



CQM(超短期経済予測モデル)

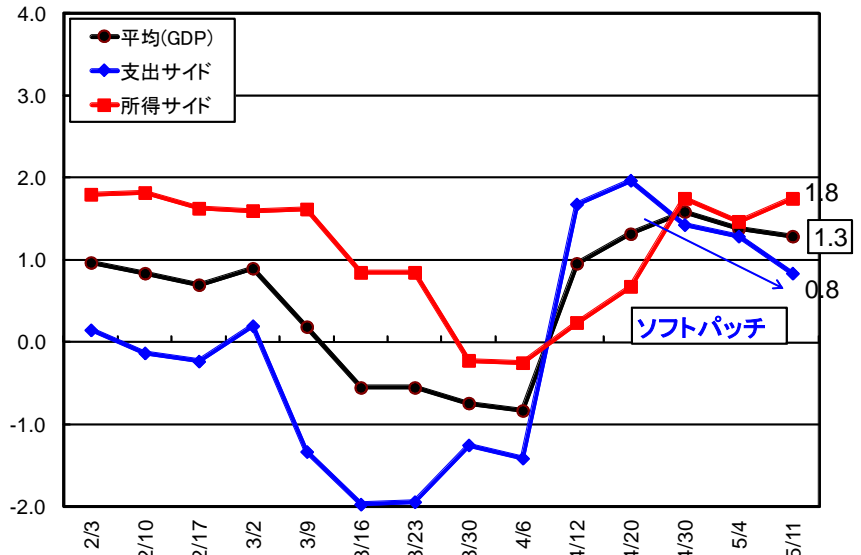
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2012年5月11日)

ポイント

- ▶4-6 月期の実質 GDP 伸び率は前期比年率 0.8%にまで低下し、“ソフトパッチ”の状況が経済の支出サイドからみられる(グラフ)。
- ▶しかし、所得サイドから予測される実質 GDP 伸び率は緩やかな上昇トレンドを形成し、1.8%の経済成長率を示すようになった。
- ▶3月の在庫、輸出入が大きく変化した時、4 月以降の在庫、輸出入の予測が過大になる傾向がある。それ故、現状の景気判断には実質最終需要をみるのが良い。
- ▶GDP から在庫、純輸出を除いた実質最終需要の伸び率は 1.8%と今週の CQM から予測されており、今期の経済成長率が 2%程度と考えるほうがよいだろう。
- ▶ヘッドラインインフレ率が 2 四半期連続して連銀のインフレ目標の 2%を超える可能性が高い。それ故、連銀エコノミストがソフトパッチに注目しても、Q3 の導入は難しい。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率
2012Q2 (%、前期比年率換算)



<米景気の現状判断には実質 GDP より最終需要が適切>

5月11日のCQM予測では4月の輸出入価格、連邦政府支出、生産者物価指数、3月の消費者信用、製造業・卸売業在庫、貿易収支が更新されている。グラフに見るように、4-6月期の実質GDP伸び率は前期比年率0.8%にまで下方修正された。“ソフトパッチ”と呼ばれる一時的な景気のスローダウンの状況が支出サイドから見られる。一方、所得サイドから予測される実質GDP伸び率は緩やかな上昇トレンドを形成し、今週のCQM予測では同1.8%の経済成長率となっている。3月の在庫や輸出入が非常に大きく変化した時、その影響が4月以降の在庫や輸出入の予測を過大にする傾向がある。それ故、今の時点で景気の現状を判断するには、国内生産物の最終需要(= GDP - 在庫)や国内購入者への最終需要(= GDP - 在庫 - 純輸出)をみるのが良い。

今週のCQMは前者と後者の4-6月期実質最終需要の伸び率をそれぞれ2.1%、1.8%と予測しており、所得サイドからの実質GDP伸び率に近い。おそらく、月次経済統計の4月、5月の実績値を更新していくに従い、支出サイドからの実質GDP伸び率が上方に修正されていく可能性が高い。市場とエコノミストは支出サイドに敏感に反応することから、ここしばらくの間は景気のスローダウン、いわゆる“ソフトパッチ”の景気の見方が市場に広まるであろう。しかし、CQM予測のように現状の景気を2.0%成長と判断するのが好ましい。

ハト派の多い連銀は景気のスローダウンから従来の異常なゼロ金利政策の正当化を一層主張するだろう。しかし、さらなる数量的金融緩和(QE3)の導入となると彼らは躊躇せざるを得ない。何故ならば、ヘッドラインインフレ率が1-3月期に2.4%と連銀のインフレ目標を超え、今期もCQM予測では2.3%と予測し、2四半期連続しての2%超えの可能性が高いからである。ただし、インフレ抑制にとって最も重要なのは、その水準の高さではなく、加速化のスピードである。

・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