



CQM(超短期経済予測モデル)

米国経済(月次)予測(2014年1月)

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

ポイント

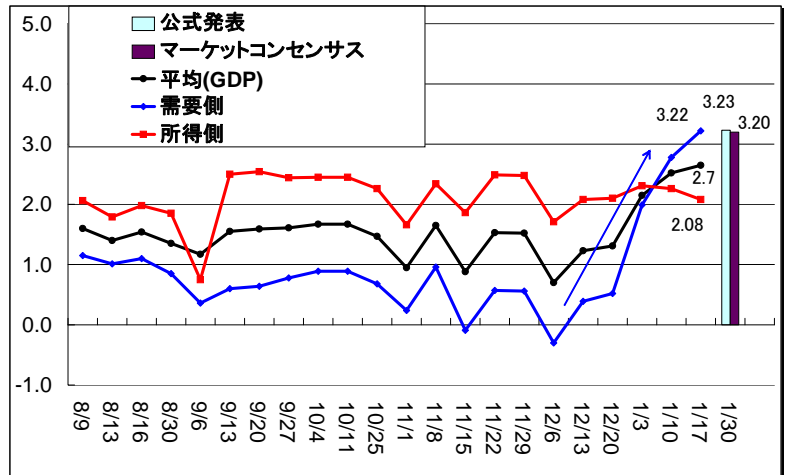
●成長率・インフレ予測の動態

- ▶1月30日に2013Q4(10-12月期)の経済成長率(速報値)が3.2%と発表された。これは、CQMの支出サイドからの実質GDP予測と市場のコンセンサスと一致した(図表1)。
- ▶3.2%の経済成長率は真の経済成長率を考える上で、上限と考えられる。1,2ヶ月後にGDPの改定値、確報値が発表されるが、下方に修正される可能性が高い。
- ▶この理由は、所得サイドからの実質GDP伸び率が2.08%と低く予想されていることから推測される。
- ▶グラフにはないが、2013Q4の実質アグリゲート指標(総需要、国内需要、最終需要)から経済成長率をみても3%を超えず、現在の米経済の成長率は良くても3%程度と思われる。
- ▶2013Q4のヘッドラインインフレ率は0.7%と低かったが、今期(1-3月期)のCQM予測は1.9%とほとんど連銀の目標値となっている。
- ▶今期の実質GDP伸び率は支出・所得両サイドそれぞれ1.7%、1.6%と前期より景気のスローダウンが予想されている(図表2)。

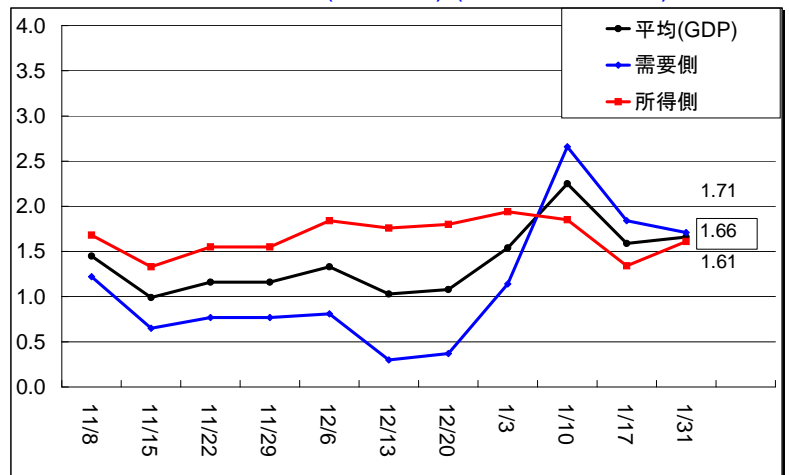
●CQM予測の精確度

- ▶CQMの支出サイドからの実質GDP予測値が、その四半期に発表される月次経済指標の実績値を更新することによって、どの程度その四半期のGDP速報値を正確に予測できるようになるかを調べた(サンプル期間:2000Q4-2013Q4)。
- ▶CQM予測は約90の月次経済指標を使っているが、その四半期の1ヶ月分の月次経済指標を更新することによって、かなり速報値GDPの予測が良くなる(散布図2)。
- ▶その四半期の2ヶ月分の月次経済指標を更新した場合、1ヶ月分の月次経済指標を更新した場合に比べてそれほどCQMの予測は改善されていない(散布図1、2)。
- ▶このことは、ARIMAによる予測が1ヶ月先の場合はかなり高いといえる。
- ▶速報値GDPが発表される直前においては、貿易収支、建設支出、企業在庫、製造業在庫以外の月次経済統計は3ヶ月の実績値が使われていることから、CQM予測の精度が急速に改善する(散布図0)。

図表1: CQM予測の動態: 実質GDP
2013年10-12月(2013Q4)(%, 前期比年率換算)



図表2: CQM予測の動態: 実質GDP
2014年1-3月(2014Q1)(%, 前期比年率)



CQM 予測の精確度

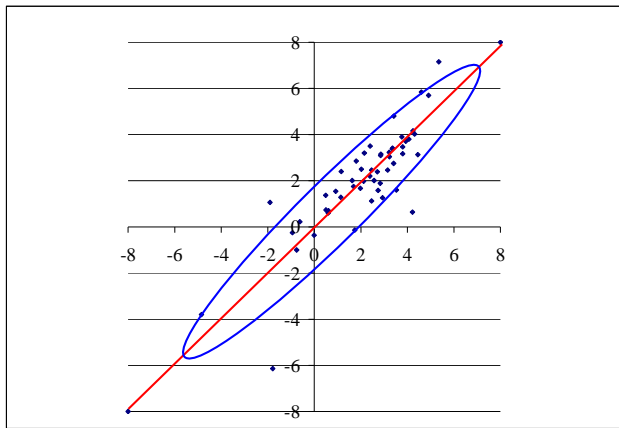
GDP の発表において最も注目されるのは速報値 GDP である。米経済分析局 (BEA) は速報値 GDP を支出サイドから計算するので、支出サイドからの CQM 予測を速報値 GDP と比べてみる。

1つの四半期の速報値 GDP を CQM は6ヶ月間(通常 24 週)にわたって繰り返し予測する。例えば、2013Q4 の速報値 GDP の予測は 2013Q2 の速報値が発表された直後の 8 月 9 日から始まり、速報値 GDP が発表された 1 月 30 日の直前の 1 月 17 日の週まで予測された (図表 1)。

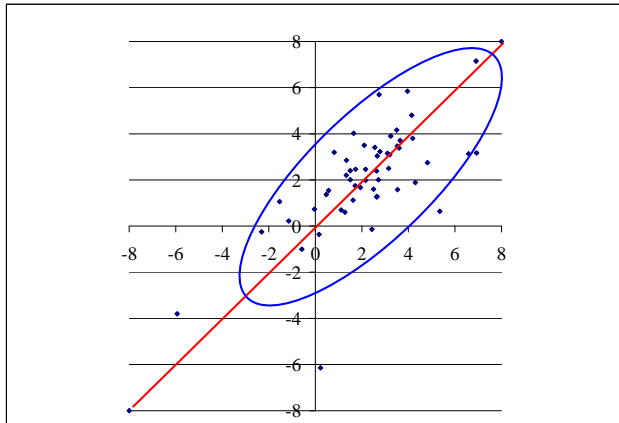
サンプルとして 2000Q4~2013Q4 の 53 期における CQM 予測値を速報値 GDP と比べる。散布図 0 は速報値 GDP が発表される直前の CQM 予測と速報値 GDP をそれぞれ前年同期比で比較してある。即ち、CQM 予測が速報値 GDP を正確に予測した期は 45 度の直線上にプロットされる。CQM が速報値 GDP を過大 (過小) に予測した時は 45 度直線の右 (左) にプロットされる。散布図 0 に見るように、プロットは 45 度直線の近くに分布しており、速報値 GDP に対する CQM の最終予測がかなり精度が高いことが示されている。

散布図 1, 2, 3 は速報値 GDP が発表されるそれぞれ約 1 ヶ月前、2 ヶ月前、3 ヶ月前の雇用統計を更新した週の CQM 予測を速報値と比べている。これらの

散布図 0: 速報値発表直前の CQM 予測(X 軸) vs. GDP 速報値 (Y 軸) (%. Saar)

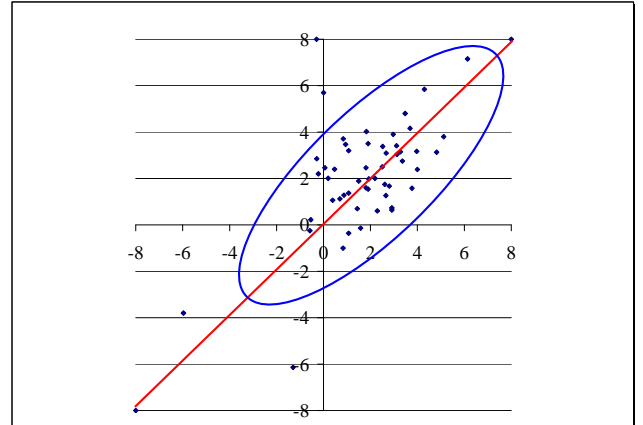


散布図 1: 1ヶ月前の CQM 予測(X 軸) vs. GDP 速報値 (Y 軸) (%. Saar)

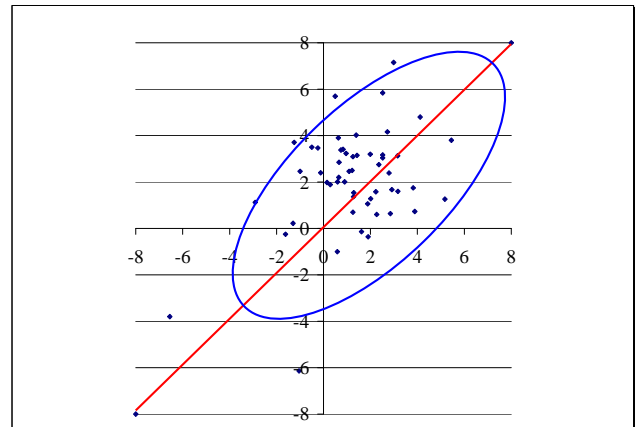


散布図からわかるように、散布図 3 から散布図 2、散布図 1 から散布図 0 への改善が大きいことが分かる。一方、散布図 2 から散布図 1 への改善はそれ程大きくない。このことは、実績値の月次経済指標が CQM 予測に使用されることによって急速に CQM 予測の精度が良くなり、また ARIMA による 1 ヶ月先の予測はかなり正しいことを示唆している。

散布図 2: 2ヶ月前の CQM 予測(X 軸) vs. GDP 速報値 (Y 軸) (%. Saar)



散布図 3: 3ヶ月前の CQM 予測(X 軸) vs. GDP 速報値 (Y 軸) (%. Saar)



SD0 に対して、速報値の実質 GDP 伸び率を CQM 予測値で定数項なくして、回帰分析をすると次のようになる。

Y: 速報値実質 GDP 伸び率 (%. saar)

X: 支出サイドにおける速報値 GDP の最終 CQM 予測 (%. saar)

$$Y = 0.939801 * X$$

(t-値=16.9)

標本期間: 2000Q4~2013Q4, R2_: 0.69, D-W: 2.06

散布図 SD0 と回帰式に見るように、速報値 GDP に対する、支出サイドからの CQM による最終予測の精度がかなり良いことが理解できる。このことは、毎週行う CQM 予測が景気動向をかなり正確に捉えていると考えてよい。

1月の主要経済指標

1/31:

個人所得 (12月: 0.0%)

賃金・俸給: 0.0%

個人消費支出 (PCE): 0.4%

貯蓄率: 3.9%

ミシガン大学消費者センチメント

総合: 1月: 81.2, 12月: 82.5, 11月: 74.1

現在: 1月: 96.8, 12月: 98.6, 11月: 88.0

期待: 1月: 71.2, 12月: 72.1, 11月: 66.8

農産物価格 (1月: -2.0%)

1/30:

失業保険新規申請件数 (1/25, 348,000)

GDP (2013Q4: 速報値)

実質: 3.23%

名目: 4.56%

インプリシット価格デフレーター: 1.29%

1/29:

FOMC Meeting

1/28:

耐久財受注 (速報値: 12月)

新規受注: -4.3%

出荷: -1.9%

コンピューター・電子製品: 0.2%

輸送機器: -5.7%

非軍事資本財 (航空機を除く): -0.2%

受注残高: 0.4%

在庫: 0.8% :

コンファレンスボード消費者コンフィデンス

総合: 1月: 80.7, 12月: 77.5, 11月: 72.0, 10月: 72.4

現在: 1月: 79.1, 12月: 75.3, 11月: 73.5, 10月: 72.6

期待: 1月: 81.8, 12月: 79.0, 11月: 71.1, 10月: 72.2

リッチモンド連銀製造業調査 (1月: 12, 12月: 13)

テキサスサービス業調査 (1月: 16.8, 12月: 12.5)

1/27:

新築住宅販売件数 (12月: 0.414 mil., -7.0%)

テキサス製造業調査 (1月: 3.8, 12月: 3.7, 11月: 2.0)

1/23:

シカゴ連銀全米活動指数 (12月: 0.16, 11月: 0.12)

中古住宅販売件数 (12月: 4.87 mil., 1.0%)

コンファレンスボード景気指数 (12月)

総合指数: 0.1%

一致指数: 0.2%

遅行指数: 0.3%

カンザス・シティー連銀製造業調査: 12月: -3, 11月: 7

1/17:

工業生産指数 (12月: 0.3%, 11月: 1.1%, 10月: 0.1%)

稼働率: 12月: 79.2%, 11月: 79.0%, 10月: 78.2%

1/16:

消費者物価指数 (12月: 0.3%)

コア: 0.1%

NAHB 住宅市場指数 (1月: 56, 12月: 57, 11月: 54)

フィラデルフィア連銀製造業調査: (1月: 9.4)

1/15:

NY 製造業調査 (1月: 12.5, 12月: 2.2, 11月: 0.8)

生産者物価指数 (12月: 0.4%)

最終財, コア: 0.3%

中間財, コア: 0.2%

原材料, コア: 0.6%

1/14:

輸入価格 (nsa): (12月: 0.0%)

輸出価格 (nsa): (12月: 0.4%)

企業在庫 (11月: 0.44%)

製造業: 0.03%

小売業: 0.84%

卸売業: 0.51%

小売販売 (フードサービスを含む) (12月: 0.2%)

自動車を除く: 0.7%

自動車・部品ディーラー: -1.8%

1/13:

連邦政府財政収支 (12月: \$53.2 bn.)

歳入: \$283.2 bn.

歳出: \$230.0 bn.

1/10:

非農業雇用増 (12月: 74K)

財製造業 (-3K)

サービス業 (90K)

政府 (-13K)

失業率: 6.7%

平均時間当たり所得: \$24.17 (0.1%)

平均週当たり労働時間: 34.4 時間 (-0.3%)

卸売業販売: (11月: 1.0%)

在庫: 0.5%

在庫-販売比率: 1.17

1/8:

消費者信用増 (11月: \$12.3 bn.)

回転: \$0.5 bn.

非回転: \$11.9 bn

FOMC 議事録

1/7:

貿易収支 (11月: -\$34.3 bn.)

輸出: 0.9%

輸入: -1.5%

1/3:

自動車販売 (12月: 15.4 mil., 11月: 16.4 mil.)

在庫: (11月: 1.175 mil., 10月: 1.169 mil.)

1/2:

NYC 経済活動調査 (12月: 615.4, 11月: 608.5)

建設支出 (11月: 1.0%)

民間住宅: 1.9%

民間非住宅: 2.7%.

公的: -1.8%

ISM 製造業指数 (12月: 57.0, 11月: 57.3, 10月: 56.4)

・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