



# 日本経済 (月次) 予測 (2016年11月)

内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail: inada-y@apir.or.jp

## ポイント

### ●11月発表データのレビュー

- ▶11月14日発表の7-9月期実質GDP(1次速報値)は、純輸出の貢献で前期比年率+2.2%と3四半期連続のプラス。
- ▶11月未までに発表された基礎データは、10-12月期GDPを約1/3説明することになる。
- ▶10月の生産指数は前月比+0.1%小幅上昇し3カ月連続のプラス。緩やかな回復となっている。
- ▶10月の実質消費支出をみれば、需要サイドの消費関連指標は低調であるが、供給サイドは堅調である。
- ▶10月の建築工事費予定額(居住用)は2カ月ぶりの前月比マイナス。10月の資本財指数は3カ月連続の同プラス。好調であった民間住宅に幾分陰りがみられ、民間企業設備は緩やかな回復にとどまっている。
- ▶10月公共工事請負金額の拡大ペースは停滞している。
- ▶10月の貿易収支(季節調整値)は12カ月連続の黒字となり、7-9月平均比+4.4%拡大した。

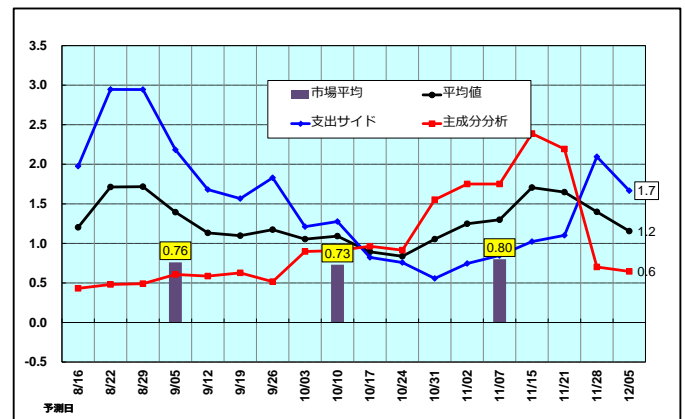
### ●7-9月期成長率予測の動態

- ▶今回の予測では多くの10月データが更新された。結果、今週のCQM(支出サイド)は前期比+0.4%、年率+1.7%と予測。先週から下方修正された。内需の寄与度は小幅のマイナス(前期比-0.1%)、純輸出の寄与度は比較的大きなプラス(同+0.5%)となる。
- ▶一方、主成分分析モデル(生産サイド)は、10-12月期の実質GDP成長率を前期比年率+0.6%と予測。図表1が示すように、CQMは支出サイド、生産サイド平均で+1.2%と予測している。市場コンセンサスより幾分高い予測となっている。

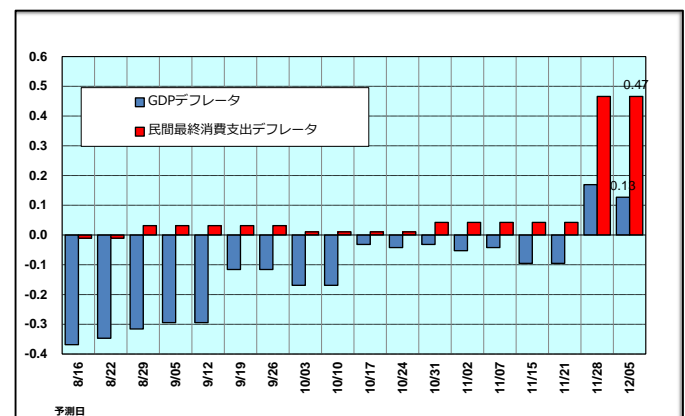
### ●7-9月期インフレ予測の動態

- ▶10月の全国消費者物価コア指数は前年比-0.4%低下した。8カ月連続のマイナス。うち、エネルギー価格は同-7.9%低下し、22カ月連続のマイナス。エネルギーは消費者物価全体を0.6%程度引き下げている。
- ▶今週のCQMは10-12月期の民間最終消費支出デフレータを前期比+0.5%と予測。同期の交易条件は悪化するため、GDPデフレータを同+0.1%と予測(図表2参照)。

図表1 CQM予測の動態：実質GDP成長率  
2016年10-12月期(%, 前期比年率)



図表2 CQM予測の動態：インフレーション  
2016年10-12月期(%, 前期比)



＜国内需要の低迷続く 10-12 月期の日本経済、成長率予測は  
先週から下方修正＞

【11 月発表データのレビュー】

11 月 14 日発表の 7-9 月期実質 GDP(1 次速報値)は純輸出の貢献で前期比年率+2.2%と 3 四半期連続のプラスとなった。

11 月末までに発表された基礎データは、新たな 10-12 月期 GDP を約 1/3 説明することになる。以下、11 月を中心に主要データの結果を概観してみよう。

10 月の鉱工業生産指数は前月比+0.1%小幅上昇し 3 カ月連続のプラス。経産省は生産の基調判断を「緩やかな持ち直しの動きがみられる」と 3 カ月連続で据え置いた。10 月実績は 7-9 月平均比+1.0%上昇した。4-6 月期、7-9 月期の 2 四半期連続プラスに加え、緩やかな回復となっている。

10 月の実質消費支出は前月比-1.0%減少し 2 カ月ぶりのマイナス。生鮮野菜の高騰の影響で家計の節約志向が高まり食料などへの支出が落ち込んだ。結果、10 月実績は 7-9 月平均比-0.4%減少した。4-6 月期、7-9 月期に続き減少基調である。一方、供給サイドの統計(財別出荷指数)を見れば、耐久消費財指数は前月比+6.7%上昇し、非耐久消費財指数も同+0.5%上昇した。ともに 2 カ月連続のプラス。10 月実績を 7-9 月平均と比較すれば、耐久消費財指数は+6.7%、非耐久消費財指数は+2.2%上昇し好調である。需要サイドの消費関連指標は低調であるが、供給サイドは堅調である。

10 月の新設住宅着工戸数は前月比-0.1%減少し、2 カ月ぶりのマイナス。10 月実績は 7-9 月平均比+0.1%とほぼ横ばいである。GDP ベースの民間住宅投資をよく説明する建築工事費予定額(居住用、季節調整値、APIR 推計)は 10 月に前月比-7.0%減少し、2 カ月ぶりのマイナス。7-9 月平均比-2.8%減少した。

10 月の資本財指数は前月比+0.3%上昇した。3 カ月連続のプラス。10 月実績は 7-9 月平均比+1.4%上昇した。

9 月の公共工事は前年比-1.5%減少した。13 カ月連続のマイナス。季節調整値(APIR 推計)は前月比+1.2%増加し、2 カ月ぶりのプラス。7-9 月期は前期比+0.9%増加した。2 四半期連続のプラス。先行指標である公共工事請負金額は 10 月に前年比-10.0%減少した。3 カ月ぶりのマイナス。季節調整値(APIR 推計)は前月比-21.9%大幅減少し 2 カ月連続のマイナス。結果、10 月実績は 7-9 月期平均比-17.6%減少した。拡大のベースが一時的に停滞している。

10 月の貿易収支は 4,962 億円と 2 カ月連続の黒字となり、前年比+373.5%増加した。季節調整値は 12 カ月連続の黒字と

なり、前月比+32.3%拡大した。2 カ月ぶりのプラス。結果、10 月実績は 7-9 月平均比+4.4%拡大した。数量ベースで 10 月実績を 7-9 月平均と比較すれば、輸出数量指数(財務省ベース)は-1.8%、実質輸出指数(日銀ベース)は+1.1%。一方、輸入数量指数(財務省ベース)は-3.0%、実質輸入指数(日銀ベース)は-0.7%となった。純輸出は数量・実質ベースともに前期比改善したようである。

【10-12 月期成長率予測の動態】

多くの 10 月データを更新した結果、今週の CQM(支出サイド)は、10-12 月期の実質 GDP 成長率を前期比+0.4%、年率+1.7%と予測。先週の予測(+2.1%)から下方修正された。国内需要は実質 GDP 成長率に対して前期比-0.1%ポイント、純輸出は同+0.5%ポイントとなる。内需の寄与度は小幅のマイナス、純輸出の寄与度は比較的大きなプラスとなる。

一方、主成分分析モデル(生産サイド)は、10-12 月期の実質 GDP 成長率を前期比年率+0.6%と予測している。図表 1 が示すように、CQM は支出サイド、生産サイド平均で見て、10-12 月期成長率を+1.2%、また市場コンセンサスより幾分高め予測となっている。

10-12 月期の国内需要を見れば、実質民間最終消費支出は前期比+0.1%小幅増加する。実質民間住宅は同-2.2%減少し、実質民間企業設備は同+0.6%小幅増加する。実質政府最終消費支出は同+0.4%増加し、実質公的固定資本形成は同-0.3%減少する。

外需のうち、財貨・サービスの実質輸出は前期比+0.6%増加し、実質輸入は同-2.6%減少する。結果、純輸出は拡大する。

【10-12 月期インフレ予測の動態】

10 月の全国消費者物価コア指数は前年比-0.4%低下した。8 カ月連続のマイナス。季節調整値は前月比+0.1%と 4 カ月ぶりのプラスとなった。うち、エネルギー価格は前年比-7.9%低下し、22 カ月連続のマイナス。下落幅は前月から引き続き縮小。寄与度は-0.59%。エネルギーは消費者物価全体を 0.6%程度引き下げている。食料(酒類を除く)及びエネルギーを除くコアコア指数は前年比+0.2%と 2 カ月ぶりのプラス。季節調整値は前月比+0.1%と 6 カ月ぶりのプラスとなった。

インフレ動態を見ると、10-12 月期の民間最終消費支出デフレータを前期+0.5%と予測する。国内需要デフレータを同+0.3%と予測。交易条件は悪化するため、GDP デフレータを同+0.1%と予測する。図表 2 参照。

## 11月の主要経済指標

12/1:

**食糧安定供給収支**: (11月 16億円, +29億円 前年比)

**新車販売台数**: (11月 341,833台 +8.8% 前年比)

11/30:

**鉱工業指数**: (2010年=100: 10月速報値)

生産: 98.5 (+0.1% 前月比)

出荷: 98.5 (+2.2% 前月比) 在庫: 108.6 (-2.1% 前月比)

**新設住宅着工**: (10月)

新設住宅着工戸数: (-0.1% 前月比, +13.7% 前年比)

工事費予定額: (-7.0% 前月比, +9.3% 前年比)

**建設工事費デフレータ**: (2005年=100: 9月)

住宅建築: -0.4% 前年比 公共事業: -0.5% 前年比

11/29:

**労働力調査**: (10月)

就業者数: 6,455万人, +6万人 前月比

失業者数: 197万人, -5万人 前月比

失業率: 3.0%, 0.0%ポイント 前月比

**一般職業紹介状況**: (10月)

有効求人倍率: 1.40, +0.02ポイント 前月比

**家計調査報告**: (10月 2人以上世帯:消費支出)

名目: -0.3% 前月比, -0.2% 前年比

実質: -1.0% 前月比, -0.4% 前年比

**商業動態統計**: (10月 速報値)

小売業: (+2.5 前月比, -0.1% 前年比)

**製造業部門別投入・産出物価指数**: (2011年=100: 10月)

投入物価: -4.9% 前年比 産出物価: -3.7% 前年比

11/25:

**全国消費者物価指数**: (2015年=100: 10月)

コア: 99.8 (+0.1% 前月比, -0.4% 前年比)

**東京都区部消費者物価指数**: (2015年=100: 11月)

コア: 99.7 (+0.1% 前月比, -0.4% 前年比)

**企業向けサービス価格指数**: (2010年=100: 10月)

総合指数: 103.2 (+0.3% 前月比, +0.5% 前年比)

11/24

**景気動向指数**: (2010年=100: 9月 改訂値、前月差)

先行: (100.3, -0.6)、一致: (112.7, +0.8)

遅行: (113.9, +0.9)

11/22:

**毎月勤労統計**: (9月 確報値、前年比)

現金給与総額: 0.0% 総実労働時間: +0.4%

11/21:

**産業活動指数**: (2010年=100: 9月、前月比)

全産業: 103.5 (+0.2%) 建設業: 114.4 (+2.0%)

**貿易統計**: (通関ベース: 10月)

貿易収支: 4,962億円 (+32.3% 前月比, +373.5% 前年比)

輸出: (+1.6% 前月比, -10.3% 前年比)

輸入: (-0.5% 前月比, -16.5% 前年比)

11/17:

**建設総合統計**: (9月)

民間建築: 非居住: (8,093億円, +3.7% 前年比)

公共工事: (1兆8,378億円, -1.5% 前年比)

11/15:

**公共工事前払金保証統計**: (10月)

請負金額: -10.0% 前年比 請負件数: -11.3% 前年比

11/15:

**鉱工業指数**: (2010年=100: 9月 確報値)

生産能力指数: 94.5, -0.4% 前年比

稼働率指数: 96.7, -2.0% 前月比

11/11:

**国内企業物価指数**: (2010年=100: 10月)

企業物価: 98.7 (-0.1% 前月比, -2.7% 前年比)

輸出物価: 98.0 (+1.1% 前月比, -9.8% 前年比)

輸入物価: 92.2 (+2.4% 前月比, -14.4% 前年比)

**第3次産業活動指数**: (2010年=100: 9月) 前月比-0.1%

11/10:

**民間コア機械受注**: 8,437億円 (9月 前月比-3.3%)

11/9:

**情報サービス業売上高**: 12,291億円 (9月 前年比+0.2%)

**景気ウォッチャー調査**: (10月、前月差)

現状判断DI: (49.3, +3.0) 先行き判断DI: (51.4, +1.5)

**国際収支**: (9月)

経常収支: 1兆8,210億円

(-25.2% 前月比, +25.4% 前年比)

輸出: (-1.0% 前月比, -8.3% 前年比)

輸入: (+2.0% 前月比, -17.5% 前年比)

11/8:

**消費総合指数**: 106.2 (2005年=100: 9月 前月比+0.3%)

**景気動向指数**: (2010年=100: 9月 速報値、前月差)

先行: (100.5, -0.4)、一致: (112.1, +0.2)

遅行: (113.2, +0.2)

11/7:

**毎月勤労統計**: (9月速報値)

現金給与総額: +0.2% 前年比 総実労働時間: +0.7% 前年比

11/2:

**食糧安定供給**: (10月 144億円, -111億円 前年比)

**消費者態度指数**: 42.3 (10月, -0.7 前月差)

11/1:

**新車販売台数**: (10月 314,706台 -0.2% 前年比)