



CQM(超短期経済予測モデル)

稲田義久(APIR 研究統括)

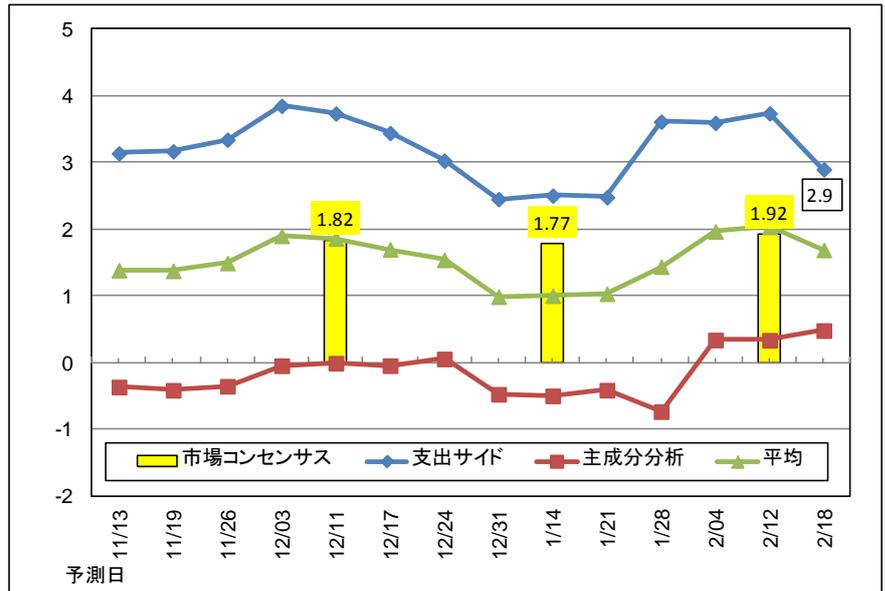
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:inada-y@apir.or.jp

日本経済(週次)予測(2013年2月18日)

ポイント

- ▶10-12 月期実質 GDP 成長率(1 次速報値)は前期比年率-0.4%と 3 期連続のマイナス。市場コンセンサスや CQM 予測からは下振れた。
- ▶成長率への寄与度をみれば、純輸出は-0.6%ポイントと 3 期連続マイナス。一方、内需は+0.2%ポイントと 2 期ぶりのプラスとなったが、純輸出の落ち込みを相殺できなかった。
- ▶民間最終消費支出が基礎統計(消費総合指数)ほど伸びず民間在庫投資が予想以上に下振れた。これらは成長率実績が CQM 予測から下振れた主たる理由である。
- ▶2 次速報値で実質 GDP 成長率はプラスに転換する可能性もあり、在庫投資の下振れは将来の生産増加を示唆するよい材料である。1 次速報値の結果は、内容的に悪くなく景気の底打ちを示唆している。
- ▶今週の CQM(支出サイド)は、1-3 月期の実質 GDP 成長率を、内需の増加幅は拡大し、純輸出も反転拡大するため前期比年率+2.9%と予測。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率
2013Q1 (%、前期比年率換算)



<10-12 月期実質 GDP 成長率は 3 期連続のマイナスとなったが、内容は悪くなく景気底打ちを示唆。>

先週(2/11-2/15)は、1 月の消費動向調査、国内企業物価指数、輸出入物価指数、12 月の消費総合指数、鉱工業生産指数(確報値)及び第 3 次産業活動指数を更新した。また 14 日に 10-12 月期 GDP1 次速報値が発表された。

10-12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率-0.4%となり 3 期連続のマイナス成長。市場コンセンサス(ESP フォーキャスト 2 月調査：同+0.14%)や CQM 予測(+1.2%)からは下振れた。前年同期比では 4 期連続のプラス成長となったが+0.3%と小幅にとどまり、この 1 年は不況入りでほとんど成長しておらず、震災前の水準を維持している状態であった。

実質 GDP 成長率を最も押し下げたのは輸出で前期比年率-2.2%ポイントと 2 期連続のマイナス寄与となった。結果、純輸出の寄与度は同-0.6%ポイントと 3 期連続のマイナス。一方、国内需要は 2 期ぶりのプラス寄与(同+0.2%ポイント)となったが純輸出の落ち込みを相殺できなかった。内需では、民間最終消費支出が基礎統計(消費総合指数)ほど伸びず民間在庫投資が予想以上に下振れた。これらは実績(実質 GDP 伸び率)が CQM 予測から下振れた主たる理由である。

10-12 月期実質民間最終消費支出の伸び(前期比+0.4%)は消費総合指数の伸びから(同+0.9%)大きく乖離している。これが 2 次速報値の推計で幾分解消するとすれば、民間最終消費支出が(超短期予測に近づいて)上方修正され、実質 GDP 成長率はプラスに転換する可能性もある。また在庫の圧縮が進んでいることは将来の生産増加を示唆するよい材料である。いずれにせよ、10-12 月期の成長率は小幅のマイナスとなったが、内容的に悪くなく景気の底打ちを示唆している。

今週の CQM(支出サイド)は、新たな 1-3 月期の実質 GDP 成長率を、内需の増加幅は拡大し、純輸出も反転拡大するため前期比年率+2.9%と予測する。

・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 06-6441-0550