



CQM(超短期経済予測モデル)

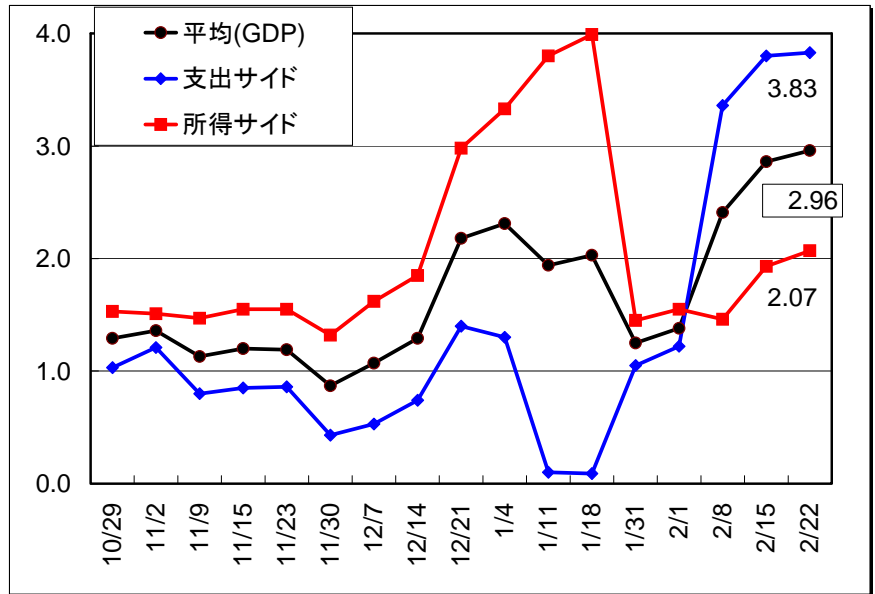
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2013年2月22日)

ポイント

- ▶今期(1-3 月期)の実績値の月次経済指標が 1 月しか更新されていないことから、支出・所得サイドからの実質 GDP 予測にかなりの差が生じている(図表)。このような時は、両サイドからの予測の平均値を参考にするのがよい。
- ▶GDP 以外のその他の実質アグリゲート指標でみた今期の経済成長率は 2.3%~3.5%となっており、現在の経済成長率を 3%程度と想定することができる。
- ▶今期の経済成長率を見る上で注意すべきは非常に低いインフレ率が背景にあるということだ。
- ▶現在のような低いインフレ環境においては、失業率が 6.5%に低下するまで連銀が数量的金融緩和政策を維持することは間違いない。一方、連銀内において数量的緩和策のベネフィット・コストが建設的に議論されるようになった。

実質アグリゲート指標成長率
2013Q1 (%、前期比年率換算)



<低いインフレ率に支えられた高成長>

2月22日のCQM予測は1月の住宅着工件数、生産者物価指数(PPI)、消費者物価指数(CPI)を更新した。今週のCQMは今期(1-3月期)の実質GDP伸び率を支出サイドでは3.80%から3.83%へ、所得サイドでは1.93%から2.07%へとそれぞれ上方に修正した(図表)。両サイドからの平均実質GDP伸び率は2.86%から2.96%へと0.1%上方に修正された。ヘッドラインインフレーション(個人消費支出(PCE)価格デフレーター)、コアPCE価格デフレーター、GDP価格デフレーターはそれぞれ-0.13%、1.06%、1.62%、来期(4-6月期)についてはそれぞれ1.06%、1.62%、0.92%と予測されている。当面のデフレ・インフレの懸念はない。

実質総需要、国内需要、最終需要のアグリゲート指標で見た今期の経済成長率は2.3%~3.5%となっており、現状の経済成長率として3%程度を想定できる。しかし、今週のCQMでは今期のPCE価格デフレーター、固定資本投資価格デフレーター、輸出価格デフレーターはそれぞれ-0.1%、0.2%、-0.4%と非常に低く予測している。このような低いインフレ率が持続的とは思われない。そうなると、例えば毎週\$300を食費に当てていた家計が物価が上昇した時、その分食費を増加させるか、あるいは食費を\$300に固定したままでいるかが問題になる。最近のミシガン大学の消費者センチメント指数の上昇からは楽観的になれるが、コンファレンスボードの消費者コンフィデンス指数からみると悲観的にならざるを得ない。CQM予測では、2月の小売販売、消費者物価指数、可処分所得を更新することによって、給与税率の上昇の影響も含めて、個人消費支出の動向がかなり把握できる。

2月20日にFOMC議事録が公表され、連銀エコノミストの間で数量的緩和のベネフィット、コストに関して建設的な議論がなされているが、現状のインフレ環境のもとでは失業率が6.5%に低下するまで数量的金融緩和政策を続けることは明らかである。何しろ、この議事録において、FOMCエコノミスト達は長期の正常な失業率を5.2%~6.0%と推定している。

- ・本レポートは執筆者が情報提供を目的として作成したものであり、当研究所の見解を示すものではありません。
- ・当研究所は、本レポートの正確性、完全性を保証するものではありません。また、本レポートの無断転載を禁じます。
- ・お問い合わせ先：一般財団法人アジア太平洋研究所 contact@apir.or.jp 06-6441-0550