



CQM(超短期経済予測モデル)

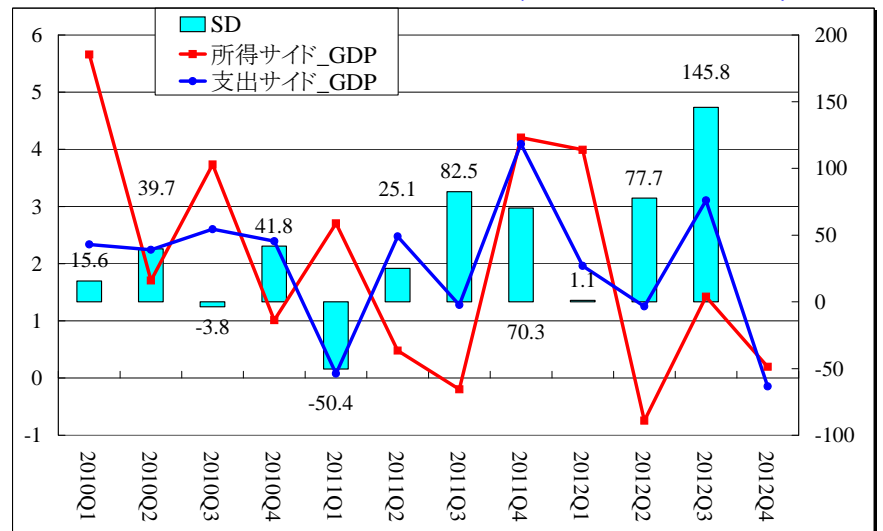
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2013年2月1日)

ポイント

- ▶経済分析局 (BEA) は 10-12 月期の経済成長率を-0.1%と発表した。これは、市場のコンセンサス(1.2%)、CQM 予測 (1.7%) を大きく下回る。
- ▶この発表にもかかわらず、市場への影響はほとんどなかった。その日の主要株価の下落率は 0.4%以下であった。
- ▶BEA は軍事支出の経済成長率の寄与率が 7-9 月期の 0.64%から 10-12 月期には-1.28%になったと発表した。
- ▶軍事支出が GDP の 5%にも満たないことを考えれば、7-9 月期、10-12 月期の軍事支出の増減の一時的な異常さが分かる。これが、市場に大きな影響を与えなかった理由でもある。
- ▶真の経済成長率を捉えるには、所得サイドからの経済成長率も考えることが必要である。7-9 月期の\$1458 ドルという GDP の 1%近い統計上の誤差 (SD) は異常である。

実質 GDP 成長率
支出サイドと所得サイドの比較 (% , 前期比年率換算)



<真の経済成長率を捉えるには、統計上の誤差(SD)が重要な役割を果たす>

1月30日に10-12月期の経済成長率が-0.1%と発表された。これは市場のコンセンサスの1.2%、CQM予測値の1.7%を大きく下回った。しかし、市場への影響は小さかった。その日の主要株価指数の下落幅は0.4%以下であった。経済分析局 (BEA) は実質防衛支出の経済成長率の影響が7-9月期の0.64%から10-12月期には-1.25%へと大きく低下したと発表した。防衛支出がGDPの5%にも満たないことを考えれば、その経済成長率への影響が0.64%、あるいは-1.25%もあるということは異常である。

理論的には支出サイド、所得サイドからのGDPは一致する。BEAは支出サイドからの経済成長率を公式発表としているが、これが所得サイドから計算される経済成長率よりも正確という証拠は何もない。真の経済成長率は支出・所得両サイドのどこか間にあると考えるのが良いだろう。それ故、CQMは支出、所得の両サイドからの経済成長率を予測している。この時に問題になるのが、統計上の誤差 (SD) の扱いである。図表はSDが常にゼロと仮定した場合の経済成長率を所得サイドから計算し、それを支出サイドからの経済成長率と比較している。

図表に見るように、所得サイドから経済成長率を計算すれば、2012Q2(4-6月期)、Q3(7-9月期)、Q4(10-12月期)はそれぞれ-0.74%、1.42%、0.20%となる。BEAは4-6月期、7-9月期のSDを\$777億ドル、\$1458億ドルを所得サイドに加えている。\$1458億ドルというのはGDPの0.92%にも相当する。このような異常なSDが10-12月期にも計算されるとは思えない。おそらく、防衛支出の異常な削減を反映して、10-12月期のSDは非常に小さくなるだろう。今のようにSDが1%近くにもなった場合、真の経済成長率を把握することが難しくなり、景気の現状判断にも影響を及ぼす。

もしも、7-9月期の所得サイドからのGDP経済成長率が10月30日の大統領選挙の1週間前に発表されていれば、オバマの再選は難しかったであろう。大統領選挙前のハリケーンSandyの到来といい、Obamaは本当にラッキーな大統領である。

- ・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 06-6441-0550