



CQM (超短期経済予測モデル)

稲田義久 (APIR 数量経済分析センター長)

日本経済 (月次) 予測 (2019年1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

●1月発表データのレビュー

- ▶2月1日までに発表された基礎データを織り込んで10-12月期のGDPを予測した。同期のGDPを説明する基礎データの大部分が発表された。
- ▶12月の鉱工業生産指数は前月比-0.1%低下した。2カ月連続のマイナスだが、10月の挽回生産の効果もあり10-12月期は前期比+1.9%上昇した。2四半期ぶりのプラス。
- ▶民間家計最終消費支出の総合的指標である消費総合指数の10-11月平均は7-9月平均比+0.8%大幅上昇した。10-12月期の民間最終消費支出は堅調な回復となろう。
- ▶12月の新設住宅着工戸数は前月比+0.6%となり、3カ月連続の増加。結果、10-12月期は前期比+0.5%小幅増加し、2四半期ぶりのプラスである。
- ▶12月データを更新した結果、10-12月期の民間住宅、民間在庫変動の予測値は先週から上方修正。一方、民間企業設備の予測値は変化なし。
- ▶10-12月期を前期と比較すれば、実質輸出指数は+1.2%、輸入指数は同+3.5%と、伸びは輸入が輸出を上回った。結果、実質純輸出押し上げ幅は前期から縮小した。

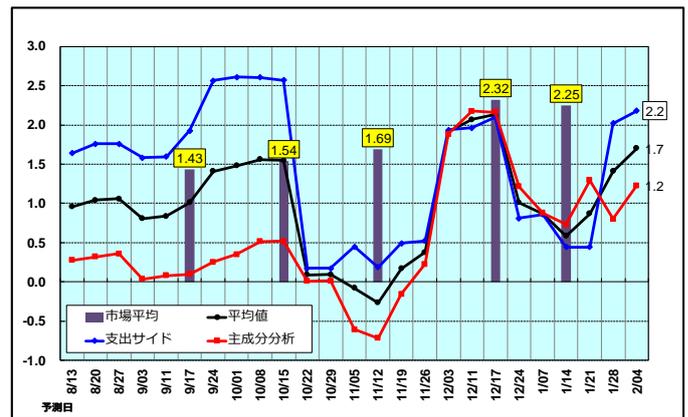
●10-12月期実質GDP成長率予測の動態

- ▶12月データを更新した結果、今週のCQM(支出サイド)は、10-12月期の実質GDP成長率を前期比+0.5%、同率+2.2%と予測。先週の予測から小幅上方修正。うち、国内需要は実質GDP成長率に対して前期比+0.9%ポイント、純輸出は同-0.3%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+1.2%、両サイドからの平均成長率は同+1.7%と予測(図表1参照)。

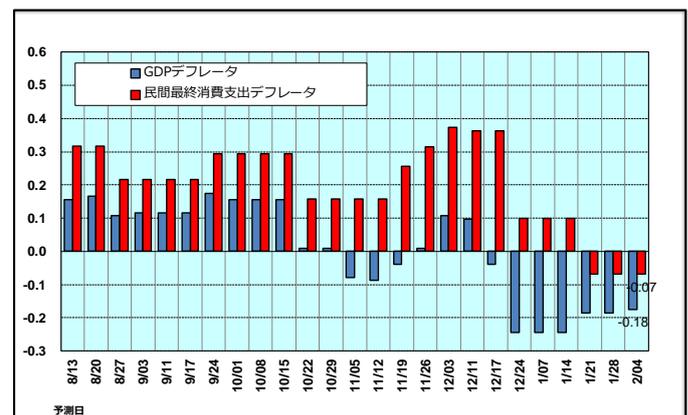
●10-12月期インフレ予測の動態

- ▶12月の全国消費者物価総合指数(季節調整値)は前月比-0.2%低下し、2カ月連続のマイナス。結果、10-12月期は前期比横ばいとなり、7-9月期から減速した。
- ▶結果、今週のCQMは、10-12月期の民間最終消費支出デフレータを前期比-0.1%、国内需要デフレータを同-0.1%と予測。交易条件は悪化するため、GDPデフレータは同-0.2%と予測(図表2参照)。

図表1 CQM予測の動態：実質GDP成長率
2018年10-12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10-12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。

＜純輸出の落ち込みを民間需要がカバーし、10-12 月期の実質 GDP は前期比年率 2%程度の成長＞

【1 月に発表されたデータのレビュー】

2 月 1 日までに発表された基礎データを織り込んで 10-12 月期の GDP を予測した。同期の GDP を説明する基礎データの大部分が発表されたことになる。以下、主として 1 月中に発表された主要データを概観しよう。

12 月の鉱工業生産指数(季節調整済み)は前月比-0.1%低下した。2 カ月連続のマイナスだが、10 月の挽回生産の効果もあり 10-12 月期は前期比+1.9%上昇した。2 四半期ぶりのプラス。これを受け、経済産業省は同月の基調判断を「生産は緩やかに持ち直している」と前月から据え置いた。

民間最終消費支出関連指標(出荷指数)を見れば、12 月の耐久消費財指数は前月比+1.2%と 2 カ月ぶりのプラス、非耐久消費財指数は同-2.0%と 2 カ月ぶりのマイナスとなった。10-12 月期を前期と比較すれば、耐久消費財指数は+4.5%(2 四半期ぶりのプラス)、非耐久消費財指数は-3.1%(3 四半期ぶりのマイナス)となった。また民間最終消費支出の総合的指標である消費総合指数(内閣府)は 11 月に前月比-0.4%低下した。2 カ月ぶりのマイナスだが 10 月値が上方修正されたこともあり、10-11 月平均は 7-9 月平均比+0.8%大幅上昇した。10-12 月期の民間最終消費支出は堅調な回復となろう。

国土交通省によれば、12 月の新設住宅着工戸数は前年比+2.1%、2 カ月ぶりに増加した。季節調整値は前月比+0.6%となり、3 カ月連続の増加。結果、10-12 月期は前期比+0.5%小幅増加し、2 四半期ぶりのプラスである。

企業関連指標を見れば、12 月の資本財指数は前月比+1.1%上昇し、2 カ月ぶりのプラス。10-12 月期は前期比+4.7%(2 四半期ぶりのプラス)となった。12 月の最終需要財在庫指数は前月比+1.4%上昇し、3 カ月連続のプラスとなった。

12 月データを更新した結果、10-12 月期の実質民間住宅と実質民間在庫変動の予測値は先週から上方修正された。一方、10-12 月期の実質民間企業設備の予測値は先週から変化なし。

国土交通省の建設総合統計(出来高ベース)によれば、11 月の公共工事は前年比-4.2%となり、7 カ月連続の減少。季節調整値(APIR 推計)は前月比+0.4%と 2 カ月ぶりの増加。結果、10-11 月平均は、7-9 月平均比-4.7%減少した。10-12 月期の公的固定資本形成は低調な動きとなろう。

財務省の貿易統計(速報値)によれば、12 月の貿易収支(季節調整値)は 6 カ月連続の赤字となり、前月比-61.8%縮小した。

結果、10-12 月期の貿易収支は 2 四半期連続の赤字となり、前期比+86.0%拡大した。12 月の輸出額(季節調整値)は前月比-1.3%と 2 カ月連続の減少。輸入額(季節調整値)も同-5.3%と 2 カ月連続の減少となった。10-12 月期を 7-9 月期と比較すると、輸出額は+0.2%と 2 四半期ぶりに微増した。輸入額は+2.4%増加し 5 四半期連続のプラス。実質ベースでみると、12 月の実質輸出指数(季節調整値：日銀ベース)は前月比+0.9%と 2 カ月ぶりの上昇。実質輸入指数(季節調整値：日銀ベース)は同-1.9%と 2 カ月連続の低下となった。10-12 月期を 7-9 月期と比較すれば、実質輸出指数は+1.2%、実質輸入指数は+3.5%と、輸入の伸びが輸出の伸びを上回った。結果、10-12 月期の純輸出押し上げ幅は前期から縮小した。

【10-12 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、10-12 月期の実質 GDP 成長率を前期比+0.5%、同年率+2.2%と予測。結果、国内需要は実質 GDP 成長率に対して前期比+0.9%ポイント、純輸出は同-0.3%ポイントの寄与度となる。一方、生産サイド(主成分分析モデル)は前期比年率+1.2%、両サイドからの平均成長率を同+1.7%と予測している(図表 1 参照)。

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+0.8%増加する。実質民間住宅は同+0.6%小幅増加、実質民間企業設備は同+1.6%増加する。実質民間在庫変動は 2 兆 2,609 億円増加する。実質政府最終消費支出は同+0.2%増加、実質公的固定資本形成は同-2.7%減少する。また実質公的在庫変動は 510 億円増加する。財貨・サービスの実質輸出は前期比+0.9%、実質輸入は同+2.6%、それぞれ増加する。結果、実質純輸出は-3 兆 4,496 億円となる。

【10-12 月期インフレ予測の動態】

12 月の全国消費者物価総合指数は前年比+0.3%上昇した。27 カ月連続の上昇だが、上昇幅は前月から 0.5%ポイント縮小。季節調整値は前月比-0.2%低下し、2 カ月連続のマイナス。結果、10-12 月期は前期比横ばいとなり、前期(同+0.5%)から減速した。また 2018 年平均の総合指数は前年比+1.0%上昇し、2 年連続のプラスとなった。

インフレ動態を見ると、CQM は 10-12 月期の民間最終消費支出デフレータを前期比-0.1%、国内需要デフレータを同-0.1%と予測。交易条件は悪化するため、GDP デフレータを同-0.2%と予測する(図表 2 参照)。

1 月発表の主要経済指標

2/1:

乗用車新車販売台数: (1 月 342,477 台 +0.9% 前年比)

労働力調査: (12 月)

就業者数: 6,668 万人, -45 万人 前月比

失業者数: 167 万人, -6 万人 前月比

失業率: 2.4%, -0.1%ポイント 前月比

一般職業紹介状況: (12 月)

有効求人倍率: 1.63, 0.00 ポイント 前月比

1/31:

鉱工業指数: (2015 年=100: 12 月 速報値)

生産: 104.7 (-0.1% 前月比)

出荷: 103.6 (+0.3% 前月比) 在庫: 102.4 (+1.0% 前月比)

新設住宅着工: (12 月)

新設住宅着工戸数: 78,364 戸 +0.6% 前月比, +2.1% 前年比

工事費予定額: 1 兆 2,755 億円 +1.1% 前月比, +5.1% 前年比

1/30:

商業動態統計: (12 月 速報値)

小売業: 14 兆 1,260 億円, +0.9% 前月比, +1.3% 前年比

消費者態度指数: 41.9 (1 月 前月比 -0.8)

製造業部門別投入・産出物価指数: (2011 年=100: 12 月 前年比)

投入物価: 100.2 -1.7% 産出物価: 100.6 -0.7%

1/28:

企業向けサービス価格指数: (2010 年=100: 12 月 前年比)

総合指数: 105.4 +1.1%

1/25:

東京都都区部消費者物価指数: (2015 年=100: 1 月)

コア: 100.9 (+0.2% 前月比, +1.1% 前年比)

1/24:

総消費動向指数: 102.1 (2015 年=100: 11 月 前月比 -0.1%)

景気動向指数: (2015 年=100: 11 月 改訂値、前月差)

先行: 99.1, -0.6, 一致: 102.9, -1.7, 遅行: 104.0, +0.7

1/23:

毎月勤労統計調査: (11 月 確報値、前年比)

現金給与総額: 285,196 円 +1.7%

総実労働時間: 147.4 時間 +1.3%

産業活動指数: (2010 年=100: 11 月、前月比)

全産業: 106.4, -0.3% 建設業: 112.6, +1.9%

貿易統計: (通関ベース: 12 月)

貿易収支: -553 億円 (-61.8% 前月比, -4,140 億円 前年差)

輸出: 7 兆 240 億円 (-1.3% 前月比, -3.8% 前年比)

輸入: 7 兆 793 億円 (-5.3% 前月比, +1.9% 前年比)

1/21:

消費総合指数: 105.1 (2011 年=100: 11 月 前月比 -0.4%)

1/18:

鉱工業指数: (2015 年=100: 11 月 確報値)

生産能力: 98.9, -0.4% 前年比 稼働率: 106.3, +1.0% 前月比

生産: 104.8 -1.0% 前月比

出荷: 103.3 -1.2% 前月比 在庫: 101.4 +0.1% 前月比

建設総合統計: (11 月)

民間建築: 非居住: (9,218 億円, +0.5% 前年比)

公共工事: (1 兆 9,965 億円, -4.2% 前年比)

全国消費者物価指数: (2015 年=100: 12 月)

コア: 101.4 (-0.1% 前月比, +0.7% 前年比)

1/16:

第 3 次産業活動指数: 106.6 (2010 年=100: 11 月) 前月比 -0.3%

民間コア機械受注: 8,631 億円 (11 月 前月比 -0.0%)

国内企業物価指数: (2015 年=100: 12 月)

企業物価: 101.5 (-0.6% 前月比, +1.5% 前年比)

輸出物価: 96.5 (-1.5% 前月比, -1.2% 前年比)

輸入物価: 104.4 (-3.9% 前月比, +3.3% 前年比)

1/15:

情報サービス業売上高: 8,366 億円 (11 月 前年比 +6.0%)

公共工事前払金保証統計: (12 月)

請負金額: (8,340 億円, +4.6% 前年比)

請負件数: (19,402 件, -0.9% 前年比)

1/11:

家計調査報告: (11 月 2 人以上世帯: 消費支出)

名目: 281,041 円, +1.1% 前月比, +0.4% 前年比

実質: +1.1% 前月比, -0.6% 前年比

消費活動指数: 104.3 (2011 年=100: 11 月 前月比 -0.6%)

景気ウォッチャー調査: (12 月、前月差)

現状判断 DI: (48.0, -3.0) 先行き判断 DI: (48.5, -3.7)

国際収支: (11 月)

経常収支: 7,572 億円(+18.8% 前月比, -43.5% 前年比)

輸出: 6 兆 9,180 億円(-2.5% 前月比, +1.9% 前年比)

輸入: 7 兆 4,772 億円(-2.7% 前月比, +13.5% 前年比)

1/10:

景気動向指数: (2015 年=100: 11 月 速報値、前月差)

先行: 99.3, -0.3, 一致: 103.0, -1.9, 遅行: 104.0, +0.4

1/9:

毎月勤労統計調査: (11 月 速報値、前年比)

現金給与総額: 283,607 円 +2.0%

総実労働時間: 147.9 時間 +1.6%

1/8:

消費者態度指数: 42.7 (12 月 前月比 -0.2)

1/7:

食料安定供給: (12 月 -500 億円, +150 億円 前年差)

乗用車新車販売台数: (12 月 319,670 台 -3.2% 前年比)