



CQM(超短期経済予測モデル)

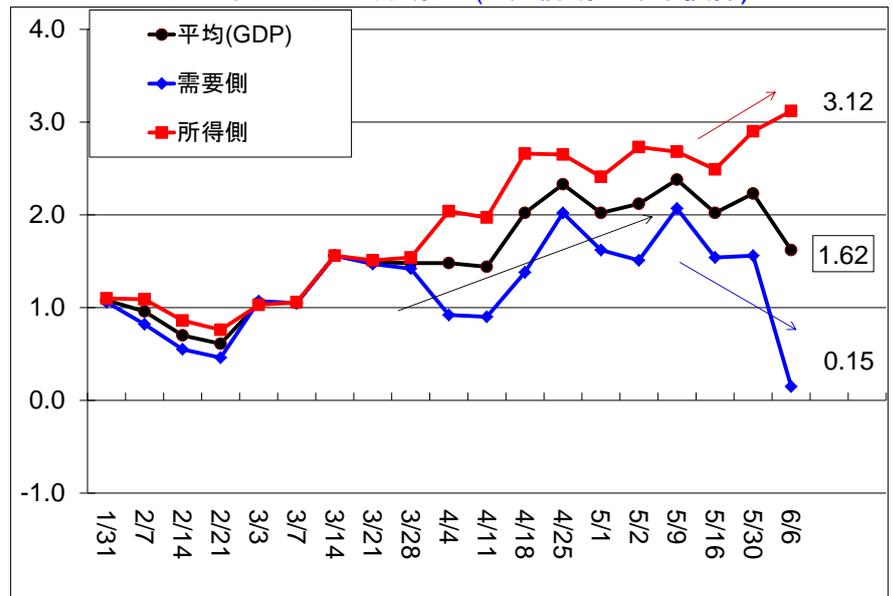
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2014年6月6日)

## ポイント

- ▶ 今期の経済成長率は所得サイドでは 3.0%を超えた。これは 5 月の雇用統計の更新による。
- ▶ 一方、支出サイドからの経済成長率は 4 月の貿易赤字が大幅に悪化したことから前週の 1.6%からほとんど 0%にまで下方に修正された。
- ▶ 特に、4 月の財輸入が 1.3%と伸び、前週の CQM 予測の 0.2%増を大幅に上回った。
- ▶ ヘッドラインインフレ率の予測は今期、来期とそれぞれ 1.93%、1.88%と連銀のインフレ目標率 2%が達成されていると考えてよい。
- ▶ 今後の CQM 予測において、支出・所得両サイドからの経済成長率が修正されていくことから、現状の景気判断には支出・所得両サイドからの平均実質 GDP を見るのがよい。
- ▶ 来週の 4 月の企業在庫、5 月の小売販売、輸入価格の更新によって、景気の現状がより明確になるだろう。

CQM 予測の動態：実質 GDP の成長率  
2014 年 Q2 (4-6 月期) (%、前期比年率換算)



### <何故支出サイドからの経済成長率は大幅に低下したか？>

今週 (6/6) の CQM 予測は 4 月の建設支出、貿易収支、工場受注 (製造業財出荷の確報値)、5 月の雇用統計、農産物価格を更新した。CQM は 2014Q2 (4-6 月期) の実質 GDP 伸び率を支出サイドでは 1.56%から 0.15%へ大幅に下方修正し、所得サイドでは 2.90%から 3.12%へ上方修正した。両サイドからの平均実質 GDP 伸び率は 2.23%から 1.62%へと下方に修正された (図表)。ヘッドラインインフレーションの伸び率予測は 2014Q2、Q3 (7-9 月期) とそれぞれ 1.93%、1.88%となっており、連銀の 2%インフレ目標は達成されていると考えてよいだろう。しかし、ミネアポリス連銀の Narayan Kocherlakota 総裁のように、まだインフレ率は連銀の目標より低く、この先 5 年間の異常な金融緩和を主張する連銀エコノミストもいる。

市場のエコノミスト達が 4%程度の今期の経済成長率を予想する一方、CQM は 3%を超える経済成長率を所得サイドから予測するものの、支出サイドからの経済成長率は 0%に近づいている。前者は 5 月の雇用統計を反映し、後者は 4 月の大きく悪化した貿易収支を反映している。CQM は 4 月の財輸入が 1.3%と急増したことから 5 月、6 月の伸び率 (前月比) を ARIMA 手法からそれぞれ 1.2%、0.6%と大きな伸び率を予測している。一方、財輸入価格指数は 4 月に 0.4%下落したことから ARIMA 手法から 5 月、6 月の伸び率 (前月比) がそれぞれ -0.2%、-0.1%と予測されている。その結果、今週の CQM は実質財輸入の伸び率 (2014Q2) を 23.2%と大きく予測することになり、ゼロ経済成長率が支出サイドから計算された。それ故、実績値の 5 月の財輸入が CQM 予測値よりかなり低く、一方実績値の 5 月の財輸入価格指数は CQM 予測よりかなり大きくなる可能性が高い。しかし、図表に見るように支出サイドからの経済成長率が今後上方に修正される可能性が高い一方、所得サイドからの経済成長率が下方に修正される可能性もある。それ故、景気の現状の把握には支出・所得両サイドからの平均実質 GDP をみるのがよい。この平均実質 GDP 伸び率が 1.62%と低いことから、市場エコノミスト達のように今期の景気のリバウンドにはまだ楽観的にはなれない。

- ・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