



CQM(超短期経済予測モデル)

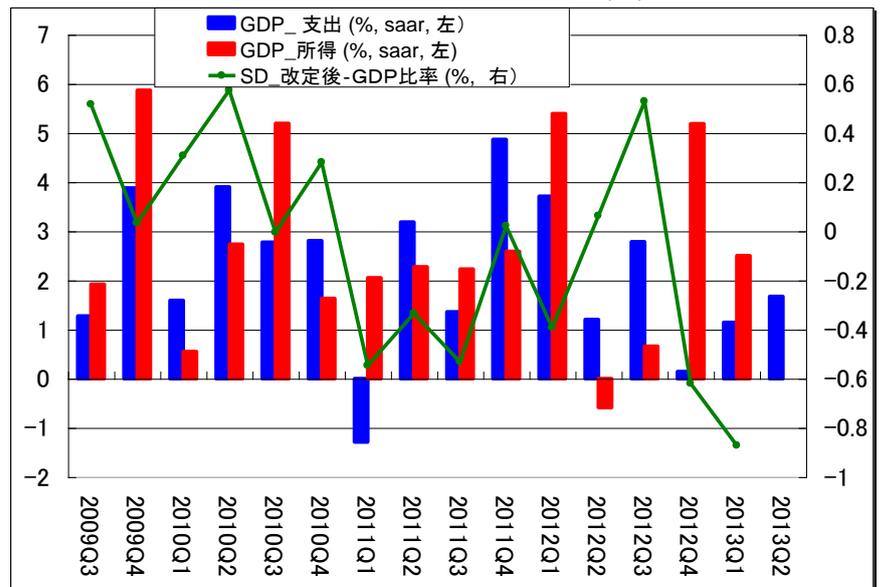
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2013年8月2日)

## ポイント

- ▶7月31日に2013年4-6月期の実質 GDP 伸び率(速報値)が1.7%と発表された。これは、CQM 予測の支出サイドの予測値(1.98%)に近く、悲観的だった市場のコンセンサス(1.0%程度)を上回り市場には良いサプライズとなった。
- ▶今回の GDP 発表は約5年に一度のNIPAの包括的改定を伴った。
- ▶1-3月期の統計上の誤差(SD)が-848億ドルから-1,442億ドルへと大幅に改定され、7月19日のCQMで予測したように、4-6月期のSDも-1,500億ドル程度になると予想される。
- ▶このことは、名目GDPを所得サイドから計算すれば、支出サイドに比べて約1%も大きくなることを意味する。
- ▶景気判断を正しく行うには、SDの動きを考慮し、所得サイドからの景気判断も重要になる。

図表: 実質 GDP 成長率 (% saar): 支出面 vs. 所得面、統計上の誤差—GDP比率 (%)



### <統計上の誤差を考えた所得サイドからの景気判断の重要性>

7月31日に2013年4-6月期の実質GDP伸び率(速報値)が1.7%と発表され、CQMの支出サイドからの予測値(1.98%)に近いものとなった。悲観的だった市場のコンセンサス(1.0%)をかなり上回り市場にとっては良い意味でのサプライズとなった。今回のGDP発表において、商務省経済分析局(BEA)はおよそ5年に一度の国民所得・生産勘定(NIPA)の包括的な改定を行った。その結果、過去の統計がかなり改定された。

図表は改定されたNIPAにおいて所得サイドにある統計上の誤差(SD)を仮にゼロと仮定した時に、所得サイドから計算される実質GDP伸び率を支出サイドからの実質GDP伸び率と比較してある。BEAが発表する公式経済成長率は支出サイドからの実質GDP伸び率であるが、これはデータの更新の早さなどによるためであり、支出サイドからの実質GDP伸び率が所得サイドの実質GDP伸び率よりも正しいということはない。おそらく、真の経済成長率は両サイドから計算される何処か中間にあると考えることによって、正しい景気判断ができる。

4-6月期の実質GDP伸び率の最終CQM予測において、支出サイドからの予測値が1.98%に対して、所得サイドからの予測値が3.71%と大きく乖離した。このことから、統計上の誤差の大きな改定が予測できた。1-3月期のSDがNIPAの改定前の-848億ドルから改定後には-1,442億ドルへと大幅に改定された。すなわち、所得サイドから名目GDPを測定すれば、支出サイドに比べて約1%も大きくなるのである(図表)。1-3月期の実質GDP伸び率は1.1%と下方に改定されたが、所得サイドから計算すれば2.5%となる(図表)。4-6月期のGDP予測においてCQMはARIMAからこの期のSDを-889億ドルと予測していたが、改定により-1,500億ドル程度になるだろう。

リセッション後の経済成長率の平均(SDが公式に発表されている2009年10-12月期-2013年1-3月期)は支出面では2.2%、所得面では2.7%となる。特に、雇用が回復してきた2012年10-12月期から所得サイドにおいて計算された経済成長率が支出サイドに比べてかなり高くでている(図表)。すなわち、米国景気動向を正しく判断するには、所得サイドからの判断も重要なことが分かる。4-6月期の真の経済成長率も発表された1.7%よりかなり高いと考えてよいだろう。

・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) 06-6485-7690