

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 主要経済指標予定 (2007年2月12日~2月16日)

発表日: 2007年2月9日(金)

~高成長が予想されるが・・・~

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 日本経済短期チーム
TEL: 03-5221-4528

<2月12日~2月16日の主なイベント、指標予定>

| | 指標名 | 当社予測 | 市場予測 | 予測レンジ | 前回結果 |
|----------|--|-------------------------|---------------------|-------------------------------|-------------------------|
| 2月12日(月) | 振替休日(建国記念の日) | | | | |
| 2月13日(火) | 8:50 1月企業物価指数(前月比) (前年比) | ▲0.1% +2.3% | +0.0% +2.4% | ▲0.2~+0.2% +2.2~+2.6% | +0.0% +2.5% |
| | 14:00 1月消費動向調査 消費者態度指数(一般世帯) | — | — | — | 45.9 |
| 2月14日(水) | 8:50 12月国際収支 経常収支(原数値) (前年比) | 21,000 億円 +12.3% | 20,355 億円 — | 16,580~23,178 億円 — | 17,564 億円 +21.5% |
| | 13:30 12月鉱工業指数・確報 鉱工業生産指数(前月比) (前年比) | — — | — — | — — | +0.7% +4.6% |
| | 稼働率指数(前月比) 生産能力指数(前年比) | — — | — — | — — | +0.3% +1.7% |
| | 13:30 12月商業販売統計・確報 小売業販売額(前年比) | — | — | — | ▲0.2% |
| 2月15日(木) | 8:30 2月ロイター短観 製造業 DI 非製造業 DI | — — | — — | — — | +35 +23 |
| | 8:50 10-12月期 GDP 速報 実質 GDP 成長率(前期比) (同年率) (前年比) | +0.9% +3.5% +1.7% | +0.9% +3.8% — | +0.7~+1.2% +2.8~+4.8% — | +0.2% +0.8% +1.6% |
| | 名目 GDP 成長率(前期比) GDPデフレーター(前年比) | +1.0% ▲0.5% | +1.1% ▲0.5% | +0.9~+1.5% ▲0.7~▲0.2% | ▲0.0% ▲0.7% |
| | 8:50 1月製造業部門別投入・産出物価指数 | | | | |
| 2月16日(金) | 8:50 12月第3次産業活動指数(前月比) (前年比) | +0.0% +1.5% | ▲0.1% — | ▲0.6~+0.6% — | ▲0.3% +1.1% |
| | 10:30 12月毎月勤労統計・確報 名目賃金(前年比) | — | — | — | ▲0.6% |
| | 14:00 12月景気動向指数改訂・DI 先行指数 DI 一致指数 | 31.8% 65.0% | — — | — — | 25.0% 61.1% |
| | 14:00 12月建設総合統計 | | | | |

(注) 1. 市場予測は Bloomberg 調査をベースに作成

(注) 2. 前回結果は鉱工業生産指数、商業販売統計、毎月勤労統計は速報値、その他は前月結果

【注目ポイント】

注目はやはり 10-12 月期 GDP。市場予想は前期比年率+3.8%と非常に高い。最も低い予想をしている機関でも同+2.8%だ。高成長は完全にコンセンサスになっており、ポジティブサプライズの余地は限定的。個人消費、設備投資を中心とした内需が堅調だったことに加え、外需も7-9月期に続いてのプラス寄与が予想されている。もっとも、高成長の牽引役になると予想されている個人消費(市場予想:前期比+0.8%)に関しては、7-9月期の大幅減(前期比▲0.9%)の反動の域を出ないという見方が一般的。最近公表されている月次の個人消費関連指標をみても軒並み弱めであり、個人消費の持ち直しを強調できる状況ではない。

こうした点について、日銀はどう評価するか。1月の金融政策決定会合以降に公表された経済指標は物価を中心として弱めのもが目立っており、「前回から何が変わったのか?」という素朴な問いに答えること

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

はなかなか難しい。筆者も、持続的ではないにせよC P Iのマイナス転化が予想されているなかでの利上げは困難であり、2月の利上げは見送られる可能性の方が若干高いと予想している。もっとも、利上げを目指す日銀が、「G D P高成長」という非常に一般受けしやすい武器を手に、最後のチャンスとばかりに利上げを強行する可能性は否定できない。最後の最後まで、2月利上げの有無についての予想は割れそうだ。

13日には1月消費動向調査が公表される。12月分の消費者マインド関連指標は軒並み悪化していたため、1月も続けて悪化するようであれば、個人消費にとってはネガティブ。消費者態度指数は1月に上昇する季節性があるため、3ヶ月移動平均ベースでみて上昇が確認できるかどうかに注目。

1月企業物価指数 (13日公表) は前月比横這い、前年比で小幅伸び率鈍化がコンセンサス。このところ国内企業物価の上昇モメンタムは明らかに低下している。この先しばらくは鈍化傾向が続く見込み。C P Iとの関連では消費財価格の動向が重要だが、引き続き低迷が予想される。川上からの物価上昇圧力は極めて軽微であることが確認できるだろう。

12月国際収支 (14日公表) では、経常黒字の増加が予想されている。原油価格下落による貿易黒字の増加が寄与する。11月にマイナスだった所得収支黒字も再びプラスに戻る見込み。2006暦年でみると、貿易黒字は縮小した一方で所得収支黒字額が大幅に増加したことにより、経常黒字は増加したとみられる。足元では所得収支黒字の水準は貿易黒字を大きく上回っており、経常黒字に与える影響は大きくなっている。なお、12月国際収支の結果は2月15日公表の10-12月期G D P 1次速報には反映されず、3月12日公表の2次速報で反映される。

12月毎月勤労統計 (確報) も、たまには注目してもいいかもしれない。速報段階では、一人当たり現金給与総額 (名目賃金) は前年比▲0.6%減少していた。所定内給与が減少を続けたことに加え、特別給与が予想外のマイナスだったことが主因。だが、冬のボーナスがマイナスだったという結果にはやや違和感があり、確報で上方修正される可能性がある。

12月景気動向指数改訂値 (16日公表) は、速報段階から、先行D Iには実質機械受注、一致D Iには稼働率指数が加わる。先行D Iは31.8% (速報段階: 25.0%)、一致D Iは65.0% (同61.1%) とそれぞれ上方修正の見込み。

(副主任エコノミスト: 新家義貴)

【重要指標の当社予測とコメント】

12月経常収支 (黒字額・原数値) 当社予想: 2兆1,000億円 中央値: 2兆355億円

12月の経常黒字額は前年比+12.3%、原数値で2兆1000億円を予測する。貿易黒字額は前年対比で二桁増となることを見込まれ、前月にマイナスとなった所得収支についても12月は配当金受取の増加によって黒字額は前年を上回るとみられる。サービス収支も入国者数の増加を背景に赤字幅が縮小する見込みだ。貿易収支、所得収支の二本柱がともに増加すること、サービス収支についても赤字幅が縮小することにより、経常黒字額は二桁増になることを見込む。(副主任エコノミスト: 長谷山則昭)

10-12月期G D P速報 (前期比) 当社予想: 前期比+0.9% 中央値: 同+0.9%

2006年10~12月期の実質G D P成長率は前期比+0.9% (同年率+3.5%) と、潜在成長率を大きく上回る高成長が予想される。

個人消費が前期比+0.7%と高い伸びになるとみられることが、高成長の最大の要因である。7~9月には個人消費の減少が低成長をもたらしたが、それとは逆の動きになる。個人消費と並んで民需のもう一本の柱である設備投資についても、高水準のキャッシュフローや企業の期待成長率の回復等を背景に堅調な推移が続く見込みである (前期比+1.0%)。また、これまで大幅な減少が続いてきた公共投資でも反動増が見

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

込まれている（前期比+3.1%）ほか、住宅投資も同+1.9%と3四半期ぶりに増加に転じる見込みだ。このように、10～12月期は内需の好調さが目立った。また、海外経済が底堅く推移していることを背景に輸出が引き続き増加した一方で輸入の伸びが小幅にとどまった結果、外需寄与度は前期比+0.1%ポイントとなった模様だ。在庫投資については、製品在庫が増加する一方で流通在庫が減少したとみられ、寄与度はゼロを見込む。

このように10～12月期は高成長となった模様である。このうち、設備投資や輸出の増加については素直に評価して良いと考えられるが、個人消費については7～9月期の減少の反動増の側面も大きいため、割り引いて考える必要がある。個人消費は前期比+0.7%と高い伸びが予想されるが、それでも7～9月期の落ち込み（同▲0.9%）を完全には取り戻すことができない。夏場の落ち込みから持ち直していることは確かなのだが、回復ペースは緩やかなものにとどまっていると判断できる。実際、月次の個人消費関連指標からは、消費の改善がもたついていることが示されている。

10～12月期のGDPデフレーターは前年比▲0.5%（7～9月期同▲0.7%）と、前期から下落率が縮小すると予測する。もっともこれは、原油輸入価格の下落によるものである。輸出入の要因を除いた国内需要デフレーターは前年比▲0.1%（7～9月期同+0.2%）と、再びマイナスに転じる見込みである。

（副主任エコノミスト：新家義貴）

12月第3次産業活動指数（前月比） 当社予想：前月比 +0.0% 中央値：同▲0.1%

12月の第3次産業活動指数は前月比+0.0%（前年同月比+1.5%）と予測する。12月は飲食業や対事業所サービスなどでプラスが見込まれるが、情報サービス業、小売業などがマイナスとなり、全体としては11月から横ばいで推移する見込みだ。12月はこれらの業種も含め、先月から小幅な動きにとどまる業種が多いとみられる。

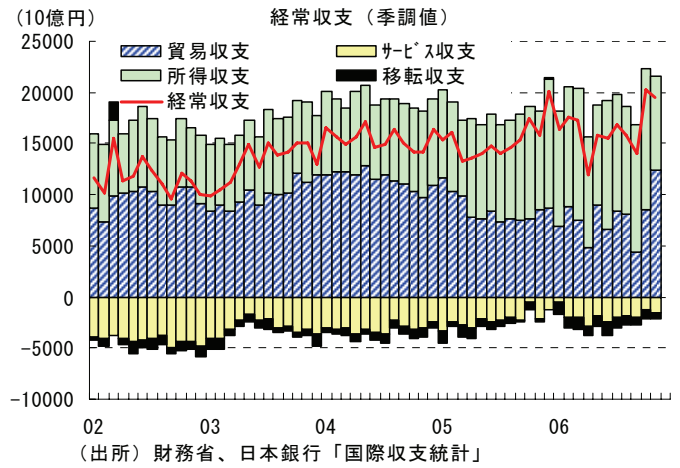
この予測を元に10-12月期の平均を求めると前期比+1.2%となる。7-9月期は8四半期ぶりにマイナスとなっていたが、第3次産業活動指数の回復トレンドに変わりはないといえるだろう。これにより10-12月期の全産業活動指数は前期比+1.1%になると予測される。年率換算では+4.6%となり、高成長が見込まれている10-12月期のGDP（15日公表予定）とも整合的な結果になりそうだ。（エコノミスト：結城良彦）

図表 1

図表 民間調査機関の2006年10-12月期GDP予測(前期比、%)

| | 平均 | 最大 | 最小 | 第一生命経済 研究所 |
|-----------------|------|------|------|---------------|
| 国内総生産(GDP) | 0.9 | 1.2 | 0.7 | 0.9 |
| 同年率 | 3.8 | 4.7 | 2.8 | 3.5 |
| 内需寄与度 | 0.8 | 1.0 | 0.5 | 0.8 |
| 外需寄与度 | 0.1 | 0.2 | ▲0.1 | 0.1 |
| 民間最終消費支出 | 0.8 | 1.1 | 0.3 | 0.7 |
| 民間住宅 | 1.7 | 3.0 | 0.7 | 1.9 |
| 民間企業設備 | 1.6 | 3.7 | 0.8 | 1.0 |
| 民間在庫品増加(寄与度) | 0.0 | 0.1 | ▲0.2 | 0.0 |
| 政府最終消費支出 | 0.1 | 0.5 | ▲0.6 | 0.2 |
| 公的固定資本形成 | 2.0 | 4.4 | ▲1.2 | 3.1 |
| 財貨・サービスの輸出 | 1.0 | 1.2 | 0.6 | 0.9 |
| 財貨・サービスの輸入 | 0.4 | 1.1 | ▲0.6 | 0.3 |
| GDPデフレーター(前年比) | ▲0.5 | ▲0.2 | ▲0.7 | ▲0.5 |
| 国内需要デフレーター(前年比) | ▲0.0 | 0.1 | ▲0.1 | ▲0.1 |

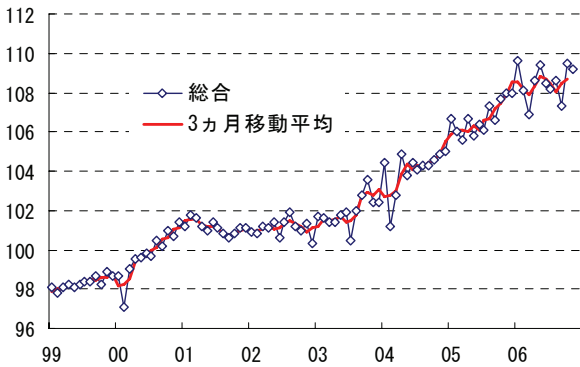
図表 2



各社公表資料より第一生命経済研究所集計 (14社)

図表 3

第3次産業活動指数 (季調値)



以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

2月の経済指標公表スケジュール

| 月曜日 | 火曜日 | 水曜日 | 木曜日 | 金曜日 |
|-----------------------------------|---|--|---|--|
| 29 12月商業販売統計(8:50) | 30 12月労働力調査(8:30) 12月家計調査(8:30) 12月職業紹介状況(8:30) 12月鉱工業生産(8:50) 2年利付国債 | 31 12月毎月勤労統計(10:30)年平均同時公表 12月住宅着工統計(14:00) (米)10-12月期GDP(速) (米)FOMC (米)10-12月期雇用コスト指数 (米)1月シカゴPMI (米)12月建設支出 (欧)1月消費者物価(速) (フィリピン)10-12月期実質GDP | 2/1 1月自動車販売(14:00) 1月軽自動車販売(14:00) 10年利付国債 (米)12月個人所得・消費 (米)12月PCEデフレーター (米)12月中古住宅販売保留 (米)1月ISM製造業景況指数 (欧)1月製造業PMI | 2 1月マネタリーベース(8:50) 12月家計消費状況調査(14:00) (米)1月自動車販売台数 (米)1月雇用統計 (米)12月製造業受注 (米)1月シカン大センテ(確) |
| 5 (米)1月ISM非製造業景況指数 | 6 12月景気動向指数(14:00) 10年物価連動国債 | 7 (米)12月消費者信用残高 | 8 1月マネーサプライ(8:50) 1月貸出・資金吸収(8:50) 1月景気ウォッチャー(16:00) 5年利付国債 岩田日銀副総裁講演 春日銀審議委員講演 (欧)ECB理事会 (英)BOE金融政策委員会 | 9 12月機械受注(8:50) |
| 12 (米)1月財政収支 | 13 1月企業物価(8:50) 1月消費動向調査(14:00) (米)12月貿易収支 (欧)10-12月期実質GDP (独)10-12月期実質GDP (仏)10-12月期実質GDP (伊)10-12月期実質GDP | 14 12月国際収支(8:50) 12月鉱工業指数・確(13:30) 12月商業販売統計・確(13:30) (米)1月小売売上高 (米)12月企業在庫 (米)バーナンキFRB議長議会証言 | 15 2月ロイター短観(8:30) 10-12月期GDP速報(8:50) 1月交易条件(8:50) 15年変動利付国債 (米)1月鉱工業生産 (米)1月輸入物価 (米)2月NY連銀製造業指数 (米)12月対米証券投資 (米)2月フィラ連銀指数 (米)2月NAHB住宅指数 (米)バーナンキFRB議長議会証言 (台湾)10-12月期実質GDP ※(インドネシア)10-12月期実質GDP | 16 12月第3次産業活動指数(8:50) 12月毎月勤労統計・確(10:30) 年平均同時公表 12月景気動向指数改訂(14:00) 12月建設総合統計(14:00) (米)1月生産者物価 (米)1月住宅着工件数 (米)1月建設着工件数 (米)2月シカン大センテ(速) |
| 19 ※(台湾)10-12月期実質GDP | 20 1月コンビニエンスストア統計(16:00) 金融政策決定会合(~21日) ※2月月例経済報告 | 21 2月金融経済月報(15:00) 日銀総裁定例記者会見(15:30) (米)1月消費者物価 (米)1月景気先行指数 | 22 ※1月貿易統計(8:50) 20年利付国債 ※1月チェーンストア販売統計 (米)1月求人広告件数 ※(マレーシア)10-12月期実質GDP | 23 12月全産業活動指数(8:50) 1月CSPI(8:50) (独)2月Ifo景況感指数 |
| 26 金融政策決定会合議事要旨 (1月17・18日分) | 27 2年利付国債 (米)1月耐久財受注 (米)1月中古住宅販売件数 (米)2月リッチモンド連銀指数 | 28 1月鉱工業生産(8:50) 1月商業販売統計(8:50) 1月住宅着工統計(14:00) (米)10-12月期実質GDP (米)2月シカゴPMI (米)1月新築住宅販売件数 (インド)10-12月期実質GDP (香港)10-12月期実質GDP | 3/1 2月自動車販売(14:00) 2月軽自動車販売(14:00) 10年利付国債 (米)1月個人所得・消費 (米)2月ISM製造業指数 (米)1月PCEデフレーター (米)1月建設支出 (欧)2月製造業PMI (欧)2月消費者物価(速) | 2 1月消費者物価・全(8:30) 2月消費者物価・都(8:30) 1月家計調査(8:30) 1月労働力調査(8:30) 1月職業紹介状況(8:30) 2月マネタリーベース(8:50) 1月毎月勤労統計(10:30) (米)2月シカン大センテ(確) (米)2月自動車販売台数 |

(※)印は期日が未定のもの

3月の経済指標公表スケジュール

| 月曜日 | 火曜日 | 水曜日 | 木曜日 | 金曜日 |
|--|---|--|---|---|
| 26 金融政策決定会合議事要旨 (1月17・18日分) | 27 2年利付国債 (米)1月耐久財受注 (米)1月中古住宅販売件数 (米)2月リッチモンド連銀指数 | 28 1月鉱工業生産(8:50) 1月商業販売統計(8:50) 1月住宅着工統計(14:00) (米)10-12月期実質GDP (米)2月シカゴPMI (米)1月新築住宅販売件数 (インド)10-12月期実質GDP (香港)10-12月期実質GDP | 3/1 2月自動車販売(14:00) 2月軽自動車販売(14:00) 10年利付国債 (米)1月個人所得・消費 (米)2月ISM製造業指数 (米)1月PCEデフレーター (米)1月建設支出 (欧)2月製造業PMI (欧)2月消費者物価(速) | 2 1月消費者物価・全(8:30) 2月消費者物価・都(8:30) 1月家計調査(8:30) 1月労働力調査(8:30) 1月職業紹介状況(8:30) 2月マネタリーベース(8:50) 1月毎月勤労統計(10:30) (米)2月シカン大センテ(確) (米)2月自動車販売台数 |
| 5 10~12月期法人企業統計 (8:50) (米)2月ISM非製造業景況指数 (タイ)10-12月期実質GDP | 6 1月消費状況調査(14:00) (米)1月中古住宅販売保留 (米)1月製造業受注 | 7 1月景気動向指数(14:00) 岩田日銀副総裁講演 (米)ベージュブック (米)1月消費者信用残高 | 8 2月マネーサプライ(8:50) 2月貸出・資金吸収(8:50) 2月景気ウォッチャー 5年利付国債 (欧)ECB理事会 (英)BOE金融政策委員会 | 9 1月機械受注(8:50) (米)1月貿易収支 (米)2月雇用統計 |
| 12 10~12月期GDP2次速報 (8:50) 1月国際収支(8:50) 2月企業物価(8:50) 2月消費動向調査(14:00) (米)2月財政収支 | 13 (米)2月小売売上高 (米)1月企業在庫 | 14 2月交易条件(8:50) 1月鉱工業指数・確(13:30) 1月商業販売統計・確(13:30) (米)2月輸入物価指数 | 15 20年利付国債 (米)2月生産者物価 (米)3月NY連銀製造業景気指数 (米)1月対米証券投資 (米)3月フィフ連銀指数 | 16 1月第3次産業活動指数(8:50) 1月建設総合統計(14:00) 1月景気動向指数改訂(14:00) (米)2月消費者物価 (米)2月鉱工業生産 (米)3月シカン大センテ(速) |
| 19 3月ロイター短観(8:30) 金融政策決定会合(~20日) ※3月月例経済報告 (米)3月NAHB住宅指数 | 20 3月金融経済月報(15:00) 日銀総裁定例記者会見(15:30) 2月コンビニエンスストア統計(16:00) (米)2月住宅着工件数 (米)2月建設許可件数 | 21 (米)FOMC | 22 1~3月法人企業景気予測調査 (8:50) ※2月貿易統計(8:50) ※2月チェーンストア販売統計 (米)2月景気先行指数 | 23 1月全産業活動指数(8:50) 10~12月期資金循環(8:50) 2年利付国債 ※公示地価 (米)2月中古住宅販売件数 |
| 26 金融政策決定会合議事要旨 (2月20・21日分) (米)2月新築住宅販売件数 | 27 2月CSPI(8:50) (米)3月リッチモンド連銀指数 (独)3月Ifo景況感指数 | 28 (米)2月耐久財受注 | 29 2月商業販売統計(8:50) (米)10-12月期実質GDP(確定値) (米)2月求人広告件数 | 30 2月消費者物価・全(8:30) 3月消費者物価・都(8:30) 2月家計調査(8:30) 2月労働力調査(8:30) 2月職業紹介状況(8:30) 2月鉱工業指数(8:50) 1月毎月勤労統計・確(10:30) 2月毎月勤労統計(10:30) 2月住宅着工統計(14:00) (米)2月個人所得・消費 (米)2月PCEデフレーター (米)3月シカゴPMI (米)2月建設支出 (米)3月シカン大センテ(確) (欧)3月消費者物価(速) |

(※)印は期日が未定のもの

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。