



CQM(超短期経済予測モデル)

米国経済(月次)予測(2014年11月)

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

ポイント

●成長率・インフレ予測の動態

▶今週のCQM予測は2014Q3GDP(改定値)と10月の個人所得・消費支出のみを更新した。実質GDPで景気の現状を判断すると悲観的になるが、最終需要で見ると3%に近い経済成長率が期待できる(図表1)。

▶2014Q3(7-9月期)の統計上の誤差(SD)が-1,804億ドルと計算され、所得サイドの名目GDPが支出サイドの名目GDPより1%以上も大きいことを示唆している。

▶図表2は、SDをゼロと仮定した時の経済成長率を支出サイドと所得サイドで比べている。各期において、経済成長率に1%程度の差があることは珍しくない。しかし、2009Q3-2014Q3の平均経済成長率は支出サイドでは2.3%、所得サイドでは2.6%とかなり近い。

▶景気回復後の平均経済成長率が2.5%程度であり、2014Q2、Q3では支出・所得両サイドにおいて共に4%程度の経済成長率になりながらも、インフレが加速しないということは、潜在成長率が連銀の想定しているよりもかなり高いことを示唆している。

●中間選挙の大敗にも懲りないオバマと民主党

▶2008年にオバマが大統領に就任した時、彼が目指していたレガシーはリベラルアジェンダの達成と徹底した共和党の崩壊(one party nation)であった。

▶しかし、今回の中間選挙で共和党は2006年以来初めて上院の過半数議席を獲得し、下院においては1946年以来最も多い244議席を獲得し、オバマのレガシーの一つは完全に崩壊した。

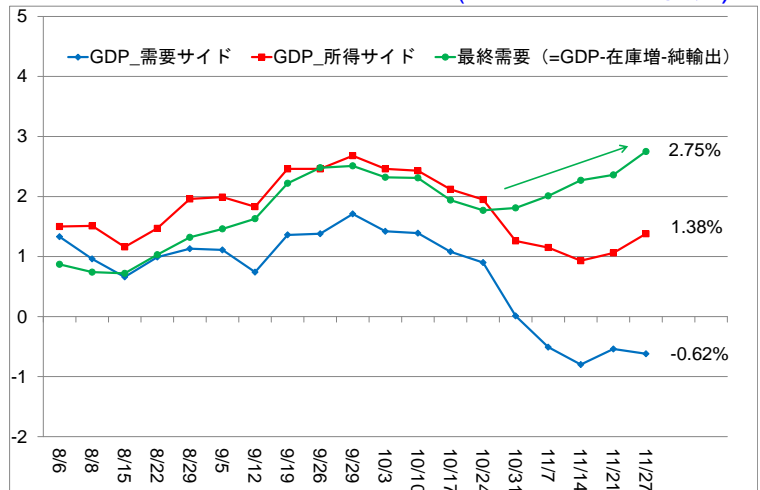
▶ナルシシストのオバマは中間選挙の大敗という結果を正當に受け入れることなく、リベラルアジェンダの遂行で民主党の母体を引き戻すことに拘っている。

▶キャンペーンのみ得意でガバニングが欠落しているオバマにとって必要なのはイシューのみで、そのソリューションは念頭にない。その結果、米中クライメット協定においても、一方的に“2025年までに米国の温室効果ガスを今より26%~28%削減する”と途方もない数値を出してきた。

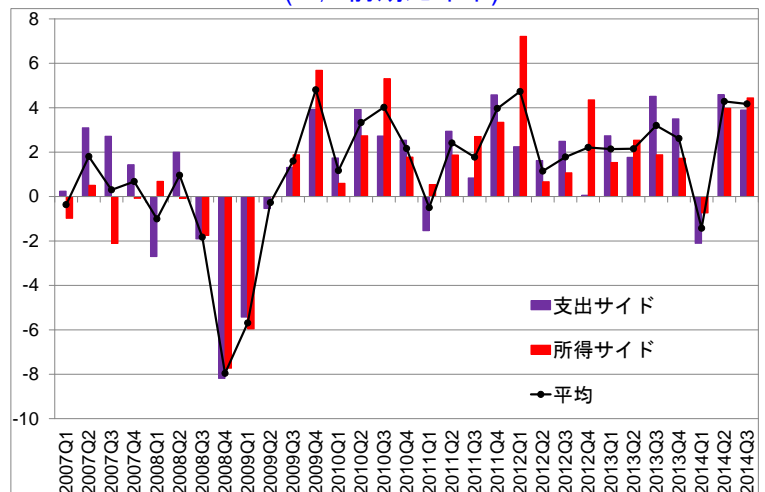
▶民主党は超リベラルなエリザベスウォーレンを新たなリーダーシップポジションにつけるなど、更なる“レフトターン”の傾向にある。

▶2016年以降にObama政権の継続が生じるならば、米国の国際地位の凋落は取り返しのつかないものになる。

図表1: CQM 予測の動態 : 実質 GDP、実質最終需要 2014年10-12月期(2014Q4)(%, 前期比年率換算)



図表2: 実質 GDP 比較 : 支出サイド vs. 所得サイド (% , 前期比年率)



中間選挙の大敗にも懲りないオバマと民主党

2008年にオバマが大統領に就任した時、彼はレガシーとしてリベラルアジェンダの達成と徹底した共和党の崩壊 (one party nation) を目指していた。しかし、11月4日の中間選挙において、オバマの思惑とは逆に民主党は上・下院において惨敗を喫した(図表3)。共和党は2006年以来の上院過半数を超える53議席を獲得し、下院においても1946年以来最大となる244議席を獲得した。これまでの上下院の“ねじれ状態”は上下院とも半数以上の議席を共和党が獲得したことで解消されたが、オバマ大統領と議会の対立構造が一層深まることになった。

図表3: 中間選挙後の上・下院における民主・共和党における勢力分布の変化

上院 (100議席)					
現状			中間選挙結果		
民主党	共和党	その他	民主党	共和党	その他
53	45	2	46	53	1
下院 (435議席)					
現状			中間選挙結果		
民主党	共和党	その他	民主党	共和党	その他
199	233	3	188	244	3

(注) その他: 未決定、空席、無所属

このような、民主党の惨敗に対してオバマの反応は次のようなものだった。

- 民主党の選挙母体を投票に行かせる努力が足らなかった。
- 投票率が2010年の中間選挙の40.9%から今回は36.5%程度にまで低下したことに対して、有権者の3分の2は投票に参加をしていない。しかし、国民の声は私の耳に届いている。私の考えているアジェンダを早急に法制化しろと言うことだ。
- 私はレイムダックになるつもりはない。
- ホワイトハウスに与えられたすべての権限を用いて米国民の益となる政治を行う。

民主党惨敗の結果にも関わらず、オバマはこれまでと同じアグレッシブな態度を変えず、選挙結果の正当性を認める様子は皆無である。オバマがナルシストと言われる所以である。一方、民主党議員や参謀達は、こうしたオバマの態度こそが民主党候補の足を引っ張り、皆に苦戦を強い、今回の大敗となったと分析しをしている。民主党議員たちは、自分のことしか考えていないオバマにフラストレーションを募らせている。オバマは自分の人気凋落しているにも関わらず、自分の政策の総てが選挙の対象だと繰り返してナショナルライズし、この選挙をオバマのハイパーリベリズム、Obamalismの国民投票と位置付けていて、選挙に大敗したのだから、民主党議員の不満も当然である。今回の中間選挙は2006年に民主党が共和党員をイラク戦争で不人気が高まったブッシュ大統領と結びつけ、民主党が下院の多数党となった時と似ている。

国民は過去6年間のオバマの仕事に“No”と答えを出し、更にオバマケアやソーシャル 이슈に代表される大

きすぎる政府介入ではなく、経済の速やかな回復をもたらす政府への選択を行った。

後2年強の任期を残したオバマは自身の名誉確保とレガシーの構築に、これからのアジェンダを考えていかねばならない。民主党が上院の過半数を占めているこの2ヶ月内に、オバマは2016年の選挙で民主党が議会を制覇する基盤の次の3本立て作戦を考えている:

- リベラルアジェンダを好む選挙母体のテコ入れのための懸案の遂行: イミグレーションリフォーム、Eric Holderに替わる司法長官の後任者任命(Loretta Lynch)、また最低賃金の引き上げ、男女所得格差の排除、インフラ投資の拡大などの経済問題で若者、女性、黒人、ヒスパニックの有権者を民主党に引き付ける。
- APEC、ASEAN、G20などの国際会議においてオバマのレガシーとなるべきクライメートチェンジ、オープンインターネット、TPP締結の促進を推奨し、オバマの健在ぶりを国民に強く印象付ける。
- アフォーダブルヘルスケアアクト(オバマケア)の堅持・死守。

このための手段としてオバマは大統領命令と拒否権を縦横に行行使する。

キャンペーンのみ得意でガバニングが欠落しているオバマにとって必要なのはイシューのみで、そのソリューションは念頭にない。その良い例はAPECで米中クライメート協定を持ち出し、オバマが一方向的に“2025年までに米国の温室効果ガスを今より26%~28%削減する”と途方もない数値を出したのも自らを“New Hope for Planet”のレガシーを自分のものにしたからであろう。何しろ、相手の中国は2030年までに、中国の温室ガスの規制量のピークを決めると言うだけなのである。これでは、日本の元首相と全く同じである。イランとの核協議もレガシー目的のソリューションなきイシューのみである。セントルイスでの白人警察官による黒人殺害のファーガソン事件も、大統領就任時のレイシズム撲滅の言葉とは裏腹に、6年間のオバマ政権で何の改善すらできず、彼は今もってそれを政治的に利用するだけである。

今回の中間選挙の大敗にも関わらず、民主党は2016年に向けて、更に“レフトターン”をする様子が見られる。民主党は上・下院のマイノリティーリーダーにそれぞれハリーリード、ナンシーペロシーを引き続き選び、新たなリーダーシップポジション(a strategic policy advisor to the Senate Democratic Policy and Communication Committee)に超リベラルなエリザベスワーレンを登用する。

ヘーゲル国防長官の辞任も、実際には中間選挙の民主党大敗の責めを負わされてのスケープゴートである。民主党有権者内でのオバマ人気の凋落の要因はオバマの外交政策であり、ヘーゲルや国防省のトップがオバマに圧力をかけなければ、オバマドクトリンで問題は起こらなかったという発想である。何しろ、オサマビンの死で、オバマのリベラルな外交政策はピークに達していた。2016年の大統領選を占うのはまだ早い、万が一にもオバマの8年間で再び継続することになれば、米国の国際地位の凋落は本当に取り返しのないものになる。

11月の主要経済指標

11/26:

失業保険新規申請件数 (11/22, 313,000)

耐久財受注 (10 月)

新規受注: 0.4%

出荷: 0.1%

コンピューター・電子製品: 0.2%

輸送機器: 0.5%

非軍事資本財 (航空機を除く): -0.4

受注残高: 0.4%

在庫: 0.5% :

個人所得 (10 月: 0.2%)

賃金・俸給: 0.2%

個人消費支出 (PCE): 0.2%

貯蓄率: 5.0%

ミシガン大学消費者センチメント

総合: 11 月: 88.8, 10 月: 86.9, 9 月: 84.6

現在: 11 月: 102.7, 10 月: 98.3, 9 月: 98.9

期待: 11 月: 79.9, 10 月: 79.6, 9 月: 75.4

農産物価格: (11 月: 2.0%, 10 月: -2.8%)

新築住宅販売件数 (10 月: 0.458 mil., 0.7%)

11/25:

GDP (2014Q3: 改定値)

実質: 3.90%

名目: 5.34%

インプリシット価格デフレーター: 1.40%

S&P/Case-Shiller 住宅価格指数 (9 月)

10 大都市総合: 4.8% (前年同月比)

20 大都市総合: 4.8% (前年同月比)

コンファレンスボード消費者コンフィデンス

総合: 11 月: 88.7, 10 月: 94.1, 9 月: 89.0

現在: 11 月: 91.3, 10 月: 94.4, 9 月: 93.0

期待: 11 月: 87.0, 10 月: 93.8, 9 月: 86.4

テキサスサービス業調査 (11 月: 17.3, 10 月: 18.0)

リッチモンド連銀製造業調査 (11 月: 25, 10 月: 27)

11/24:

テキサス製造業調査 (11 月: 10.5, 10 月: 10.5)

シカゴ連銀全米活動指数 (10 月: 0.14, 9 月: 0.29)

11/21:

カンザス・シティー連銀製造業調査: 11 月: 7, 10 月: 4

11/20:

消費者物価指数 (10 月: 0.0%)

コア: 0.2%

中古住宅販売件数 (10 月: 5.26 mil., 1.5%)

コンファレンスボード景気指数 (10 月)

総合指数: 0.9%

一致指数: 0.1%

遅行指数: -0.1%

フィラデルフィア連銀製造業調査: (11 月: 40.8)

11/19:

住宅着工件数 (10 月: 1.009 mil., -2.8%)

認可件数 (1.080 mil., 4.8%)

FOMC 議事録

11/18:

生産者物価指数 (10 月: 0.2%)

最終財, コア: -0.4%

中間財, コア: 0.2%

原材料, コア: -6.1%

NAHB 住宅市場指数 (11 月: 58, 10 月: 54, 9 月: 59)

11/17:

工業生産指数 (10 月: -0.1%, 9 月: 1.0%, 8 月: -0.2%)

稼働率: 10 月: 78.9%, 9 月: 79.2%, 8 月: 78.8%,

NY 製造業調査 (11 月: 10.2, 10 月: 6.2, 9 月: 27.5)

11/14:

企業在庫 (9 月: 0.26%)

製造業: 0.24%

小売業: 0.28%

卸売業: 0.26%

在庫一販売比率: 1.30

輸入価格 (nsa): (10 月: -1.3%)

輸出価格 (nsa): (10 月: -1.0%)

小売販売 (フードサービスを含む) (10 月: 0.3%)

自動車を除く: 0.6%

自動車・部品ディーラー: 0.5%

11/12:

連邦政府財政収支 (10 月: -\$121.7 bn.)

歳入: \$212.7 bn.

歳出: \$334.4 bn.

卸売業販売: (9 月: 0.2%)

在庫: 0.3%

11/7:

非農業雇用増 (10 月: 214K)

財製造業 (28K)

サービス業 (181K)

政府 (5K)

失業率: 5.8%

平均時間当たり所得: \$24.57 (0.1%)

平均週当たり労働時間: 34.6 時間 (0.3%)

消費者信用増 (9 月: \$15.9 bn.)

回転: \$1.4 bn.

非回転: \$14.5 bn.

11/5:

非製造業指数: 10 月: 57.1, 9 月: 58.6, 8 月: 59.6

11/4:

NYC 経済活動調査 (10 月: 657.2, 9 月: 654.8)

貿易収支 (9 月: -\$43.1 bn.)

輸出: -1.5%

輸入: 0.0%

11/3:

自動車販売 (10 月: 16.5 mil., 9 月: 16.4 mil.)

在庫: (8 月: 1.263 mil., 7 月: 1.300 mil.)

建設支出 (9 月: -0.4%)

民間住宅: 0.4%

民間非住宅: -0.6%

公的: -1.3%

ISM 製造業指数 (10 月: 59.0, 9 月: 56.6, 8 月: 59.0)