



CQM(超短期経済予測モデル)

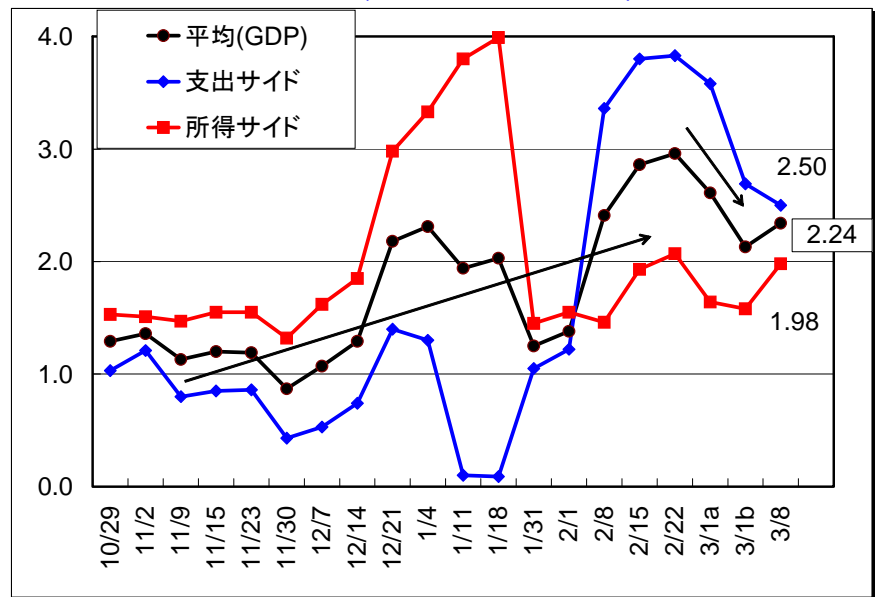
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2013年3月8日)

## ポイント

▶2月の雇用統計が市場のコンセンサスを大きく上回ったことから、市場は景気見通しに非常に楽観的になった。  
▶しかし、CQMはいつでも“Go by the Numbers”で客観的に予測をすることから、2月の雇用統計のCQM予測への影響は各産業の賃金・俸給の上方修正に限られた。結果として、所得サイドからの実質GDPが上方に修正された(図表)。  
▶一方、1月の輸出減、輸入増によって下方に修正された純輸出が、1月の製造業・卸売業在庫によって上方修正された在庫増の上方修正を上回ったことから、支出サイドからのGDPは下方に修正された(図表)。  
▶CQMは2月にスローダウンした景気が、3月に入り底を打った様子を示している。今後それが上昇トレンドを形成していくかが景気見通しの鍵となる。

実質アグリゲート指標成長率  
2013Q1(%, 前期比年率換算)



◀市場は2月の雇用統計で景気回復に楽観的に。しかしCQM予測はあくまで“Go by the Numbers”▶

3月8日のCQMは1月の工場受注(確報値の製造業財出荷)、製造業と卸売業の在庫、消費者信用残高、貿易収支、2月の雇用統計を更新した。今週のCQMは1-3月期の実質GDP伸び率を支出サイドでは2.69%から2.50%へ下方修正し、所得サイドでは1.58%から1.98%へと上方に修正した(図表)。両サイドからの平均実質GDP伸び率は2.13%から2.24%へと0.11%上方に修正された。

2月の雇用が市場のコンセンサス(166,000)を大きく超え、236,000と増加したことから市場は景気回復に非常に楽観的になった。雇用統計が市場、エコノミストにとって非常に重要な指標となっていることから、景気回復への楽観的見方が広がるのも無理はない。しかし、CQMは発表された月次経済指標に恣意的な判断を加えることなく、あるがままの経済統計から予測を行う。2月の雇用統計により、CQMは今期(1-3月期)の賃金・俸給の伸び率を1.9%から3.0%に上方修正し、その結果図表にみるように所得サイドから計算される実質GDP伸び率が上方に修正された。

一方、支出サイドでは1月の輸出減(-1.5%)、輸入増(+1.9%)により、今週のCQM予測は今期の名目純輸出を\$372億ドル下方に修正した。しかし、1月の製造業、卸売業在庫がそれぞれ0.5%、1.2%と大きく伸びたことから、名目在庫増が\$263億ドル上方に修正された。前者の下方修正が後者の上方修正を上回り、支出サイドからの名目GDPが下方に修正され、図表にみるように、実質GDPの下方修正となった。

CQMはこのように、全て数値によって客観的に景気動向を判断することができる。図表から2月にスローダウンした景気が3月に入り底を打った様子が見られる。そして、今の景気回復のスピードが2.0%~2.5%と考えられることから、連銀が望むような失業率の急速な低下が生じる様子はない。今後の景気判断の鍵は、今回のCQMで底を打ったと思われる景気が上昇トレンドに転換するかである。それ故、CQMはまだ市場ほど景気回復に楽観的になれない。

・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) 06-6441-0550