



# 日本経済 (月次) 予測 (2020年10月)

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

## ポイント

### ●10月発表データのレビュー

▶今回の予測では、10月30日の統計発表集中日までのデータを更新。9月の民間消費関連指標を除いて7-9月期GDPを説明する基礎データはほぼ出揃った。

▶9月の生産指数は前月比4カ月連続のプラス。結果、7-9月期は前期比+8.8%上昇した。2四半期ぶりのプラスだが、前期の落ち込みを取り戻せていない。また7-9月期の生産水準は、1-3月期を依然下回っていることに注意。

▶9月の小売業販売額は前年比-8.7%減少し7カ月連続のマイナス。前年の消費増税前の駆け込み需要が影響し、減少幅は前月から拡大した。季節調整値は前月比-0.1%小幅減少し、2カ月ぶりのマイナス。結果、7-9月期は前期比+8.4%増加し、2四半期ぶりのプラス。

▶9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した。結果、実質民間住宅、民間企業設備及び民間在庫変動の予測値はいずれも先週から上方修正された。

▶9月の実質輸出額(日銀)は前月比+5.5%と4カ月連続の増加。実質輸入額(日銀)は同+2.4%と5カ月ぶりに増加した。7-9月期を前期と比較すれば、実質輸出額は+13.3%と4四半期ぶりに増加。一方、実質輸入額は-8.1%と2四半期ぶりに減少した。結果、純輸出は前期比大幅改善した。

### ●7-9月期実質GDP成長率予測の動態

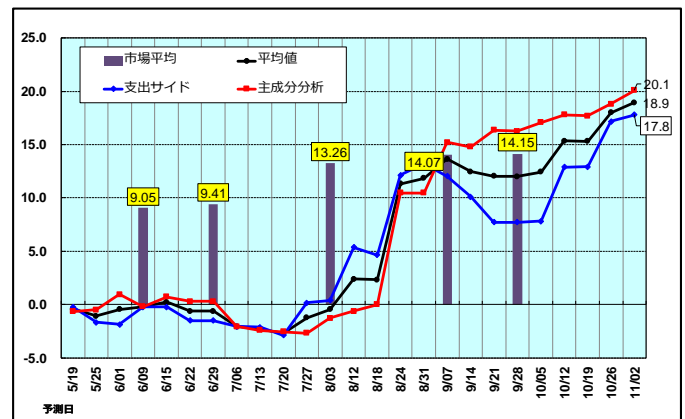
▶今週のCQM(支出サイド)は、7-9月期の実質GDP成長率を前期比年率+17.8%と予測。生産サイド(主成分分析モデル)は同+20.1%、両サイドからの平均成長率は同+18.9%となる(図表1参照)。先月の予測では支出サイドが生産サイドに比して低調であったが、データ更新につれて両モデルの予測は20%の近傍に収束しつつある。

### ●7-9月期インフレ予測の動態

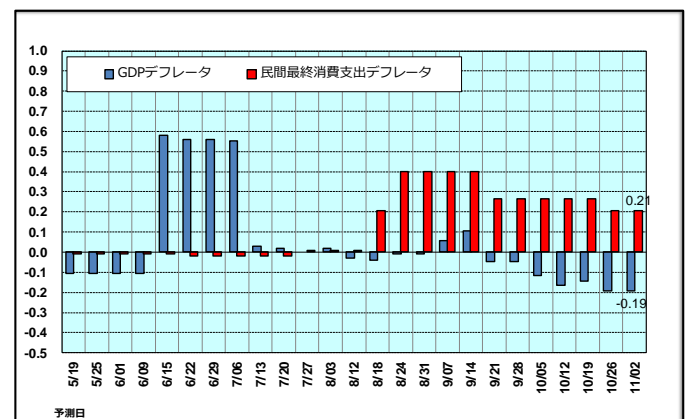
▶7-9月期の全国消費者物価コア指数は前年比-0.2%低下し、2四半期連続のマイナス。また前期比横ばいとなった。

▶今週のCQMは7-9月期民間最終消費支出デフレータを前期比+0.3%、国内需要デフレータを同+0.2%と予測。交易条件悪化のため、GDPデフレータを同-0.2%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7-9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7-9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。

<GDP 推計の基礎データがほぼ揃う。7-9 月期実質成長率を  
支出・生産両サイドともに年率+20%程度と予測>

【10 月発表データのレビュー】

今回の予測では、10 月 30 日の統計発表集中日までのデータを更新した。9 月の民間消費関連指標を除いて 7-9 月期 GDP を説明する基礎データはほぼ揃った。

経済産業省の鉱工業指数(速報)によれば、9 月の生産指数は前月比+4.0%上昇し、4 カ月連続のプラス。結果、7-9 月期は前期比+8.8%上昇した。2 四半期ぶりのプラスだが、前期の落ち込みを取り戻せていない。また 7-9 月期の生産水準は、1-3 月期を依然下回っていることに注意。

経済産業省の商業動態統計(速報)によれば、9 月の小売業販売額は前年比-8.7%減少し 7 カ月連続のマイナス。減少幅は前月から拡大した。前年同月は消費増税前の駆け込み需要のため大幅増加したため、20 年 9 月はその裏で下げ幅が拡大した。季節調整値は前月比-0.1%小幅減少し、2 カ月ぶりのマイナス。結果、7-9 月期は前期比+8.4%増加し、2 四半期ぶりのプラス。

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、9 月に前年比-5.0%減少し、11 カ月連続のマイナス。季節調整値(APIR 推計)は前月比+4.7%増加し、2 カ月連続のプラスとなった。結果、7-9 月期は前期比+2.6%増加し、6 四半期ぶりのプラス。

経済産業省の鉱工業指数(速報)によれば、9 月の資本財出荷指数は前月比+4.3%上昇し、3 カ月ぶりのプラス。消費財出荷指数は同+5.2%上昇し、4 カ月連続のプラスとなった。7-9 月期を前期と比較すれば、資本財指数は-5.0%低下し、4 四半期連続のマイナス。消費財指数は+13.8%大幅上昇し、2 四半期ぶりのプラスとなった。民間(財)消費の回復は顕著であるが、設備投資関連は依然停滞色が強い。

一方、最終需要財在庫指数は前月比+2.0%上昇した。2 カ月連続のプラス。企業は生産の再開につれて在庫を積み増し始めたようである。

公共工事の先行指標である公共工事請負金額は、9 月に前年同+17.1%増加し 2 カ月連続のプラス。季節調整値(APIR 推計)は前月比+2.1%増加し、2 カ月ぶりのプラスとなった。結果、7-9 月期は前期比+6.3%増加し、2 四半期連続のプラス。COVID-19 の影響で進捗の遅れていた公共工事は、7-9 月期以降は本格的に増加しよう。

財務省発表の貿易統計(速報)によると、9 月の貿易収支(季節

調整値)は+4,758 億円と 3 カ月連続の黒字、黒字幅は前月比+33.2%拡大。結果、7-9 月期の貿易収支は 9 四半期ぶりに黒字に転じた。数量ベースでみると、9 月の実質輸出額(日銀)は前月比+5.5%と 4 カ月連続の増加。実質輸入額(日銀)は同+2.4%と 5 カ月ぶりの増加となった。7-9 月期を前期と比較すれば、実質輸出額は+13.3%、4 四半期ぶりに増加した。一方、実質輸入額は-8.1%と 2 四半期ぶりに減少した。結果、7-9 月期の純輸出は前期比大幅改善した。

【7-9 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、7-9 月期の実質 GDP 成長率を前期比+4.2%、同年率+17.8%と予測する。先週の予測(+17.2%)から上方修正した。国内需要は実質 GDP 成長率に対して前期比+1.5%ポイント、純輸出は同+2.7%ポイントの寄与度となった。今週は国内需要を上方修正した。

一方、生産サイド(主成分分析モデル)は生産回復を反映し、前期比年率+20.1%と予測。両サイドからの平均成長率予測は同+18.9%となる(図表 1 参照)。先月の予測では支出サイドが生産サイドに比して低調であったが、データ更新につれて支出サイドが上方修正され、両モデルの予測は 20%の近傍に収束しつつある。今週発表される 9 月の民間消費関連指標の更新により、7-9 月期のパフォーマンスがほぼ決定されるであろう。

7-9 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+4.4%増加する。実質民間住宅は同-0.4%減少、実質民間企業設備は同-3.1%減少する。実質民間在庫変動は-2,752 億円減少する。実質政府最終消費支出は同+0.2%増加、実質公的固定資本形成は同+0.9%増加する。また実質公的在庫変動は 1,156 億円増加する。財貨・サービスの実質輸出は前期比+7.9%増加、実質輸入は同-8.2%減少する。結果、実質純輸出は-5 兆 4,364 億円となる。

【7-9 月期インフレ予測の動態】

総務省によれば、9 月の全国消費者物価コア指数は前年比-0.3%と 2 カ月連続のマイナス。季節調整値は前月比+0.1%上昇し、2 カ月ぶりのプラス。結果、7-9 月期は前年比-0.2%低下し、2 四半期連続のマイナス。また前期比横ばいとなった。

インフレ予測の動態を見ると、CQM は 7-9 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+0.1%と予測。交易条件は悪化するため、GDP デフレータを同-0.2%と予測する(図表 2 参照)。

## 10月発表の主要経済指標

10/30:

**労働力調査:** (9月)

就業者数: 6,655万人 (-4万人 前月比)  
失業者数: 206万人 (+1万人 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:** (9月)

有効求人倍率: 1.03 (-0.01ポイント 前月比)

**鉱工業指数:** (2015年=100: 9月 速報)

生産: 91.6 (+4.0% 前月比)  
出荷: 90.4 (+3.8% 前月比) 在庫: 97.7 (-0.3% 前月比)

**新設住宅着工:** (9月):

住宅着工戸数: 70,186戸 (-0.5% 前月比 -9.9% 前年比)  
工事費予定額: 1兆2,494億円 (+4.7% 前月比 -5.0% 前年比)

**建設工事費デフレーター:** (2011年=100: 8月 前年比)

住宅建築: (111.5 +0.2%) 公共事業: (113.9 +0.5%)

**東京都都区消費者物価指数:** (2015年=100: 10月)

コア: 101.4 (-0.2% 前月比 -0.5% 前年比)

10/29:

**商業動態統計:** (9月 速報)

小売業: 12兆1,010億円 (-0.1% 前月比 -8.7% 前年比)

**消費者態度指数:** 33.6 (10月 前月差 +0.9)

10/28:

**製造業部門別投入・産出物価指数:** (2011年=100: 9月 前年比)

投入物価: (94.1 -3.8%) 産出物価: (97.4 -1.8%)

10/26:

**景気動向指数:** (2015年=100: 8月 改訂 前月差)

先行: (88.4 +1.7) 一致: (79.2 +0.9) 遅行: (91.4 -0.9)

**企業向けサービス価格指数:** (2015年=100: 9月 前年比)

総合指数: (104.0 +1.3%)

10/23:

**毎月勤労統計調査:** (8月 確報、前年比)

現金給与総額: (273,243円 -1.3%)  
総実労働時間: (128.8時間 -5.1%)

**全国消費者物価指数:** (2015年=100: 9月)

コア: 101.3 (+0.1% 前月比 -0.3% 前年比)

10/20:

**消費総合指数:** 98.2 (2011年=100: 8月 前月比 +0.8%)

10/19

**建設総合統計:** (8月)

民間建築: 非居住: (8,120億円 -10.6% 前年比)  
公共工事: (1兆7,309億円 +5.3% 前年比)

**貿易統計:** (通関ベース: 9月)

貿易収支: 6,750億円 (+33.2% 前月比, +8,041億円 前年差)  
輸出: 6兆551億円 (+4.5% 前月比 -4.9% 前年比)

輸入: 5兆3,801億円 (+2.5% 前月比 -17.2% 前年比)

10/15:

**第3次産業活動指数:** 95.1 (2015年=100: 8月 前月比+0.8%)

**全産業活動指数:** 93.5 (2015年=100: 8月、前月比+0.9%)

**公共工事前払金保証統計:** (9月)

請負金額: (1兆4,932億円 +17.1% 前年比)  
請負件数: (28,508件 +8.7% 前年比)

10/14:

**鉱工業指数:** (2015年=100: 8月 確報)

生産能力: 97.6 (-0.3% 前年比) 稼働率: 84.6 (+2.9% 前月比)  
生産: (88.1 +1.0% 前月比)  
出荷: (87.1 +1.5% 前月比) 在庫: (98.0 -1.3% 前月比)

10/12:

**民間コア機械受注:** 7,525億円 (8月 前月比 +0.2%)

**国内企業物価指数:** (2015年=100: 9月)

国内企業物価: 100.1 (-0.2% 前月比 -0.8% 前年比)  
輸出物価: 90.0 (+0.1% 前月比 -1.5% 前年比)  
輸入物価: 82.6 (+0.2% 前月比 -10.1% 前年比)

10/09:

**毎月勤労統計調査:** (8月 速報、前年比)

現金給与総額: (273,263円 -1.3%)  
総実労働時間: (129.0時間 -5.0%)

**家計調査報告:** (8月 2人以上世帯:消費支出)

名目: (276,360円 +0.8% 前月比 -6.7% 前年比)  
実質: (+1.7% 前月比 -6.9% 前年比)

**総消費動向指数:** 93.7 (2015年=100: 8月 前月比 -0.9%)

**消費活動指数:** 94.3 (2011年=100: 8月 前月比 +0.8%)

**情報サービス業売上高:** 8,114億円 (8月 前年比 -3.2%)

10/08:

**景気ウォッチャー調査:** (9月、前月差)

現状判断 DI: (49.3 +5.4) 先行き判断 DI: (48.3 +5.9)

**国際収支:** (8月)

経常収支: 2兆1,028億円(+70.9% 前月比 -1.5% 前年比)  
輸出: 5兆1,247億円(+8.8% 前月比 -15.5% 前年比)  
輸入: 4兆7,115億円(-0.7% 前月比 -22.0% 前年比)

10/07:

**景気動向指数:** (2015年=100: 8月 速報 前月差)

先行: (88.8 +2.1) 一致: (79.4 +1.1) 遅行: (89.7 -2.7)

10/02:

**食料安定供給:** (9月 +242億円 +91億円 前年差)

**労働力調査:** (8月)

就業者数: 6,659万人 (+11万人 前月比)  
失業者数: 205万人 (+9万人 前月比)  
失業率: 3.0% (+0.1%ポイント 前月比)

### 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)								
2020Q2			2020Q3			2020Q4									
前期比年率(%)			前期比(%)		前期比年率(%)			前期比(%)		前期比年率(%)			前期比(%)		
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>															
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					
8/12	-25.0	-20.2	-22.6	1.1	-0.2	5.4	-0.6	2.4	0.0	0.0					
<b>8/17</b>	<b>-27.8</b>			<b>0.5</b>	<b>-0.2</b>										
8/18						4.7	0.0	2.3	0.0	0.2	0.8	-3.1	-1.2	0.0	0.0
8/24						12.1	10.5	11.3	0.0	0.4	1.0	-3.2	-1.1	0.0	-0.1
8/31						13.2	10.5	11.8	0.0	0.4	0.5	-3.2	-1.4	0.0	-0.1
9/07						12.1	15.2	13.6	0.1	0.4	0.2	-2.9	-1.3	0.0	-0.1
<b>9/08</b>	<b>-28.1*</b>			<b>0.3*</b>	<b>-0.2*</b>										
9/14						10.1	14.8	12.5	0.1	0.4	-0.1	-2.8	-1.5	-0.1	-0.1
9/21						7.7	16.4	12.0	0.0	0.3	2.9	-2.6	0.1	-0.2	-0.1
9/28						7.7	16.3	12.0	0.0	0.3	2.9	-2.6	0.1	-0.2	-0.1
10/05						7.8	17.1	12.4	-0.1	0.3	2.5	-2.6	-0.1	-0.1	-0.1
10/12						12.9	17.8	15.4	-0.2	0.3	2.6	-2.6	0.0	-0.1	-0.1
10/19						12.9	17.7	15.3	-0.1	0.3	2.7	-2.5	0.1	0.1	-0.1
10/26						17.2	18.8	18.0	-0.2	0.2	2.8	-1.2	0.8	0.1	-0.2
11/02						17.8	20.1	18.9	-0.2	0.2	2.9	1.2	2.0	0.1	-0.2

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。