



CQM (超短期経済予測モデル)

稲田義久 (APIR 数量経済分析センター長)

内容に関するお問い合わせは下記まで

e-mail: inada-y@apir.or.jp

日本経済 (週次) 予測 (2015年5月18日)

ポイント

▶今回更新されたデータは、民間企業設備、純輸出及び主要デフレータの予測値に影響を与える。

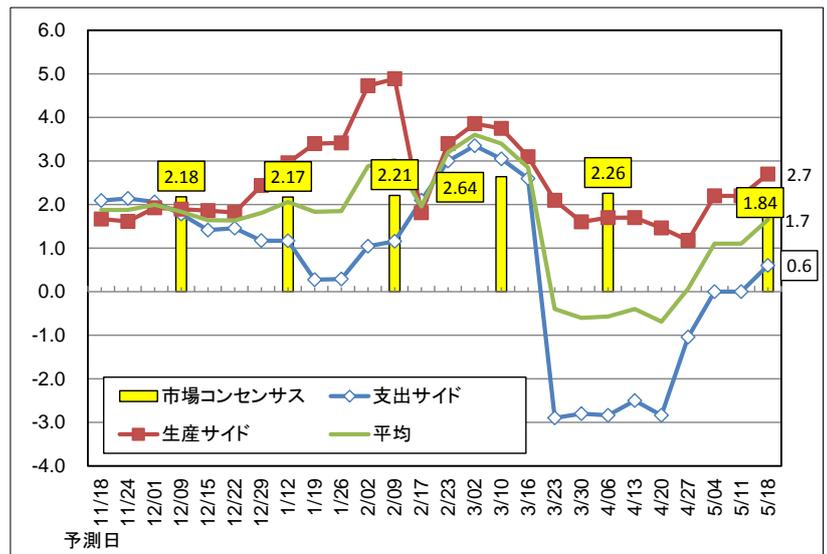
▶4月の国内企業物価指数(除く消費増税)は前年比-2.2%低下し6カ月連続のマイナス。交易条件指数は6カ月連続で前年比改善した。

▶3月の経常収支は9カ月連続の黒字となり、2008年3月以来の高水準を記録。

▶データ更新の結果、今週のCQM(支出サイド)は、1-3月期の実質GDP成長率を前期比年率+0.6%と予測。実質民間企業設備及び純輸出の予測値が先週から上方修正されたためである。

▶5月のコンセンサス予測は同+1.84%と4月予測から大幅下振れたが、CQM予測より高い。20日に1-3月期のGDP1次速報値が発表されるので、今回が最終予測となる。

CQM 予測の動態 : 実質 GDP 成長率
2015年1-3月期 (% , 前期比年率換算)



<1-3月期の実質GDP成長率最終予測は前期比年率+0.6%>

今回更新されたデータは、4月の公共工事請負金額、景気ウォッチャー調査、消費者態度指数、国内企業物価指数、輸出入物価指数、3月の景気動向指数、情報サービス業売上高及び国際収支状況である。これらは、民間企業設備、純輸出及び主要デフレータの予測値に影響を与える。

3月の(景気動向)一致指数は前月比1.2ポイント下降し、2カ月連続の下降。一致指数の3カ月移動平均は前月から0.60ポイント下降し、7カ月ぶりの下降となった。下降が小幅であるため、内閣府は景気の基調判断を4カ月連続で「改善を示している」とした。

4月の景気ウォッチャー現状判断DIは前月比+1.4ポイント上昇し53.6となった。5カ月連続の改善。消費増税前の2014年3月(57.9)以来の高水準となった。一方、4月の消費者態度指数は前月比-0.2ポイント低下した。小幅ながら5カ月ぶりの悪化。

4月の国内企業物価指数は前月比+0.1%と2カ月連続のプラス。前年比は-2.1%と25カ月ぶりのマイナスとなった。消費税の影響を除いた指数は同-2.2%低下し、6カ月連続のマイナス。4月の輸出物価指数は前年比+3.2%上昇し11カ月連続のプラス。輸入物価指数は同-9.5%低下し4カ月連続のマイナス。結果、交易条件指数は前年比+12.1ポイント上昇し6カ月連続の改善。

3月の経常収支は2兆7,953億円と9カ月連続の黒字となり、2008年3月以来の高水準を記録。貿易・サービス収支が黒字に転じ、第一次所得収支の黒字幅が拡大したため。結果、2014年度の経常収支は7兆8,100億円となり4年ぶりに前年から増加した。

3月の情報サービス業売上高が更新された。実績は事前予測を上回った結果、1-3月期の実質民間企業設備の予測値は先週から小幅上方された。3月の国際収支状況が更新された。結果、1-3月期の実質純輸出の予測値は先週から上方修正された。

これらの結果を反した今週(5/18)の超短期モデル(CQM:支出サイド)は、1-3月期の実質GDP成長率を前期比年率+0.6%と予測。先週の予測(-0.0%)から上方修正した。ちなみに5月のコンセンサス予測(ESPフォーキャスト調査)は同+1.84%と4月予測から大幅下振れたが、CQM予測より高い。20日に1-3月期のGDP1次速報値が発表されるので、今回が最終予測となる。



米国経済 (週次) 予測 (2015年5月15日)

ポイント

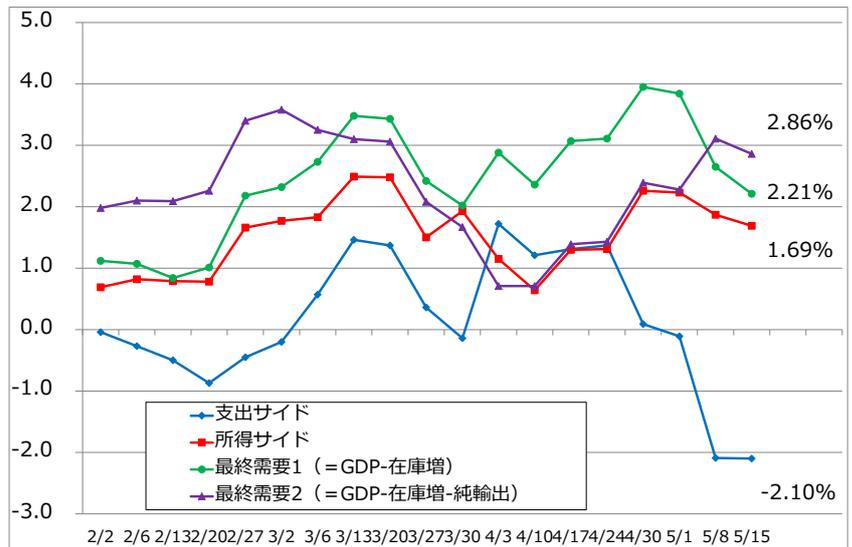
▶支出サイドからの実質 GDP は4月後半から急速に下方修正されたが、一方所得サイドからの実質 GDP は5月初期から下方修正されているが非常に緩やかなものとなっている (図表)。

▶現状の景気判断を支出サイドの実質 GDP に依存すれば非常に悲観的にならざるを得ない。しかし、その他の指標を見る限り、景気の現状をあらわすには“cautiously optimistic”が良い。

▶BEA は景気判断をより良くするために、2つの新しい指標を7月30日から導入する。

▶CQM 読者にとっては珍しいことではないが、1つは支出・所得サイドからの平均 GDP に相当するもの。もう一つは民間国内購買者に対する最終需要である。

CQM 予測の動態：支出・所得サイドからの実質 GDP 成長率と 実質最終需要成長率 2015年4-6月期 (%、前期比年率)



<米経済分析局 (BEA) がより良い景気判断のために新たに発表する2つのTool>

今週の CQM 予測 (5/15) は3月の企業在庫、4月の小売販売、連邦政府支出、輸出入価格、生産者物価指数、鉱工業生産指数を更新した。図表にみるように4-6月期の景気判断を支出サイドの実質 GDP に依存すれば、景気の現状に悲観的にならざるを得ない。しかし、所得サイドからの実質 GDP や実質最終需要から景気判断すれば、“cautiously optimistic”と言うところだろう。このように、景気判断を正しく行うには、支出サイドの GDP のみならずいろいろな指標に注目すべきである。

BEA は企業家、エコノミスト、経済政策者、投資家などが景気判断をより良くできるように7月30日から2つの新しい Tool を発表することになった。1つは、GDP と GDI (国内総所得) の平均値である。すなわち、CQM の支出サイドと所得サイドから計算される実質 GDP の平均値と同じである。BEA も真の経済成長率は支出・所得両サイドから計算されるどこか中間にあると考えてのことだろう。このような考え方はフィラデルフィア連銀が最近発表している GDPplus の指標にも反映されている。GDPplus 指標も支出・所得両サイドから計算される GDP を使って潜在的な真の GDP を求めようとするものである。

2つ目の Tool は民間国内購買者に対する最終需要である。これは図表にある最終需要2において在庫増、純輸出に加えて政府支出を差し引いたものである。BEA はボラティリティーの高い在庫、輸出入に加えて、政府支出もボラティリティーが高いと考えている。CQM は在庫、輸出入の実績値の発表が2ヶ月遅れに対して、政府支出の実績値が1ヶ月遅れであることから、無理に民間需要に拘る必要はないと考えている。民間需要に拘るならば、個人消費支出、民間国内資本形成を個々にみればすむことである。

CQM 予測になれている読者にとって、この2つの Tool は別に目新しいものではないだろう。しかし、支出サイドからの GDP を標準 GDP として扱うのはよいが (多くの途上国では生産サイドからの GDP が標準)、他の指標も景気判断に使うように BEA が明示したことの意義は大きい。

- ・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 06-6485-7690