



CQM(超短期経済予測モデル)

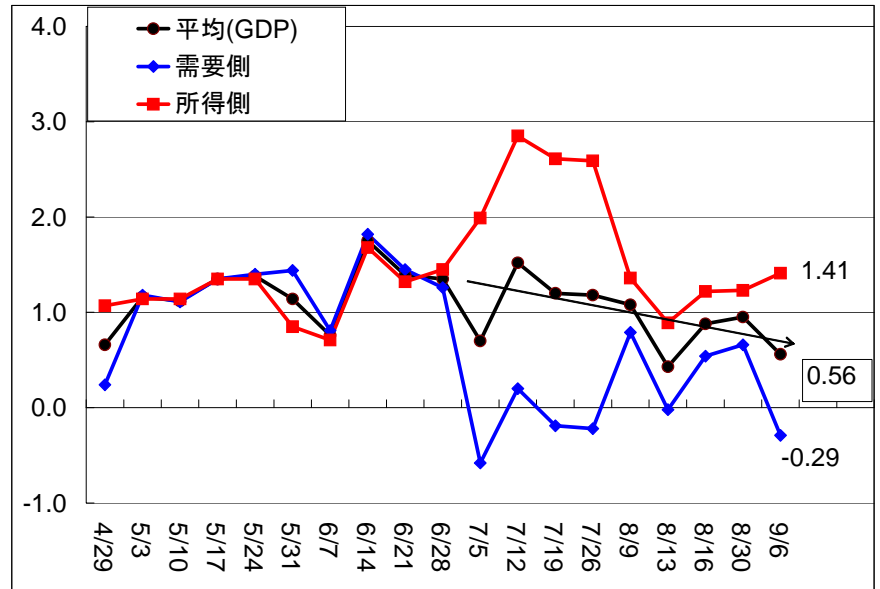
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2013年9月6日)

ポイント

- ▶多くのエコノミスト、市場は8月の雇用統計が発表されるまで年後半の米経済回復に楽観的であった。
- ▶実際に7月のISM製造業・非製造業指数は市場のコンセンサスを上回り、失業保険新規申請件数も下降トレンドを形成し、330,000の水準にまで低下している。
- ▶しかし、8月の雇用増が市場のコンセンサスをかなり下回ると同時に、6月、7月の雇用増が合計で74,000下方に改定されるや否や、市場は今後の景気拡大に懐疑的になった。
- ▶7月、8月の月次経済指標の実績値を更新していく中で、CQM予測は実質GDPばかりか、その他の実質アグリゲート指標が下降トレンドを形成していくことから、今期の景気拡大に懐疑的になっている(図表)。
- ▶今週のCQM予測からみて、よくて今期の経済成長率は1.5%程度である。

CQM 予測の動態：実質 GDP の成長率
2013年7-9月期 (%、前期比年率換算)



<今後の米景気回復に楽観的であるべきか、それとも悲観的であるべきか？>

今週(9/6)のCQM予測は7月の建設支出、貿易収支、工場受注(製造業財出荷)、自動車在庫、8月の雇用統計、農産物価格を更新した。今週のCQM予測は今期(7-9月期)の実質GDP伸び率を支出サイドでは0.66%から-0.29%へ下方修正し、所得サイドでは1.23%から1.41%へ上方に修正した。両サイドからの平均実質GDP伸び率は0.95%から0.56%へと下方修正された(図表)。

4-6月期の経済成長率が速報値の1.7%から2.5%へ改定され、多くのエコノミスト、市場は年後半の景気の加速化に期待をもつようになった。実際に、今週(9/3~6)に発表されたISMの製造業指数、非製造業指数は市場のコンセンサスを上回り、特に非製造業指数は2005年以降で最も高くなっている。6月、7月のISM両指数の平均から予想される今期(7-9月期)の経済成長率は3.9%にもなる。更に、失業保険新規申請件数が下降トレンドを形成し、330,000の水準にまで達している。このようなISM指数、労働市場の改善がエコノミストや市場のもつ景気の加速化の見方をサポートしていた。しかし、8月の雇用統計が市場のコンセンサスをかなり下回り、更に6月、7月の雇用増が合計で74,000下方に改定されると、彼らの景気への見方がこれまでの楽観的な見方から急速に慎重な見方に変化してきた。このようなことは、個々の経済指標にウエイトを置きすぎると生じる。

CQM予測から今期の景気動向をみると、7月、8月と月次経済指標の実績値を徐々に更新するごとに、実質GDP予測ばかりか他のアグリゲート指標も下降トレンドを形成し始め、市場の抱く今期の景気加速化へ懸念を生じた(図表)。今週のCQMから今期の経済成長率をみると良くも所得サイドから計算した実質GDPとGDPから在庫を除いた実質最終需要の1.5%程度となっている。今週のCQMは実質個人消費支出、実質固定資本投資の今期の伸び率をそれぞれ0.9%、0.8%と予測しており、持続的な景気拡大に悲観的にならざるをえない。更に、今期の在庫増は前期に比べて大幅に減少すると予測されている。来週発表される、7月の企業在庫、8月の小売販売の更新により、GDP予測の下降トレンドが方向転換しない時、今期の経済成長率が前期を超えて、加速するような可能性は非常に小さくなる。もちろん、この時連銀は9月のFOMCミーティングにおいて資産購入の削減決定を遅らせるだろう。

- ・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 06-6485-7690