



日本経済 (月次) 予測 (2018年4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

●4月発表データのレビュー

▶4月27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。これまでに同期GDPを説明する基礎月次データの大部分が発表された。

▶3月の生産指数は前月比+1.2%上昇した。2カ月連続のプラスだが、1月の大雪の影響による生産減もあり、1-3月期は前期比-1.4%低下。8四半期ぶりのマイナスである。

▶1-3月期の耐久消費財指数、非耐久消費財指数、いずれも2四半期ぶりの前期比マイナス。供給サイドから見れば、1-3月期の民間消費は停滞色が強い。

▶3月データを更新した結果、1-3月期の実質民間住宅及び民間企業設備の予測値は先週から下方修正されたが、実質民間在庫変動の予測値は上方修正された。

▶1-3月期の公共工事請負金額は前期比-6.5%減少し、2四半期ぶりのマイナスとなった。

▶1-3月期の貿易統計を前期と比較すれば、純輸出の押し上げ幅は、数量ベースは前期から縮小、実質ベースは横ばいとなった。

●1-3月期実質GDP成長率予測の動態

▶データ更新の結果、今週の支出サイドモデルは、1-3月期の実質GDP成長率を前期比年率+0.0%と予測。国内需要は実質GDP成長率に対して前期比+0.1%ポイント、純輸出は同-0.1%ポイントの寄与度となる。

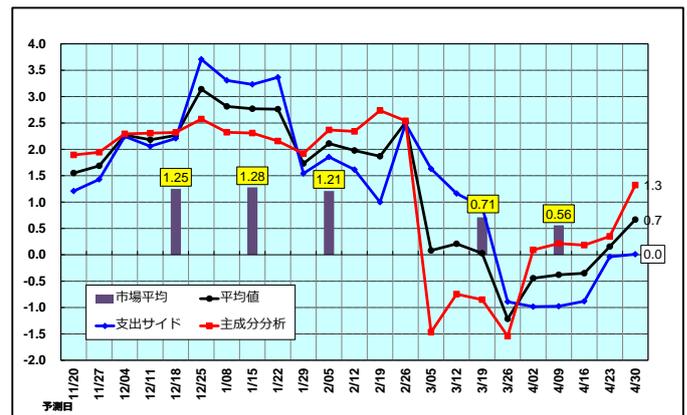
▶生産サイド(主成分分析)モデルは、前期比年率+1.3%と予測。3月のデータを更新した結果、生産サイドからの成長率予測は先週から上方修正された。両サイドからの予測平均はゼロ%半ばに収束しつつある(図表1参照)。

●1-3月期インフレ予測の動態

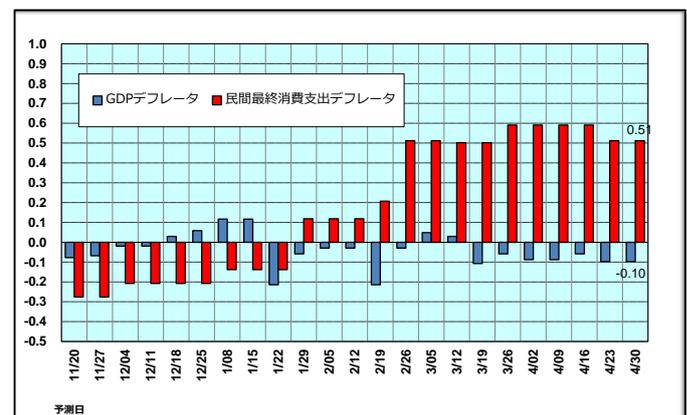
▶3月の全国消費者物価総合指数(季節調整値)は前月比-0.4%下落し、5カ月ぶりのマイナス。結果、1-3月期は前期比+0.6%となった。

▶今週のCQMは、1-3月期の民間最終消費支出デフレータを前期比+0.5%と予測する。国内需要デフレータも同+0.3%と予測。同期の交易条件は悪化するため、GDPデフレータを、同-0.1%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
2018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
2018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。

＜3月鉱工業生産の2カ月連続の回復を受け、1-3月期生産サイドの実質GDP成長率予測は上方修正に＞

【4月に発表されたデータのレビュー】

4月27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。これまでに同期GDPを説明する基礎月次データの大部分が発表された。以下主として4月に発表された主要データを概観しよう。

3月の生産指数は前月比+1.2%上昇した。2カ月連続のプラスだが、1月の大雪の影響による大幅生産減もあり、1-3月期は前期比-1.4%低下した。8四半期ぶりのマイナス。経産省は3月の基調判断を「生産は緩やかに持ち直している」と前月から据え置いた。

民間消費関連の出荷指数を見れば、3月の耐久消費財指数は前月比-0.6%低下し、2カ月ぶりのマイナス。非耐久消費財指数も同-1.6%低下し、2カ月連続のマイナス。結果、1-3月期の耐久消費財指数は前期比-1.5%低下、非耐久消費財指数も同-0.8%低下し、いずれも2四半期ぶりのマイナスとなっている。供給サイドから見れば、1-3月期の民間消費は停滞色が強い。

3月の新設住宅着工戸数は前年比-8.3%減少し、9カ月連続のマイナス。季節調整値も前月比-3.4%減少し、2カ月ぶりのマイナス。結果、1-3月期は前期比-5.9%減少し、3四半期連続のマイナス。なお減少幅は前期(同-0.7%)から拡大した。

3月の資本財出荷指数は前月比-1.0%低下し、3カ月連続のマイナス。結果、1-3月期は前期比-0.8%低下し、4四半期ぶりのマイナス。3月の最終需要財在庫指数は同+4.1%上昇し、2カ月連続のプラスとなった。

3月データを更新した結果、1-3月期の実質民間住宅及び民間企業設備の予測値は先週から下方修正されたが、民間在庫変動の予測値は上方修正された。

公共工事の先行指標である公共工事請負金額は、3月に前年比-14.5%減少した。4カ月連続のマイナス。季節調整値(APIR推計)は前月比+8.0%増加し、4カ月ぶりのプラス。結果、1-3月期は前期比-6.5%減少し、2四半期ぶりのマイナス(10-12月期は+1.2%)となった。

3月の貿易収支(季節調整値)は2カ月ぶりの黒字となったが、1-3月期は前期比-56.6%縮小した。2四半期連続のマイナス(10-12月期同-24.0%)である。1-3月期の輸出入の動向を前期と比較すれば、輸出数量指数は-0.7%低下し(7四半期ぶりのマイナス)、実質輸出指数は+0.5%小幅上昇した(8四半期連続のプラス)。一方、輸入数量指数は-0.3%(2四半期ぶりのマイ

ナス)、実質輸入指数は+0.5%小幅上昇した(2四半期連続のプラス)。1-3月の純輸出の押し上げ幅は、数量ベースは前期から縮小、実質ベースは横ばいとなった。

【1-3月期実質成GDP成長率予測の動態】

データ更新の結果、今週の支出サイドモデルは、1-3月期の実質GDP成長率を前期比年率+0.0%と予測。先週の予測から横ばい。結果、2017年度の実質GDP成長率を+1.8%と予測する。国内需要は実質GDP成長率に対して前期比+0.1%ポイント、純輸出は同-0.1%ポイントの寄与度となる。

一方、今週の生産サイド(主成分分析)モデルは、1-3月期の実質GDP成長率を前期比年率+1.3%と予測している(図表1参照)。3月の就業者数、鉱工業指数(生産指数、在庫指数)、小売業売上高、建設工事費予定額を更新した結果、生産サイドからの成長率予測は先週(+0.3%)から上方修正された。

両サイドからの予測平均はゼロ%半ば(0.7%)に収束しつつある。

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+0.0%と横ばい。実質民間住宅は同-2.0%減少し、実質民間企業設備は同+0.2%小幅増加する。実質民間在庫変動は1兆8,350億円増加する。実質政府最終消費支出は同+0.1%増加、実質公的固定資本形成は同+0.4%増加する。また実質公的在庫変動は-345億円減少する。

財貨・サービスの実質輸出は前期比-1.2%減少し、実質輸入は同-0.4%減少する。結果、実質純輸出は-1兆7,812億円となる。

【1-3月期インフレ予測の動態】

3月の全国消費者物価総合指数は前年比+1.1%上昇し、18カ月連続のプラス。季節調整値は前月比-0.4%下落し、5カ月ぶりのマイナス。総合指数の前年比上昇幅は前月(同+1.5%)から0.4%ポイント縮小した。結果、1-3月期の総合指数は前年同期比+1.3%、前期比+0.6%となった。

価格変動の激しい生鮮食品を除いたコア指数は前年比+0.9%上昇し、15カ月連続のプラス。季節調整値は前月比-0.1%下落し、20カ月ぶりのマイナス。結果、1-3月期のコア指数は前年比+0.9%、前期比+0.3%となった。

インフレ動態を見ると、1-3月期の民間最終消費支出デフレーターを前期比+0.5%、国内需要デフレーターも同+0.3%と予測。同期の交易条件は悪化するため、GDPデフレーターを、同-0.1%と予測する。図表2参照。

4月発表の主要経済指標

4/27:

労働力調査: (3月)

就業者数: 6,694万人, +48万人 前月比
失業者数: 173万人, +4万人 前月比
失業率: 2.5%, 0.0%ポイント 前月比

一般職業紹介状況: (3月)

有効求人倍率: 1.59, +0.01ポイント 前月比

鉱工業指数: (2010年=100: 3月 速報値)

生産: 103.9 (+1.2% 前月比)
出荷: 100.1 (-0.2% 前月比) 在庫: 113.7 (+3.5% 前月比)

商業動態統計: (3月 速報値)

小売業: 12兆6,640億円, -0.7% 前月比, +1.0% 前年比

新設住宅着工: (3月)

新設住宅着工戸数: 69,616戸 -3.4% 前月比, -8.3% 前年比
工事費予定額: 1兆1,240億円 -3.8% 前月比, -6.0% 前年比

東京都部消費者物価指数: (2015年=100: 4月)

コア: 100.4 (-0.1% 前月比, +0.6% 前年比)

建設工事費デフレーター: (2011年=100: 2月 前年比)

住宅建築: 107.7 +2.2% 公共事業: 108.8 +2.2%

4/26:

製造業部門別投入・産出物価指数: (2011年=100: 3月 前年比)

投入物価: 97.7 +2.4% 産出物価: 99.4 +1.3%

4/25:

産業活動指数: (2010年=100: 2月、前月比)

全産業: 105.3, +0.4% 建設業: 115.1, -0.3%

4/24:

景気動向指数: (2010年=100: 2月 改訂値、前月差)

先行: 106.0, +0.1, 一致: 116.1, +1.3, 遅行: 118.6, +0.4

企業向けサービス価格指数: (2010年=100: 3月)

総合指数: 104.5 (+0.5% 前月比, +0.5% 前年比)

4/20:

第3次産業活動指数: 105.2 (2010年=100: 2月) 前月比 0.0%

毎月勤労統計調査: (2月 確報値、前年比)

現金給与総額: 265,434円 +1.0%
総実労働時間: 139.0時間 -2.2%

全国消費者物価指数: (2015年=100: 3月)

コア: 100.6 (-0.1% 前月比, +0.9% 前年比)

4/18:

貿易統計: (通関ベース: 3月)

貿易収支: 7,973億円 (- 前月比, +32.1% 前年比)
輸出: 7兆3,819億円 (-2.2% 前月比, +2.1% 前年比)
輸入: 6兆5,845億円(-6.9% 前月比, -0.6% 前年比)

4/17:

鉱工業指数: (2010年=100: 2月 確報値)

生産能力指数: 94.4, 0.0% 前年比

稼働率指数: 101.2, +1.3% 前月比

生産: 102.1 (0.0% 前月比)

出荷: 99.7 (-0.2% 前月比) 在庫: 109.9 (+0.5% 前月比)

建設総合統計: (2月)

民間建築: 非居住: (8,860億円, +6.9% 前年比)
公共工事: (2兆411億円, +1.6% 前年比)

4/13:

公共工事前払金保証統計: (3月)

請負金額: (1兆2,697億円, -14.5% 前年比)
請負件数: (16,314件, -14.3% 前年比)

情報サービス売上高: 8,284億円 (2月 前年比-1.7%)

4/11:

民間コア機械受注: 8,910億円 (2月 前月比 +2.1%)

国内企業物価指数: (2015年=100: 3月)

企業物価: 100.3 (-0.1% 前月比, +2.1% 前年比)
輸出物価: 95.2 (-0.9% 前月比, -0.5% 前年比)
輸入物価: 95.0 (-1.7% 前月比, +1.8% 前年比)

4/10:

消費総合指数: 104.8 (2011年=100: 2月 前月比+0.5%)

消費者態度指数: 44.3 (3月 前月差 0.0)

4/9:

景気ウォッチャー調査: (3月、前月差)

現状判断 DI: (48.9, +0.3) 先行き判断 DI: (49.6, -1.8)

国際収支: (2月)

経常収支: 2兆760億円(-49.4% 前月比, -28.7% 前年比)
輸出: 6兆4,235億円(-5.1% 前月比, +0.9% 前年比)
輸入: 6兆2,348億円(+7.1% 前月比, +17.8% 前年比)

4/6:

毎月勤労統計調査: (2月 速報値、前年比)

現金給与総額: 266,466円 +1.3%
総実労働時間: 139.4時間 -1.9%

家計調査報告: (2月 2人以上世帯:消費支出)

名目: 265,614円, -1.6% 前月比, +0.9% 前年比
実質: -1.5% 前月比, -0.9% 前年比

景気動向指数: (2010年=100: 2月 速報値、前月差)

先行: 105.8, +0.2, 一致: 115.6, +0.7, 遅行: 119.8, +0.4

消費活動指数: 103.8 (2010年=100: 2月 前月比 -0.2%)

4/3:

食料安定供給: (3月 459億円, +73億円 前年差)

4/2:

乗用車新車販売台数: (3月 562,524台 -3.6% 前年比)