



日本経済 (月次) 予測 (2018年8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

●8月発表データのレビュー

▶GDP1次速報値によれば、4-6月期実質GDPは前期比年率+1.9%と2四半期ぶりのプラス成長となった。実績は、市場コンセンサス(ESPフォーキャスト8月調査)の同+1.46%より上振れたが、CQM最終予測(支出サイド)の同+2.0%とほぼ同じとなった。

▶西日本豪雨や貿易摩擦の影響もあり、7月の生産指数は3カ月連続の前月比マイナス。これは消費増税後の14年6-8月以来。結果、4-6月平均比-1.4%低下した。

▶7月の耐久消費財指数は2カ月ぶりの前月比マイナス、非耐久消費財指数は5カ月連続の同プラス。結果、4-6月平均比、耐久消費財指数は-8.5%低下、非耐久消費財指数は+1.8%上昇した。

▶7月データを更新した結果、7-9月期の実質民間住宅及び民間在庫変動の予測値は先週から上方修正されたが、民間企業設備の予測値は下方修正された。

▶7月の輸出入の動向を4-6月平均と比較すれば、実質輸出指数は-1.5%低下した。一方、実質輸入指数は+1.3%上昇した。7月の純輸出の押し上げ幅は、前期から縮小した。

●7-9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、7-9月期の実質GDP成長率を前期比年率-0.9%と予測。寄与度を見れば、内需は横ばい、純輸出は小幅のマイナスである。

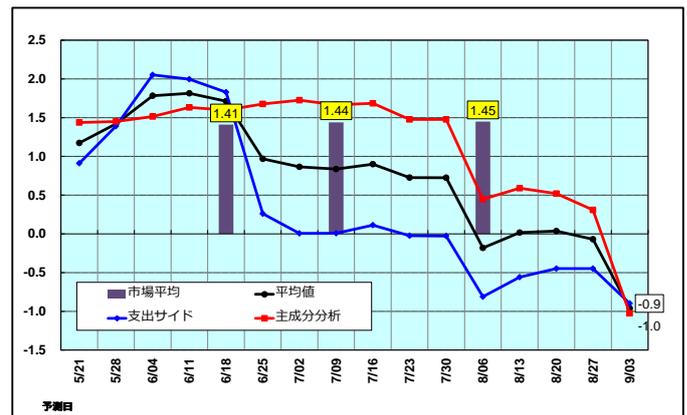
▶主成分分析モデル(生産サイド)は、7-9月期の実質GDP成長率を前期比年率-1.0%と予測。この2週間依然マイナス成長を予測(図表1参照)。18年前期を均せば、日本経済は踊り場状態であり、先行き気になるところである。

●7-9月期インフレ予測の動態

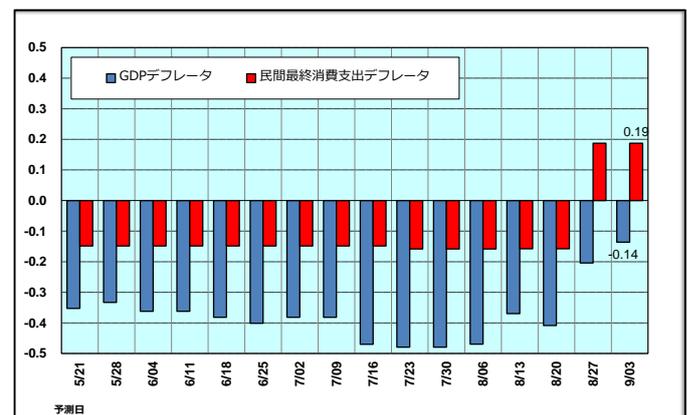
▶7月の全国消費者物価総合指数は前年比+0.9%と22カ月連続の上昇。季節調整値は前月比+0.3%と3カ月連続の上昇。前年比上昇幅は前月から0.2%ポイント拡大した。

▶今週のCQMは、7-9月期の民間最終消費支出デフレータを前期比+0.2%、国内需要デフレータを同+0.2%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7-9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7-9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。

＜7月の主要指標更新の結果、CQMは7-9月期実質GDP成長率を依然マイナスと予測＞

【8月に発表されたデータのレビュー】

8月10日発表のGDP1次速報値によれば、4-6月期実質GDPは前期比+0.5%(同年率+1.9%)と2四半期ぶりのプラス成長となった。4-6月期の実績(前期比年率+1.9%)は、市場コンセンサス(ESPフォーキャスト8月調査)の同+1.46%より上振れたが、CQM最終予測(支出サイド)の同+2.0%とほぼ同じとなった。

8月31日までに発表された基礎データを織り込んで7-9月期のGDPを予測した。以下主として8月に発表された主要データを概観しよう。

西日本豪雨や貿易摩擦の影響もあり、7月の生産指数(速報値)は前月比-0.1%小幅低下し、3カ月連続のマイナス。3カ月連続の低下は消費増税後の14年6-8月以来。結果、7月実績は4-6月平均比-1.4%となった。予測調査によると、8月の製造工業生産は前月比+5.6%、9月は同+0.5%と、いずれも増産が見込まれている。予測が実現すれば、7-9月期は前期比+2.5%と2四半期連続のプラスとなる。

民間消費関連の出荷指数を見れば、7月の耐久消費財指数は前月比-6.0%と2カ月ぶりのマイナス、非耐久消費財指数は同+1.5%と5カ月連続のプラス。7月実績を4-6月平均と比較すれば、耐久消費財指数は-8.5%低下、非耐久消費財指数は+1.8%上昇した。

7月の新設住宅着工戸数は前年比-0.7%と2カ月連続の減少。季節調整値は前月比+4.7%と2カ月ぶりの増加となった。結果、7月実績は4-6月平均比-1.0%減少した。7月の資本財指数は前月比-4.9%低下し2カ月ぶりのマイナス。4-6月平均比-4.3%低下した。7月の最終需要財在庫指数は同-0.8%低下した。2カ月連続のマイナス。

7月データを更新した結果、7-9月期の実質民間住宅及び民間在庫変動の予測値は先週から上方修正されたが、民間企業設備の予測値は下方修正された。

公共工事の先行指標である公共工事請負金額は、7月に前年比-2.9%減少し、2カ月連続のマイナス。季節調整値(APIR推計)は前月比-5.7%減少し、3カ月連続のマイナス。結果、7月実績は4-6月平均比-17.2%減少した。

財務省発表の貿易統計(速報値)によると、7月の貿易収支は原系列も季節調整値も2カ月ぶりの赤字となった。7月の輸出入の動向(季節調整値)を4-6月平均と比較すれば、実質輸出指

数(日銀試算)は-1.5%低下した。一方、実質輸入指数(日銀試算)は+1.3%上昇した。7月の純輸出(実質ベース)の押し上げ幅は、前期から縮小した。

【7-9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、7-9月期の実質GDP成長率を前期比-0.2%、同年率-0.9%と予測。先週の予測(-0.4%)から小幅下方修正。国内需要は実質GDP成長率に対して前期比+0.0%ポイント、純輸出は同-0.2%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、7-9月期の実質GDP成長率を前期比年率-1.0%と予測している。(図表1参照)。両モデルの予測平均は同-1.0%となり、この2週間依然マイナス成長を予測している。4-6月期の日本経済は2四半期ぶりのプラス成長となったが、1-3月期、4-6月期を均せば、前期比+0.1%(2017年7-12月期比)と踊り場状態である。

7-9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+0.2%増加する。実質民間住宅は同+2.3%増加、実質民間企業設備は同+0.2%増加する。実質民間在庫変動は-1,828億円減少する。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-0.8%減少する。また実質公的在庫変動は-119億円減少する。

財貨・サービスの実質輸出は前期比-0.6%減少し、実質輸入は同+0.8%増加する。結果、実質純輸出は-2兆9,131億円となる。

【7-9月期インフレ予測の動態】

7月の全国消費者物価総合指数は前年比+0.9%と22カ月連続の上昇。季節調整値は前月比+0.3%と3カ月連続の上昇。前年比上昇幅は前月から0.2%ポイント拡大した。うち生鮮食品の寄与度は0.23%ポイント拡大した。価格変動の激しい生鮮食品を除いたコア指数は前年比+0.8%となり、19カ月連続で上昇。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、7-9月期の民間最終消費支出デフレータを前期比+0.2%、国内需要デフレータを同+0.2%と予測。交易条件は悪化するため、GDPデフレータを同-0.1%と小幅のマイナスを予測する。図表2参照。

8月発表の主要経済指標

8/31:

労働力調査: (7月)

就業者数: 6,636万人,+4万人 前月比
失業者数: 172万人, +6万人 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: (7月)

有効求人倍率: 1.63, +0.01ポイント 前月比

鉱工業指数: (2010年=100: 7月 速報値)

生産: 102.4 (-0.1% 前月比)
出荷: 99.9 (-1.9% 前月比) 在庫: 111.2 (-0.2% 前月比)

新設住宅着工: (7月)

新設住宅着工戸数: 82,615戸 +4.7% 前月比, -0.7% 前年比
工事費予定額: 1兆3,485億円 +7.2% 前月比, +2.0% 前年比

建設工事費デフレーター: (2011年=100:6月 前年比)

住宅建築: 113.7 +4.9% 公共事業: 115.2 +5.5%

東京都都区消費者物価指数: (2015年=100:8月)

コア: 101.0 (+0.3% 前月比,+0.9% 前年比)

8/30:

商業動態統計: (7月 速報値)

小売業: 12兆4,140億円, +0.1% 前月比, +1.5% 前年比

8/29:

消費者態度指数: 43.3 (8月 前月差 -0.2)

8/28:

製造業部門別投入・産出物価指数: (2011年=100: 7月 前年比)

投入物価: 101.0 +6.5% 産出物価: 101.0 +3.2%

8/24:

全国消費者物価指数: (2015年=100: 7月)

コア: 100.9 (+0.1% 前月比, +0.8% 前年比)

企業向けサービス価格指数: (2010年=100: 7月 前年比)

総合指数: 104.9 +1.1%

8/23:

景気動向指数: (2010年=100:6月 改訂値、前月差)

先行: 105.9, -2.2, 一致: 116.4, -0.4, 遅行: 116.9, -1.0

8/22:

毎月勤労統計調査: (6月 確報値、前年比)

現金給与総額: 447,206円 +3.3%
総実労働時間: 147.7時間 -1.0%

産業活動指数: (2010年=100: 6月、前月比)

全産業:105.4, -0.8% 建設業:113.4, -2.5%

8/17:

貿易統計: (通関ベース: 7月)

貿易収支:-2,312億円 (-6,532億円 前月差, -1,286億円 前年差)
輸出: 6兆7,474億円 (+1.0% 前月比, +3.9% 前年比)
輸入: 6兆9,786億円 (+2.9% 前月比, +14.6% 前年比)

8/16:

建設総合統計: (6月)

民間建築: 非居住: (8,444億円, +4.4% 前年比)
公共工事: (1兆4,797億円, -1.7% 前年比)

8/15:

公共工事前払金保証統計: (7月)

請負金額: (1兆2,520億円, -2.9% 前年比)
請負件数: (26,293件, +5.0% 前年比)

8/14:

鉱工業指数: (2010年=100: 6月 確報値)

生産能力指数: 93.7,-0.4% 前年比
稼働率指数: 99.8, -2.2% 前月比
生産: 102.5 (-1.8% 前月比)
出荷: 101.8 (+0.3% 前月比) 在庫: 111.4 (-1.9% 前月比)

8/10:

第3次産業活動指数: 105.6 (2010年=100: 6月) 前月比-0.5%

国内企業物価指数: (2015年=100: 7月)

企業物価: 101.8 (+0.5% 前月比, +3.1% 前年比)
輸物価: 97.6 (+0.5% 前月比, +2.8% 前年比)
輸入物価: 101.7 (+1.0% 前月比, +11.5% 前年比)

8/9:

消費総合指数: 104.3 (2011年=100:6月 前月比 +0.4%)

民間コア機械受注: 8,276億円 (6月 前月比 -8.8%)

8/8:

情報サービス業売上高: 1兆535億円 (6月 前年比+1.6%)

景気ウォッチャー調査: (7月、前月差)

現状判断 DI: (46.6, -1.5) 先行き判断 DI: (49.0, -1.0)

国際収支: (6月)

経常収支:1兆1,756億円(-4.7% 前月比, +27.1% 前年比)
輸出: 6兆9,752億円(+0.0% 前月比, +9.3% 前年比)
輸入: 6兆1,548億円(-2.5% 前月比, +4.9% 前年比)

8/7:

毎月勤労統計調査: (6月 速報値、前年比)

現金給与総額: 448,919円 +3.6%
総実労働時間: 147.9時間 -0.8%

家計調査報告: (6月 2人以上世帯:消費支出)

名目: 267,641円, +2.8% 前月比, -0.4% 前年比
実質: +2.9% 前月比, -1.2% 前年比

消費活動指数: 103.3 (2011年=100: 6月 前月比 +0.3%)

消費動向指数: 101.6 (2015年=100: 6月 前月比 +0.3%)

景気動向指数: (2010年=100: 6月 速報値、前月差)

先行: 105.2, -1.7, 一致: 116.3, -0.5, 遅行: 115.6, -2.3

8/1:

食料安定供給: (7月 -77億円, +11億円 前年差)

乗用車新車販売台数: (7月 368,887台 +3.3% 前年比)