



CQM(超短期経済予測モデル)

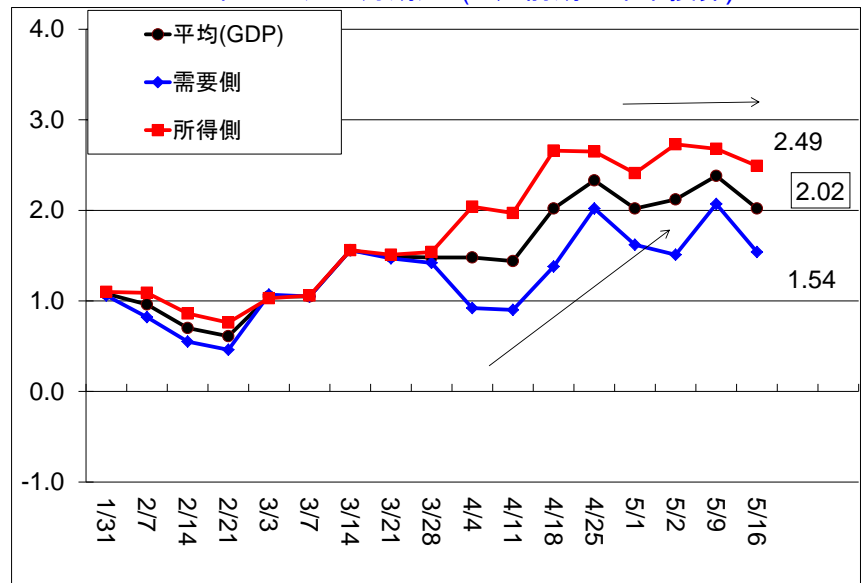
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2014年5月16日)

## ポイント

- ▶前期(1-3月期)に経済成長率がゼロにまで低下したが、今期に入っても経済は大きくリバウンドしていない(図表)。
- ▶今週のCQMは今期の実質GDP伸び率を1.5%~2.5%と予測している。更に、5月に入り上昇トレンドがフラットになり始めた(図表)。
- ▶今週のCQMは今期、来期のヘッドラインインフレ率をそれぞれ1.7%、1.9%と予測している。連銀の予想より早く2%インフレ目標が実現されることは間違いない。
- ▶セントルイス連銀のJames Bullard総裁が“連銀の目標が視界内に入った”というも理解できる。
- ▶実際に市場のエコノミスト達も今後の経済成長に楽観的になっている。
- ▶しかし、CQMは市場のエコノミストのように今期に3%を超える経済成長率をまだ予測していない。
- ▶そもそも、2%インフレ率の実現が堅調な経済成長率をもたらす保障はない。

CQM 予測の動態：実質 GDP の成長率  
2014年 Q2 (4-6月期) (%、前期比年率換算)



### ＜連銀の目標は視界内に、市場エコノミストも今後の景気に楽観的に、しかしCQM予測は！＞

今週のCQM予測(5/16)は3月の企業在庫、4月の小売販売、輸出入価格、生産者物価指数、消費者物価指数、鉱工業生産指数、住宅着工件数を更新した。CQMは2014Q2(4-6月期)の実質GDP伸び率を支出サイドでは2.07%から1.54%へ、所得サイドでは2.68%から2.49%へそれぞれ下方に修正した。両サイドからの平均実質GDP伸び率は2.38%から2.02%へと下方修正された(図表)。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)の伸び率は2014Q2、Q3(7-9月期)とそれぞれ1.7%、1.9%と予測されている。現実的には連銀の2%インフレ目標が達成されていると考えてよいだろう。

セントルイス連銀のJames Bullard総裁が6月16日のアーカンザス銀行協会の講演で“Fed goals are within sight”と述べた。労働参加率が低下したとはいえ、4月の失業率は6.3%と連銀の当初のthreshold(基準値)である6.5%をすでに下回っており、CQMによるヘッドラインインフレ予測からも彼のコメントを受け入れることができる。市場のエコノミストたちの今後の経済への見通しが楽観的になった。同日に発表されたフィラデルフィア連銀の42人による景気見通し調査では今期(4-6月期)の経済成長率(中間値)が3.0%から3.3%へ上方に修正され、今後5四半期すべて3%程度の経済成長率が予測されている。一方、CQMは今期の実質GDP伸び率が5月に入り4月11日以降にみせた上昇トレンドがフラットになっていることを示している(図表)。経済成長率も支出・所得サイドからの平均でみると2%程度となっており、市場のエコノミストたちのように今後の景気に未だ楽観的にはなれない。

連銀の目標が達成されれば、経済成長が堅調な持続的成長に向かうと考えるのは当然である。それ故、市場は5月のミシガン大学の消費者センチメントが4月の84.1から84.5へと上昇すると予想していたが、実際には81.8と大きく低下してサプライズとなった。その理由は、消費者が来年の家計所得の伸び率がインフレ期待よりも低くなると考えたことによる。連銀の2%インフレ目標の達成に対して皮肉な結果である。そもそも2%インフレが達成されて、経済が堅調な持続的成長になる保障などはないのである。

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