



CQM(超短期経済予測モデル)

日本経済(月次)予測(2014年5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

●成長率予測の動態

▶5月15日発表のGDP1次速報値によれば、1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+5.9%と6期連続のプラス成長となった。駆け込み需要を主因に成長率は前期から大きく加速し、市場コンセンサスからも上振れた。結果、2013年度の実質GDP成長率は+2.3%となり、前年から加速した。

▶1-3月期の予測動態を振り返ると、平均予測は2%から5%半ばへと上昇トレンドを示した。ただ対照的なのは支出サイドと生産サイドの予測動態であり、両モデルからの予測はスイングしている。それに大きな影響を与えているのが純輸出と鉱工業生産指数である。市場コンセンサスは4%半ばでほとんど動いていないが、1-3月期は決して安定的に高成長を実現したのではない。

▶1-3月期の駆け込み需要を主因とする高成長から一転、4-6月期の実質GDP成長率予測は-4%程度で推移している。足下、市場コンセンサスは-3.8%程度である。

▶今週(6/3)の支出サイドモデルは、4-6月期の実質GDP成長率を前期比-0.9%、同年率-3.5%と予測(図1)。先週の予測から下方修正である。

▶4-6月期は純輸出(前期比+0.7%)が拡大に転じるが、内需が駆け込み需要の反動で大きく縮小(前期比-1.6%)する。4-6月期マイナス成長は不可避であるが、問題はその幅である。マイナス幅の拡大・縮小は純輸出の動向にかかっている。

●インフレ予測の動態

▶消費増税後のインフレ動向はほぼ予想の範囲で進んでいる。4月の全国消費者物価コア指数は前年比+3.2%上昇した。インフレ率は前月から1.9%ポイント上昇。日銀は増税の物価押し上げ幅を1.7%と試算しているが、結果はそれを幾分上回った。

▶一方、5月の東京都都区部消費者物価コア指数は前年比+2.8%と13カ月連続のプラス。前月+2.7%から0.1%ポイント加速した。

▶新たな月次データを更新した結果、4-6月期の民間最終消費支出デフレータ前期比+2.3%と予測。またGDPデフレータの予測は前期比+2.7%となる(図2参照)。

図1 CQM予測の動態：実質GDP成長率
2014年4-6月期(%, 前期比年率換算)

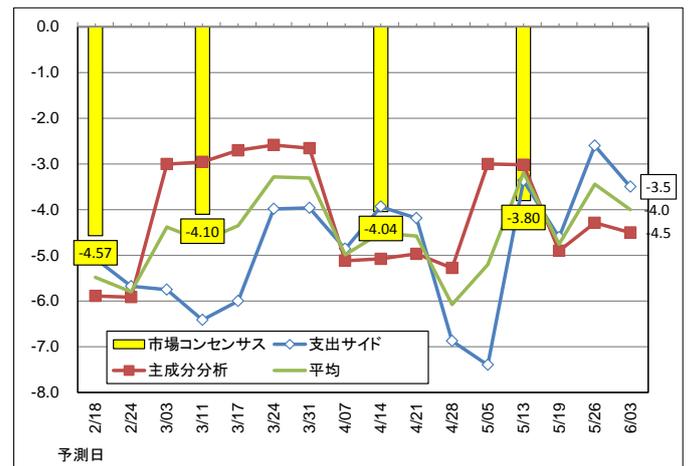
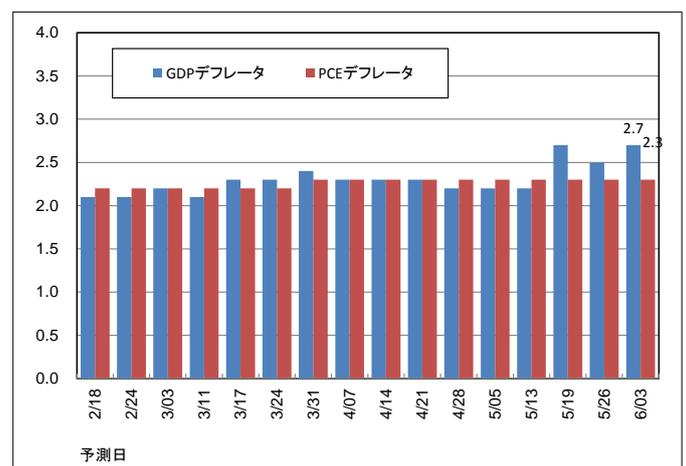


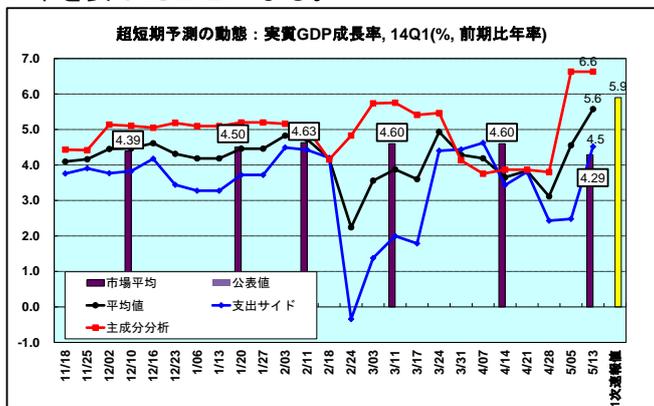
図2 CQM予測の動態：インフレーション
2014年4-6月期(%, 前期比)



＜4-6 月期マイナス成長は不可避だが、マイナス幅の拡大・縮小は純輸出の動向に依存＞

【1-3 月期実質 GDP 成長率の予測動態】

5 月 15 日発表の GDP1 次速報値によれば、1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+5.9%(前期比+1.5%)と 6 期連続のプラス成長となった。駆け込み需要を主因に成長率は 10-12 月期(前期比年率+0.3%)から大きく加速した。また市場コンセンサス(ESP フォーキャスト 5 月調査：同+4.29%)から上振れた。結果、2013 年度の実質 GDP 成長率は+2.3%となり、前年の+0.7%から伸びは高まった。4 年連続のプラス成長。1-3 月期の実質 GDP は前回ピーク(2008 年 1-3 月期)を上回った。リーマン・ショック前の水準に復帰するのに 5 年を要したことになる。



5月の主要経済指標

5/30:

鉱工業指数: (4月速報値)

生産: 99.6 (-2.5% 前月比)

出荷: 98.0 (-5.0% 前月比)

在庫: 105.2 (-0.5% 前月比)

労働力調査: (4月)

就業者数: 6323万人, -23万人 前月比

失業者数: 236万人, 0万人 前月比

失業率: 3.6%, 0.0%ポイント 前月比

一般職業紹介状況: (4月)

有効求人倍率: 1.08, +0.01ポイント 前月比

家計調査報告: (4月 全世帯:消費支出)

名目: -11.4% 前月比, -0.7% 前年比

実質: -13.3% 前月比, -4.6% 前年比

新設住宅着工: (4月)

新設住宅着工数: (+1.3% 前月比, -3.3% 前年比)

工事費予定額: (+1.5% 前月比, -2.3% 前年比)

東京都区部消費者物価指数: (5月)

総合: 102.1 (+0.5% 前月比, +3.1% 前年比)

コア: 102.0 (+0.3% 前月比, +2.8% 前年比)

全国消費者物価指数: (4月)

総合: 103.1 (+1.9% 前月比, +3.4% 前年比)

コア: 103.0 (+2.1% 前月比, +3.2% 前年比)

5/29:

商業販売統計: (4月 速報値)

小売業: (-13.7% 前月比, -4.4% 前年比)

製造業部門別投入産出物価指数: (4月)

投入物価: 116.4 (-0.2% 前月比, +1.3% 前年比)

産出物価: 105.4 (0.0% 前月比, +1.1% 前年比)

5/27:

企業向けサービス物価指数: (4月)

総合: 99.4 (+2.4% 前月比, +3.4% 前年比)

5/21:

貿易統計: (通関ベース:4月)

貿易収支: -8,089億円

(-48.1% 前月比, -7.8% 前年比)

輸出: (+0.6% 前月比, +5.1% 前年比)

輸入: (-9.9% 前月比, +3.4% 前年比)

5/20:

産業活動指数: (3月)

全産業: 100.1 (+1.5% 前月比)

建設業: 85.6 (-1.2% 前月比)

景気動向指数: (3月 改訂値)

先行指数: (107.1 前月比 -1.4)

一致指数: (114.5 前月比 +1.6)

遅行指数: (118.5 前月比 +1.4)

5/19:

民間コア機械受注: (3月 前月比+19.1%)

5/16:

鉱工業指数: (3月 確報値)

生産能力指数: 96.1, -1.8% 前年比

稼働率指数: 105.3, +0.4% 前月比

毎月勤労統計: (3月 確報値)

現金給与総額: +0.7% 前年比

総実労働時間: +0.5% 前年比

建設総合統計: (3月)

公共工事: +13.8% 前年比

民間建設非住宅: +10.1% 前年比

5/15:

実質 GDP1 次速報値(1-3月期): +5.9% 前期比年率

産業活動指数: (3月)

第3次: 103.0 (+2.4% 前月比, +3.0% 前年比)

公務等: 97.2 (-0.5% 前月比, -0.4% 前年比)

消費動向調査: (4月)

総合指数: 37.0, 3月 37.5

公共工事請負: (4月)

金額: +10.0% 前年比

件数: 0.0% 前年比

5/14

情報サービス業売上高: (3月 +3.8% 前年比)

国内企業物価指数: (4月)

企業物価: 105.7 (+2.8% 前月比, +4.1% 前年比)

輸出物価: 109.1 (+0.1% 前月比, +1.5% 前年比)

輸入物価: 127.0 (-0.3% 前月比, +2.6% 前年比)

5/15

マネーストック: (4月)

M2: 867.1兆円 (+2.0% 前月比年率)

5/12:

景気ウォッチャー調査: (4月)

現状指数: 41.6, 3月 57.9

先行き指数: 50.3, 3月 34.7

国際収支: (3月)

経常収支: 1,164億円

(+2068.9% 前月比, -90.9% 前年比)

輸出: (-4.8% 前月比, +6.2% 前年比)

輸入: (+5.9% 前月比, +23.2% 前年比)

消費総合指数: (3月 前月比 +4.8%)

5/9:

景気動向指数: (3月 速報値)

先行: (106.5, 2月 108.7)

一致: (114.0, 2月 112.9)

遅行: (116.8, 2月 117.0)

5/2:

労働力調査: (3月)

就業者数: 6346万人, +14万人 前月比

失業者数: 236万人, +3万人 前月比

失業率: 3.6%, 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: 1.07, +0.02ポイント 前月比

家計調査報告: (3月 全世帯:消費支出)

名目: +10.7% 前月比, +9.3% 前年比

実質: +10.8% 前月比, +7.2% 前年比

マネタリーベース: (4月)

222.1兆円 (+48.5% 前年同月比)

5/1:

食糧安定供給: (4月 98億円, 146億円 前年比)

新車販売台数: (4月 292,826台 -5.1% 前年比)