

# 企業経営情報 REPORT

4 | 2015

経営

Available Information Report for Corporate Management



経済の先行きと  
経営の方向性が見える！

## 「経済指標」の読み方

- ① 「経済指標」とは？
- ② 経済の現状と見通しを知る
- ③ 雇用環境の実態と先行きを知る
- ④ 物価の動向を知る

# 1 | 「経済指標」とは？

普段新聞やニュースを見ていると、「円安の影響で、日経平均株価は年初来高値を更新しました…」 「GDPは年率換算で〇〇%増となり、3四半期ぶりのプラス成長となりました…」 という言葉をよく耳にするとおもいます。景気の善し悪しや、その内容に関しては「何となく」わかるものの、それがどういう意味なのか、どう利用すべきものなのかまでわかる方は少ないのではないのでしょうか？

「経済指標」は多種多様なものが存在し、慣れない人にとっては取りくみ難く、わかりにくいものだと思います。

そこで本稿では、特に重要な「経済指標」をピックアップし、日々の会社経営に活かしていただけるよう、その内容と活用方法をわかりやすく解説いたしました。

「経済指標」を理解する事で、経済の現状と先行き、そして自社が今後取るべき方向性が見えてくるものと思います。

## 1 | 「経済指標」の見方

「経済指標」は、実にたくさんのもものが存在するため、全部見ることは到底不可能です。そこで、自社にとってどんな情報が必要なのかを見極め、各経済指標の特性を理解した上で、経済指標を取捨選択し、利用していくことが重要になります。

まずは、経済指標を見る上で押さえておきたい注意点をまとめました。

### ● どのような目的で、何を、どのように測ったかを理解する

#### → 数量の統計か？金額の統計か？

#### → 「指数」……ある年を基準として、現在の水準がどうかを示す数値。

例えば、2000年のガソリン価格を100とすると、2014年に5%価格が上がった場合、「105」となります。

ただし、通常複数項目をまとめて指数化していますので、その場合は加重平均（重要度に応じてウェイトを付けて平均する）します。

#### → 「D. I.」… 「良い」という回答から「悪い」という回答の割合を引いた値。

例えば、「良い」55% 「悪い」45%の場合、D. I.は「10」となります。「良い」10% 「どちらでもない」90% 「悪い」0%でも結果は同じになります。

●景気よりも先に動く指標（先行指標）か、遅れて動く指標（遅行指標）かを理解する

→「先行指標」……景気の先行きを示す指標。景気予測に使用する。

（例）株価、長短金利差、新規求人率等

→「一致指標」……景気の現状を示す指標。現状把握に使用する。

（例）百貨店販売額、有効求人倍率等

→「遅行指標」……景気に遅れて表われる指標。実際どうであったか確認する。

（例）家計消費支出、完全失業率等

●季節性のある指標は、「季節調整値」で見る

→指標の比較には「前年比」が広く用いられていますが、景気の転換点を把握するタイミングが遅れる可能性があるなど、問題点もあります。

そこで、「季節調整値」を使います。「季節調整値」は、季節要因による変動を除いた「実力」を表す値です。

例えば、12月はケーキが年平均の10倍売れるとすると、12月の売り上げの1/10が「実力」だと考えれば、他の月の売上と比較することができます。

プロは複雑な計算をしていますが、下記のような方法でも、ある程度の値をつかむことができます。

過去10年の12月の売上の平均（10個のデータの平均）

12月の売上高 ÷

過去10年の売上の月平均（120個のデータの平均）

## 2 | 主な経済指標の発表カレンダー

「経済指標」は、日本国内のみならず、世界に目を向けると、主なものだけでも次ページのようにほぼ毎日発表されています。

株価や金利といった先行指標は、経済指標の発表後のみならず、アナリスト等の予想をもとに、発表前においてもその善し悪しを予測し、変動します。

経済指標は、このように一覧にしておくと、自社で必要な指標をチェックする日が一目でわかり便利です。

主な経済指標は、発表日の翌日に新聞やニュース等でも確認できますが、より早く正確な情報を得るためには、ロイター（<http://jp.reuters.com/>）やブルームバーグ（<http://www.bloomberg.co.jp/>）といった金融サイトで確認できますので、参考にしてください。

## ■4月の経済指標発表カレンダー

日付	発表時間 (日本時間)	経済指標名称	発表国	発表時期	注目点
1日	夏)21:15 冬)22:15	ADP民間雇用者数	アメリカ	雇用統計の2日前の水曜日	雇用統計の先行指標
	夏)23:00 冬)0:00	TSM製造業景況指数	アメリカ	毎月第一営業日	主要経済指標で最も早く発表される
	夏)21:30 冬)22:30	貿易収支	アメリカ	毎月20日前後	為替に影響大
	8:50	日銀短期経済観測調査	日本	4, 7, 10月初旬、12月中旬	
2日	夏)21:30 冬)22:30	新規失業保険申請件数	アメリカ	毎週木曜日	先行指標
3日	夏)21:30 冬)22:30	非農業部門雇用者数・失業率	アメリカ	毎月第一金曜日	雇用統計の中で最も重要
6日	夏)23:00 冬)0:00	TSM非製造業景況指数	アメリカ	毎月第三営業日	50%が景気の善し悪しの分岐点
	夏)12:30 冬)13:30	RBA (豪中銀)政策金利	オーストラリア	毎月第一火曜日	為替に影響大
8日	8:50	貿易収支、経常収支	日本	毎月	
9日	夏)3:00 冬)4:00	FOMC議事録公表	アメリカ	各政策決定日の3週間後	
	20:00	BOE(英中銀)政策金利	イギリス	毎月上旬	為替に影響大
14日	夏)21:30 冬)22:30	小売売上高	アメリカ	毎月第二週	GDPの2/3を占める個人消費を把握
	20:45	ECB (欧州中央銀行)政策金利	ヨーロッパ	毎月	為替に影響大
15日	夏)22:15 冬)23:15	鉱工業生産	アメリカ	毎月14~17日	速報性が高い
	夏)21:30 冬)22:30	住宅着工件数、建設許可件数	アメリカ	毎月第三週	景気動向に敏感
16日	夏)23:00 冬)0:00	フィッセルファイア連銀景況指数	アメリカ	毎月第三木曜日	
	17:30	失業率、失業保険申請件数	イギリス	毎月中旬	
17日	夏)21:30 冬)22:30	消費者物価指数	アメリカ	毎月15日前後	インフレの最重要指標
	夏)22:55 冬)23:55	ミシガン大学消費者信頼感指数	アメリカ	毎月10日前後の金曜日	消費者のマインド調査
21日	18:00	ZEW景況感調査	ドイツ	毎月	50を超えると景気が良い、と判断される
22日	17:30	MPC理事会議事録公表	イギリス	MPC開催の二週間後	
	夏)23:00 冬)0:00	中古住宅販売件数	アメリカ	毎月25日	
23日	夏)23:00 冬)0:00	新築住宅販売件数	アメリカ	毎月24日から月末	
	18:00	IFO景況指数	ドイツ	毎月中旬	先行指標
24日	夏)21:30 冬)22:30	耐久財受注	アメリカ	毎月24、25日前後	先行指標
	17:30	四半期GDP	イギリス	1, 4, 7, 10月下旬	
28日	夏)23:00 冬)0:00	CB消費者信頼感指数	アメリカ	毎月25日から月末	消費者に対するアンケート調査
	夏)21:30 冬)22:30	四半期GDP	アメリカ	1, 4, 7, 10月の21~30日	
29日	夏)3:15 冬)4:15	FOMC政策金利発表	アメリカ	年8回、約6週間毎	
	6:00	RBNZ政策金利発表	ニュージーランド	毎月第一火曜日	年8回開催
30日	8:30	完全失業率、有効求人倍率	日本	月末又は月初	
	8:30	全国消費者物価指数	日本	26日を含む週の金曜日	

### 3 | 経済指標と同等に影響を与える「キーパーソン」の発言

「経済指標」と同様か、それ以上に注目されているものが「キーパーソン」の発言です。

ここでいう「キーパーソン」とは、各国中央銀行総裁、FOMC（連邦公開市場委員会）メンバー等を指します。主なキーパーソンは以下のとおりです。

**ジャネット・ルイス・イエレン【FRB（連邦準備制度）議長】**  
**マリオ・ドラギ【ECB（欧州中央銀行）総裁】**  
**マーク・カーニー【BOE（イングランド銀行）総裁】**  
**グレン・スティーブンス【RBA（オーストラリア準備銀行）総裁】**  
**グレアム・ウィーラー【RBNZ（ニュージーランド準備銀行）総裁】**  
**黒田東彦【日本銀行総裁】**  
**チャールズ・エバンス【FOMCメンバー、シカゴ連銀総裁】**  
**デニス・ロックハート【FOMCメンバー、アトランタ連銀総裁】等**

キーパーソンの発言は、経済指標では見えてこない経済の実態や、今後の金融政策の行方を占う上でも注目すべきものです。

報道等で、よく耳にする「ハト派」「タカ派」とは、ハト派＝緩やかな経済政策をとる人、タカ派＝経済政策をしなくても自立的に回復する、もしくは強硬手段をとっていく、という考え方のグループを指します。

## 2 | 経済の現状と見通しを知る

2章からは、目的別に経済指標を区分し、特に重要なものについて概略と活用方法を解説していきます。

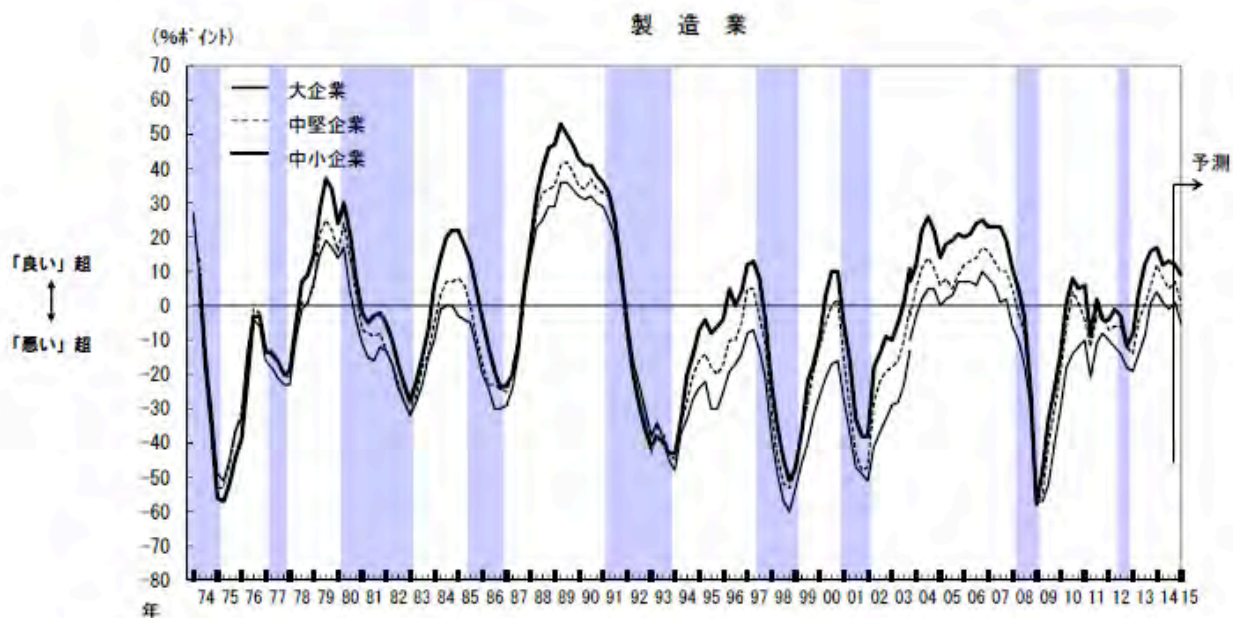
### 1 | 日銀短期経済観測調査

正式名称は「全国企業短期経済観測調査」で、日本銀行調査統計局経済統計課で発表していることから、通称「日銀短観」と呼ばれています。

総務省の事業所・企業統計調査をベースに、常用雇用者数50人以上の民間企業約8,300社を対象とし、総売上高、経常利益、人件費、設備投資額等について、実績値と今後の見込み（予定）をアンケート調査し、年4回公表しているものです。

中でも、「大企業製造業の業況判断D.I.」は特に注目されています。

#### ■業況判断D.I.の推移



(出所：日本銀行)

シャド一部分は景気後退期を表していますが、業況判断D.I.と概ね同じ動きをしており、整合性が高いことがわかります。

直近アベノミクスの一服感と、消費増税の影響から、中小企業で「悪い」に傾いていることが上のグラフから見て取れます。

「日銀短観」は、調査対象社数が多いこと、回答率が高いこと、速報性が高いことから、景気の転換点に気付く材料として。また、景況感、企業の設備投資・在庫投資の予測をする材料として非常に重要な経済指標といえます。

## 2 | 金利

「金利」には大きく分けて①短期金利、②長期金利の二つがあります。

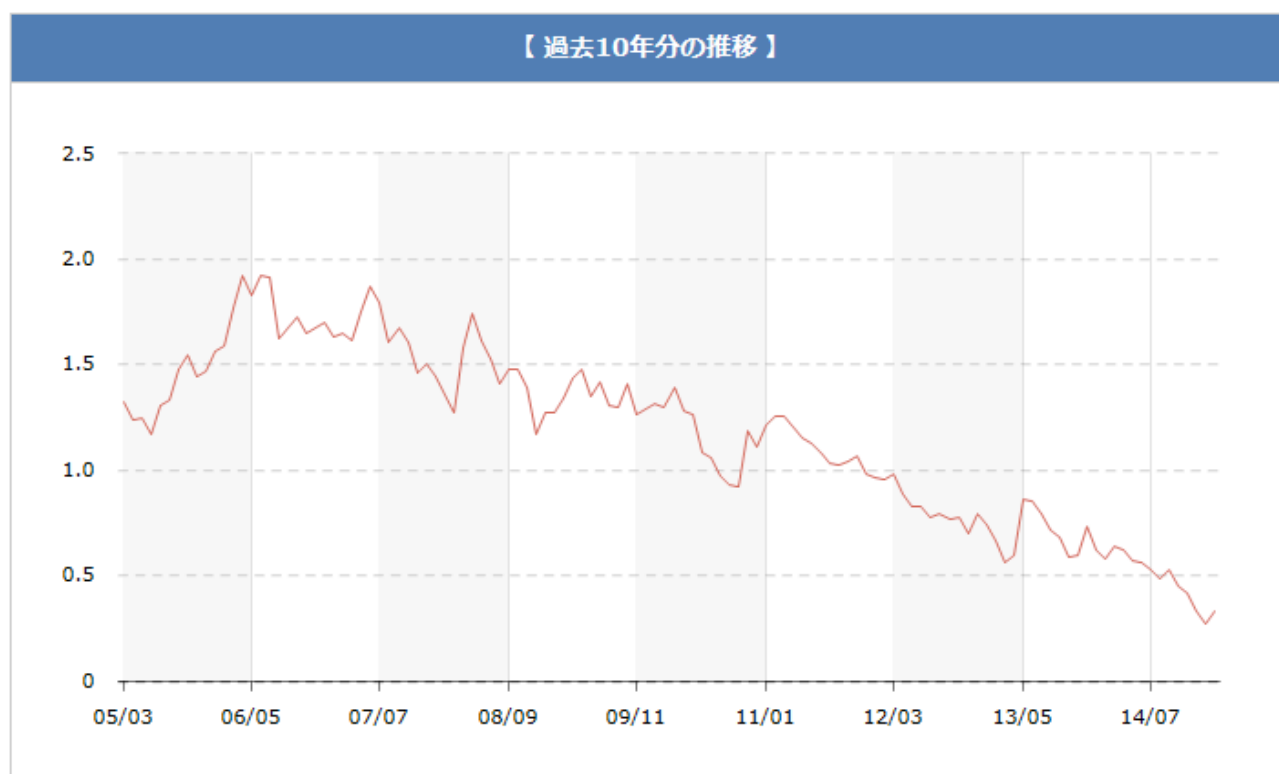
①短期金利の基本は、銀行間で1日だけ資金の貸借をする際に適用される、「無担保コールレート（オーバーナイト物）」と呼ばれるものです。以前は、金融政策の中心は「公定歩合」と習いましたが、現在では「基準貸付利率」と名前を変え、ほとんど注目されなくなっています。銀行の定期預金金利や短期貸出金利などは、この「無担保コールレート」をもとに決められています。

一方、②長期金利の基本は、新発10年物国債利回りです。国債などの公社債は、株式や為替などが取引所による市場取引が一般的なのに対し、投資家同士が直接取引する相対取引（業者間取引）が一般的です。利回りは、この流通市場で取引される金利といえます。

一般的に、景気の上昇局面では金利が上がり、景気の悪化局面では金利は下がります。

また、国債の発行量が増えれば、需給の関係から債券価格は下がり金利は上昇、発行量が減ればその逆の動きとなります。

下図を見ていただくと、アベノミクスで景気は良くなっているという報道されているのに、金利が下がっているということは景気は悪化局面なのか？とも見えますが、現在2013年4月に日銀が打ち出した、「量的・質的金融緩和」により、大量の国債を購入することで市場に資金を供給している、という背景もあります。いずれにしても、金利は景気や金融政策に敏感に反応しますので、要注目の経済指標です。



※新発10年国債（月末終値）

（出所：日本相互証券（株））

### 3 | GDP(国内総生産)

GDP（国内総生産）とは、国内で1年間に新しく生み出されたモノやサービスの合計額です。“国内”なので、企業が海外支店等で生産したモノやサービスは含みません。

GDPには①名目GDPと②実質GDPがあります。その関係性を示すと、以下のようになります。

$$\text{②実質GDP} = \text{①名目GDP} - \text{物価上昇率}$$

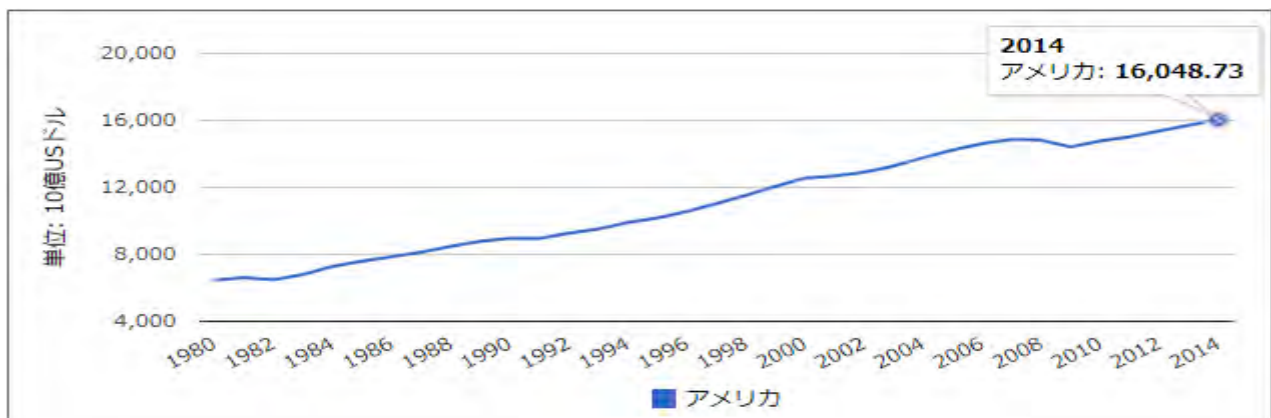
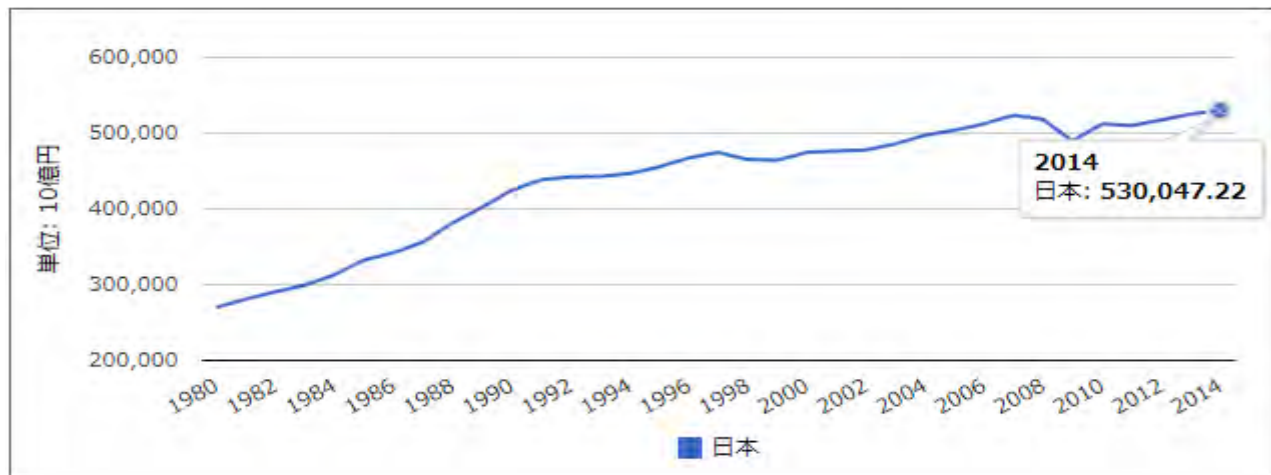
この実質GDPの上昇率を「経済成長率」と呼び、この増加率が高い時は、モノがよく売れ、生産が増え、企業の設備投資が増え、雇用が増え、給料が上がり、という好循環になっているといえます。特にGDPの需要項目で重要なのが、日本で6割、アメリカでは7割を占めると言われる個人消費です。

GDPは、日本のみならず、世界各国が四半期ごとに発表していることが多く、その国が現在どのような経済状態にあるのかを測るモノサシとなっています。

下のグラフを見ると、日本は1980～1992のGDPの伸び率に比べると、最近はやや緩やかな伸びに止まっていることがわかります。また、アメリカと比べても、伸び率が緩やかなことがわかります。

#### ■日本・アメリカの実質GDPの推移

(出所：世界経済のネタ帳)



## 4 | ISM製造業景況指数(PMI)

アメリカは、世界の名目GDPのおよそ23%を占める世界最大の経済大国であり、日本を含む世界経済に大きな影響を及ぼすという意味では、常に注視しておかなければならない国です。

「ISM製造業景況指数(PMI)」は、アメリカの民間団体「ISM(供給管理協会)」が、製造業約350社の仕入担当役員へのアンケート調査結果を、毎月第一営業日に発表する製造業における景気転換を表す先行指標で、主要経済指標で最も発表されることから大変注目されています。

指数「50」が景気動向の善し悪しを測る分岐点であり、50を超えていれば景気回復・拡大を、50を下回れば景気後退・縮小を表します。

世界一の経済大国アメリカで最も早く発表される先行指標であることから、世界経済の先行きを占い、自社の今後の経営戦略立案のためには、はずす事の出来ない経済指標であると言えます。

また、FRBは50を下回った際には過去一度も政策金利の利上げを行っていないことから、FRBの利上げスタンスを見極める意味でも注目されています。

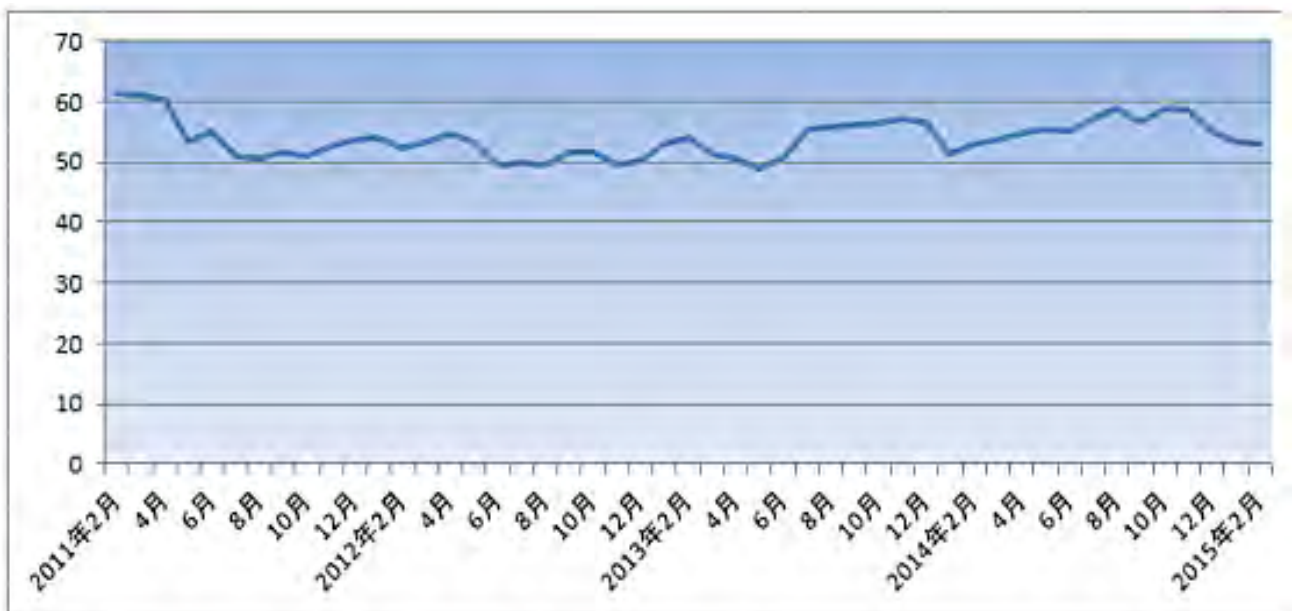
毎月第三営業日には「ISM非製造業景況指数(NMI)」も発表され、こちらも同様に注目の経済指標です。

下のグラフを見ていただくと、2013年5月に50を割る局面がありましたが、その後は50以上を保ち、昨年末には60に迫っていたことが見て取れます。

金融緩和を続けている日本に対し、アメリカが利上げ(金融引き締め)のタイミングを計っている理由が、この指標でもわかります。

### ■ ISM製造業景況指数(PMI)の推移

(出所：FX初心者が失敗しない10ヶ条)





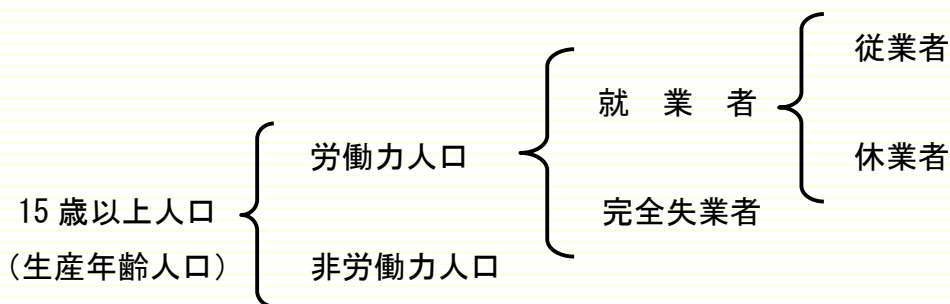
## 3 | 雇用環境の実態と先行きを知る

### 1 | 完全失業率

「完全失業率」は、労働力人口に占める完全失業者の割合のことで、全国から約4万世帯を抽出して実施する標本調査で、調査員が戸別訪問して調査票をまとめ、総務省が集計・発表しています。

労働力人口……15歳以上人口（生産年齢人口）から非労働力人口（無業で仕事を探していない人）を引いたもの

完全失業者……調査期間中仕事をしなかったが、就業が可能で、就業を望んでおり、実際に職を探したか、過去に行った求職活動の結果を待っている人



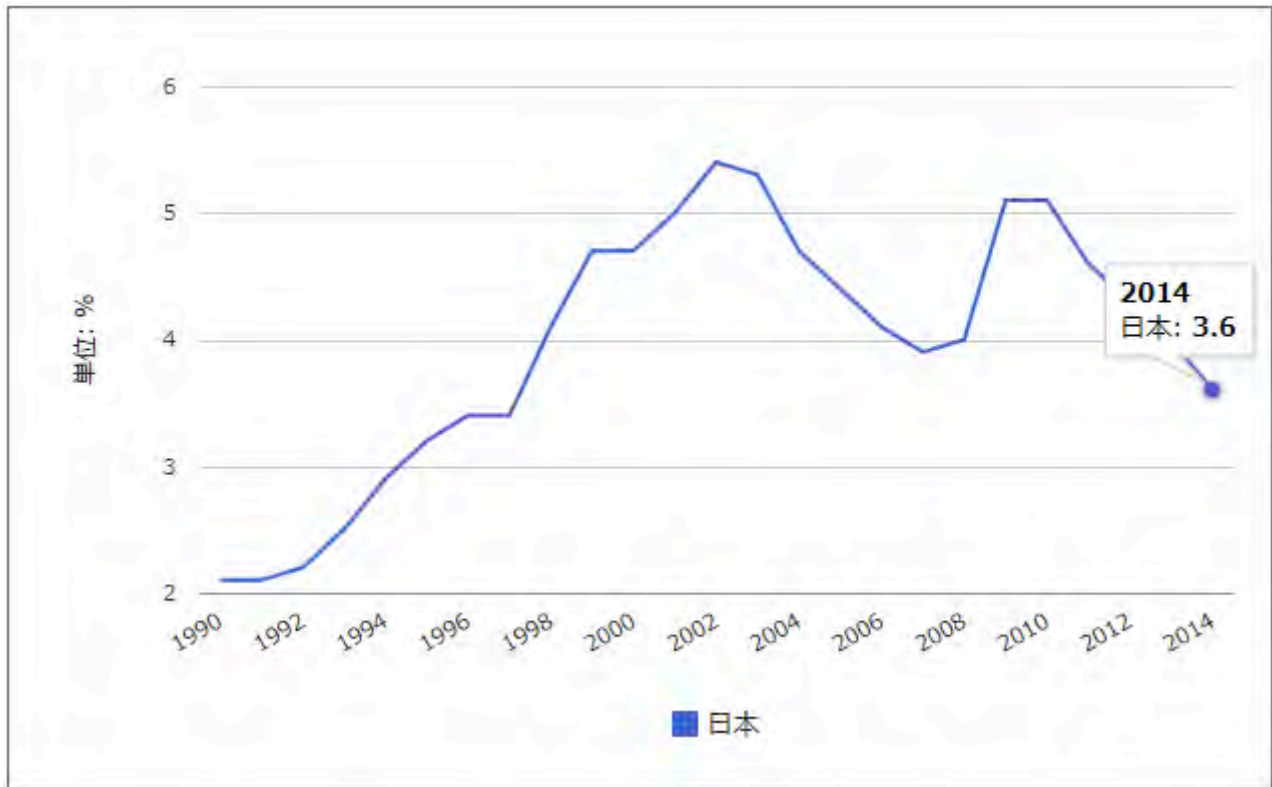
一般的には、景気が悪くなれば完全失業率は上がり、良くなれば下がります。

また、景気が好転すれば労働市場へ職を求める人が流入しますので、労働力人口が増えます。就業者を上回る勢いで労働力人口が増えれば、完全失業率は上がります。

今年2月27日に発表された1月の完全失業率は3.6%と、昨年 of 年平均から変化がありません。アベノミクスにより、上場企業等一部のサラリーマンには賃上げの動きもあり、一見景気回復の雰囲気はありますが、末端の市民にまではその恩恵が及ばず、雇用環境の改善までには至っていない、とも読むことができます。

雇用環境の現状を知る有益な経済指標ですが、一口に失業者といっても、置かれている状況に違いがあるため、景気動向との関連を見るには、若干注意が必要です。

## ■日本の完全失業率の推移（年平均）



（出所：日本経済のネタ帳）

## 2 | 有効求人倍率

「有効求人倍率」は、全国の公共職業安定所が取り扱った求人、求職件数を集計し、求職者数に対する求人数の割合を算出する事で、労働市場の需給動向、就職難易度を示すものです。

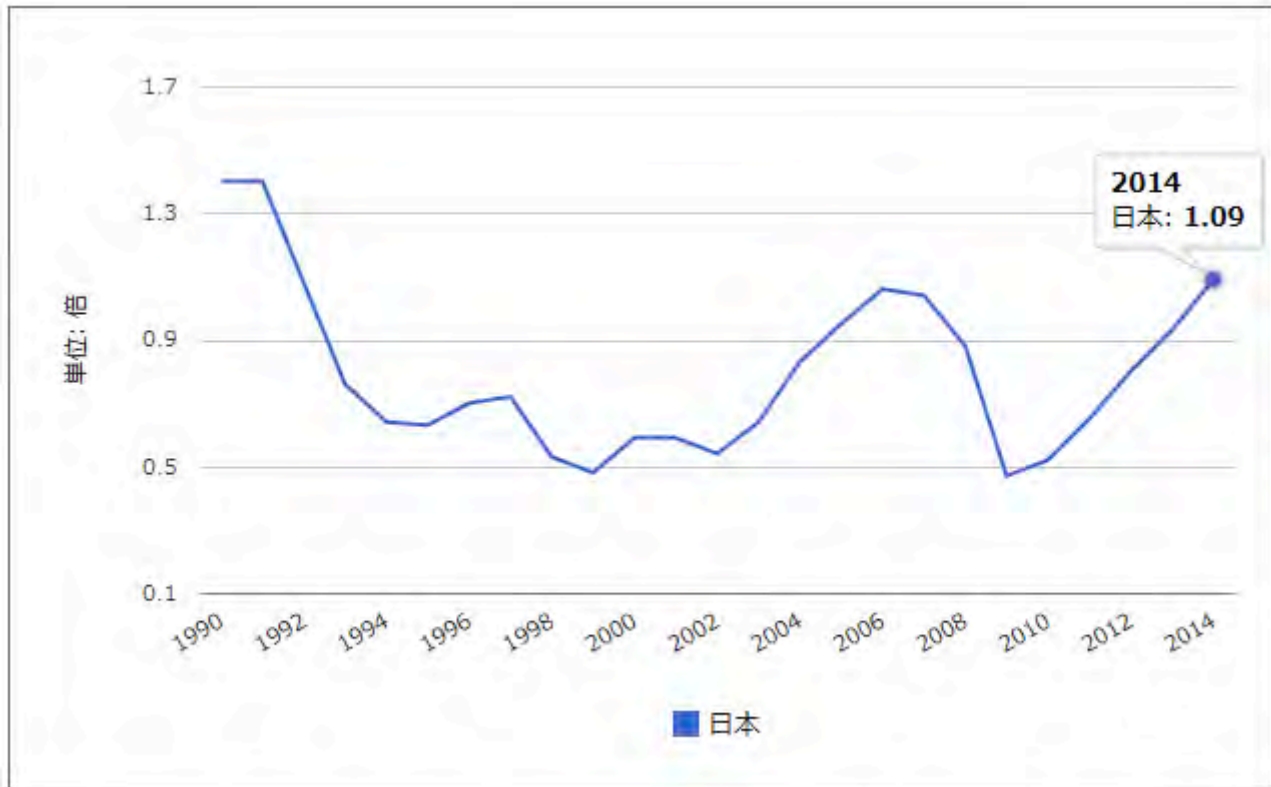
有効求人倍率が低いことは、求職者数の割には求人数が少ないことを示し、仕事に就くのが難しいことを意味しています。逆に、高いことは雇用情勢が良いことを示しています。

また、新規求人数は景気に敏感に反応し、景気の上昇局面では増加し、後退局面では減少します。これは、企業が求人を抑制し、人件費の削減を進めるためです。景気の山（ピーク）には、はっきり先行して減り始めますので、先行指標としても活用できます。

今年2月27日に発表された1月の有効求人倍率は1.14倍となっており、2014年より改善しているものの前月比横ばいとなりました。建設業界では、震災からの復興事業、2020年に開催が決まった東京オリンピック特需などが景気回復による不動産需要と重なり、慢性的な人手不足に陥っていることから、ある程度求人数を押し上げていると考えられます。

ただ、近年は公共職業安定所を利用せずに職に就く人が増えていますので、必ずしも労働全体の動向を示すものでないことには注意が必要です。

■日本の有効求人倍率の推移（年平均）



（出所：日本経済のネタ帳）

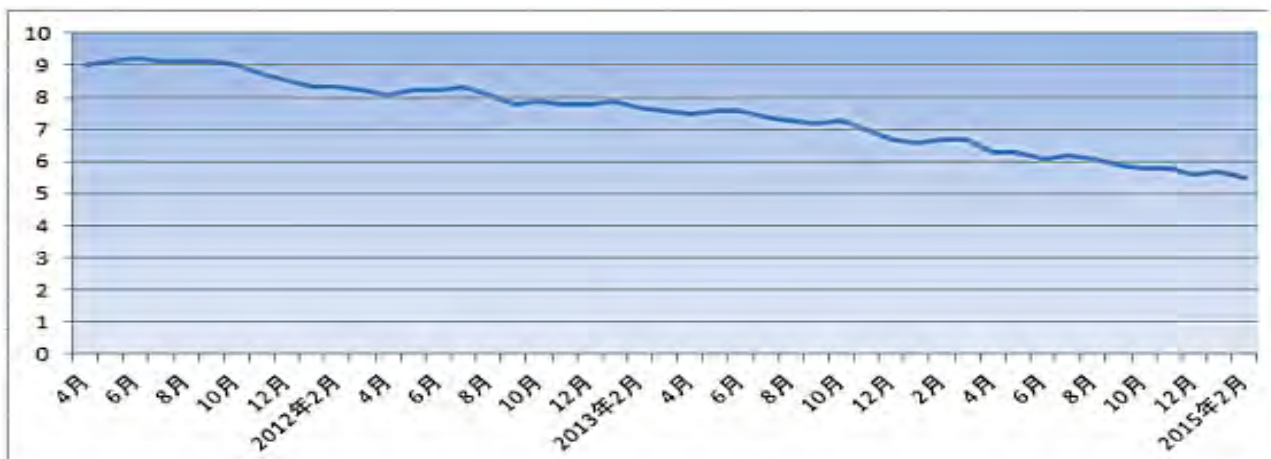
3 | 雇用統計（非農業部門雇用者数、失業率）

「雇用統計」は、アメリカ労働省が毎月第一金曜日に公表していますが、前月のデータが翌月上旬に発表されるというタイミングの早さ、金融政策の判断に重要視されているという理由などから、市場の注目度が最も高い経済指標です。

特に、非農業部門雇用者数の前月比増減と、失業率は注目されていますが、景気の運行指標であることには注意が必要です。

■雇用統計（失業率）の推移

（出所：FX初心者が失敗しない10ヶ条）



## 4 | 物価の動向を知る

### 1 | 全国消費者物価指数(CPI)

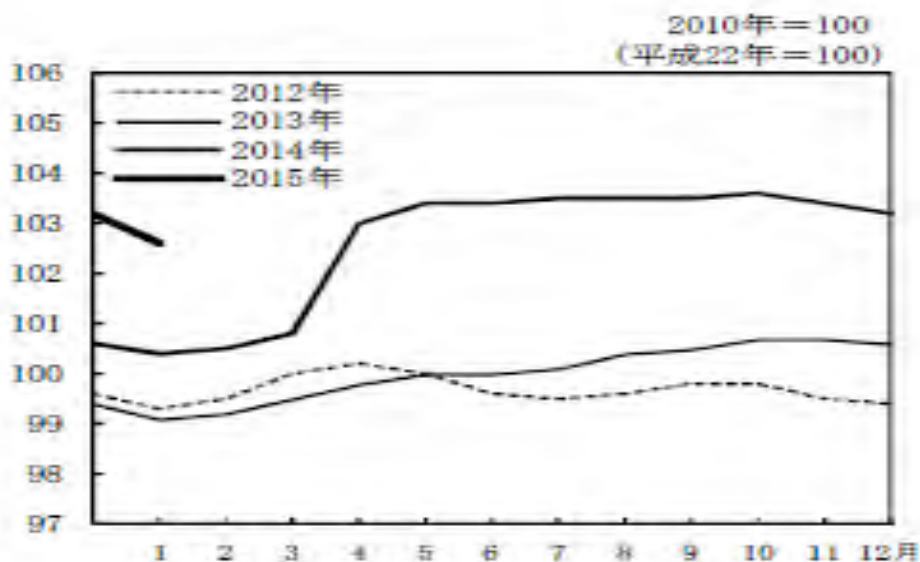
物価関連の指標で最も注目されるのが、この「全国消費者物価指数」です。

「全国消費者物価指数（CPI）」は、消費者が購入する商品を約 600 品目に分けて調査し、物価がどのように変化しているかを指数で表します。指数は、ある時点でウェイトを固定し、その時点に比べて価格がどう動いたかを調べる**ラスパイレス型**を採用しています。実態に合わせるため、ウェイトは5年に一度見直しを行います。年金の物価スライドの基準になるなど、政策決定にも利用されており、総務省から毎月 26 日を含む週の金曜日に発表されています。

生鮮食品は、天候などの要因によって価格が変動しやすく、他の商品やサービスの価格変動を見えにくくしてしまうため、「生鮮食品を除く総合」で物価の趨勢を見るのが一般的です。アメリカの消費者物価指数でも同じ考え方から「食糧、エネルギーを除く「コア消費者物価指数」」で見るのが一般的になっています。

最近のCPIの下落は、昨年1バレル（1600弱）100ドルを超えていた原油価格の代表的な国際指標であるW. T. I（ウェスト・テキサス・インターミディエート）が、再度40ドル台まで下落した影響が大きかったと思われます。

#### ■全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）の推移



(出所：総務省統計局)

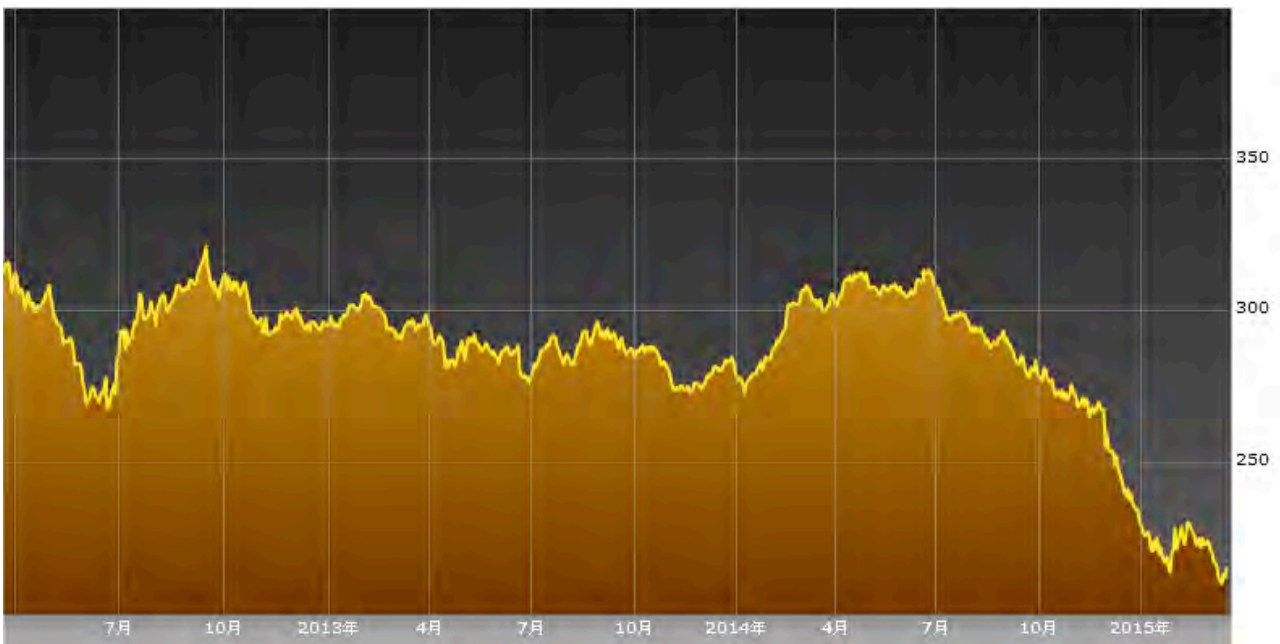
## 2 | CRB指数

アメリカの調査・出版会社コモディティ・リサーチ・ビューロー社が発表している、最も代表的な国際商品指数です。アメリカ国内の商品取引所に上場するエネルギー、産業素材、貴金属、農産物、畜産物、食品の17種類の先物価格を指数の形で算出し、発表しています。その他ロイター指数、D J・A I G先物指数などの国際商品指数と比べると、穀物や加工食品のウェイトが高いのが特徴です。

商品価格は需給要因、産出国の地政学・政治要因の他、近年は投機筋の動きもあり、非常に変動しやすくなっています。

様々な原料を輸入に頼っている日本にとって、原料価格の動きを押さえておくことは、経営上非常に重要であると言えます。

### ■ CRB指数の推移



(出所：Bloomberg)

これまで、特に押さえていただきたい経済指標について、その概要と活用方法、注意点等を解説してきました。

経済がグローバル化している現代においては、自社の営業エリア内の情報だけに目を向けている様では、施策が後手になってしまい、経営上大きなハンデを負う事になってしまいます。そうならないためにも、マクロ的な視点で、日本、そして日本を取り巻く世界経済がどのような状況にあり、どのように動いていくかをある程度押さえていくことが、今後益々重要になると考えます。

本稿が、その一助となれば幸いです。

## ■参考文献

経済指標の読み方 上・下（日本経済新聞社 編）

初心者のための経済指標の見方・読み方（塚崎公義 著、東洋経済新報社）

日本銀行 ホームページ

日本相互証券株式会社 ホームページ

総務省統計局 ホームページ

Bloomberg ホームページ