



CQM(超短期経済予測モデル)

日本経済(月次)予測(2013年1月)

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

ポイント

●成長率・インフレ予測の動態

- ▶先週(1/21-1/25)は、12月の貿易統計、全国消費者物価指数、11月の全産業活動指数及び景気動向指数(改定値)が更新された。これらのデータは、純輸出及び民間最終消費支出デフレータの予測値に影響を及ぼす。
- ▶先週の週次予測レポートでは、12月の貿易統計の結果が10-12月期の予測動向にとって決定的となろうと指摘した。その結果は、予測にとって positive な方向に実現した。
- ▶12月の貿易収支は6ヵ月連続の赤字となり、赤字幅は前年比+208.0%拡大した。この結果、2012年の貿易収支は-6兆9,273億円と過去最大の赤字。
- ▶季節調整済値で見れば、12月の貿易収支は22ヵ月連続の赤字を記録したが、赤字幅は前月比-6.0%縮小。この結果、10-12月期貿易赤字は前期比+18.6%拡大したが、拡大幅は7-9月期より縮小した(+48.3%)。緩やかながら貿易赤字は縮小基調にある。
- ▶これらのデータを更新した最新の予測(1/28)によれば、CQM(支出サイドモデル)は、10-12月期の実質GDP成長率を、国内需要は拡大し、純輸出は小幅縮小するため、前期比年率+0.5%と予測。先週(-0.1%)から上方修正された(図1)。
- ▶これまで3期連続のマイナス成長を予測してきたが、今週の予測により日本経済は10-12月期にプラス反転する可能性が高まってきた。この結果、2012暦年の実質GDP成長率を+2.1%(先週:+2.1%)となろう。
- ▶10-12月期の実質GDP成長率の予測はこの1ヵ月-0.8%から+0.5%へと上方トレンドを示した。今後の予測変化のポイントは、12月の消費総合指数の結果となるが、成長率予測はゼロをはさんだ小幅のレンジとなろう。
- ▶CQMは10-12月期のGDPデフレータを前期比-0.4%、また、民間最終消費支出デフレータを同-0.2%と予測している(図2)。この1ヵ月における主要デフレータのインフレ予測には変化がない。

●10-12月期プラス成長の可能性が高まる中、問われる安倍内閣補正予算の中身

- ▶CQM予測が示すように景気回復が見込まれる中、安倍政権の補正予算編成の課題は、「危機便乗型の場合当たりの経済政策ではなく、国家100年の計の第一歩となる真に危機解決型の経済政策である」。
- ▶緊急経済対策でも長期の成長戦略でも、官民の総需要を引き出すために、政府の経済政策には直接労働市場に切り込む気迫と長期的視点が求められる。具体的には、human capital への投資に資金を集中すべきである。

図1 CQM予測の動態：実質GDP成長率 2012Q4(%, 前期比年率換算)

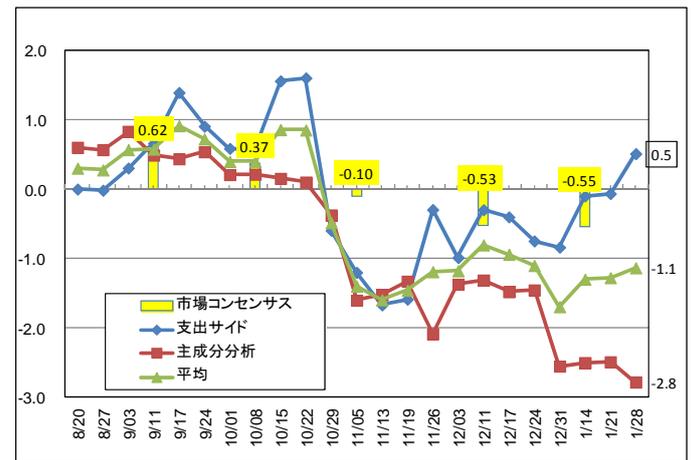
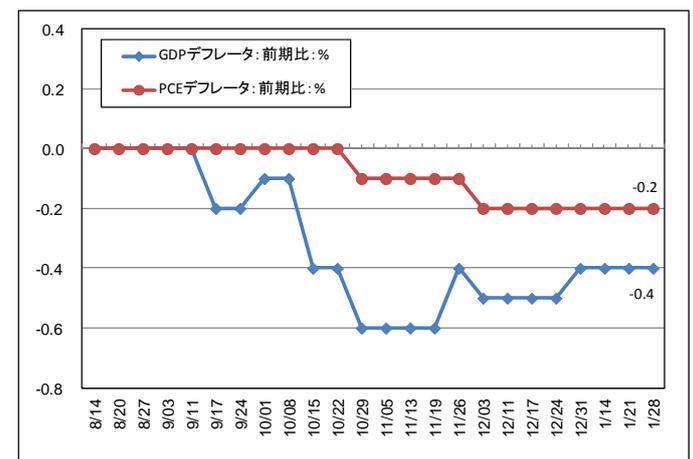


図2 CQM予測の動態：インフレーション 2012Q4(%, 前期比)



<10-12 月期プラス成長の可能性高まる。問われる安倍内閣補正予算の中身>

【成長率予測の動態】

先週の週次予測レポート(1/21)で、「10-12 月期の 2/3 の基礎月次データが更新され、12 月の鉱工業生産指数の改善が期待される中、今週発表される 12 月の貿易統計の結果が同期の予測動向にとって決定的となろう」と指摘した。この指摘は予測にとって positive な方向に実現したといえよう。

先週(1/21-1/25)は、12 月の貿易統計、全国消費者物価指数、11 月の全産業活動指数及び景気動向指数(改定値)が更新された。これらのデータは、純輸出及び民間最終消費支出デフレータの予測値に影響を及ぼす。

12 月の貿易収支は-6,415 億円と 6 ヶ月連続の赤字となり、赤字幅は前年比+208.0%拡大した。この結果、2012 年の貿易収支は-6 兆 9,273 億円と過去最大の赤字となった。季節調整済値で見れば、12 月は 22 ヶ月連続の赤字を記録したが、赤字幅は前月比-6.0%縮小した。この結果、10-12 月期貿易赤字は前期比+18.6%拡大したが、拡大幅は 7-9 月期より縮小した(+48.3%)。緩やかながら貿易赤字は縮小基調にあるといえよう。

12 月の輸出額は前月比+2.4%と 2 ヶ月連続のプラス。実績値は事前予測を上回ったため、10-12 月期の実質財貨・サービスの予測値は先週から上方修正された(前期比-4.9%→同-4.0%)。輸入額は前月比+1.2%と 2 ヶ月連続のプラス。12 月実績が事前予測値を小幅下回った結果、10-12 月期の実質財貨・サービスの予測値は先週から小幅下方修正された(前期比-3.6%→同-3.7%)。輸入の予測値は下方修正され輸出の予測値は上方修正されたため、10-12 月期の実質純輸出の予測値は先週から上方修正された(6.002 兆円→6.387 兆円)。

これらのデータを更新した最新の予測(1/28)によれば、CQM(支出サイドモデル)は、10-12 月期の実質 GDP 成長率を、国内需要は拡大し、純輸出は小幅縮小するため、前期比+0.1%、同年率+0.5%と予測する。先週の予測(-0.1%)から上方修正された。これまで 3 期連続のマイナス成長を予測してきたが、今週の予測により日本経済は 10-12 月期にプラス反転する可能性が高まってきた。この結果、2012 暦年の実質 GDP 成長率を+2.1%(先週：+2.1%)となる。また 1-3 月期の実質 GDP 成長率を、内需の増加幅が拡大し、純輸出は反転拡大するため、前期比+0.9%、同年率+3.6%と予測。先週の予測(+2.5%)から上方修正された。2012 年度は+1.3%(先週：+1.1%)と予測する。

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+1.0%となる。実質民間住宅は同+2.3%増加するが、実質民間企業設備は同-2.2%減少する。実質政府最終消費支出は同+0.7%、実質公的固定資本形成は同+1.3%となる。公的需要は小幅拡大するが民間需要が横ばいとなる。国内需要の実質 GDP 成長率(前期比+0.1%)に対する寄与度は+0.2%となる。

一方、実質純輸出の実質 GDP 成長率に対する貢献度は-0.1%となる。

成長率の予測動態(図 1)が示すように、10-12 月期の実質 GDP 成長率の予測はこの 1 ヶ月において-0.8%から+0.5%へと上方トレンドを示した。今後の予測の変化のポイントは、2 月 11 日に発表される 12 月の消費総合指数の結果となるが、成長率予測はゼロをはさんだ小幅のレンジとなる。

【インフレ予測の動態】

インフレ予測の動態(図 2)を見ると、CQM は 10-12 月期の GDP デフレータを前期比-0.4%、また、民間最終消費支出デフレータを同-0.2%と予測している。この 1 ヶ月における主要デフレータのインフレ予測には変化がない。

12 月の消費者物価コア指数は前年同月比-0.2%と 2 ヶ月連続のマイナスとなった。季節調整値は前月比横ばい。実績は事前予測と同じ結果となったため、10-12 月期の民間最終消費支出デフレータに変化はなかった。

12 月の総合指数の構成目目の前年比をみると、ガソリン価格は同+2.8%と 4 ヶ月連続のプラスとなり、消費者物価指数全体への寄与度は+0.07%となった。エネルギー価格は同+3.4%上昇し、寄与度は+0.29%。一方、生鮮食品を除く食料は同-0.4%低下し、寄与度は-0.09%となった。家庭用耐久財価格は同-6.6%低下し、寄与度は-0.06%。パソコンや薄型テレビを含む教養娯楽用耐久財価格は同-2.1%低下し、寄与度は-0.02%となった。

【問われる安倍内閣補正予算の中身】

CQM 予測が示すように景気回復が見込まれる中、我々は安倍政権経済政策の課題(補正予算編成)は、「危機便乗型の場当たりの経済政策ではなく、国家 100 年の計の第一歩となる真に危機解決型の経済政策である」とした(参照、林敏彦・稲田義久『経済教室』日本経済新聞 1 月 21 日付)。また「緊急経済対策でも長期の成長戦略でも、官民の総需要を引き出すために、政府の経済政策には直接労働市場に切り込む気迫と長期的視点が求められる」とした(同上)。具体的には、human capital への投資に資金を集中すべきである。

1月の主要経済指標

1/25:

東京都区部消費者物価指数: (1月)

総合指数: 98.5 (0.0% 前月比, -0.6% 前年比)

コア指数: 98.3 (0.0% 前月比, -0.5% 前年比)

全国消費者物価指数: (12月)

総合指数: 99.3 (+0.2% 前月比, -0.1% 前年比)

コア指数: 99.4 (0.0% 前月比, -0.2% 前年比)

1/24:

貿易統計: (通関ベース:12月)

貿易収支: -6,415 億円 (-6.0% 前月比, +208.0% 前年比)

輸出: (+2.4% 前月比, -5.8% 前年比)

輸入: (+1.2% 前月比, +1.9% 前年比)

1/22:

景気動向指数: (11月 改訂値)

先行: (92.1, 10月 92.8), 一致: (90.2, 10月 90.7)

遅行: (86.2, 10月 86.8)

産業活動指数: (11月)

全産業: 95.6 (-0.3% 前月比, +0.1% 前年比)

建設業: 79.6 (+3.8% 前月比, +7.7% 前年比)

1/18:

鉱工業生産指数: (11月 確報値)

生産能力指数: 106.5, -2.1% 前年比

稼働率指数: 82.2, -0.2% 前月比

毎月勤労統計: (11月 確報値)

現金給与総額: -0.8% 前年比

総実労働時間: +1.6% 前年比

所定外労働時間: -2.2% 前年比

1/17:

産業活動指数: (11月)

第3次産業: 99.1 (-0.3% 前月比, +1.1% 前年比)

公務等: 97.8 (-0.2% 前月比, -0.1% 前年比)

建設総合統計: (11月)

公共工事: +17.9% 前年比

民間建設非住宅: -9.3% 前年比

1/16:

機械受注: (11月)

民間機械受注(除く船舶・電力): +3.9% 前月比

国内企業物価指数: (12月)

国内企業物価指数: 100.4 (+0.3% 前月比, -0.6% 前年比)

輸出物価指数: 98.0 (+2.1% 前月比, +3.7% 前年比)

輸入物価指数: 109.8 (+2.7% 前月比, +3.4% 前年比)

消費動向調査: (12月)

総合指数: 12月 39.2, 11月 39.4

1/15:

マネーストック: (12月)

M2: 828.8 兆円 (+8.6% 前月比年率)

情報サービス業売上高: (11月 -1.8% 前年比)

1/11:

消費総合指数: (11月 前月比 +0.5%)

景気ウォッチャー調査: (12月)

現状指数: 12月 45.8, 11月 40.0

先行き指数: 12月 51.0, 11月 41.9

国際収支: (10月)

経常収支: -2,224 億円

(-45.4% 前月比, - 前年比)

輸出: (+1.4% 前月比, -4.2% 前年比)

輸入: (+2.4% 前月比, +0.8% 前年比)

1/10:

景気動向指数: (11月 速報値)

先行: (91.9, 10月 92.8), 一致: (90.1, 10月 90.7)

遅行: (86.5, 10月 86.8)

1/07:

新車販売台数: (12月 284,047台 -2.0% 前年比)

食糧管理費増減: (12月 +261億円, +51億円 前年比)

マネタリーベース: (12月)

129.9 兆円 (+39.0% 前月比年率)

12/28:

鉱工業生産指数: (11月 速報値)

生産指数: 86.4 (-1.7% 前月比, -5.8% 前年比)

出荷指数: 86.5 (-1.1% 前月比, -5.9% 前年比)

在庫指数: 106.4 (-1.2% 前月比, +3.1% 前年比)

労働力調査: (11月)

労働力: 6562万人, -11万人 前月比

就業者数: 6291万人, -9万人 前月比

失業者数: 271万人, -2万人 前月比

失業率: 4.1%, -0.1%ポイント 前月比

有効求人倍率: 0.80, 0.00ポイント 前月比

毎月勤労統計: (11月 速報値)

現金給与総額: -1.1% 前年比

総実労働時間: +2.0% 前年比

所定外労働時間: -2.2% 前年比

家計調査報告: (11月 全世帯:消費支出)

名目: +0.3% 前月比, +0.1% 前年比

実質: -0.1% 前月比, +0.2% 前年比

商業販売統計: (11月 速報値)

小売業: (0.0% 前月比, +1.3% 前年比)

東京都区部消費者物価指数: (12月)

総合指数: 98.7 (0.0% 前月比, -0.6% 前年比)

コア指数: 98.9 (-0.2% 前月比, -0.6% 前年比)

全国消費者物価指数: (11月)

総合指数: 99.2 (+0.1% 前月比, -0.2% 前年比)

コア指数: 99.5 (-0.1% 前月比, -0.1% 前年比)

12/27:

新設住宅着工: (11月)

新設住宅着工数: (-7.2% 前月比, +10.3% 前年比)

居住工事費予定額: (-5.0% 前月比, +8.9% 前年比)

製造業部門別投入産出物価指数: (11月)

投入物価指数: 110.2 (+0.3% 前月比, -1.5% 前年比)

産出物価指数: 101.4 (+0.1% 前月比, -1.0% 前年比)

建設コストデフレータ: (10月)

住宅: 100.7 (+1.0% 前月比, +0.6% 前年比)

公共工事: 101.1 (+0.9% 前月比, +1.1% 前年比)

12/25:

企業サービス物価指数: (11月)

総合指数: 95.7 (-0.4% 前月比, +0.2% 前年比)

- ・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 06-6441-0550