



景気ウォッチャー調査について



2025年7月18日
ニッセイ基礎研究所
斎藤太郎

(お願い) 当資料に記載のデータは、信頼できると考えられる情報源から入手、加工したものです。その正確性と完全性を保証するものではありません。当資料の内容について、将来見解を変更することもあります。当資料は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

景気ウォッチャー調査の特徴

■ 景気ウォッチャー調査の特徴

- 景気動向を敏感に反映する(経済の最前線で働く人々が調査対象)
- 速報性が高い(毎月25日～月末に集計し、翌月第6営業日に公表)
- 景気の転換点を早期に把握することができる可能性
- テキスト分析が可能(コメント集が公表)
- △データの振れが大きいいため、基調が判断しにくい
- △景気の局面変化に関して間違ったサインを出すことがある

現状判断DIと先行き判断DIの推移

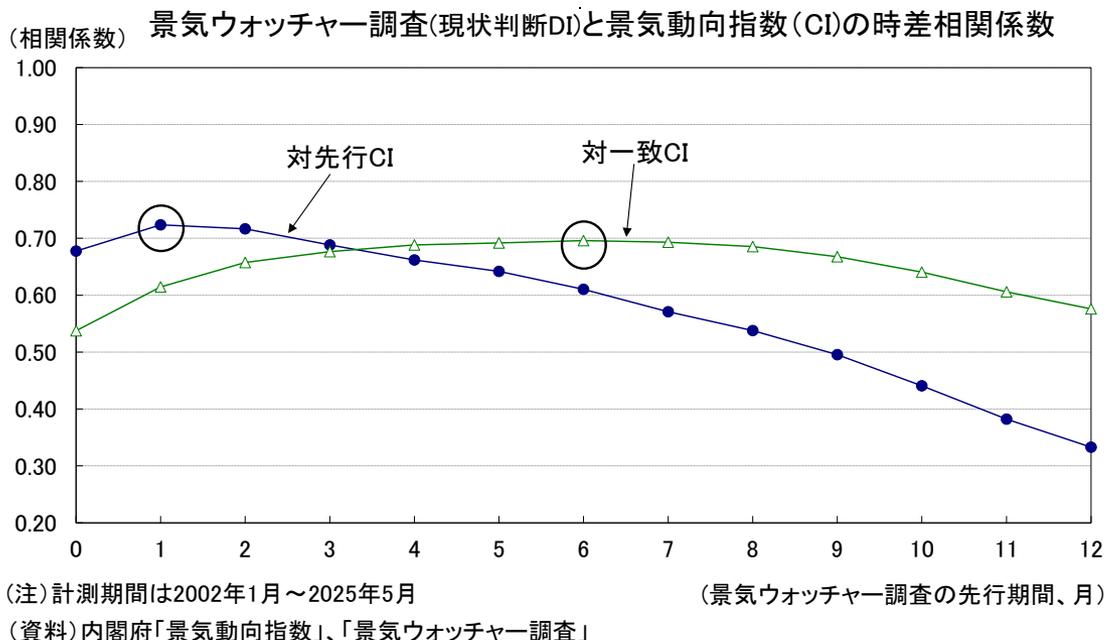


(注)シャドー部分は景気後退期。2000年1月～2001年12月は原数値、2002年1月以降は季節調整値 (年・月)

(資料)内閣府「景気ウォッチャー調査」

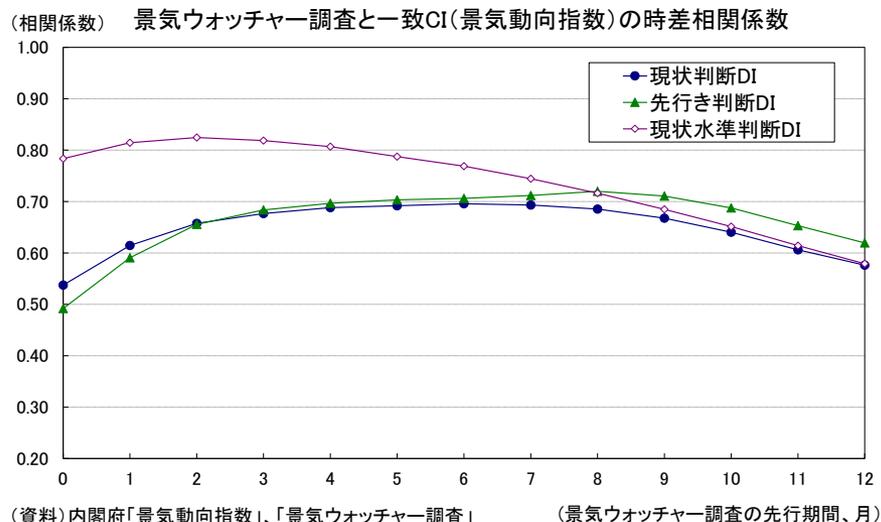
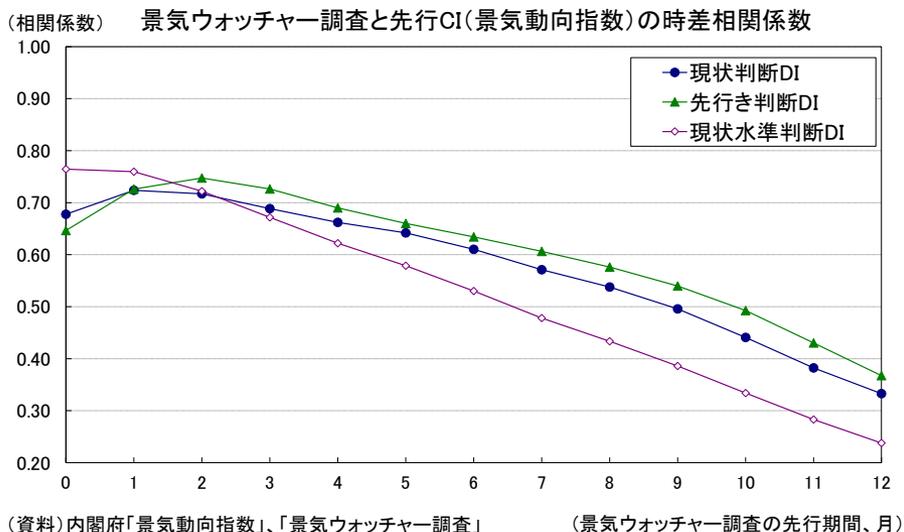
景気ウォッチャー調査の先行性①

- 景気動向指数(CI一致指数、CI先行指数)に対する現状判断DIの時差相関
- CI一致指数に対して6ヵ月、CI先行指数に対して1ヵ月の相関係数が最も高い
- 相関係数: CI一致指数0.70、CI先行指数0.72



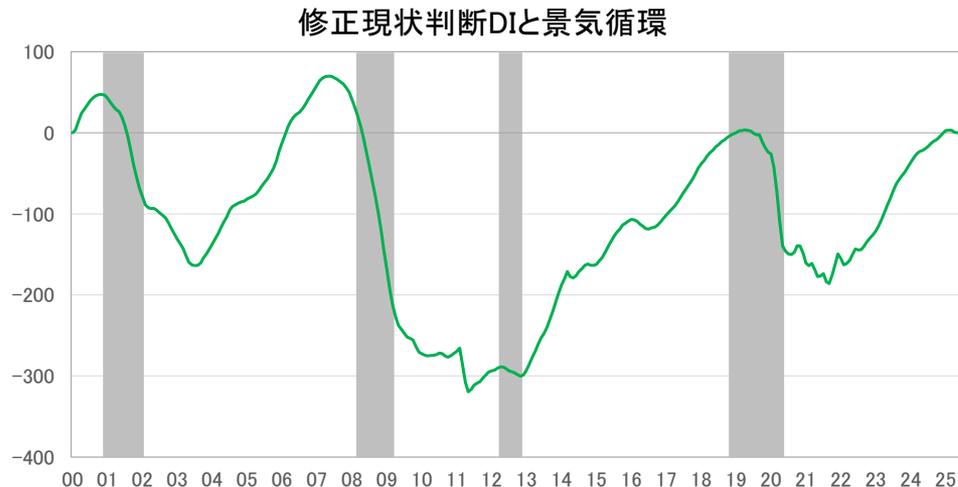
景気ウォッチャー調査の先行性②

- 景気動向指数(CI一致指数、CI先行指数)に対する「現状判断DI」、「先行き判断DI」、「現状水準判断DI」の時差相関
 - CI先行指数:先行期間なしの「現状水準判断DI」の相関係数が最も高い(0.76)。ただし、先行期間が延びると相関係数が大きく低下
 - CI一致指数:先行期間2ヵ月の「現状水準判断DI」の相関係数が最も高い(0.82)



修正現状判断DI作成の試み

- 景気ウォッチャー調査の主系列である「現状判断DI」は景気の方角性についての判断を集計したものだが、変動が激しく基調が見極めにくいという問題がある
- 景気の「方向」を「水準」に転換することによって景気の転換点を把握しやすくなる可能性
- 2020年1月を起点とし、各月の「現状判断DI」の過去平均(45.1)からの乖離幅を前月の値に累積したものを修正現状判断DIとした

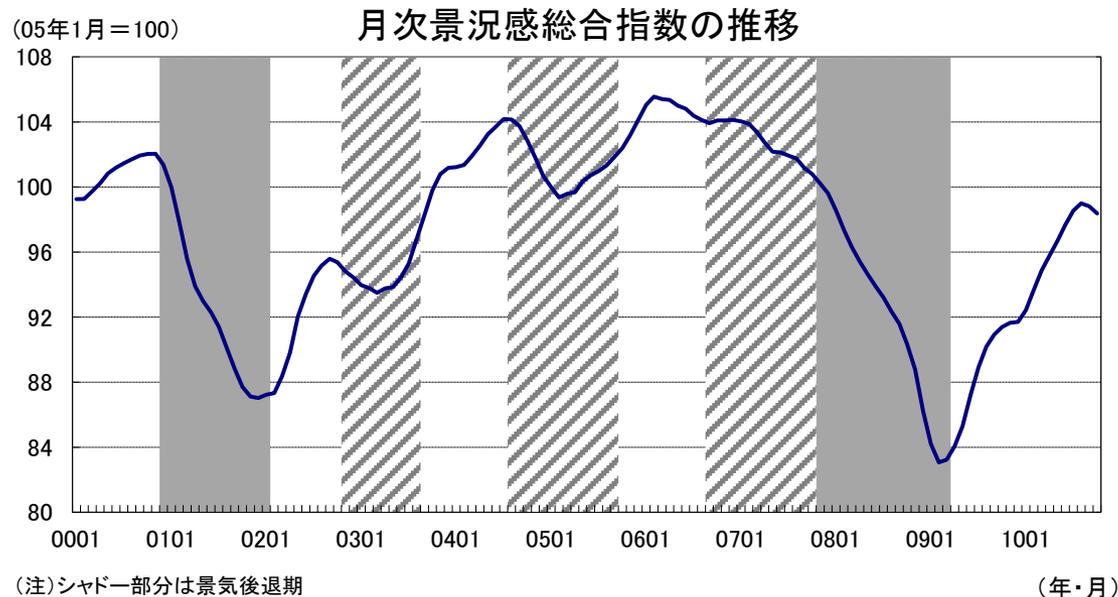


(注) 修正現状判断DI: 2020年1月を起点とし、各月の「現状判断DI」の過去平均から乖離幅を前月の値に累積したもの (年・月)

(資料) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

景気ウォッチャー調査を用いた分析例

- 筆者が過去に行った分析の紹介
- 景気ウォッチャー調査、ロイター短観、東洋経済エコノミスト景況感指数を用いて「月次景況感総合指数」を作成
- 景気動向指数のCI一致指数から「景気の足踏み」期間を設定した上で、3つの景況感調査を合成することにより、足踏みも含めた景気の局面変化を正確かつ迅速に把握するための指標を作成



景気ウォッチャー調査の見直しに向けた論点①

- 構成比(家計動向関連:企業動向関連:雇用関連=7:2:1)は適切か
- 業種別DI(小売り関連、飲食関連、サービス関連、住宅関連、製造業、非製造業)の利用価値。ハードデータ(鉱工業生産、第3次産業活動指数、住宅着工等)との相関、先行性、連動性は？
- 公表時刻の前倒し(14:00→8:50?)
 - 調査結果は日本のマーケットで消化させるべき

製造業DIと鉱工業生産



(資料)内閣府「景気ウォッチャー調査」、経済産業省「鉱工業指数」

(年・月)

景気ウォッチャー調査の見直しに向けた論点②

■ 現状水準判断DIの意義

- 同じ調査で景気の「変化の方向」と「水準」の両方を聞くことは非常に有意義と考えていたが、回答者が両者を区別できているかは疑問

■ 季節調整期間の見直し

- 現行、季節調整値が2002年1月以降となっている理由は？

■ データの継続性の重要性

- 見直しによってデータの性質が大きく変わることは避けるべき



(注) 現状水準判断DIは原数値、
現状判断DIは2000年1月～2001年12月が原数値、2002年1月以降は季節調整値

(年・月)

(資料) 内閣府「景気ウォッチャー調査」