



CQM(超短期経済予測モデル)

稲田義久(APIR 研究統括)

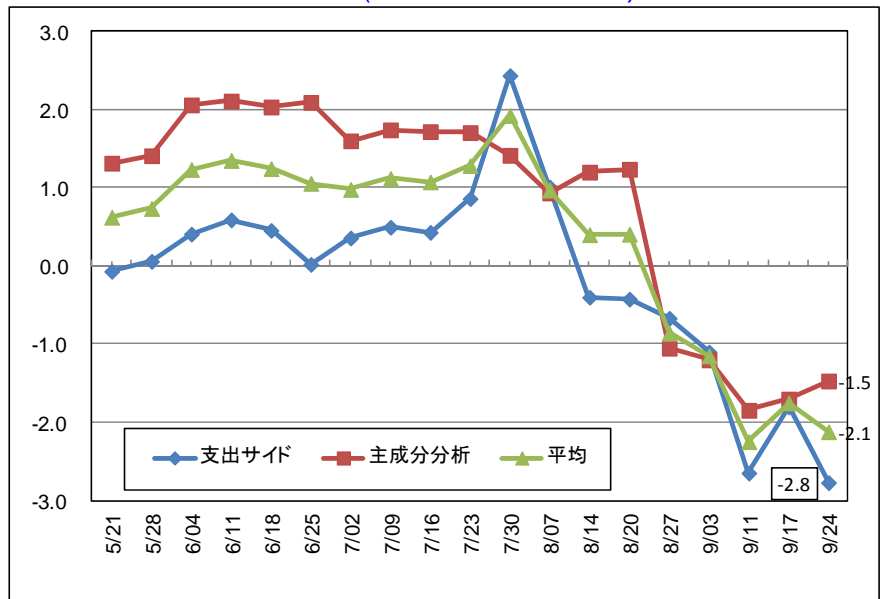
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:inada-y@apir.or.jp

# 日本経済(週次)予測(2012年9月24日)

## ポイント

- ▶今週(9/24)の予測では、主として 8月の貿易統計、7月の建設総合統計が更新された。これらのデータは、公的固定資本形成及び純輸出の予測値に影響する。
- ▶7-9月期日本経済を予測するうえで8月の貿易統計は重要な意味を持つ。通関データをもとに試算される日銀の実質貿易収支指数をみると、7-8月平均は4-6月期平均比-20.1%と極めて低い水準となっている。
- ▶CQMは7-9月期の実質純輸出の実質GDP成長率(前期比)に対する寄与度を-0.5%ポイントとみている。
- ▶日銀は市場の予想を覆して追加金融緩和政策に踏み切った。欧米の中央銀行の大胆な金融緩和策による円高の再燃を抑える効果を期待し、また予想を超えて進行する景気下振れに手を打ったものと考えられる。
- ▶CQM予測の拡大するマイナス成長は先週に一旦底打ちを見せたが、今週は純輸出の予測値が下方修正されたため、再び悪化している。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率  
2012Q3 (%，前期比年率換算)



## <日銀の金融政策変更と予想を超えて進む景気の下振れ>

今週(9/24)の予測では、8月の貿易統計、7月の毎月勤労統計(確報値)、景気動向指数(改訂)、全産業活動指数及び建設総合統計が更新された。これらのデータは、公的固定資本形成、純輸出及び雇用者報酬の予測値に影響を及ぼす。

7月の公共投資(建設総合統計)は、前年同月比+12.3%増加した。6ヵ月連続のプラス。季節調整値は前月比-0.6%減少し、2ヵ月連続のマイナスとなったが、4-6月期平均比5.0%高い水準である。公共投資は依然として好調である。

7-9月期日本経済を予測するうえで8月の貿易統計(20日発表)は重要な意味を持つ。同月の貿易収支(季節調整値)は18ヵ月連続の赤字(-4,728億円)となり、7-8月平均貿易赤字(名目ベース)は4-6月期平均比-13.6%低くなった。しかし、通関データをもとに試算される日銀の実質貿易収支指数をみると、7-8月平均は4-6月期平均比-20.1%と極めて低い水準となっている。同期の実質輸出指数は同-4.7%低下する一方で、実質輸入指数は同-0.6%低下にとどまっている。CQMは7-9月期の実質純輸出の実質GDP成長率(前期比)に対する寄与度を-0.5%ポイント(先週：-0.2%ポイント)とみている。

日銀は19日に市場の予想を覆して追加金融緩和政策に踏み切った。欧米の中央銀行の大胆な金融緩和策による円高の再燃を抑える効果を期待し、また予想を超えて進行する景気下振れに手を打ったものと考えられる。

新たな月次指標を更新した今週のCQM(支出サイド)は、7-9月期の実質GDP成長率を、内需と純輸出がともに縮小するため前期-0.7%、同年率-2.8%と予測する。先週の予測値(-1.8%)から下方修正。マイナス成長(予測)の拡大は先週に一旦底打ちを見せたが、今週は純輸出の予測値が下方修正されたため、再び悪化している。

・本レポートは執筆者が情報提供を目的として作成したものであり、当研究所の見解を示すものではありません。  
 ・当研究所は、本レポートの正確性、完全性を保証するものではありません。また、本レポートの無断転載を禁じます。  
 ・お問い合わせ先：一般財団法人アジア太平洋研究所 [contact@apir.or.jp](mailto:contact@apir.or.jp) 06-6441-0550