



CQM(超短期経済予測モデル)

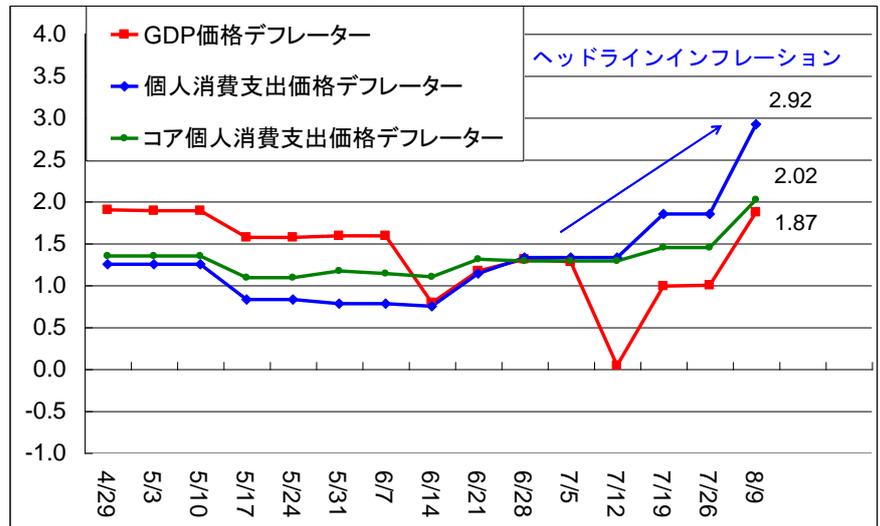
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2013年8月9日)

ポイント

- ▶今週の CQM から定義などが改定され、実質値が 2009 年基準となった新たな NIPA 統計に移行した。知的財産財投資などの新しい項目が加わった。
- ▶今期 (7-9 月期) の実質 GDP 伸び率は支出・所得サイドからそれぞれ 0.66%、1.23%となった。それらの平均値は 0.95%と現在の経済成長のスピードを 1%程度と市場に比べ、CQM はかなり低くみている。
- ▶今週の CQM 予測で気になるのは、インフレーションが 7 月 19 日以降の予測で上昇し始め、ヘッドラインインフレ率が 3%程度にまで上昇していることだ (図表)。
- ▶前期 (4-6 月期) の経済成長率が 1.7%から 2.5%以上に上方修正されると予想されている中で、インフレ率が 3%程度にまで上昇していれば、連銀の資産購入プログラムの縮小は早まるだろう。

図表: インフレーション (% , saar): 2013 年 7-9 月期 (2013Q3)



<連銀エコノミスト達は再び9月の資産購入縮小に言及、しかし3%インフレの可能性を見逃している>

今週 (8/9) の CQM 予測から包括的な改定のあった 2009 年基準の NIPA 統計に移行した。今週の CQM 予測は 4-6 月期の GDP 統計、6 月の個人所得・消費支出、工場受注 (製造業財出荷、製造業在庫)、貿易収支、消費者信用、7 月の農産物価格、雇用統計を更新した。今期 (7-9 月期) の支出・所得サイドから予想される実質 GDP 伸び率はそれぞれ 0.66%、1.23%となり、両サイドからの平均値は 0.95%となった。現在の時点で、CQM は約 1%の経済成長のスピードを予測しており、市場の予測値 (2%程度が多い) よりかなり低い。気になるのは 7 月 19 日の CQM 予測からみられるインフレの上昇であり、ヘッドラインインフレ率は 3%程度にまで上昇している (図表)。

今週 (8/5~8/9) に入り、何故か Richard Fisher ダラス連銀総裁のようなタカ派エコノミストばかりか、Charles Evans シカゴ連銀総裁、Dennis Lockhart アトランタ連銀総裁、Sandra Pianalto クリーブランド連銀総裁などのハト派までが 9 月の連銀による資産購入プログラム縮小の可能性に再び言及し始めた。しかし、誰もが “if (労働市場がこのまま改善すれば、etc.)...”、あるいは “depending on incoming data” などとヘッジをかけた見解となっている。しかし、連銀総裁のコメントとなれば、市場は動き金利上昇予想から株価は下落した。一方、即座に情報が得られる現在の data-dependent world において、市場はデータの裏づけがなければ、連銀総裁のコメントをいつまでも信じるわけではない。9 月の 18、19 日の FOMC ミーティング時において、4-6 月期の経済成長率が 1.7%から 2.5%、あるいはそれ以上に上方修正されることが明らかになるだろう。この時、連銀の景気への見方は “Modest Growth” から従来の少なくとも “Moderate Growth” に変更せざるをえない。このことは資産購入プログラム縮小の時期を早める。更に、重要なのは図表にみるように、連銀エコノミスト達が安心しているヘッドラインインフレが 3%程度にまで上昇し始めていることである。このことが表面化すれば、資産購入プログラム縮小の時期を更に早めることは言うまでもない。しかし、インフレ率の threshold を 2% (~2.5%まで) と言うのは簡単だが、実際に現状のインフレ率がそれを超えた時に、政策変更を即座に行うことは難しい。何故ならば、今のインフレ上昇が一時的なものか、インフレ期待への影響を判断しなければならないからだ。

- ・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