



# 日本経済 (月次) 予測 (2021年1月)

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

## ポイント

### ●1月発表データのレビュー

▶今回の予測では、1月29日までの月次データを更新した。12月の家計消費関連を除いて、10-12月期の基礎月次データはほぼ更新された。

▶12月の生産指数は2カ月連続の前月比マイナス。10月に3月並みまで回復したが、以降再び低迷。結果、10-12月期は2四半期連続の前期比プラスだが、前期より減速。

▶10-11月平均の消費関連指標(消費総合指数、消費活動指数、消費動向指数)を7-9月期平均と比較すると、いずれもプラス成長だが前期より減速している。先行きについては、感染再拡大の影響もあり、減速する可能性が高い。

▶12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、民間企業設備及び公的固定資本形成の予測値を先週から下方修正。一方、実質民間在庫変動の予測値を先週から上方修正した。

▶数量ベースでみると、12月の実質輸出額(日銀)は前月比-1.1%と7カ月ぶりの減少。実質輸入額(日銀)は同-0.7%と4カ月ぶりのマイナス。10-12月期を7-9月期と比較すれば、実質輸出額は+12.7%、2四半期連続の増加。一方、実質輸入額は+6.1%、2四半期ぶりに増加した。結果、純輸出の寄与度はプラスとなったが、前期から縮小した。

### ●10-12月期実質GDP成長率予測の動態

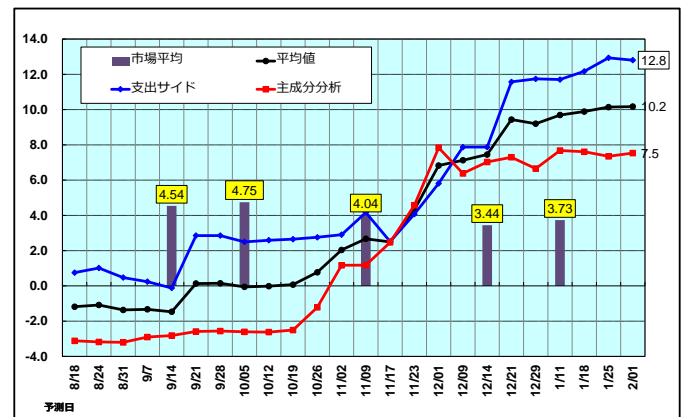
▶今週のCQM(支出サイド)は、10-12月期の実質GDP成長率を前期比年率+12.8%と予測。一方、主成分分析モデルは同+7.5%と予測。平均予測は同+10.2%(図表1参照)。12月のコンセンサス予測から上方に乖離しているが、最終予測にむけてのポイントは、12月家計消費関連指標にCOVID-19感染再拡大の影響がどの程度表れるかである。

### ●10-12月期インフレ予測の動態

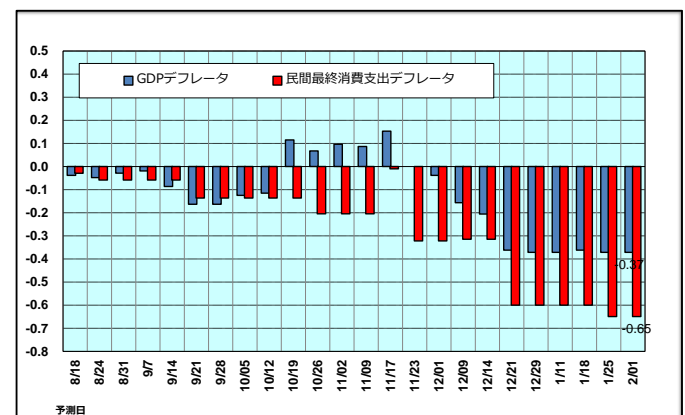
▶10-12月期の全国消費者物価コア指数は前年比-0.9%下落し、3四半期連続のマイナス。また前期比-0.3%と3四半期連続のマイナスとなった。

▶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-0.7%、国内需要デフレータを同-0.2%と予測。交易条件は幾分悪化するため、GDPデフレータを同-0.4%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  
2020年10-12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。

**<最終予測にむけてのポイントは、12月家計消費関連指標に  
COVID-19 感染再拡大の影響がどの程度表れるかである>**

**【1月発表データのレビュー】**

今回の予測では、1月29日までの月次データを更新した。12月の家計消費関連を除いて、10-12月期の基礎月次データがほぼ更新された。

経済産業省の鉱工業指数(速報)によれば、12月の生産指数は前月比-1.6%低下し、2カ月連続のマイナス。10月に生産水準は3月(95.8)並みにまで回復したが、以降再び低迷している。結果、10-12月期は前期比+6.2%上昇し、2四半期連続(7-9月期：同+8.7%)のプラスとなった。

内閣府によれば、民間最終消費支出の総合的な指標である消費総合指数は、11月に前月比-0.1%小幅低下した。3カ月ぶりのマイナスだが、10-11月平均は7-9月期平均比+3.1%増加した。ただ、先行き(12月)については、COVID-19感染再拡大(第3波)の影響もあり、減速する可能性が高い。すでに発表された消費活動指数(日銀)及び消費動向指数(総務省)の10-11月平均を7-9月期平均と比較すると、それぞれ+2.6%、は同+2.4%の増加となっている。

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、12月に前年比-8.2%減少し、14カ月連続のマイナス。季節調整値(APIR推計)は前月比+0.6%増加し、3カ月ぶりのプラスとなった。結果、10-12月期は前期比-2.9%減少し、2四半期ぶりのマイナス。

経済産業省の鉱工業指数(速報)によれば、12月の資本財出荷指数は前月比-1.1%低下し、4カ月ぶりのマイナス。結果、10-12月期は前期比+16.9%上昇し、5四半期ぶりのプラス。一方、12月の最終需要財在庫指数は前月比+2.3%上昇し、3カ月ぶりのプラスにとどまった。

国土交通省の建設総合統計(出来高ベース)によれば、11月の公共工事は前年比+6.0%増加した。20カ月連続のプラスで、伸びは前月から幾分縮小した。季節調整値(APIR推計)は前月比+1.1%増加し、4カ月連続のプラス。結果、10-11月平均は7-9月期平均比+3.1%増加した。

財務省発表の貿易統計(速報)によると、12月の貿易収支(季節調整値)は6カ月連続の黒字、黒字幅は前月比-13.2%縮小した。結果、10-12月期の貿易収支は前期比+42.8%拡大した。数量ベースでみると、12月の輸出数量指数は前月比+4.4%と2カ月ぶりの増加、実質輸出額(日銀)は同-1.1%と7カ月ぶり

の減少。輸入数量指数は同+5.0%と2カ月ぶりのプラス、実質輸入額(日銀)は同-0.7%と4カ月ぶりのマイナスとなった。10-12月期を7-9月期と比較すれば、輸出数量指数は+12.7%、実質輸出額は+12.7%、それぞれ2四半期連続で増加した。一方、輸入数量指数も+5.6%、実質輸入額も+6.1%、それぞれ2四半期ぶりに増加した。このため、純輸出の寄与度はプラスとなったが、前期から縮小した。

**【10-12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、10-12月期の実質GDP成長率を前期比+3.1%、同年率+12.8%と予測する。先週の予測から小幅下方修正。国内需要は実質GDP成長率に対して前期比+2.0%ポイント、純輸出は同+1.0%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+7.5%と予測。両サイドの平均成長率予測は同+10.2%となる。いずれも、12月のコンセンサス予測(同+3.44%)から上方に乖離している(図表1参照)。10-12月期最終予測にむけてのポイントは、12月の家計消費関連指標にCOVID-19感染再拡大の影響がどの程度表れるかである。

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+2.9%増加する。実質民間住宅は同-0.7%小幅減少、実質民間企業設備は同+1.7%増加する。実質民間在庫変動は1兆1,708億円増加する。実質政府最終消費支出は同+0.8%増加、実質公的固定資本形成は同+2.4%増加する。また実質公的在庫変動は459億円増加する。財貨・サービスの実質輸出は同+10.2%増加、実質輸入は同+3.7%増加する。結果、実質純輸出は2兆5,426億円となる。

**【10-12月期インフレ予測の動態】**

総務省によれば、12月の全国消費者物価コア指数は前年比-1.0%と5カ月連続のマイナス。季節調整値は前月比横ばい。結果、10-12月期のコア指数は前年比-0.9%下落し、3四半期連続のマイナス。前期比-0.3%と3四半期連続のマイナスとなった。

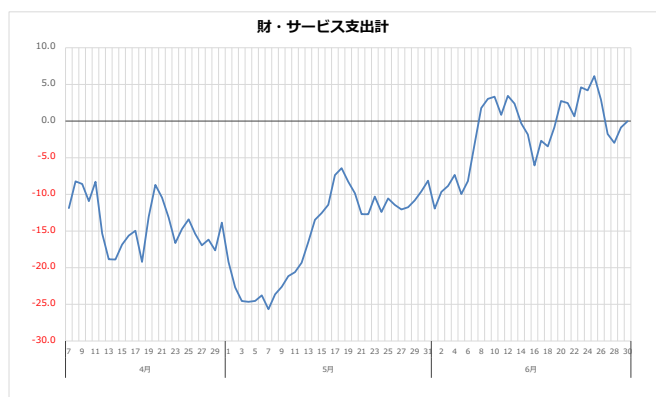
インフレ予測の動態を見ると、CQMは10-12月期の民間最終消費支出デフレータを前期比-0.7%、国内需要デフレータを同-0.2%と予測。財貨・サービスの輸出デフレータを同-0.9%、輸入デフレータを同-0.7%と予測する。結果、交易条件は幾分悪化するため、GDPデフレータを同-0.4%と予測する(図表2参照)。

【トピックス：緊急事態宣言の経済的影響】

11月後半からのCOVID-19再拡大(第3波)を受けて、政府は1月7日に4都府県(東京、神奈川、埼玉、千葉)を対象に緊急事態宣言を発した。また13日には7府県(大阪、兵庫、京都、愛知、岐阜、福岡、栃木)を新たに宣言の対象に加えた。今、その経済的影響が懸念されている。

昨年、4月7日から5月25日にかけて、我々は緊急事態宣言という壮大な社会実験を経験した。その経験から今回の経済的影響推計のための基礎的なデータを整理するのが、本トピックスの目的である。基礎的データとして、総務省統計局の『家計調査』の品目分類による日別支出(表6-16、二人以上の世帯)を用いている。昨年の緊急事態宣言の影響を日次ベースの前年比でみたのが、図1である。曜日の影響を除くために、7日移動平均を用いて比較している。

図1 家計消費支出の動態：日次ベース



また月ベースで整理したのが、表1である。緊急事態宣言の時期には、消費支出が-15.6%減少した。家計消費をカテゴリー別にみると、財支出が-1.2%小幅、サービス支出が-49.9%大幅減少した。財支出のうち、巣ごもり需要の影響もあり、食料品などの非耐久財は前年比+6.7%増加したが、不要不急の消費が多く含まれる半耐久財への支出は同-36.7%大幅減少した。一方、巣ごもり消費や、テレワークの拡大により、TVやパソコンへなどの耐久財への支出が同+8.8%増加した。またサービス支出では対面型サービス消費支出減少が大きい。

表1 カテゴリー別家計消費支出の動態：月次ベース

期間	支出計	財計	耐久財	半耐久財	非耐久財	サービス
4/7~30	-14.1	0.0	16.0	-38.1	7.2	-47.2
5/1~25	-17.1	-2.3	2.4	-35.6	6.1	-52.6
4/7~5/25	-15.6	-1.2	8.8	-36.7	6.7	-49.9

感染拡大を止めるためには、人流を止めるしかない。緊急事態宣言の家計消費への影響と同様に、人流(経済活動)への影響

を見てみよう。この目的のためには、Google社の『コミュニティ・モビリティレポート』のデータ(日次ベース)が有用である。データは、各カテゴリー((1)小売店・娯楽施設、(2)食料品・薬局、(3)公園、(4)公共交通機関、(5)職場、(6)住居)に分類された場所への訪問者(またはその場所に滞在した時間)が曜日別基準値と比べてどのように変化したかを、示している。すなわち、ベンチマークの2020年1月3日~2月6日の5週間の曜日別中央値との比較である。

表2 緊急事態宣言と人流の動態

2020	小売店・娯楽施設	食料品店・薬局	公園	公共交通機関	職場	住居
4/7~5/25	-31.5	-1.8	-4.0	-47.0	-26.4	13.9
2021	小売店・娯楽施設	食料品店・薬局	公園	公共交通機関	職場	住居
1/8~22	-20.8	-5.9	-24.6	-35.2	-17.6	9.3

月次ベースで比較した場合、緊急事態宣言の時期に、行動変容を迫られたことから、小売店・娯楽施設への訪問が31.5%減少している。巣ごもり消費の影響もあり、食料品・薬局への訪問の減少幅は小幅だが、テレワークの拡大や劇場や競技施設への訪問減少により公共交通機関へのアクセスは-47%減少している。

以上、緊急事態宣言の経済的影響を、『家計調査』と『コミュニティ・モビリティレポート』から、確認した。緊急事態宣言再発令の経済的影響を考える際のポイントは2つある。(1)緊急事態宣言の発令期間と(2)経済活動抑制の強度である。

政府は1月13日に、COVID-19の感染拡大を受け、7府県に新たに緊急事態宣言を発した。期間は14日から2月7日まで。宣言の対象はすでに7日に発令した4都府県を合わせ11都府県となり、経済規模はGDPの約6割に達する。

問題は、経済活動抑制の強度である。足もと(2021年1月8日~22日)の人流は、小売店・娯楽施設でベンチマーク比-20.8%、公共交通機関では同-35.2%縮小している。しかし、緊急事態宣言時に比して、小売店・娯楽施設(同-31.5%)は10.7%ポイント、公共交通機関(-47.0%)は11.8%ポイント戻っている(表2)。

なお、緊急事態宣言再発令の関西経済への影響分析については、<https://www.apir.or.jp/research/9215/>を参照のこと。

## 1 月発表の主要経済指標

1/29:

**鉱工業指数:** (2015年=100: 12月 速報)

生産: 93.2 (-1.6% 前月比)

出荷: 92.3 (-1.6% 前月比) 在庫: 95.3 (+1.1% 前月比)

**労働力調査:** (12月)

就業者数: 6,695万人 (-6万人 前月比)

失業者数: 204万人 (+6万人 前月比)

失業率: 2.9% (0.0%ポイント 前月比)

**一般職業紹介状況:** (12月)

有効求人倍率: 1.06 (0.00ポイント 前月比)

**新設住宅着工:** (12月):

住宅着工戸数: 65,643戸 (-4.2% 前月比 -9.0% 前年比)

工事費予定額: 1兆945億円 (+0.6% 前月比 -8.2% 前年比)

**消費者態度指数:** 29.6 (1月 前月差 -2.2)

**建設工事費デフレーター:** (2011年=100: 11月 前年比)

住宅建築: (111.5 -1.0%) 公共事業: (113.9 -1.0%)

**東京都都区部消費者物価指数:** (2015年=100: 1月)

コア: 101.2 (+0.6% 前月比 -0.4% 前年比)

1/28:

**商業動態統計:** (12月 速報)

小売業: 14兆4,340億円 (-0.8% 前月比 -0.3% 前年比)

**製造業部門別投入・産出物価指数:** (2011年=100: 12月 前年比)

投入物価: (94.8 -3.6%) 産出物価: (98.0 -1.5%)

1/27:

**景気動向指数:** (2015年=100: 11月 改訂 前月差)

先行: (96.4 +2.1) 一致: (89.0 -0.4) 遅行: (91.0 -0.4)

1/26:

**毎月勤労統計調査:** (11月 確報、前年比)

現金給与総額: (280,460円 -1.8%)

総実労働時間: (138.1時間 -2.7%)

**企業向けサービス価格指数:** (2015年=100: 12月 前年比)

総合指数: (104.6 -0.4%)

1/22:

**全国消費者物価指数:** (2015年=100: 12月)

コア: 101.1 (0.0% 前月比 -1.0% 前年比)

1/21:

**貿易統計:** (通関ベース: 12月)

貿易収支: 7,510億円 (-13.2% 前月比, +9,102億円 前年差)

輸出: 6兆7,062億円 (-0.1% 前月比 +2.0% 前年比)

輸入: 5兆9,552億円 (+1.3% 前月比 -11.6% 前年比)

1/20

**建設総合統計:** (11月)

民間建築: 非居住: (8,340億円 -9.7% 前年比)

公共工事: (2兆2,115億円 +6.0% 前年比)

1/19:

**消費総合指数:** 96.8 (2015年=100: 11月 前月比 -0.1%)

1/18:

**鉱工業指数:** (2015年=100: 11月 確報)

生産能力: 97.3 (-1.0% 前年比) 稼働率: 92.6 (-2.9% 前月比)

生産: (94.7 -0.5% 前月比)

出荷: (93.8 -1.2% 前月比) 在庫: (94.3 -1.5% 前月比)

1/15:

**第3次産業活動指数:** 98.2 (2015年=100: 11月 前月比-0.7%)

**全産業活動指数:** 97.5 (2015年=100: 11月、前月比-0.6%)

**公共工事前払金保証統計:** (12月)

請負金額: (7,345億円 -8.6% 前年比)

請負件数: (17,393件 -5.6% 前年比)

1/14:

**民間コア機械受注:** 8,548億円 (11月 前月比 +1.5%)

**国内企業物価指数:** (2015年=100: 12月)

国内企業物価: 100.3 (+0.5% 前月比 -2.0% 前年比)

輸出物価: 90.8 (+0.8% 前月比 -1.3% 前年比)

輸入物価: 84.3 (+1.9% 前月比 -9.8% 前年比)

1/13:

**情報サービス業売上高:** 8,280億円 (11月 前年比 -1.3%)

1/12:

**景気ウォッチャー調査:** (12月、前月差)

現状判断 DI: (35.5 -10.1) 先行き判断 DI: (37.1 +0.6)

**国際収支:** (11月)

経常収支: 1兆8,784億円(+18.0% 前月比 +29.0% 前年比)

輸出: 6兆391億円(+4.3% 前月比 -3.4% 前年比)

輸入: 5兆4,230億円(+0.3% 前月比 -13.6% 前年比)

1/08:

**景気動向指数:** (2015年=100: 11月 速報 前月差)

先行: (96.6 +2.3) 一致: (89.1 -0.3) 遅行: (89.8 -1.4)

**家計調査報告:** (11月 2人以上世帯:消費支出)

名目: (278,718円 -2.5% 前月比 -0.0% 前年比)

実質: (-1.8% 前月比 +1.1% 前年比)

**総消費動向指数:** 96.3 (2015年=100: 11月 前月比 -0.4%)

**消費活動指数:** 98.3 (2011年=100: 11月 前月比 +0.6%)

1/07:

**毎月勤労統計調査:** (11月 速報、前年比)

現金給与総額: (279,095円 -2.2%)

総実労働時間: (138.4時間 -2.5%)

1/06:

**消費者態度指数:** 31.8 (12月 前月差 -1.9)

1/05:

**食料安定供給:** (12月 +606億円 -216億円 前年差)

**乗用車新車販売台数:** (12月 315,200台 +10.9% 前年比)

### 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)								
2020Q3			2020Q4			2021Q1									
前期比年率(%)			前期比(%)		前期比年率(%)			前期比(%)		前期比年率(%)			前期比(%)		
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>															
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					
11/09	20.3	21.4	20.9	-0.2	0.2	4.2	1.2	2.7	0.1	-0.2					
<b>11/16</b>	<b>21.4</b>			<b>0.3</b>	<b>0.1</b>										
11/17						2.5	2.5	2.5	0.2	0.0	1.7	3.9	2.8	-0.1	-0.1
11/23						4.1	4.6	4.3	0.0	-0.3	2.3	3.7	3.0	-0.1	-0.1
12/01						5.8	7.8	6.8	0.0	-0.3	1.8	3.4	2.6	-0.1	-0.1
<b>12/08</b>	<b>22.9*</b>			<b>0.2*</b>	<b>0.0*</b>										
12/09						7.9	6.4	7.1	-0.2	-0.3	1.5	1.6	1.6	-0.1	-0.1
12/14						7.9	7.0	7.5	-0.2	-0.3	1.5	1.5	1.5	-0.2	-0.1
12/21						11.6	7.3	9.4	-0.4	-0.6	1.5	1.8	1.7	-0.3	-0.2
12/29						11.7	6.7	9.2	-0.4	-0.6	1.5	1.6	1.5	-0.3	-0.2
1/11						11.7	7.7	9.7	-0.4	-0.6	1.5	1.8	1.6	-0.3	-0.2
1/18						12.2	7.6	9.9	-0.4	-0.6	1.6	1.9	1.7	-0.2	-0.2
1/25						12.9	7.4	10.1	-0.4	-0.6	0.5	2.1	1.3	-0.3	-0.3
2/01						12.8	7.5	10.2	-0.4	-0.6	0.6	0.8	0.7	-0.3	-0.3

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。