



CQM(超短期経済予測モデル)

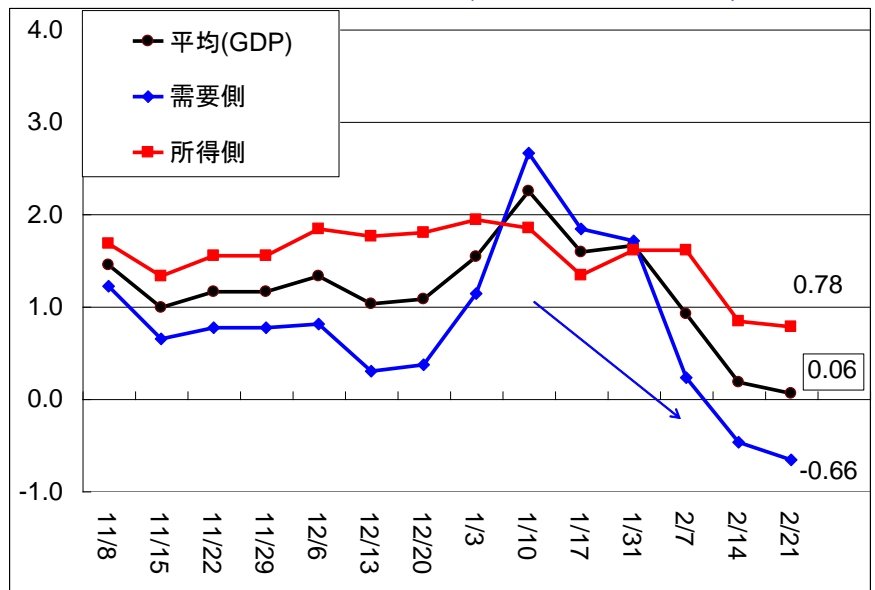
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2014年2月21日)

## ポイント

- ▶支出・所得の両サイドから予測される実質 GDP 伸び率が急速に低下しており、景気後退を単に悪天候のせいにするのではなく、深刻に捉える必要がある(図表)。
- ▶その他のアグリゲート指標(国内需要、最終需要など)においても景気のスローダウンが確認されている。
- ▶更に、悪いことにはインフレ率が上昇し始め、ヘッドラインインフレ率は連銀目標の2%に達している。今後の金融政策が非常に難しくなる。
- ▶今の景気の下落トレンドを考えると、連銀は3月19日のFOMCミーティングにおいて3度目の資産購入を延期するだろう。
- ▶しかし、これによって景気のスローダウンが止まることはなく、Forward Guidance や QE3 が持続的な経済成長の達成に役立たないことが分かる。

CQM 予測の動態：実質 GDP の成長率  
2014年Q1(1-3月期) (%、前期比年率換算)



### ＜米経済はゼロ成長にまで減速、一方インフレ率は2%にまで上昇！＞

今週(2月21日)のCQM予測は1月の住宅着工件数、生産者物価指数、消費者物価指数を更新した。図表に見るように、今期(1-3月期)の支出サイドからの経済成長率が1月10日の2.66%から2月21日には-0.66%と急速に減速してきている。所得サイドからみても経済成長率は同期間において1.85%から0.78%へ減速している。両サイドからの平均した経済成長率は同期間に2.25%から0.06%とゼロ成長にまで低下してきた。このように、両サイドから経済成長率が低下していることから、景気後退は単に悪天候によるものではなく、かなり深刻であると捉えたほうがよい。GDP以外の総需要、国内需要、最終需要などのアグリゲート指標からみても、CQMは1月10日以降に経済の明らかな減速を示している。インフレに関しても1月10日以降に上昇トレンドが形成され、今期のヘッドラインインフレ率は今週のCQMでは1.98%と連銀の2%目標値と同じになっている。しかも、来期のヘッドラインインフレ率も1.60%と予測されており、連銀がどう見るかは別にして、インフレ率は連銀の目標値から“well below”の状態ではない。今後の金融政策が非常に難しくなるだろう。

3月19日にFOMCミーティングが開かれる。セントルイス連銀のJames Bullard総裁は最近のソフトな経済指標を悪天候によるものとして、連銀は資産購入の削減を予定通り続けるべきと主張している。しかし、CQM予測からみても今の景気減速は単なる悪天候によるものではないだろう。約1ヶ月後の3月19日のFOMCミーティング時までには、景気の下落トレンドが上昇トレンドに転換し少なくとも2%を越えるような経済成長率になる可能性は少ないと思われる。その時、連銀エコノミスト達が景気の減速を悪天候による一時的なものと考えないならば、連銀は予定している3度目の資産購入の縮小を延期する可能性が高い。しかし重要なことは、仮に連銀が資産購入の縮小を延期しても景気のスローダウンを止められないということである。明らかになるのはフォワードガイダンスやQE3が持続的な経済成長をもたらすにはほとんど役立たないということだ。

- ・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](mailto:contact@apir.or.jp) 06-6485-7690