

Economic Indicators

発表日: 2019年12月10日(火)

景気ウォッチャー調査(2019年11月)

～消費増税による前月の悪化からの戻りは弱い～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
副主任エコノミスト 小池 理人(Tel:03-5221-4573)

		景気の現状判断(方向性)(季節調整値) 合計			景気の先行き判断(方向性)(季節調整値) 合計				
		家計動向 関連	企業動向 関連	雇用関連	家計動向 関連	企業動向 関連	雇用関連		
2018年	12	46.8	46.6	46.1	48.8	47.9	48.0	46.3	49.8
2019年	1	45.6	44.6	46.6	49.9	49.4	50.0	46.8	51.3
	2	47.5	47.1	46.9	50.7	48.9	48.5	48.7	52.3
	3	44.8	44.2	44.9	48.4	48.6	48.6	47.7	49.9
	4	45.3	44.7	46.0	47.8	48.4	48.8	47.3	47.4
	5	44.1	44.1	43.5	44.9	45.6	46.1	44.0	45.7
	6	44.0	43.6	43.5	48.1	45.8	46.2	44.0	46.4
	7	41.2	40.0	42.8	45.8	44.3	44.4	44.5	43.4
	8	42.8	42.8	41.7	45.0	39.7	38.4	41.7	43.5
	9	46.7	47.7	45.1	44.0	36.9	35.7	38.6	40.8
	10	36.7	35.0	40.5	40.2	43.7	44.1	44.0	40.1
	11	39.4	39.6	38.7	39.6	45.7	47.0	43.8	41.9

(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」

○現状判断D I・先行き判断D Iは共に改善

内閣府から発表された11月の景気ウォッチャー調査(季節調整値)(調査期間:11月25日～月末)では、現状判断D Iは前月差+2.7ptと前月から改善した。消費増税に伴う駆け込み需要の反動減が落ち着いてきたことで、景況感が改善したようだ。先行き判断D Iについても、同+2.0ptと前月から改善した。駆け込み需要の反動減が想定よりも少なくなるとの見方や年末に向けた需要増への期待感が、先行きの景気見通しを改善させたようだ。

○現状:駆け込み需要の反動減の落ち着きにより、景況感は改善

現状判断D I(季節調整値)の内訳をみると、企業動向関連が前月差▲1.8pt、雇用関連D Iが同▲0.6ptと悪化した一方で、家計動向関連D Iが同+4.6ptと改善した。

家計動向関連のコメントをみると、「3か月前に比べると売上の落ち込みは緩やかになってきている。消費税の引上げの影響もやや薄れてきている(一般レストラン)。」など、消費税率引き上げの影響が和らいできていることを示すコメントが多くみられた。消費税率引き上げの影響が緩和されている背景としては、「キャッシュレス・消費者還元事業の影響で客の反応が良い(コンビニ)」や「消費税増税後のキャッシュレス決済によるポイント還元で、商店街や各スーパー、コンビニでは購買意欲が高まっている(その他小売)」、「還元があるためキャッシュレス決済を支払に利用する客が増えている。全体的に売上の落ち込みはみられなくなり、客の動きが良くなっている(その他専門店)。」など、キャッシュレス・ポイント還元事業の効果により、消費増税後であっても、消費意欲が下支えされていることが挙げられていた。ただし、「消費税増税後、来客数自体が落ち込み、消

費税増税の影響がない食料品も影響を受けている。百貨店はキャッシュレス還元の対象外であり、その影響も1つではないかと推定している（百貨店）。」や「キャッシュレス還元も、都市部は好調であってもそれ以外の地方では逆風でしかない（コンビニ）。」といったコメントもみられ、キャッシュレス・ポイント還元事業は全体としては景況感を改善させているものの、対象とならない事業者や現金払いが中心となっているエリアにおいては効果が限定的ないしはマイナスに働いていることが示唆される。

企業動向関連については、「9月までは消費税の引上げ前の駆け込み需要があり、前期比プラスで好調に推移していたが、10月以降は反動減で予測以上に落ち込んでいる（繊維工業）。」や「消費税増税の影響もあり、年末に向かっていくが受注量は低調となっている（化学工業）。」など、駆け込み需要の反動減が企業の景況感を悪化させていることを示すコメントが多くみられた。また、「製造業は米中貿易摩擦の影響で、生産減少傾向にある（金融業）。」や「米中貿易摩擦の影響を顕著に受けて、主要取引先の中でも特に自動車、半導体向けの製品の受注量が減少している（化学工業）。」などにみられるように、米中貿易摩擦が製造業を中心とした企業の景況感を悪化させているようだ。

雇用関連では、「求人数はある程度みられるが、製造業を中心に、企業からはやや悪いという声が多い（職業安定所）。」や「製造業において、売上不振を理由に従業員を休業させる企業が増加している（その他雇用の動向を把握できる者）。」など、製造業を中心に雇用環境が悪化していることを示すコメントが多くみられた。

○先行き：駆け込み需要の反動の一巡や年末の需要増への期待感から、景況感は改善

先行き判断D I（季節調整値）の内訳をみると、企業動向関連D Iが前月差▲0.2pと悪化した一方で、家計動向関連D IがD同+2.9pt、雇用関連D Iが同+1.8ptと改善した。

家計動向関連D Iでは、「前回の消費税増税時は、前年100%に復調するまで約半年掛かったが、今回は気温低下による防寒衣料の復調や、高額品の売行きが底堅いことから、年明け早々には前年並みに回復すると予想される（百貨店）。」や「消費税増税後の買い控えも一段落して、消費者が動き出すのではないかと（設計事務所）。」など、消費増税の反動が早期に一巡することを期待するコメントが多くみられた。また、「忘年会シーズンでもあり、夜の繁華街は週末を中心に活気にあふれ、昼間の商業施設も人出が増えている（タクシー運転手）。」や「現在は買い控えているが、年末年始商戦に向けて良くなるとみている（通信会社）。」など、年末に向けた需要増加への期待が景況感の改善に繋がっているようだ。

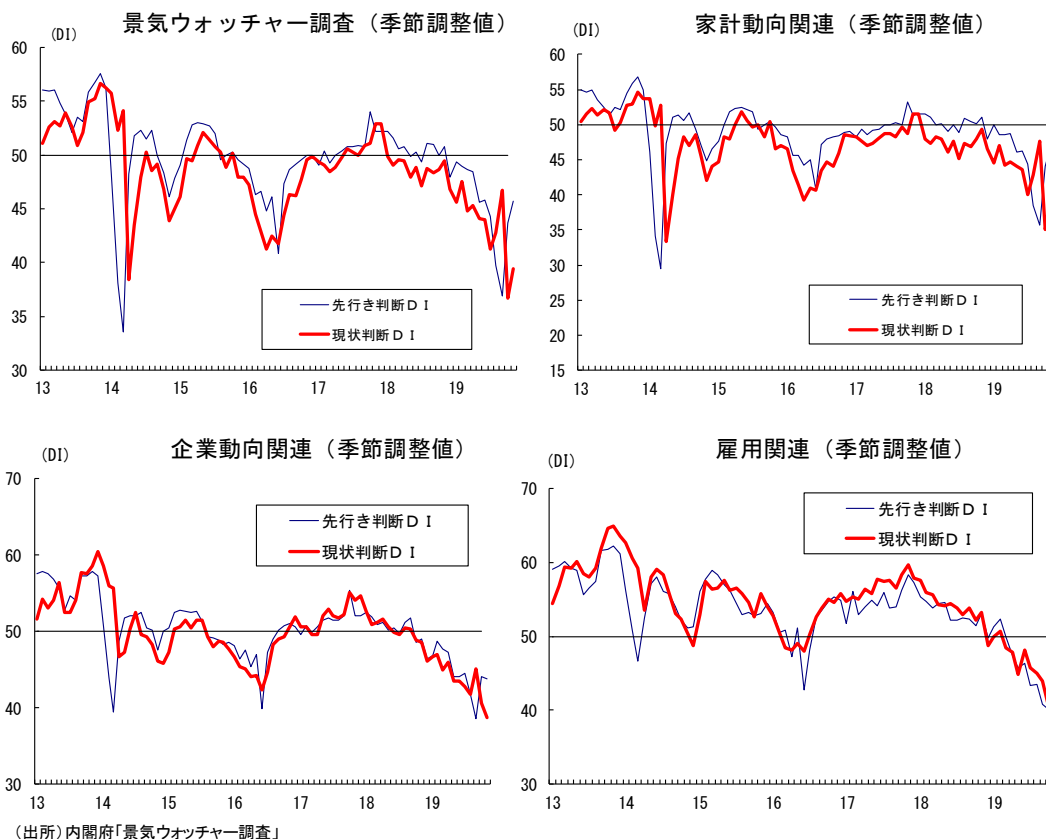
企業動向関連では、「消費税増税の影響はかなり大きく、販売促進の広告発注にブレーキが掛かっている。11月の段階で、12月の案件受注が2割も減少している（広告代理店）。」や「じわじわと感じる消費税増税の影響等、明るい材料を探すことが難しい（通信業）。」など、消費増税の影響を懸念するコメントが多くみられた。また、「海外需要が低迷しており、売上の増加が見込めない（一般機械器具製造業）。」や「海外情勢が悪くなりそうである（その他レジャー）。」など、海外経済への不安感が景況感を悪化させていることを示すコメントも多くみられた。

雇用関連では、「年末での派遣契約更新時期を迎え、転職活動をする人材が増えてくる。それにより派遣転職市場が活発になり、派遣依頼も増えてくる見込みである（人材派遣会社）。」や「例年2～3月は求人数が増加する時期であるため、やや良くなる（求人情報誌制作会社）。」など、年末・年度末における求人増加への期待が景況感の改善に繋がっているようだ。

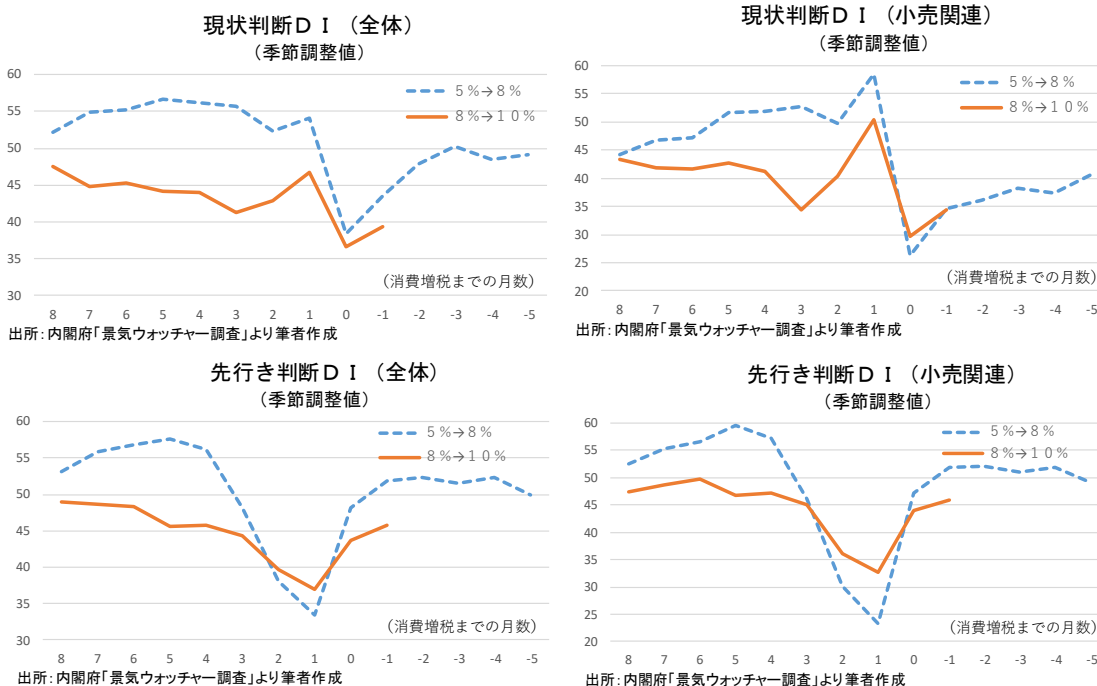
○駆け込み需要の反動減からの戻りは弱い

2019年10月に消費税率が引き上げられたが、10月には台風19号が発生したことが攪乱要因となり、11月時点で入手できるデータでは、反動減の影響が見極めにくい状況になっていた。11月分の景気ウォッチャーの動きをみると、現状判断D I（全国）で前月差+2.7pt、現状判断D I（小売関連）で同+4.7ptと、前回増税時（現状判断D I（全国）で同+5.1pt、現状判断D I（小売関連）で同+8.3pt）と比較しても弱い戻りとなっている。台風要因が剥落した11月での弱い戻りは、先月の景況感悪化が台風による影響以上に、消費増税に伴う可処分所得の減少や消費マインドの悪化によるところが大きいことを示唆している。公表時期の早い自動車や主要百貨店売上高の11月分データをみても戻りは弱く、景気ウォッチャーと整合的な動きとなっていることも、消費の弱さを裏付けている。今回の

消費税率の引き上げ幅は2%と小さく、需要平準化対策も手厚かったため、影響は過去の増税時と比較して小さいとの見方が多かった。しかし、実質購買力の低下による影響は大きく、消費に想定以上の悪影響が及んでいる可能性がある。



消費増税前後での動き



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調査研究本部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、第一生命保険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。

