



CQM(超短期経済予測モデル)

稲田義久(APIR 研究統括)

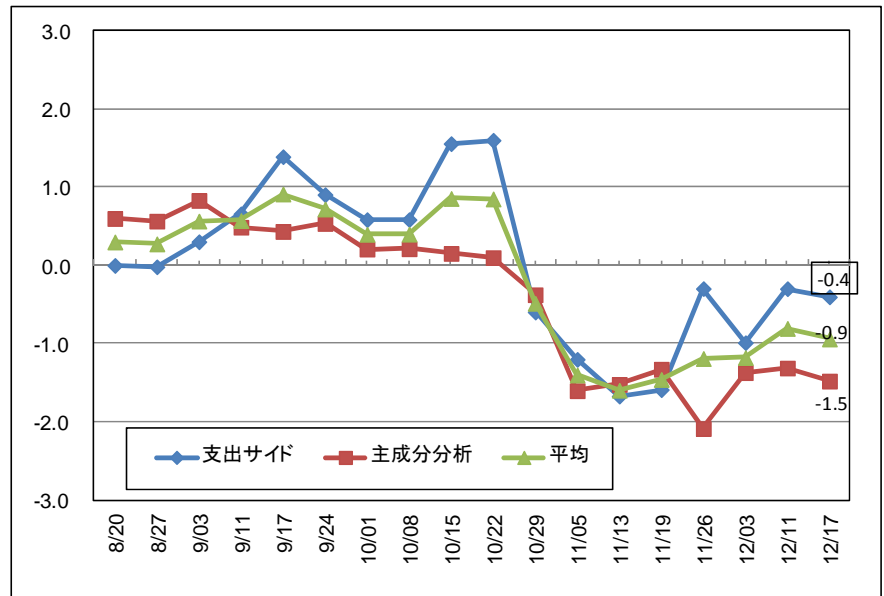
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:inada-y@apir.or.jp

# 日本経済(週次)予測(2012年12月17日)

## ポイント

- ▶先週(12/11-12/14)は、11月の国内企業物価指数、輸出入物価指数、10月の鉱工業生産指数(確報値)、第3次産業活動指数及び機械受注統計が更新された。
- ▶これらの月次データは、民間企業設備、民間企業在庫品増減、政府最終消費支出及び純輸出の予測に影響を与える。
- ▶日銀12月短観によれば、市場で最も注目される大企業製造業の業況判断指数は-12となり、前回調査から9ポイント大幅低下した。この結果、東日本大震災後の2011年6月調査の水準を下回った。
- ▶景況感は大幅に悪化したが、短観の景況感は基本的にはCQMの見方と整合的と考える。
- ▶今週のCQM(支出サイド)は、10-12月期の実質GDP成長率を、内需は小幅縮小するが、純輸出は横ばいとなるため前期比年率-0.4%と予測する。先週の予測(-0.3%)から小幅下方修正された。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率  
2012Q4 (%、前期比年率換算)



## <12月短観の景況感は大幅悪化だが、CQMの見方と整合的>

先週(12/11-12/14)は、11月の国内企業物価指数、輸出入物価指数、10月の鉱工業生産指数(確報値)、第3次産業活動指数及び機械受注統計が更新された。また日銀短観12月調査が発表された。先週更新された月次データは、民間企業設備、民間企業在庫品増減、政府最終消費支出及び純輸出の予測に影響を与える。

14日に日銀は12月短観を発表した。容易に想像されたように製造業の景況感が大幅に悪化した。市場で最も注目される大企業製造業の業況判断指数(DI)は-12となり、前回調査から9ポイント低下した(2期連続の悪化)。この結果、東日本大震災後の2011年6月調査(-9)の水準を下回った。景況感は大幅に悪化したが、短観の景況感は基本的にはCQMの見方と整合的と考える。前回9月調査では日中関係悪化の(9月半ば以降に厳しくなった)影響が十分反映されておらず、その分12月調査で大きく出たと思われる。幾分、景況感が9月調査で上振れに、12月調査で下振れに出ていると見れば、CQMの見方と整合的になる。一方、大企業非製造業のDIも4ポイント低下して+4となった。うち、宿泊・飲食のDIが16ポイント悪化して-10を記録、尖閣諸島問題の影響が観光業の景況感に大きく出ている。

先週更新された月次データにより、民間企業設備、民間企業在庫品増減、政府最終消費支出の予測値が先週から小幅上方修正されたが、純輸出の予測値が下方修正された。このため、今週のCQM(支出サイド)は、10-12月期の実質GDP成長率を、内需は小幅縮小するが、純輸出は横ばいとなるため前期比年率-0.4%と予測する。先週の予測(-0.3%)から小幅下方修正された。この結果、2012暦年の実質GDP成長率は+2.0%(先週：+2.0%)となろう。また2012年度の実質GDP成長率を+1.1%(先週：+1.2%)と予測している。

・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