



CQM(超短期経済予測モデル)

日本経済(月次)予測(2013年9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

▶9月中の7-9月期実質GDP成長率の予測動態を見ると、支出サイド、生産サイドともに上方修正が続いている。両サイドからの成長率予測の乖離幅は縮小してきたが、依然支出サイドが高く、生産サイドが弱めとなっている。結果、足下の平均値は前期比年率3%超となっている。

▶重視している支出サイドからの予測は、7月の低調な純輸出により一旦2%前半まで低下した。その後、実質民間企業設備の予測は上方トレンドを示したが実質民間最終消費支出の予測が低迷したため、実質GDP成長率予測は一進一退で推移した。しかし、9月23日の予測では8月の貿易赤字(季節調整値)に底打ちがみられ、また7月の公共工事は前年比大幅拡大しことから、同+4.7%まで上昇した。(図1)。

▶一方、生産サイドの成長率予測(参考値)は、7月の生産関連データが更新されるにつれ、好調な生産統計の結果から緩やかに上方修正された。また貿易統計の回復から1%台半ばまでも緩やかに回復してきている(図1)。

▶今週の支出サイドモデルは、7-9月期の実質GDP成長率を前期比年率+4.7%と予測する。純輸出の寄与はゼロとなるが内需の寄与は前期から加速するためである。

▶先週発表された8月の全国消費者物価コア指数は前年比+0.8%上昇し3ヵ月連続のプラス。季節調整値は前月比+0.2%と5ヵ月連続のプラス。インフレ率は緩やかに加速している。ただ消費者物価上昇の大部分をエネルギー価格上昇が説明していることに注意。

▶この結果、7-9月期の民間最終消費支出デフレータの予測値は前期比+0.5%、GDPデフレータも同+0.5%といずれも先週(同+0.4%)から上方修正された(図2)。

●今後の7-9月期経済の見方

▶今後については、8月の主要統集中発表日(9月30日、10月1日)の結果が重要である。

▶また10月9日に発表される8月の消費総合指数の結果が重要である。8月の民間消費はすでに発表された月次指標から比較的好調な結果が予想される。これまで7-9月期の実質民間最終消費支出の予測値は前期比マイナスとなっているが、プラスに転じれば国内需要はさらに堅調な伸びとなる。

▶消費者物価インフレが2%にむけて上昇するためには、企業向けサービス価格指数と賃金に関連するサービス価格(消費者物価)の上昇が重要である。

図1 CQM予測の動態：実質GDP成長率
2013年7-9月期(%, 前期比年率換算)

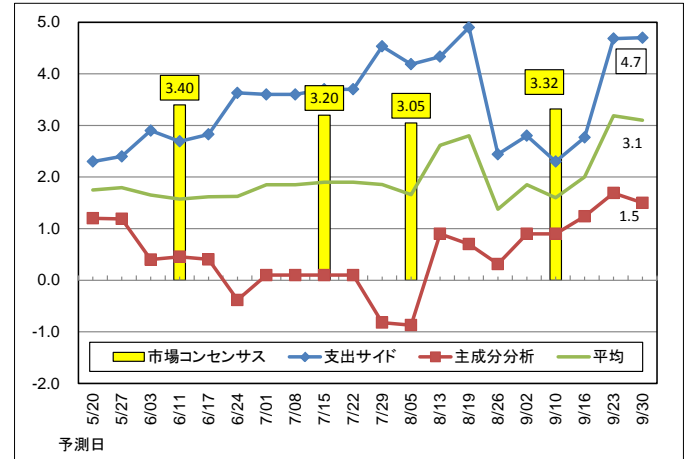
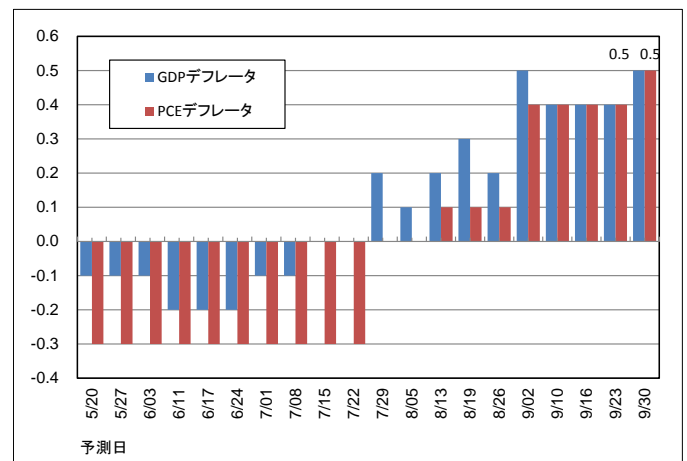


図2 CQM予測の動態：インフレーション
2013年7-9月期(%, 前期比)



<7-9 月期も期待できる高成長、インフレ率は緩やかに加速>

【成長率予測の動態】

1. 9 月中の成長率予測動態

9 月中の 7-9 月期実質 GDP 成長率の予測動態を見ると、支出サイド、生産サイド(主成分分析モデル)とも に上方修正が続いている。両サイドからの成長率予測の乖離幅は縮小してきたが、依然支出サイドが高く、生産サイドが弱めとなっている。結果、平均値は足下前期比年率 3%超の成長率となっている。

重視している支出サイドからの実質 GDP 成長率予測は、7 月の低調な純輸出が更新された 8 月 26 日では、一旦 2%前半まで低下した。その後、8 月の貿易データが更新された 9 月 23 日の予測までは、実質 GDP 成長率予測は一進一退で推移した。というのも実質民間最終消費支出の予測が低迷する一方で、実質民間企業設備の予測に上方トレンドがみられ、両者が相殺したためである。9 月 23 日の予測では 8 月の貿易赤字(季節調整値)に底打ちがみられ、また 7 月の公共工事は前年比大幅拡大しことから、実質 GDP 成長率予測は+4.7%まで上昇した。

一方、生産サイドの成長率予測(参考値)は 7 月の生産関連データが更新されるにつれ、好調な生産統計の結果から成長率予測は緩やかに上方修正された。また貿易統計の回復から、成長率予測は 1%台半ばまで緩やかに回復している。

今後について、8 月の主要統計集中発表日(9 月 30 日、10 月 1 日)の結果が重要である。また 10 月 9 日に 8 月の消費総合指数が発表される。8 月の民間消費はすでに発表された月次指標から比較的好調な結果が予想される。これまで 7-9 月期の実質民間最終消費支出の予測値は前期比マイナスとなっているが、プラスに転じれば国内需要はさらに堅調な伸びとなるろう。

2. 今週の予測

今週の支出サイドモデルは、7-9 月期の実質 GDP 成長率を前期比+1.2%、同年率+4.7%と予測する。純輸出の寄与はゼロとなるが内需の寄与は前期から加速するためである。また 10-12 月期の実質 GDP 成長率を、純輸出は引き続き横ばいとなるが内需の拡大幅が縮小するため、前期比年率+2.6%と予測する。この結果、2013 暦年の実質 GDP 成長率は前年比+2.1%とな

ろう。

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%少する。実質民間住宅は同+3.4%、実質民間企業設備は同+1.5%、それぞれ増加する。実質民間在庫品増加は 1.851 兆円減少する。実質政府最終消費支出は同+0.4%、実質公的固定資本形成は同+9.7%となる。また実質公的在庫品増減は同 130 億円減少する。このため、国内需要の実質 GDP 成長率(前期比+1.2%)に対する寄与度は+1.1%ポイントとなる。

財貨・サービスの実質輸出は同+0.2%、実質輸入は同+0.2%といずれも小幅増加する。このため、実質純輸出の実質 GDP 成長率に対する貢献度は 0.0%ポイントと成長率に対して中立である。

【インフレ予測の動態】

7 月の消費者物価指数が更新された 9 月 2 日の予測では 7-9 月期の民間最終消費支出デフレータの予測値は前期比+0.4%と前週から(同+0.1%)上方修正された。

今週の予測(9/30)では、8 月の企業向けサービス価格指数、全国消費者物価指数、製造業部門別投入産物物価指数が追加された。

8 月の全国消費者物価コア指数は前年比+0.8%上昇し 3 ヶ月連続のプラス。季節調整値は前月比+0.2%と 5 ヶ月連続のプラスとなった。インフレ率は緩やかに加速している。消費者物価指数の構成目目の前年比をみると、エネルギー価格は同+9.2%上昇し寄与度は+0.78%となった。消費者物価上昇の大部分をエネルギー価格上昇が説明している。消費者物価インフレが 2%にむけて上昇するためには、賃金に関連するサービス価格の上昇が重要である。

8 月の企業向けサービス価格指数は前年比+0.6%と 4 ヶ月連続のプラス。構成指数(大分類ベース)をみると、公共工事の増大で建機や仮設資材の需要が拡大し、リース・レンタルは 5 ヶ月連続の前年比プラスとなった。また広告も 5 ヶ月ぶりのプラスに転じた。企業向けサービス価格は好調な個人消費や建設需要の拡大により緩やかに上昇している。

8 月データを反映した今週の予測によれば、7-9 月期の民間最終消費支出デフレータの予測値は前期比+0.5%と先週(+0.4%)から上方修正された。また、同期の GDP デフレータは同+0.5%と先週(同+0.4%)から上方修正された。

9月の主要経済指標

斜体は今週のCQM予測で更新されたデータ

9/27:

東京都都区部消費者物価指数: (9月)

総合: 99.5 (0.0% 前月比, +0.5% 前年比)

コア: 99.5 (-0.2% 前月比, +0.2% 前年比)

全国消費者物価指数: (8月)

総合: 100.3 (+0.1% 前月比, +0.9% 前年比)

コア: 100.4 (+0.2% 前月比, +0.8% 前年比)

製造業部門別投入産出物価指数: (8月)

投入物価: 114.5 (0.0% 前月比, +5.1% 前年比)

産出物価: 104.4 (+0.1% 前月比, +3.6% 前年比)

9/25:

企業向けサービス物価指数: (8月)

総合: 96.1 (-0.3% 前月比, +0.6% 前年比)

9/19:

産業活動指数: (7月)

全産業: 97.5 (+0.5% 前月比, +1.7% 前年比)

建設業: 87.4 (+1.5% 前月比, +14.1% 前年比)

景気動向指数: (7月 改訂値)

先行: (107.9, 6月 107.3), 一致: (107.7, 6月 106.6)

遅行: (112.8, 6月 112.0)

貿易統計: (通関ベース: 8月)

貿易収支: -9,603 億円

(-13.1% 前月比, +25.0% 前年比)

輸出: (+2.2% 前月比, +14.7% 前年比)

輸入: (+0.1% 前月比, +16.0% 前年比)

9/18

毎月勤労統計: (7月 確報値)

現金給与総額: -0.1% 前年比

総実労働時間: +0.3% 前年比

9/17

建設総合統計: (7月)

公共工事: +25.8% 前年比

民間建設非住宅: +11.0% 前年比

9/13

公共工事請負: (8月)

金額: +7.9% 前年比

件数: +3.8% 前年比

鉱工業生産指数: (7月 確報値)

生産能力指数: 96.7, -1.6% 前年比

稼働率指数: 99.3, +3.7% 前月比

9/12:

機械受注: (7月)

民間機械受注(除く船舶・電力): -0.0% 前月比

9/11:

国内企業物価指数: (8月)

企業物価: 102.5 (+0.3% 前月比, +2.4% 前年比)

輸出物価: 106.0 (-1.2% 前月比, +12.6% 前年比)

輸入物価: 121.8 (-1.0% 前月比, +17.6% 前年比)

9/10:

産業活動指数: (7月)

第3次: 99.9 (-0.4% 前月比, +1.5% 前年比)

公務等: 97.2 (-0.3% 前月比, -1.5% 前年比)

マネーストック: (8月)

M2: 849.6 兆円 (+3.4% 前月比年率)

9/9:

4-6月期 GDP2 次速報値:(前期比年率+3.8%)

消費総合指数: (7月 前月比 -0.1%)

消費動向調査: (8月)

総合指数: 43.0, 6月 43.6

景気ウォッチャー調査: (8月)

現状指数: 51.2, 6月 52.3

先行き指数: 51.2, 5月 53.6

情報サービス業売上高: (7月 +10.1% 前年比)

国際収支: (7月)

経常収支: 5,773 億円

(-48.3% 前月比, -12.9% 前年比)

輸出: (-3.7% 前月比, +11.5% 前年比)

輸入: (+2.2% 前月比, +21.0% 前年比)

9/6:

景気動向指数: (7月 速報値)

先行: (107.8, 6月 107.2)

一致: (106.4, 6月 105.5)

遅行: (111.2, 6月 110.6)

9/3:

マネタリーベース: (8月)

172.4 兆円 (+40.3% 前月比年率)

毎月勤労統計: (7月速報値)

現金給与総額: +0.4% 前年比

総実労働時間: +0.2% 前年比

所定外労働時間: +2.9% 前年比

9/2:

新車販売台数: (8月 310,691 台 -1.6% 前年比)

食糧管理費増減: (8月 -634 億円, -144 億円 前年比)

8/30:

鉱工業生産指数: (7月速報値)

生産: 97.7 (+3.2% 前月比, +1.6% 前年比)

出荷: 94.9 (+1.3% 前月比, +0.7% 前年比)

在庫: 108.6 (+1.5% 前月比, -2.8% 前年比)

労働力調査: (7月)

労働力: 6552 万人, -4 万人 前月比

就業者数: 6303 万人, +1 万人 前月比

失業者数: 251 万人, -3 万人 前月比

失業率: 3.8%, -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: 0.94, +0.02ポイント 前月比

家計調査報告: (7月 全世帯:消費支出)

名目: +1.1% 前月比, +1.0% 前年比

実質: +0.9% 前月比, +0.1% 前年比

新設住宅着工: (7月)

新設住宅着工数: (-0.1% 前月比, +12.0% 前年比)

工事費予定額: (+2.3% 前月比, +12.6% 前年比)

東京都都区部消費者物価指数: (8月)

総合: 99.3 (+0.2% 前月比, +0.5% 前年比)

コア: 99.5 (+0.2% 前月比, +0.4% 前年比)

全国消費者物価指数: (7月)

総合: 100.0 (+0.4% 前月比, +0.7% 前年比)

コア: 100.1 (+0.2% 前月比, +0.7% 前年比)