



CQM(超短期経済予測モデル)

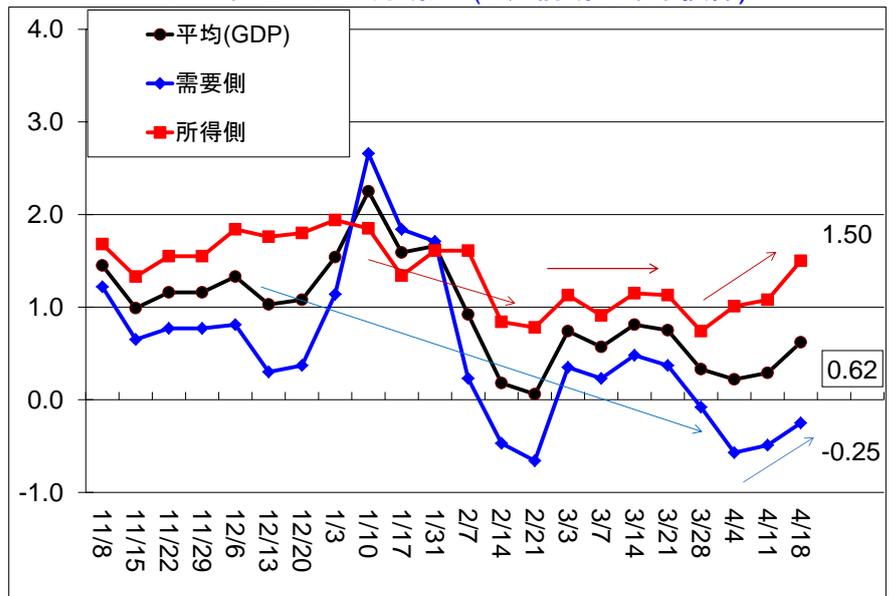
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2014年4月18日)

## ポイント

- ▶経済は4月に入り景気の底から緩やかに回復基調に入ったと思われる(図表)。
- ▶所得サイドから2014Q1の経済成長率をみると1.5%程度にまで回復しているが、支出サイドからは-0.25%と依然マイナス成長になっている。
- ▶2014Q1の景気のスローダウンが悪天候によるものであれば、今後支出サイドからの実質GDP伸び率が急速に改善してくるだろう。
- ▶2014Q2のCQM予測をみると、所得サイドからの実質GDP伸び率は3月28日の1.5%から4月18日には2.7%にまで上昇している。
- ▶一方、支出サイドからの実質GDP伸び率(2014Q2)は1.0%~1.5%とプラス成長を示しているものの、上昇トレンドを形成するには至っていない。
- ▶CQM予測からみたヘッドラインインフレ率は2014Q1,Q2と1.5%前後になっており、連銀のインフレ目標値の2%から“well below”の状況にはなっていない。

CQM 予測の動態：実質 GDP の成長率  
2014年Q1(1-3月期) (%、前期比年率換算)



### <4月に入り米経済は景気の底から緩やかな回復基調に>

今週(4月18日)のCQM予測は2月の企業在庫、3月の小売販売、住宅着工件数、消費者物価指数、鉱工業生産指数を更新した。4月18日のCQMは2014Q1(1-3月期)の実質GDP伸び率を支出サイドでは-0.49%から-0.25%へ、所得サイドでも1.08%から1.50%へとそれぞれ上方に修正した(図表)。両サイドからの平均実質GDP伸び率は0.29%から0.62%へと上方修正された。ヘッドラインインフレーション(個人消費支出(PCE)価格デフレーター)、コアPCE価格デフレーター、GDP価格デフレーター(2014Q1)はそれぞれ1.46%、1.61%、1.63%、2014Q2(4-6月期)についてはそれぞれ1.61%、1.55%、1.42%と予測されている。今期・来期のヘッドラインインフレ率は現実的に望ましい水準であり、連銀のインフレ目標の2%から“well below”ではなくなっている。

図表に見るように所得サイドからの実質GDPは12月の雇用統計を更新した1月10日から2月21日まで下降トレンドを形成し、その後約1%程度の伸び率で安定し、3月28日以降上昇トレンドを形成した。そして今週のCQMでは1.5%にまで回復している。一方、支出サイドからの実質GDPは1月10日以降下降トレンドを形成した。3月3日の予測において支出サイドからの実質GDP伸び率は前週のマイナス成長からプラス成長に修正されたが、これは予測のベースとなる2013Q4(10-12月期)GDPの速報値が確報値に改定されただけであり、結局支出サイドからの実質GDPは4月4日まで下降トレンドを形成してきたと解釈できる。すなわち、2014Q1の経済は1月、2月の悪天候以前からスローダウンし始め、悪天候によりそのスローダウンが特に支出サイドで加速されたと考えられる。

図表が示すように、4月に入り経済は底をうち回復基調に転換し始めたと言える。しかし、所得サイドに比べ、悪天候の影響を大きく受けている支出サイドの実質GDPの回復は遅く、今週のCQMにおいても-0.25%といまもってマイナス成長の経済となっている。2014Q1の景気のスローダウンの理由がファンダメンタルズよりも悪天候にあれば、今後のCQM予測において支出サイドからの実質GDP伸び率が急速に上方修正されていくだろう。今週のCQM予測による2014Q2(4-6月)の実質GDP予測をみると、所得サイドでは4月にはいり明らかな上昇トレンドを形成し、今週のCQMでは経済成長率が2.7%にまで上昇している。しかし、支出サイドからの実質GDPは未だ上昇トレンドの形成にはいたっておらず、1%~1.5%の成長率にとどまっている。2014Q1の景気後退の理由が単に悪天候によるものならば、今後の経済指標の更新によって、支出サイドからの実質GDP伸び率(2014Q2)が所得サイドのGDPに近くなっていくだろう。

- ・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