



# 日本経済 (月次) 予測 (2018年9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

### ●9月発表データのレビュー

▶4-6月期 GDP2 次速報値によれば、同期の実質 GDP 成長率は前期比年率+3.0%となり、1次速報値(同+1.9%)から大幅上方修正された。

▶8月の生産指数は4カ月ぶりに前月比上昇したが、+0.7%と小幅にとどまった。結果、7-8月平均は4-6月平均比-1.1%となった。

▶8月の耐久消費財指数は前月比+7.0%上昇し、非耐久消費財指数は同-0.9%低下した。7-8月平均を4-6月平均と比較すれば、耐久消費財指数は-5.3%低下、非耐久消費財指数は+0.6%小幅上昇となった。

▶8月データを更新した結果、7-9月期の実質民間企業設備の予測値は先週から上方修正、一方、実質民間住宅、民間在庫変動、公的固定資本形成の予測値は下方修正された。

▶7-8月平均を4-6月期平均と比較すれば、輸出数量指数は-2.2%、実質輸出指数は-0.4%、それぞれ低下した。一方、輸入数量指数は+2.3%、実質輸入指数は+2.0%、いずれも上昇した。7-8月の純輸出押し上げ幅は、数量ベース、実質ベースともに前期から縮小した。

### ●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-1.3%と予測。寄与度を見れば、内需、純輸出ともに小幅のマイナスである。

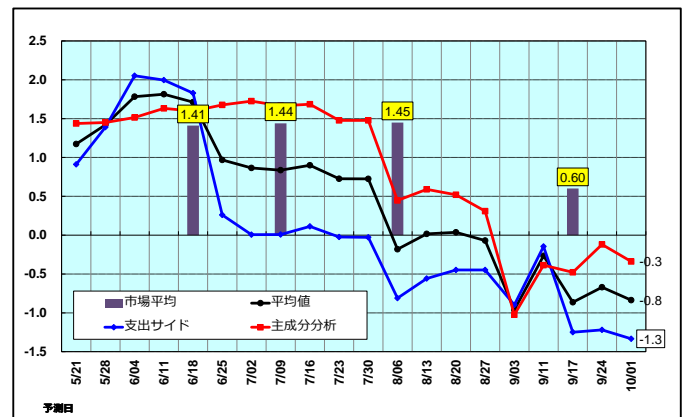
▶主成分分析モデル(生産サイド)は、7-9月期の実質 GDP 成長率を前期比年率-0.3%と予測(図表1参照)。両モデルの予測平均は同-0.8%となり、依然マイナス成長が続いている。

### ●7-9月期インフレ予測の動態

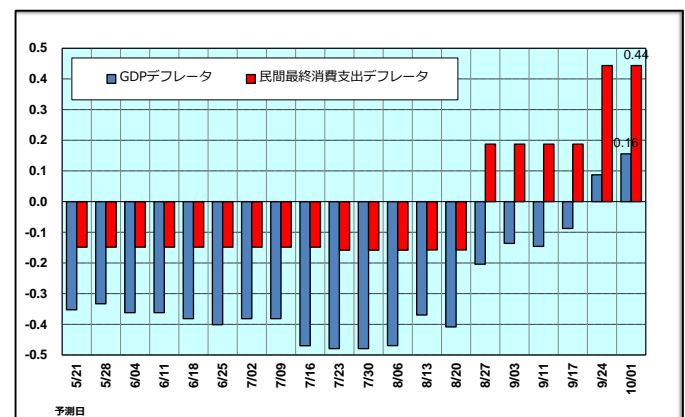
▶9月の東京都都区消費者物価コア指数(中旬速報値)は前月比+0.1%と4カ月連続のプラス。結果、7-9月期は前期比+0.5%と2四半期ぶりのプラスとなった。

▶今週のCQMは、7-9月期の民間最終消費支出デフレーター、国内需要デフレーターとともに前期比+0.4%と予測。交易条件は悪化するため、GDPデフレーターは同+0.2%と予測。インフレ率は3四半期ぶりのプラス。(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。

## <7-9 月期 GDP デフレータのインフレ率を、3 四半期ぶりの 前期比プラスと予測>

### 【9 月に発表されたデータのレビュー】

9 月 10 日発表の 4-6 月期 GDP2 次速報値によれば、同期の実質 GDP 成長率は前期比年率+3.0%となり、1 次速報値(同+1.9%)から大幅上方修正された。

GDP2 次速報値を更新し、9 月 28 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。7-9 月期の GDP を説明する基礎データのほぼ 2/3 となる。以下、9 月中に発表された主要データを概観しよう。

8 月の生産指数は 4 カ月ぶりに前月比上昇したが、+0.7%と小幅にとどまった。結果、7-8 月平均は 4-6 月平均比-1.1%となった。経産省は 8 月の基調判断を「生産は緩やかに持ち直しているものの、一部に弱さがみられる」と前月から据え置いた。生産予測調査によると、9 月、10 月はいずれも前月比増産が見込まれている。予測が実現すれば、7-9 月期の生産は前期比-0.1%と 2 四半期ぶりのマイナス。自然災害(7 月西日本豪雨、8、9 月台風)の影響もあり、生産活動は低調となろう。

民間消費関連の出荷指数を見れば、8 月の耐久消費財指数は同+7.0%上昇し(2 カ月ぶりのプラス)、非耐久消費財指数は同-0.9%低下した(6 カ月ぶりのマイナス)。結果、7-8 月平均を 4-6 月平均と比較すれば、耐久消費財指数は-5.3%低下、非耐久消費財指数は+0.6%小幅上昇となった。

8 月の新設住宅着工戸数は前年比+1.6%、3 カ月ぶりの増加となった。季節調整値は前月比-0.0%となり、2 カ月ぶりの減少。結果、7-8 月平均は 4-6 月平均比-1.1%減少した。

8 月の資本財指数は前月比+5.2%上昇し、2 カ月ぶりのプラス。7-8 月平均を 4-6 月平均と比較すれば、-1.8%低下した。8 月の最終需要財在庫指数は前月比-0.4%低下し、3 カ月連続のマイナス。

8 月データを更新した結果、7-9 月期の実質民間企業設備の予測値は先週から上方修正されたが、実質民間住宅、民間在庫変動、公的固定資本形成の予測値は下方修正された。

7 月の公共工事は前年比-1.8%となり、3 カ月連続の減少となった。季節調整値(APIR 推計)は前月比-1.8%と 2 カ月連続の減少。結果、7 月実績は 4-6 月平均比-2.1%減少した。公共工事先行指標である公共工事請負金額は、8 月に前年比-2.2%減少した。3 カ月連続のマイナス。季節調整値(APIR 推計)は前月比+9.5%増加し、4 カ月ぶりのプラス。結果、7-8 月平均は 4-6 月平均比-13.3%減少した。7-9 月期の公共工事

は低迷しよう。

8 月の貿易収支は-4,446 億円と 2 カ月連続の赤字となり、前年同月から 5,541 億円縮小した。季節調整値も-1,904 億円と 2 カ月連続の赤字となり、貿易赤字は前月比+86.0%拡大した。7-8 月平均を 4-6 月期平均と比較すれば、輸出数量指数は-2.2%、実質輸出指数は-0.4%、それぞれ低下した。一方、輸入数量指数は+2.3%、実質輸入指数は+2.0%、いずれも上昇した。7-8 月の純輸出押し上げ幅は、数量ベース、実質ベースともに前期から縮小した。

### 【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-0.3%、同年率-1.3%と予測。国内需要は実質 GDP 成長率に対して前期比-0.2%ポイント、純輸出は同-0.1%ポイントの寄与度となる。内外需ともに低迷している。

一方、今週の生産サイド(主成分分析モデル)も、7-9 月期の実質 GDP 成長率を前期比年率-0.3%とマイナスを予測している(図表 1 参照)。両モデルの予測平均は同-0.8%となり、依然マイナス成長が続いている。

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-0.3%減少する。実質民間住宅は同+1.0%増加、実質民間企業設備は同+1.2%増加する。実質民間在庫変動は-4,835 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-2.8%減少する。また実質公的在庫変動は+600 億円増加する。

財貨・サービスの実質輸出は前期比-0.1%減少し、実質輸入は同+0.6%増加する。結果、実質純輸出は-2 兆 1,789 億円となる。

### 【7-9 月期インフレ予測の動態】

9 月の東京都都区消費者物価コア指数(中旬速報値)は前年比+1.0%上昇し、15 カ月連続のプラスとなった。また伸びは 4 カ月連続で加速。季節調整値は前月比+0.1%と 4 カ月連続のプラス。結果、7-9 月期は前期比+0.5%と 2 四半期ぶりのプラスとなった。

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+0.4%、国内需要デフレータを同+0.4%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。インフレ率は 3 四半期ぶりのプラスとなる。図表 2 参照。

## 9月発表の主要経済指標

9/28:

**労働力調査:** (8月)

就業者数: 6,662万人,+26万人 前月比  
失業者数: 167万人, -5万人 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:** (8月)

有効求人倍率: 1.63, 0.00ポイント 前月比

**鉱工業指数:** (2010年=100: 8月 速報値)

生産: 103.0 (+0.7% 前月比)  
出荷: 101.9 (+2.1% 前月比) 在庫: 110.7 (-0.4% 前月比)

**商業動態統計:** (8月 速報値)

小売業: 11兆8,120億円, +0.9% 前月比, +2.7% 前年比

**新設住宅着工:** (8月)

新設住宅着工戸数: 81,860戸 -0.0% 前月比, +1.6% 前年比  
工事費予定額: 1兆2,815億円 -5.4% 前月比, -1.5% 前年比

**建設工事費デフレーター:** (2011年=100: 7月 前年比)

住宅建築: 113.0 +6.6% 公共事業: 114.5 +7.1%

**東京都区部消費者物価指数:** (2015年=100: 9月)

コア: 101.0 (+0.1% 前月比,+1.0% 前年比)

9/27:

**製造業部門別投入・産出物価指数:** (2011年=100: 8月 前年比)

投入物価: 100.6 +6.2% 産出物価: 100.8 +3.0%

9/25:

**景気動向指数:** (2010年=100: 7月 改訂値、前月差)

先行: 103.9, -0.7, 一致: 116.1, -0.8, 遅行: 117.5, -0.6

**企業向けサービス価格指数:** (2010年=100: 8月 前年比)

総合指数: 104.9 +1.3%

9/21:

**産業活動指数:** (2010年=100: 7月、前月比)

全産業:105.4, 0.0% 建設業:112.8, -0.6%

**毎月勤労統計調査:** (7月 確報値、前年比)

現金給与総額: 376,619円 +1.6%  
総実労働時間: 145.3時間 -0.4%

**全国消費者物価指数:** (2015年=100: 8月)

コア: 101.2 (+0.3% 前月比, +0.9% 前年比)

9/19:

**貿易統計:** (通関ベース: 8月)

貿易収支:-4,446億円 (-880億円 前月差, -5,541億円 前年差)  
輸出: 6兆6,916億円 (+0.4% 前月比, +6.6% 前年比)  
輸入: 7兆1,362億円 (+1.6% 前月比, +15.4% 前年比)

9/18:

**建設総合統計:** (7月)

民間建築: 非居住: (8,874億円, +5.5% 前年比)  
公共工事: (1兆5,402億円, -1.8% 前年比)

9/14:

**鉱工業指数:** (2010年=100: 7月 確報値)

生産能力指数: 93.7,-0.6% 前年比  
稼働率指数: 99.2, -0.6% 前月比  
生産: 102.3 (-0.2% 前月比)  
出荷: 99.8 (-2.0% 前月比) 在庫: 111.2 (-0.2% 前月比)

**公共工事前払金保証統計:** (8月)

請負金額: (1兆1,241億円, -2.2% 前年比)  
請負件数: (23,794件, +1.8% 前年比)

9/13:

**民間コア機械受注:** 9,186億円 (7月 前月比 +11.0%)

**国内企業物価指数:** (2015年=100: 8月)

企業物価: 101.7 (0.0% 前月比, +3.0% 前年比)  
輸出物価: 97.1 (-0.3% 前月比, +2.9% 前年比)  
輸入物価: 101.1 (-0.6% 前月比, +12.2% 前年比)

9/12:

**消費総合指数:** 104.2 (2011年=100:7月 前月比 -0.8%)

9/11:

**第3次産業活動指数:** 105.7 (2010年=100: 7月) 前月比+0.1%

9/10:

**情報サービス業売上高:**7,644億円 (7月 前年比-0.2%)

**景気ウォッチャー調査:** (8月、前月差)

現状判断 DI: (48.7, +2.1) 先行き判断 DI: (51.4, +2.4)

**国際収支:** (7月)

経常収支:2兆97億円(-15.8% 前月比, -14.4% 前年比)  
輸出: 6兆7,708億円(+1.8% 前月比, +6.2% 前年比)  
輸入: 6兆7,717億円(+3.2% 前月比, +16.6% 前年比)

9/7:

**毎月勤労統計調査:** (7月 速報値、前年比)

現金給与総額: 376,338円 +1.5%  
総実労働時間: 145.4時間 -0.4%

**家計調査報告:** (7月 2人以上世帯:消費支出)

名目: 283,387円, -0.9% 前月比, +1.2% 前年比  
実質: -1.1% 前月比, +0.1% 前年比

**消費活動指数:** 104.2 (2011年=100: 7月 前月比 +0.5%)

**総消費動向指数:** 101.8 (2015年=100: 7月 前月比 +0.1%)

**景気動向指数:** (2010年=100: 7月 速報値、前月差)

先行: 103.5, -1.1, 一致: 116.3, -0.6, 遅行: 117.7, -0.2

9/4:

**食料安定供給:** (8月 -621億円, -110億円 前年差)

9/3:

**乗用車新車販売台数:** (8月 302,338台 +4.0% 前年比)