



CQM(超短期経済予測モデル)

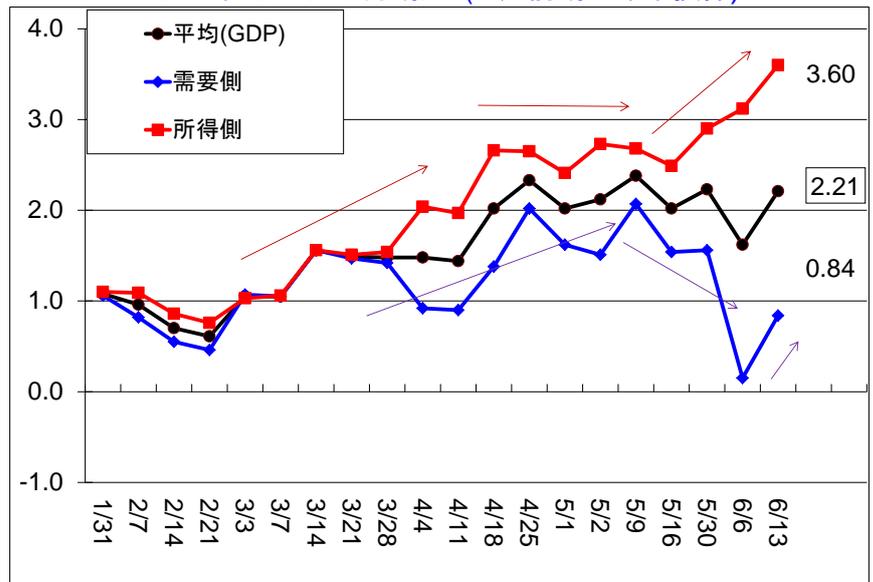
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2014年6月13日)

## ポイント

- ▶所得サイドからの実質 GDP が 5 月 30 日から再び上昇トレンドを形成しはじめた (図表)。今週の CQM はその実質 GDP 伸び率を 3.6%と予測している。
- ▶一方、支出サイドからの実質 GDP 伸び率は 0.8%と非常に低くなっている。これは 4 月の輸入が大きく伸びたことが、今期の大幅な輸入増の予測となっている。
- ▶景気の回復は実質アグリゲート指標でも確認ができる。
- ▶支出・所得両サイドからの実質 GDP の乖離が 5 月の輸入の大幅な低下によって縮小される可能性が高い。
- ▶6 月 17、18 日と FOMC ミーティングが開かれるが、景気回復に関して連銀エコノミスト達の間で意見の相違はないだろう。問題は CQM 予測のようにすでに連銀の 2%インフレ目標が達成されているかいないかに関する彼らの議論である。

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)



### <所得サイドから堅調に回復し始めてる米国経済>

今週 (6/13) の CQM 予測は 4 月の企業在庫、5 月の連邦政府財政収支、小売販売、輸出入価格、生産者物価指数を更新した。CQM は 2014Q2 (4-6 月期) の実質 GDP 伸び率を支出サイドでは 0.15%から 0.84%へ、所得サイドでは 3.12%から 3.60%へそれぞれ上方修正した。両サイドからの平均実質 GDP 伸び率は 1.62%から 2.12%へと上方に修正された (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 1.87%、1.86%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。

図表に見るように、所得サイドから予想される経済成長率が 5 月 30 日以降再び堅調に改善をし始めている。6 月 6 日の CQM 予測における支出・所得両サイドからの実質 GDP 予測に大きな乖離があることから、4 月の企業在庫、5 月の輸入価格の大きな上昇を予想したが、企業在庫は市場のコンセンサス (0.4%) を超えて 0.6%増になったものの、輸入価格の伸び率は 0.1%と非常に低いものとなった。それ故、今もって支出・所得両サイドからの実質 GDP 予測にはかなりの乖離がある。

現状の景気判断をその他の実質アグリゲート指標の CQM 予測から見ると、総需要 (=GDP+輸入)、国内需要 (=GDP-純輸出)、最終需要 2 (=GDP-在庫増-純輸出) も 5 月後半から堅調な上昇トレンドを形成しており、それらの今週の CQM による伸び率は 3.5%~4.5%とかなり高くなっている。一方、最終需要 1 (=GDP-在庫増) の伸び率は 1.5%と予測されており、今期 (4-6 月期) の成長率に在庫がかなり寄与することを示している。このように、所得サイドからの経済成長率、GDP 以外の実質アグリゲート指標の動きを見る限り、米景気が十分堅調に伸びていると見ることができるようになった。おそらく、5 月の輸入が大幅に低下することが予想できる。

6 月 17、18 日と FOMC ミーティングが開かれるが、景気回復に関しては連銀の想定通りと連銀エコノミストの間でほとんど意見の相違はないだろう。しかし、問題は CQM 予測のようにすでに連銀の 2%インフレ目標がほとんど達成されている事に何人の連銀エコノミストが注目するかである。このことは今後の金融政策の正常化のプロセスを考えるうえで、非常に重要である。

・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