



CQM(超短期経済予測モデル)

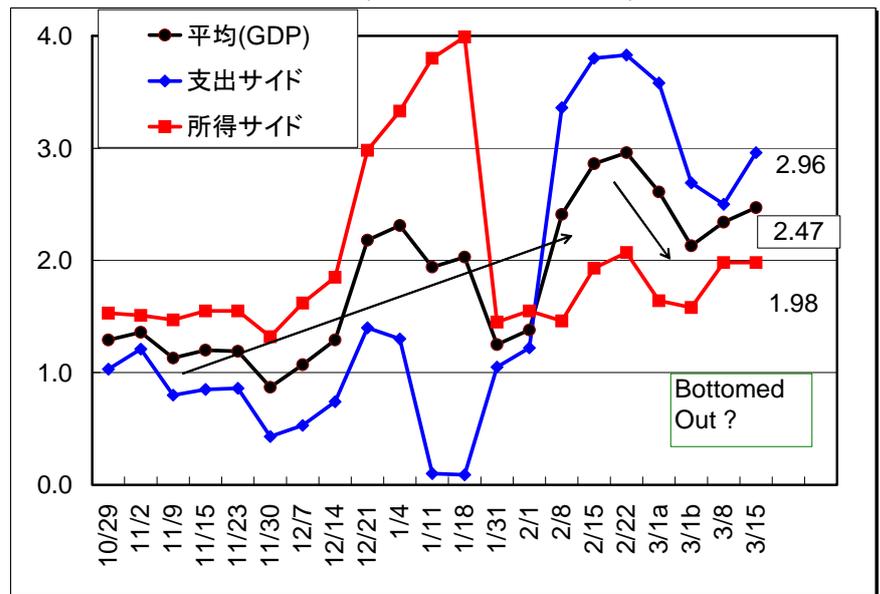
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2013年3月15日)

## ポイント

- ▶2月の小売販売が Sequester にもかかわらず 1.1%増になるなど、市場は景気見通しに楽観的になっている。
- ▶失業保険新規申請件数が市場のコンセンサスを大きく下回り低下していることも、市場を楽観的にしている。
- ▶CQM 予測からは、企業投資の伸び率が今期はマイナスと予想され、Sequester の影響が消費者よりも企業にでていると思われる。
- ▶持続的な景気回復を考える上で更に懸念されるのは、今の経済成長率の1%程度が意図せざる在庫増によると考えられることである。
- ▶確かに、最近スローダウンしてきた景気が3月に入り底を打った様子はみられるが、景気が上昇トレンドに転換したとはまだいえない(図表)。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率  
2013Q1 (%、前期比年率換算)



### <市場に広まる景気回復への楽観的見方、しかし CQM は cautiously optimistic の立場>

3月15日のCQMは1月の企業在庫、2月の連邦政府支出、輸出入価格、小売販売、鉱工業生産指数、生産者物価指数(PPI)、消費者物価指数(CPI)と多くの重要な経済指標を更新した。その結果、今週のCQMは1-3月期(2013Q1)の実質GDP伸び率を支出サイドでは2.50%から2.96%へ上方修正し、所得サイドでは1.98%と前週と同じになった(図表)。両サイドからの平均実質GDP伸び率は2.24%から2.47%へと0.23%上方に修正された。

今週のように多くの主要な経済統計が発表され、それらが市場のコンセンサスと大きく異なる時、直感で景気動向の変化を見極めることは難しい。今週のCQMは支出サイドでは実質個人消費支出の上方修正が実質連邦政府消費支出、在庫増、純輸出の下方修正を上回ったことから、支出サイドからの実質GDP伸び率が上方に修正された。所得サイドでは名目GDPが上方に修正されたものの、GDP価格デフレーターも上方に修正されそれらが相殺しあい、結局所得サイドからの実質GDPの伸び率は前週と同じになった。

DOW株価が3月1日より10日間連続して増加するなど、市場は景気見通しに非常に楽観的になっている。1月の小売販売はSequesterにもかかわらず、市場のコンセンサス(0.5%増)を大きく超える1.1%増となった。3月8日週の失業保険新規申請件数も市場のコンセンサスの350,000を大きく下回る332,000となった。

市場が景気見通しに楽観的になる一方、CQM予測からの景気見通しは"Cautionously Optimistic"といえる。現状の景気は最近のスローダウンが底を打ったと思われる様子がみられるが、まだそれが上昇トレンドに結びつき、持続的な景気回復になると判断するには少なくとも2つの懸念材料がある。一つは企業投資の落ち込みである。CQMは今期の実質設備投資の伸び率をマイナスと予測している。Sequesterの影響を消費者よりも企業がより多く受けていると考えられる。もう一つは、在庫増が今期の経済成長率に少なくとも1%は寄与していることである。それ故、CQM予測からみた景気見通しは市場より慎重な立場となっている。

- ・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) 06-6441-0550