



# 日本経済 (月次) 予測 (2020年7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

### ●7月発表データのレビュー

▶民間消費を除いて4-6月期GDPの基礎データはほぼ更新された。多くの6月データは4-5月の前月比大幅落ち込みから回復したが、4-6月期は前期比大幅低下した。

▶6月の生産指数は前月比+2.7%上昇し、5カ月ぶりのプラス。なお、4-5月の下落幅は比較可能な2013年1月以降での最低を2カ月連続で更新した。結果、4-6月期は前期比-16.7%大幅低下し、2四半期ぶりのマイナス。

▶6月の小売業販売額は前月比+13.1%増加し、2カ月連続のプラス。政府は5月下旬に緊急事態宣言を解除したため、外出自粛や休業による影響は和らぎつつある。結果、4-6月期は前期比-7.5%減少し、2四半期ぶりのマイナス。

▶6月の建築工事費予定額、資本財出荷指数及び最終需要財在庫指数を更新。民間住宅及び民間企業設備の予測値は上方修正されたが、民間在庫変動は下方修正された。

▶6月の実質輸出額(日銀)は4カ月ぶりの増加。一方、実質輸入額(日銀)は2カ月連続の減少。4-6月期を前期と比較すれば、実質輸出額は3四半期連続で減少したが、実質輸入額は4四半期ぶりの増加となった。4-6月期の純輸出額は前期比大幅悪化した。

### ●4-6月期実質GDP成長率予測の動態

▶データ更新の結果、今週のCQM(支出サイド)は、4-6月期の実質GDP成長率を前期比年率-28.7%と予測。生産サイド(主成分分析モデル)は同-22.1%と予測。結果、両サイドからの平均成長率予測は同-25.4%となる(図表1参照)。

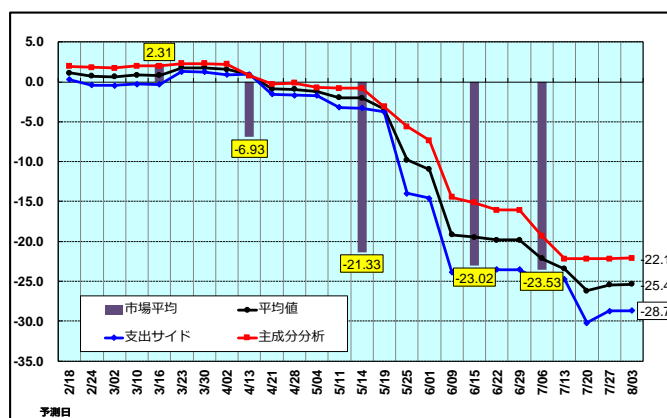
▶8月7日に6月の家計消費関連データが公表されるが、回復幅が前月から拡大しても実質GDP成長率は前期比年率-20%台のマイナス成長となる。

### ●4-6月期インフレ予測の動態

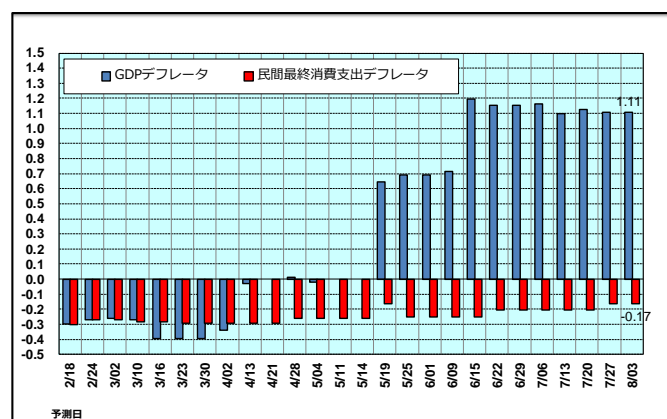
▶6月の全国消費者物価コア指数は前年比横ばい、前月比+0.1%上昇し、5カ月ぶりのプラス。結果、4-6月期は前年比-0.1%、前期比は-0.6%低下した。

▶今週のCQMは4-6月期の民間最終消費支出デフレータを前期比-0.2%、国内需要デフレータを同-0.2%と予測。交易条件は大幅改善するため、GDPデフレータを同+1.1%と予測する(図表2参照)。

図表1 CQM予測の動態：実質GDP成長率  
2020年4-6月期(%, 前期比年率)



図表2 CQM予測の動態：インフレーション  
2020年4-6月期(%, 前期比)



本予測はペンシルバニア大学クライン名誉教授によって開発された超短期モデル(Current Quarter Model)のアイデアを日本経済に適用したものである。本予測システムでは、毎週発表されたデータの景気への影響を調べることができる。予測は支出サイド、生産サイド(主成分分析)の2つのモデルを用いて行われ、前者の予測値を主要系列とし、後者の予測値と両モデルの予測平均値を参考系列としている。

**<民間消費を除き 4-6 月期の基礎データを更新。結果、同期の実質 GDP 成長率予測は前期比年率-28.7%>**

**【7 月発表データのレビュー】**

先週の統計発表集中日までに、民間消費を除いて 4-6 月期 GDP の基礎データはほぼ更新された。多くの 6 月データは 4-5 月の前月比大幅落ち込みから回復したが、4-6 月期は前期比大幅低下した。

経済産業省の鉱工業指数(速報)によれば、6 月の生産指数は前月比+2.7%上昇し、5 カ月ぶりにプラスに転じた。なお、4-5 月の下落幅は比較可能な 2013 年 1 月以降での最低を 2 カ月連続で更新した。結果、4-6 月期は前期比-16.7%大幅低下し、2 四半期ぶりのマイナス。経産省は 6 月生産の基調判断を「生産は下げ止まり、持ち直しの動き」と前月の「急速に低下している」から上方修正した。

経済産業省の商業動態統計(速報)によれば、6 月の小売業販売額は前年比-1.2%小幅減少し、4 カ月連続のマイナス。政府は 5 月 25 日に緊急事態宣言を解除したため、外出自粛や店舗休業による影響は和らぎつつある。季節調整値は前月比+13.1%増加し、2 カ月連続のプラス。結果、4-6 月期は前期比-7.5%減少し、2 四半期ぶりのマイナス。経産省は 6 月の基調判断を「持ち直している」と前月の「下げ止まりがみられる」から引き上げた。

国土交通省によれば、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+0.7\*居住産業併用)は、6 月に前年比-12.9%減少し、8 カ月連続のマイナス。季節調整値(APIR 推計)は前月比+7.3%増加し、3 カ月ぶりのプラスとなった。結果、4-6 月期は前期比-9.4%減少し、3 四半期連続のマイナス。

経済産業省の鉱工業指数(速報)によれば、6 月の資本財指数は前月比+11.8%上昇し、6 カ月ぶりのプラス。結果、4-6 月期は前期-11.6%低下し 3 四半期連続のマイナス。一方、最終需要財在庫指数は前月比-3.1%低下した。2 カ月連続のマイナス。企業は生産削減により在庫の積み上がりを回避した。

公共工事の先行指標である公共工事請負金額は、6 月に前年比+13.2%増加し、2 カ月ぶりのプラス。季節調整値(APIR 推計)は前月比+7.3%増加し、2 カ月ぶりのプラス。結果、4-6 月期は前期比+5.8%増加し、3 四半期ぶりのプラスとなった。COVID-19 の影響で公共工事の進捗は遅れたが、7-9 月期は本格的に増加しよう。

財務省発表の貿易統計(速報ベース、季節調整値)によると、

6 月の貿易収支は 4 カ月連続の赤字、赤字幅は前月比-27.6%縮小した。結果、4-6 月期赤字は前期比+1753.7%大幅拡大した。数量ベースでみると、6 月の輸出数量指数は前月比+1.3%と 4 カ月ぶりの増加。実質輸出額(日銀)も同+1.6%と 4 カ月ぶりの増加。一方、輸入数量指数は同+6.7%と 2 カ月ぶりの増加。底打ちの兆しがみられる。実質輸入額(日銀)は同-2.8%と 2 カ月連続の減少となった。4-6 月期を前期と比較すれば、輸出数量指数は-21.1%、実質輸出額は-18.4%、それぞれ 3 四半期連続で減少した。一方、輸入数量指数は+3.6%と 3 四半期ぶりの増加、実質輸入額は+2.1%と 4 四半期ぶりの増加となった。4-6 月期の純輸出は大幅悪化した。

**【4-6 月期実質 GDP 成長率予測の動態】**

データ更新の結果、今週の CQM(支出サイド)は、4-6 月期の実質 GDP 成長率を前期比-8.1%、同年率-28.7%と予測する。先週の予測から変化なし。国内需要は実質 GDP 成長率に対して前期比-5.4%ポイント、純輸出は同-2.7%ポイントの寄与度となった。

一方、生産サイド(主成分分析モデル)は前期比年率-22.1%となっている。結果、両サイドからの平均成長率予測は同-25.4%となる(図表 1 参照)。

4-6 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-8.8%減少する。実質民間住宅は同-2.8%減少、実質民間企業設備は同-3.0%減少する。実質民間在庫変動は-1,165 億円減少する。実質政府最終消費支出は同+0.4%増加、実質公的固定資本形成は同+0.5%増加する。また実質公的在庫変動は-842 億円減少する。財貨・サービスの実質輸出は前期比-16.9%大幅減少、実質輸入は同-0.6%小幅減少する。結果、実質純輸出は-16 兆 6,152 億円となる。

**【4-6 月期インフレ予測の動態】**

総務省によれば、6 月の全国消費者物価コア指数は前年比横ばいとなった。季節調整値は前月比+0.1%上昇し、5 カ月ぶりのプラス。結果、4-6 月期は前年比-0.1%低下し、14 四半期ぶりのマイナス。また前期比は-0.6%と 15 四半期ぶりのマイナスとなった。

インフレ予測の動態を見ると、CQM は 4-6 月期の民間最終消費支出デフレータを前期比-0.2%、国内需要デフレータを同-0.2%と予測。交易条件は大幅改善するため、GDP デフレータを同+1.1%と予測する(図表 2 参照)。

## 7月発表の主要経済指標

7/31:

消費者態度指数: 29.5 (7月 前月差 +1.1)

労働力調査: (6月)

就業者数: 6,637万人 +8万人 前月比

失業者数: 194万人 -3万人 前月比

失業率: 2.8% -0.1%ポイント 前月比

一般職業紹介状況: (6月)

有効求人倍率: 1.11 -0.09ポイント 前月比

鉱工業指数: (2015年=100: 6月 速報)

生産: 80.8 (+2.7% 前月比)

出荷: 80.8 (+5.2% 前月比) 在庫: 100.8 (-2.4% 前月比)

新設住宅着工: (6月):

住宅着工戸数: 71,101戸 -2.1% 前月比 -12.8% 前年比

工事費予定額: 1兆2,006億円 +7.3% 前月比 -12.9% 前年比

建設工事費デフレーター: (2011年=100: 5月 前年比)

住宅建築: 110.5 -0.4% 公共事業: 112.4 -0.5%

7/30:

商業動態統計: (6月 速報)

小売業: 12兆2,950億円 +13.1% 前月比 -1.2% 前年比

製造業部門別投入・産出物価指数: (2011年=100: 6月 前年比)

投入物価: 91.9 -7.4% 産出物価: 96.6 -3.2%

7/28:

企業向けサービス価格指数: (2015年=100: 6月 前年比)

総合指数: 103.5 +0.8%

7/27:

全産業活動指数: (2010年=100: 5月、前月比)

全産業: 89.0 -3.5% 建設業: 105.3 -2.8%

景気動向指数: (2015年=100: 5月 改訂 前月差)

先行: 78.4 +0.7 一致: 73.4 -6.7 遅行: 93.0 -4.5

7/22:

毎月勤労統計調査: (5月 確報、前年比)

現金給与総額: 268,789円 -2.3%

総実労働時間: 121.9時間 -9.3%

7/21:

全国消費者物価指数: (2015年=100: 6月)

コア: 101.6 (+0.1% 前月比 0.0% 前年比)

7/20:

貿易統計: (通関ベース: 6月)

貿易収支: -2,688億円 (-27.6% 前月比, -8,569億円 前年差)

輸出: 4兆8,620億円 (+1.4% 前月比 -26.2% 前年比)

輸入: 5兆1,309億円 (-1.8% 前月比 -14.4% 前年比)

7/17:

建設総合統計: (5月)

民間建築: 非居住: (7,687億円 -7.8% 前年比)

公共工事: (1兆3,881億円 +7.6% 前年比)

消費総合指数: 91.9 (2011年=100: 5月 前月比 +0.2%)

7/15:

公共工事前払金保証統計: (6月)

請負金額: (1兆6,386億円 +13.2% 前年比)

請負件数: (25,676件 +6.6% 前年比)

7/14:

鉱工業指数: (2015年=100: 5月 確報)

生産能力: 97.7 -0.2% 前年比 稼働率: 70.6 -11.6% 前月比

生産: 78.7 -8.9% 前月比

出荷: 76.8 -8.9% 前月比 在庫: 103.3 -2.6% 前月比

7/13:

第3次産業活動指数: 87.9 (2015年=100: 5月 前月比 -2.1%)

7/10:

国内企業物価指数: (2015年=100: 6月)

国内企業物価: 99.6 (+0.6% 前月比 -1.6% 前年比)

輸出物価: 89.0 +0.8% 前月比 -4.1% 前年比)

輸入物価: 80.2 (+0.9% 前月比 -15.6% 前年比)

7/09:

民間コア機械受注: 7,650億円 (5月 前月比 +1.7%)

情報サービス業売上高: 7,425億円 (5月 前年比 -5.1%)

7/08:

景気ウォッチャー調査: (6月、前月差)

現状判断 DI: (38.8 +23.3) 先行き判断 DI: (44.0 +7.5)

国際収支: (5月)

経常収支: 1兆1,768億円(+225.3% 前月比 -27.9% 前年比)

輸出: 4兆1,979億円(-5.3% 前月比 -28.9% 前年比)

輸入: 4兆7,547億円(-12.6% 前月比 -27.7% 前年比)

7/07:

毎月勤労統計調査: (5月 速報、前年比)

現金給与総額: 269,341円 -2.1%

総実労働時間: 122.3時間 -9.0%

景気動向指数: (2015年=100: 5月 速報 前月差)

先行: 79.3 +1.6 一致: 74.6 -5.5 遅行: 94.0 -3.8

家計調査報告: (5月 2人以上世帯:消費支出)

名目: 252,017円 -0.4% 前月比 -16.2% 前年比

実質: -0.1% 前月比 -16.2% 前年比

総消費動向指数: 90.6 (2015年=100: 5月 前月比 -1.4%)

消費活動指数: 87.5 (2011年=100: 5月 前月比 +1.3%)

7/02:

食料安定供給: (6月 -128億円 -218億円 前年差)

7/01:

乗用車新車販売台数: (6月 283,892台 -22.6% 前年比)

消費者態度指数: 28.4 (6月 前月差 +4.4)

### CQM(超短期)予測の動態

予測日	実質GDP			デフレーター		実質GDP			デフレーター		実質GDP			デフレーター	
	生産サイド			GDP	PCE	生産サイド			GDP	PCE	生産サイド			GDP	PCE
	支出サイド	(主成分分析	平均			支出サイド	(主成分分析	平均			支出サイド	(主成分分析	平均		
	モデル)			モデル)			モデル)								
2020Q1			2020Q2			2020Q3									
前期比年率(%)			前期比(%)		前期比年率(%)			前期比(%)		前期比年率(%)			前期比(%)		
2/18	0.9	0.6	0.8	0.2	0.4	0.3	2.0	1.1	-0.3	-0.3					
2/24	0.0	0.2	0.1	-0.1	0.1	-0.4	1.8	0.7	-0.3	-0.3					
3/02	-0.6	0.0	-0.3	0.0	0.1	-0.5	1.7	0.6	-0.3	-0.3					
<b>3/09</b>															
3/10	-1.4	0.2	-0.6	0.0	0.1	-0.3	2.0	0.9	-0.3	-0.3					
3/16	-1.4	0.2	-0.6	-0.1	0.1	-0.3	2.0	0.8	-0.4	-0.3					
3/23	3.1	1.9	2.5	-0.1	0.1	1.3	2.3	1.8	-0.4	-0.3					
3/30	3.6	1.9	2.8	-0.1	0.1	1.3	2.3	1.8	-0.4	-0.3					
4/02	-1.8	2.2	0.2	-0.1	0.1	0.9	2.2	1.6	-0.3	-0.3					
4/13	2.2	2.5	2.4	0.0	0.1	0.9	0.8	0.9	0.0	-0.3					
4/21	-2.8	2.3	-0.3	0.0	0.1	-1.5	-0.3	-0.9	0.0	-0.3					
4/27	-3.0	2.2	-0.4	0.0	0.1	-1.7	-0.2	-0.9	0.0	-0.3					
5/04	-2.7	0.3	-1.2	0.0	0.1	-1.7	-0.7	-1.2	0.0	-0.3					
5/11	-5.1	-1.7	-3.4	0.0	0.1	-3.2	-0.8	-2.0	0.0	-0.3					
5/14	-5.2	-1.7	-3.4	0.0	0.1	-3.3	-0.8	-2.0	0.0	-0.3					
<b>5/18</b>	<b>-3.4</b>			<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>										
5/19						-3.8	-3.1	-3.4	0.6	-0.2	-0.2	-0.6	-0.4	-0.1	0.0
5/25						-14.0	-5.6	-9.8	0.7	-0.3	-1.7	-0.5	-1.1	-0.1	0.0
6/01						-14.6	-7.4	-11.0	0.7	-0.3	-1.9	0.9	-0.5	-0.1	0.0
<b>6/08</b>	<b>-2.2*</b>			<b>0.1*</b>	<b>-0.2*</b>										
6/09						-23.8	-14.5	-19.2	0.7	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	0.0
6/15						-23.8	-15.1	-19.5	1.2	-0.3	-0.2	0.7	0.2	0.6	0.0
6/22						-23.6	-16.1	-19.8	1.2	-0.2	-1.5	0.3	-0.6	0.6	0.0
6/29						-23.5	-16.1	-19.8	1.2	-0.2	-1.5	0.3	-0.6	0.6	0.0
7/06						-25.0	-19.3	-22.1	1.2	-0.2	-2.0	-2.1	-2.1	0.6	0.0
7/13						-24.8	-22.2	-23.5	1.1	-0.2	-2.1	-2.4	-2.3	0.0	0.0
7/20						-30.2	-22.2	-26.2	1.1	-0.2	-2.9	-2.6	-2.7	0.0	0.0
7/27						-28.7	-22.2	-25.5	1.1	-0.2	0.2	-2.7	-1.3	0.0	0.0
8/03						-28.7	-22.1	-25.4	1.1	-0.2	0.4	-1.3	-0.4	0.0	0.0

注：下線の数値は1次速報。\*印の数値は2次速報。データの改定時に季節調整は遡ってかけられるので、過去の値(季節調整値)はそのたびに変わることにご注意。