



日本経済 (月次) 予測 (2019年3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

●3月発表データのレビュー

▶3月29日までに発表された基礎データを織り込んで1-3月期のGDPを予測した。

▶2月の生産指数は前月比+1.4%上昇。4カ月ぶりのプラスだが、1月の落ち込みを回復できていない。1-2月平均は10-12月平均比-3.2%低下し、生産は低迷している。

▶2月の消費財指数は前月比+1.9%と2カ月連続のプラス。1-2月平均は10-12月平均比+1.2%上昇。一方、1月の広義対個人サービス指数は前月比+1.0%と3カ月ぶりのプラスだが、10-12月平均比横ばい。このため、1-3月期の民間最終消費支出の回復は緩やかなものとなる。

▶2月の新設住宅着工戸数は前月比+10.9%大幅増加となり、2カ月ぶりのプラス。1月は大幅減となったため、1-2月平均は10-12月平均比-3.8%減少した。

▶2月データを更新した結果、1-3月期の民間住宅、民間企業設備、公的固定資本形成の予測値は前回から上方修正、一方、民間在庫変動の予測値は下方修正された。

▶1-2月平均を10-12月平均と比較すれば、実質輸出指数は-2.7%、実質輸入指数は-3.4%、それぞれ低下した。結果、実質指数の純輸出は幾分拡大した。

●1-3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、1-3月期の実質GDP成長率を前期比年率-1.4%と予測。予測は2週連続で上方修正されたが、依然としてマイナス領域にとどまっている(図表1参照)。

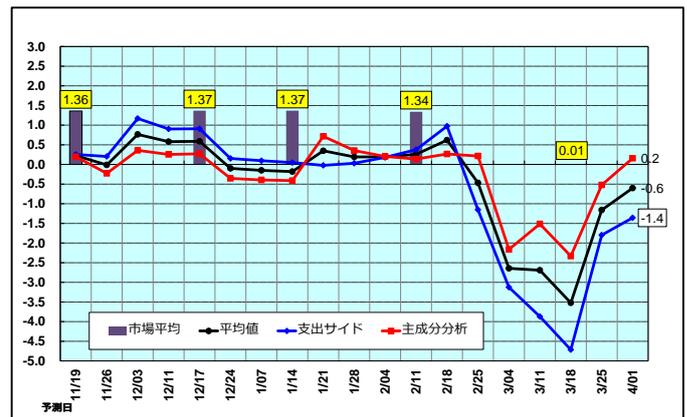
▶一方、生産サイド(主成分分析モデル)は前期比年率+0.2%、両サイドの平均成長率予測は同-0.6%となる。

●1-3月期インフレ予測の動態

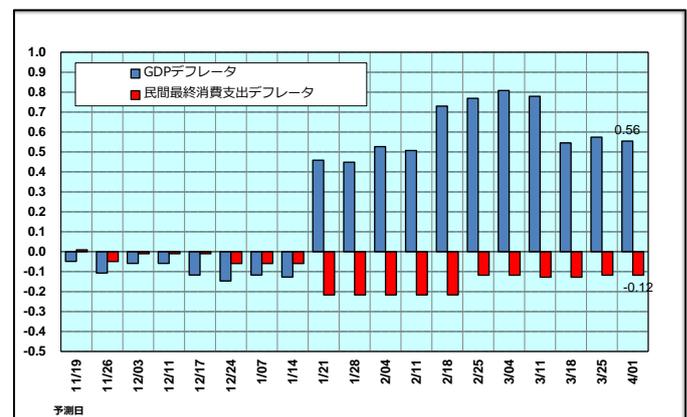
▶2月の全国消費者物価コア指数は前年比+0.7%と26カ月連続のプラス。上昇幅は前月から0.1%ポイント縮小した。季節調整値は前月比+0.1%と2カ月連続のプラス。

▶結果、今週のCQMは、1-3月期の民間最終消費支出デフレーターを前期比-0.1%、国内需要デフレーターを同-0.1%と予測。交易条件は改善するため、GDPデフレーターは同+0.6%と予測(図表2参照)。

図表1 CQM予測の動態：実質GDP成長率
2019年1-3月期(%, 前期比年率)



図表2 CQM予測の動態：インフレーション
2019年1-3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。

<1-3 月期の実質 GDP 成長率予測は、2 週連続で上方修正されたが依然マイナス領域にとどまる>

【3 月発表データのレビュー】

3 月 29 日までに発表された基礎データを織り込んで 1-3 月期の GDP を予測した。同期の GDP を説明する基礎データの約 2/3 が発表されたことになる。以下、3 月中に発表された主要データを概観しよう。

経済産業省の鉱工業指数(速報)によれば、2 月の生産指数は前月比+1.4%上昇した。4 カ月ぶりのプラスだが、1 月の落ち込み(同-3.4%)を回復できていない。結果、1-2 月平均は 10-12 月平均比-3.2%低下し、生産の基調は低迷している。経産省は同月の基調判断を「足踏みをしている」と前月から据え置いた。

民間最終消費支出関連指標を見れば、2 月の消費財生産指数は前月比+1.9%と 2 カ月連続のプラス(1 月、同+0.7%)となった。結果、1-2 月平均は 10-12 月平均比+1.2%上昇した。一方、1 月の広義対個人サービス指数(除く小売業)は前月比+1.0%と 3 カ月ぶりのプラスだが、10-12 月平均比横ばいとなった。家計消費の約 4 割を占める財支出は好調であるが、サービス支出は低調である。このため、1-3 月期の民間最終消費支出の回復は緩やかなものとなる。

国土交通省によれば、2 月の新設住宅着工戸数は前年比+4.2%増加した。3 カ月連続のプラス。季節調整値は前月比+10.9%大幅増加となり、2 カ月ぶりのプラス(1 月、同-9.3%)。結果、1-2 月平均は 10-12 月平均比-3.8%減少した。

企業関連指標を見れば、2 月の資本財指数は前月比+10.6%大幅上昇した。2 カ月ぶりのプラスだが、1 月の落ち込み(同-13.9%)を回復できなかった。結果、1-2 月平均は 10-12 月平均比-9.6%低下した。2 月の最終需要財在庫指数は前月比-0.4%低下した。2 カ月連続のマイナス。

2 月データを更新した結果、1-3 月期の実質民間住宅、民間企業設備の予測値は前回から上方修正された。一方、1-3 月期の民間在庫変動の予測値は前回から下方修正された。

国土交通省の建設総合統計(出来高ベース)によれば、1 月の公共工事は前年比-2.3%となり、9 カ月連続の減少。季節調整値(APIR 推計)は前月比+3.6%と 2 カ月ぶりの増加。結果、1 月実績は 10-12 月期平均比+2.9%増加した。1-3 月期は 2018 年度補正予算の効果が期待される。

財務省の貿易統計(速報値)によれば、2 月の貿易収支(季節調整値)は 1,161 億円と 8 カ月ぶりの黒字となり、収支は前月比 4,084 億円拡大した。結果、1-2 月の平均貿易赤字は 10-12

月平均比-71.9%縮小した。輸出(季節調整値)は前月比+6.7%と 4 カ月ぶりの増加。輸入(季節調整値)も同+0.1%と 4 カ月ぶりの小幅増加となった。1-2 月平均を 10-12 月平均と比較すると、輸出は-5.2%、輸入は-8.1%、いずれも減少した。貿易の縮小は顕著といえよう。実質ベースでみると、2 月の実質輸出指数(日銀試算)は同+6.0%と 2 カ月ぶりの上昇。実質輸入指数(日銀試算)は同-3.2%と 2 カ月ぶりの低下となった。1-2 月平均を 10-12 月平均と比較すれば、実質輸出指数は-2.7%、実質輸入指数は-3.4%、それぞれ低下した。結果、実質指数の純輸出は拡大した。

【1-3 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、1-3 月期の実質 GDP 成長率を前期比-0.3%、同年率-1.4%と予測。先週の予測(-1.8%)から上方修正された。国内需要は実質 GDP 成長率に対して前期比-0.4%ポイント、純輸出は同+0.0%ポイントの寄与度となる。予測は 2 週連続で上方修正されたが、依然としてマイナス領域にとどまっている。一方、生産サイド(主成分分析モデル)は前期比年率+0.2%、両サイドからの平均成長率は同-0.6%の予測となっている(図表 1 参照)。

1-3 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-0.4%減少。実質民間住宅は同-0.0%小幅減少、実質民間企業設備は同-1.8%減少する。実質民間在庫変動は 1 兆 6,580 億円増加する。実質政府最終消費支出は同+0.3%増加、実質公的固定資本形成は同+1.4%増加する。また実質公的在庫変動は-46 億円減少する。財貨・サービスの実質輸出は同-1.1%、実質輸入は同-1.3%、いずれも減少する。結果、実質純輸出は-3 兆 3,352 億円となる。

【1-3 月期インフレ予測の動態】

総務省によれば、2 月の全国消費者物価総合指数は前年比+0.2%となった。29 カ月連続の上昇、上昇幅は前月から変化なし。季節調整値は前月比+0.0%の横ばい。生鮮食品を除いたコア指数は前年比+0.7%となった。26 カ月連続のプラスとなり、上昇幅は前月から 0.1%ポイント縮小。季節調整値は前月比+0.1%と 2 カ月連続のプラス。

インフレ動態を見ると、CQM は 1-3 月期の民間最終消費支出デフレーターを前期比-0.1%、国内需要デフレーターを同-0.1%と予測。交易条件は改善するため、GDP デフレーターを同+0.6%と予測する(図表 2 参照)。

3月発表の主要経済指標

3/29:

労働力調査: (2月)

就業者数: 6,714万人, +49万人 前月比

失業者数: 160万人, -12万人 前月比

失業率: 2.3%, -0.2%ポイント 前月比

一般職業紹介状況: (2月)

有効求人倍率: 1.63, 0.00ポイント 前月比

鉱工業指数: (2015年=100: 2月 速報値)

生産: 102.5 (+1.4% 前月比)

出荷: 101.6 (+1.8% 前月比) 在庫: 102.2 (+0.5% 前月比)

商業動態統計: (2月 速報値)

小売業: 11兆240億円, +0.2% 前月比, +0.4% 前年比

新設住宅着工: (2月):

新設住宅着工戸数: 71,966戸 +10.9% 前月比, +4.2% 前年比

工事費予定額: 1兆1,894億円 +4.2% 前月比, +6.1% 前年比

東京都区部消費者物価指数: (2015年=100:3月)

コア: 101.3 (-0.1% 前月比, +1.1% 前年比)

建設工事費デフレーター: (2011年=100: 1月 前年比)

住宅建築: 110.2 +3.4% 公共事業: 111.8 +3.7%

3/28:

製造業部門別投入・産出物価指数: (2011年=100: 2月 前年比)

投入物価: 98.4 -0.1% 産出物価: 99.8 0.0%

3/26:

企業向けサービス価格指数: (2010年=100:2月 前年比)

総合指数: 105.1 +1.1%

3/25:

産業活動指数: (2010年=100: 1月、前月比)

全産業:105.5, -0.2% 建設業:110.8, +2.8%

3/22:

景気動向指数: (2015年=100: 1月 改訂値、前月差)

先行:96.5, -1.0, 一致: 98.1, -2.5, 遅行: 104.8, +0.8

全国消費者物価指数: (2015年=100:2月)

コア: 101.3 (+0.1% 前月比, +0.7% 前年比)

3/18:

鉱工業指数: (2015年=100: 1月 確報値)

生産能力:98.8, 0.0% 前年比 稼働率: 99.4, -4.7% 前月比

生産:101.1 -3.4% 前月比

出荷:99.8 -3.4% 前月比 在庫:101.7 -1.4% 前月比

建設総合統計: (1月)

民間建築: 非居住: (9,155億円, +0.9% 前年比)

公共工事: (2兆475億円, -2.3% 前年比)

貿易統計: (通関ベース: 2月)

貿易収支: 3,390億円 (4,084億円 前月差, 3,529億円 前年差)

輸出: 6兆3,843億円 (+6.7% 前月比, -1.2% 前年比)

輸入: 6兆453億円 (+0.1% 前月比, -6.7% 前年比)

3/15:

公共工事前払金保証統計: (2月)

請負金額: (7,390億円, +20.4% 前年比)

請負件数: (12,141件, +10.2% 前年比)

3/14:

消費総合指数: 104.1 (2011年=100: 1月 前月比 +0.3%)

3/13:

第3次産業活動指数: 106.5 (2010年=100:1月) 前月比+0.4%

民間コア機械受注: 8,223億円 (1月 前月比 -5.4%)

国内企業物価指数: (2015年=100: 1月)

企業物価: 101.1 (+0.2% 前月比, +0.8% 前年比)

輸出物価: 94.4 (+0.6% 前月比, -1.7% 前年比)

輸入物価: 95.9 (+1.1% 前月比, -0.7% 前年比)

3/12:

情報サービス売上高: 8,344億円 (1月 前年比 +3.8%)

3/8:

毎月労働統計調査: (1月 速報値、前年比)

現金給与総額: 277,001円 +1.2%

総実労働時間: 130.5時間 -2.4%

家計調査報告: (1月 2人以上世帯:消費支出)

名目: 296,345円, +0.8% 前月比, +2.2% 前年比

実質: +0.7% 前月比, +2.0% 前年比

消費活動指数: 104.9 (2011年=100: 1月 前月比 +0.1%)

総消費動向指数: 102.0 (2015年=100: 1月 前月比 +0.2%)

景気ウォッチャー調査: (2月、前月差)

現状判断 DI: (47.5, +1.9) 先行き判断 DI: (48.9, -0.5)

国際収支: (1月)

経常収支: 6,004億円(+12.2% 前月比, +1.4% 前年比)

輸出: 5兆8,169億円(-5.3% 前月比, -6.7% 前年比)

輸入: 6兆7,818億円(-3.4% 前月比, -1.7% 前年比)

3/7:

景気動向指数: (2015年=100: 1月 速報値、前月差)

先行: 95.9, -1.3, 一致: 97.9, -2.7, 遅行: 103.7, -0.1

3/4:

食料安定供給: (2月 193億円, -56億円 前年差)

3/1:

乗用車新車販売台数: (2月 401,377台 -0.1% 前年比)

労働力調査: (1月)

就業者数: 6,665万人, -32万人 前月比

失業者数: 172万人, +8万人 前月比

失業率: 2.5%, +0.1%ポイント 前月比

一般職業紹介状況: (1月)

有効求人倍率: 1.63, 0.00ポイント 前月比

消費者態度指数: 41.5 (2月 前月比 -0.4)