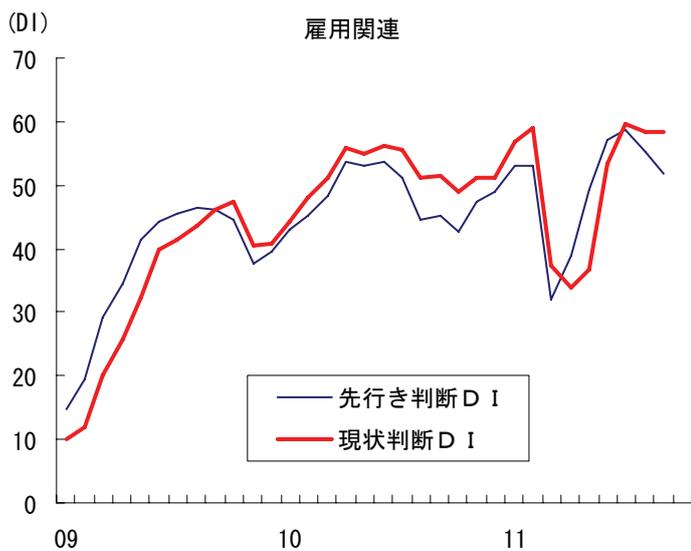
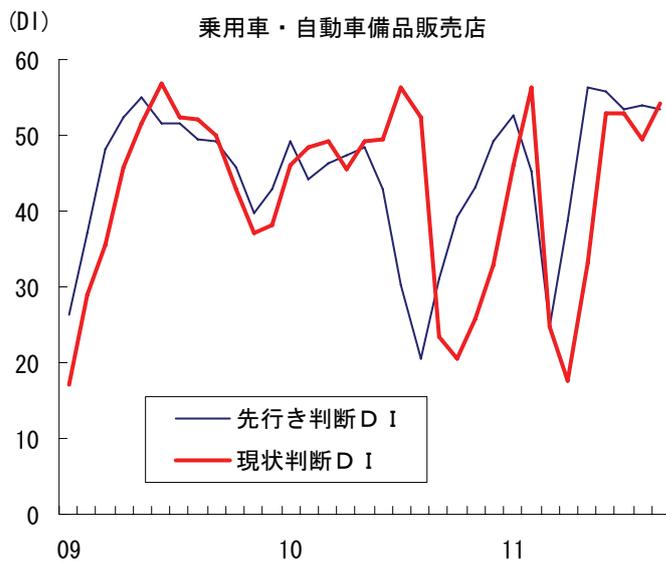
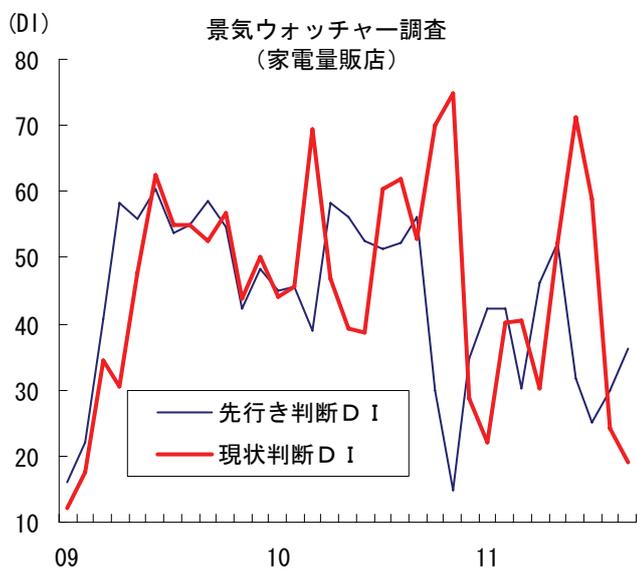
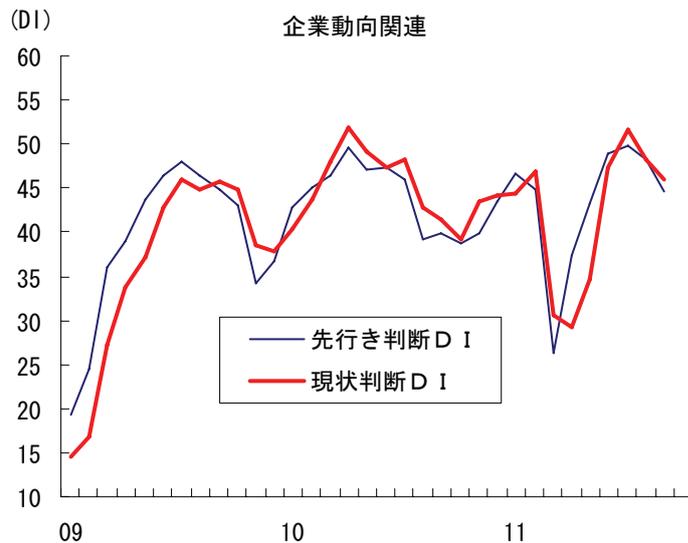
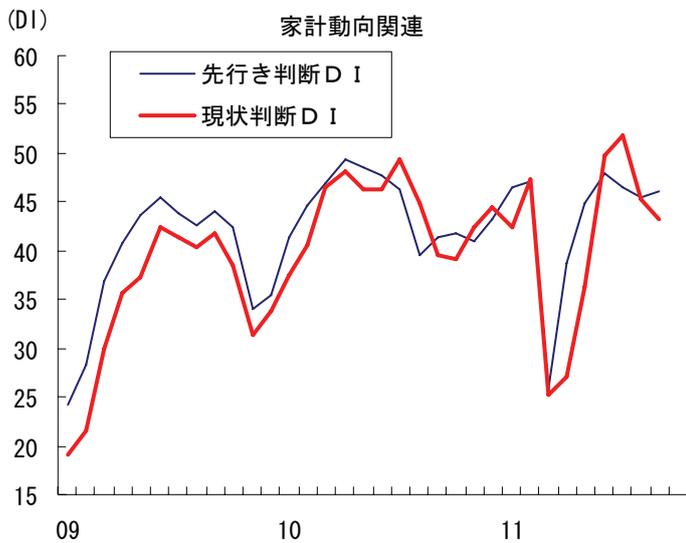
た」（中国・テーマパーク）、「気温が高く、天候不順もあって、衣料品を中心に不振である。台風により風雨が強い日もあり、来客数は減少している」（東海・スーパー）など、台風や残暑といった天候不順が客足を鈍らせたこともD Iの低下に繋がっている。一方、自動車販売については、「メーカーの増産により新車が十分に供給されている。中古車等の売上也堅調に推移しており、新車の増加分が売上、また利益の増加につながっている」（九州・乗用車販売店）など、供給制約の解消に伴う販売増が続いており、D Iは上昇している（乗用車販売店のD I：8月：49.4 → 9月：54.2）。

企業動向関連の現状判断D Iも前月差▲2.3ポイントと2ヶ月連続で低下した（8月：同▲3.4ポイント）。「東日本大震災の影響による遅れをばん回すための自動車関連の動きも本格化してきている」（北関東：一般機械器具製造業）など、自動車の増産が関連業界に好影響を与えているほか、「需給バランスが改善されず収益は厳しいものの、住宅部材の需要は増えてきている」（東北・木材木製品製造業）と、復興需要が一部顕在化していることなどが好材料として挙げられている一方、海外経済の減速や円高が下押し要因となっており、D I全体としては低下している。海外経済については「欧州の経済危機や中国の減速が悪影響を及ぼしている」（中国・鉄鋼業）など、先月に比べてコメントでの言及が増えており、悪影響が徐々に顕在化していることが示唆されている。また、「円高を理由に、取引先からのコストダウン要請が今までより厳しい。希望価格に対応できない場合は海外生産を進めていくと言われている」（南関東・金属製品製造業）、など、円高への言及も非常に多く、円高による収益の押し下げが強く意識されている。なお、円高に関しては、先行き判断D Iにおける判断理由で言及するウォッチャーも非常に多く、円高が相当程度企業のマインドを悪化させていることが窺える結果となっている。

このように、「自動車の増産」や「復興需要」が下支えになる一方で、「テレビの反動減」、「天候不順」、「海外経済の先行き不透明感の強まり」、「円高」などが下押し要因となり、8、9月のD Iは低下した。これらの要因のうち、テレビの反動減は次第に落ち着いていくことが期待されるほか、天候不順の影響も収まることが見込まれるものの、海外経済の先行き不透明感が払拭される可能性は低いことに加え、円高の悪影響は今後さらに本格的に顕在化してくる見込みである。今後、「景気の改善ペース鈍化」で踏みとどまれるのか、それとも「景気失速」に陥ってしまうのか、日本経済は正念場を迎えている。



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。



※出所はすべて、内閣府「景気ウォッチャー調査」