

景気ウォッチャー調査の先行性に関する検証

＜ポイント＞

1. 内閣府が公表する景気ウォッチャー調査は、家計、企業、雇用の動向を早期に把握できる統計である。これは、毎月25日から月末まで調査を行い、その結果を翌月の6営業日目に公表することによる速報性ととも、景気動向に敏感な立場にある景気ウォッチャーのマインドの動きが、実体経済の動きに先行することによって考えられる。本稿では景気ウォッチャー調査と景気動向指数や鉱工業生産といった各種経済指標を比較することで、景気ウォッチャー調査にどの程度先行性があるかを検討する。
2. 景気ウォッチャー調査（現状DI）と景気動向指数（CI一致指数）の時差相関（2つの時系列を1期ずつずらしながら相関係数を取ったもの）をとったところ（図1）、景気ウォッチャー調査が景気動向指数に対して7か月先行した場合、もっとも相関係数が大きくなった（相関係数：0.78）。同様に、景気ウォッチャー調査（先行きDI）と景気動向指数（CI先行指数）の時差相関をとったところ（図2）、景気ウォッチャー調査が景気動向指数に対して3か月先行した場合、もっとも相関係数が大きくなった（相関係数：0.79）。これより景気ウォッチャー調査は景気動向指数に対して先行性があるといえる。図3は現状DI（7か月遅行）と景気動向指数（CI一致指数）、図4は先行きDI（3か月遅行）と景気動向指数（CI先行指数）の推移である。
3. 次に製造業DIと鉱工業生産を比較した場合（図5）、両者に相関はみられなかった。これは製造業DIにおいては単月のブレが小さい一方、鉱工業生産においては、災害による落ち込みや工場の定期修理といった一時的な要因によるブレが大きいことが要因として考えられる。一方、小売関連DIと商業動態統計の小売業を比較した場合（図6）、時差なしでの相関がみられ、小売業においては足下の売上がDIに影響していることが分かる。
4. また、企業DIと日経平均株価を比較した場合（図7）も、先行性はみられなかったものの、両指数が連動していることが示唆された。これは、日経平均株価が大きく上下した場合、多くのウォッチャーが株価の動向に言及することからも整合的な結果といえる。
5. 次に企業DIとビジネスサーベイの全国企業短期経済観測調査（図8）、家計DIと家計マインドサーベイの消費動向調査（消費者態度指数）（図9）を比較したところ、前者には相関がみられた一方、後者には相関はなかった。
6. 以上から、景気ウォッチャー調査には速報性があると同時に、他の経済指標に対して一定程度の先行性があることが示唆される。企業や家計といった経済の個別の側面に限定して比較すると、必ずしも先行性や高い連動性が見出される訳ではない。しかし、特に景気に敏感に反応する経済指標を集計した景気動向指数と相関が強いことは、景気ウォッチャー調査が景気の全体像を推し量るうえで有力な指標であると同時に、ウォッチャー回答者が自身の業務に限らず、顧客の様子や取引先の業況等を含めて答えていることを示している。

図1：現状DIと景気動向指数（CI一致指数）の時差相関

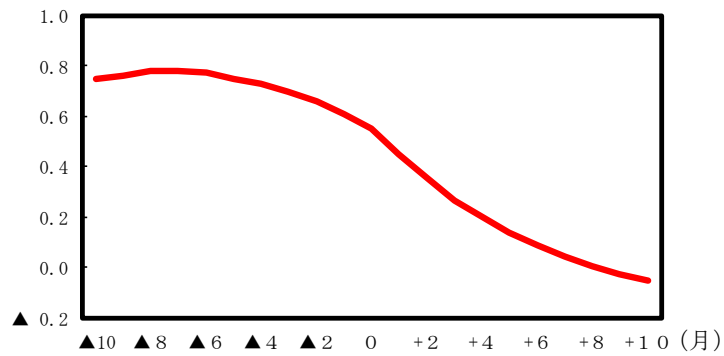


図2：先行きDIと景気動向指数（CI先行指数）の時差相関

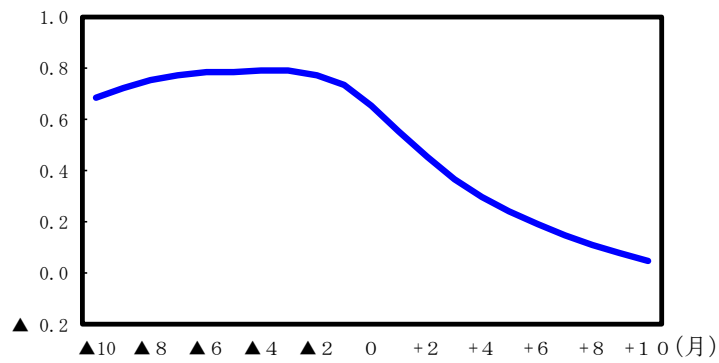


図3：現状DI（7か月遅行）と景気動向指数（CI一致指数）の推移

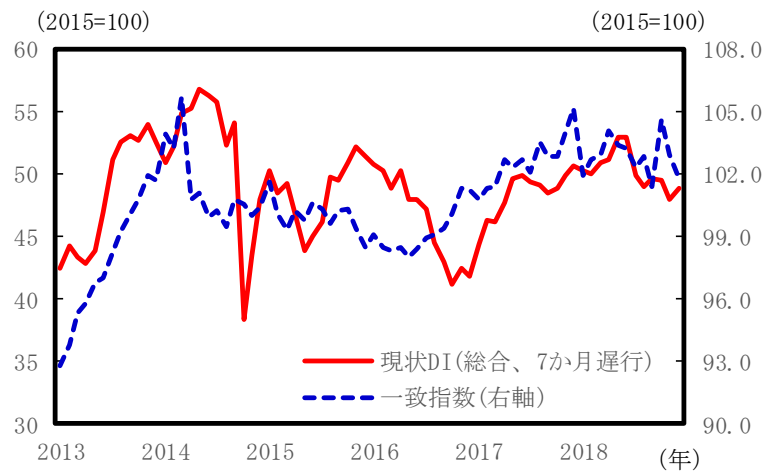
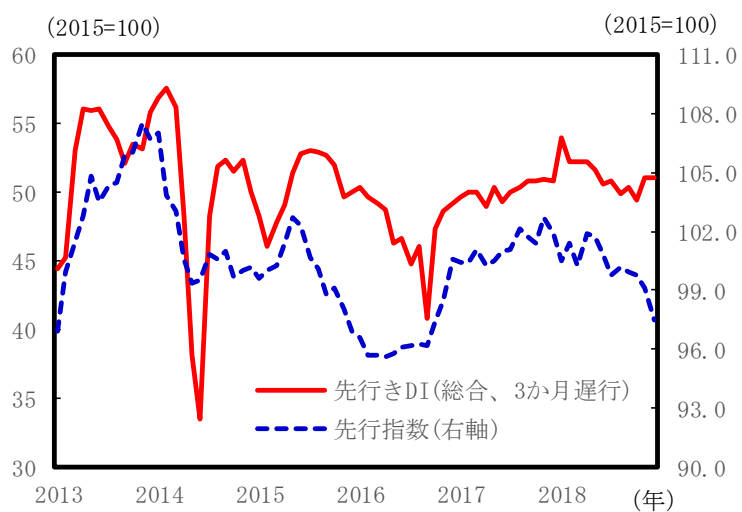
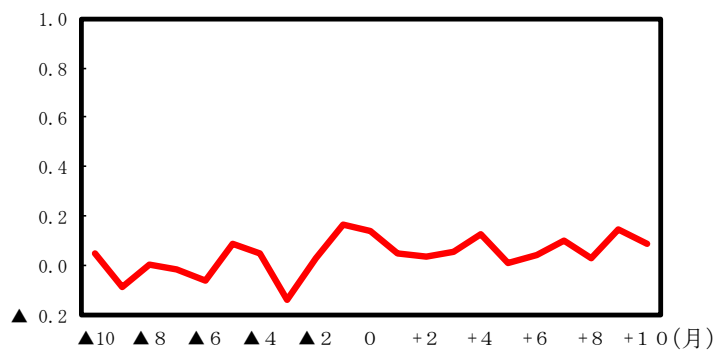


図4：先行きDI（3か月遅行）と景気動向指数（CI先行指数）の推移



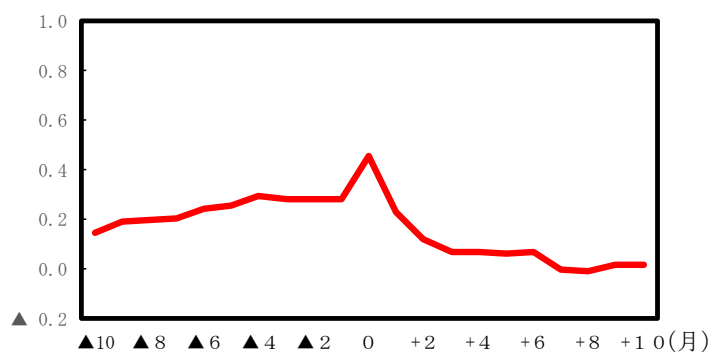
(備考) 内閣府「景気ウォッチャー調査」、「景気動向指数」により作成。

図5：製造業DIと鉱工業生産の時差相関



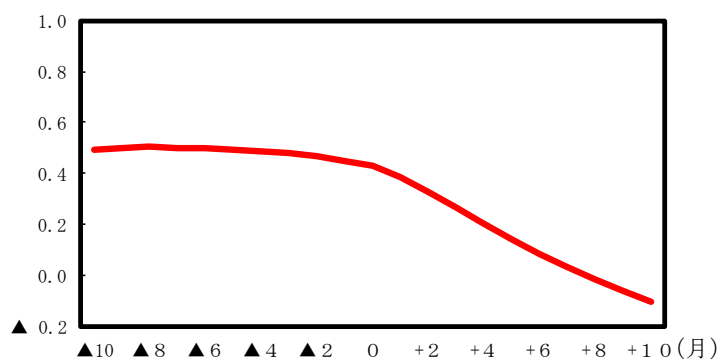
(備考) 内閣府「景気ウォッチャー調査」、経済産業省「鉱工業指数」により作成。

図6：小売関連D I と商業動態統計（小売）の時差相関



(備考) 内閣府「景気ウォッチャー調査」、経済産業省「商業動態統計」により作成。

図7：企業D I と日経平均株価の時差相関



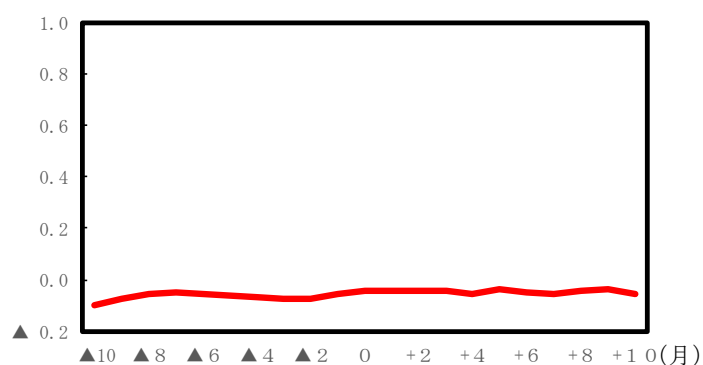
(備考) 内閣府「景気ウォッチャー調査」、Bloomberg により作成。

図8：企業D I と日銀短観（業況判断D I）の時差相関



(備考) 内閣府「景気ウォッチャー調査」、日本銀行「全国短期経済観測調査」により作成。

図9：家計DIと消費動向調査（消費者態度指数）の時差相関



(備考) 内閣府「景気ウォッチャー調査」、「消費動向調査」により作成。

担当：内閣府 政策統括官（経済財政分析担当）付参事官（地域担当）付
三谷 信彦 （直通 03-6257-1577）

本レポートの内容や意見は執筆者個人のものであり、必ずしも内閣府の見解を示すものではない。