



CQM(超短期経済予測モデル)

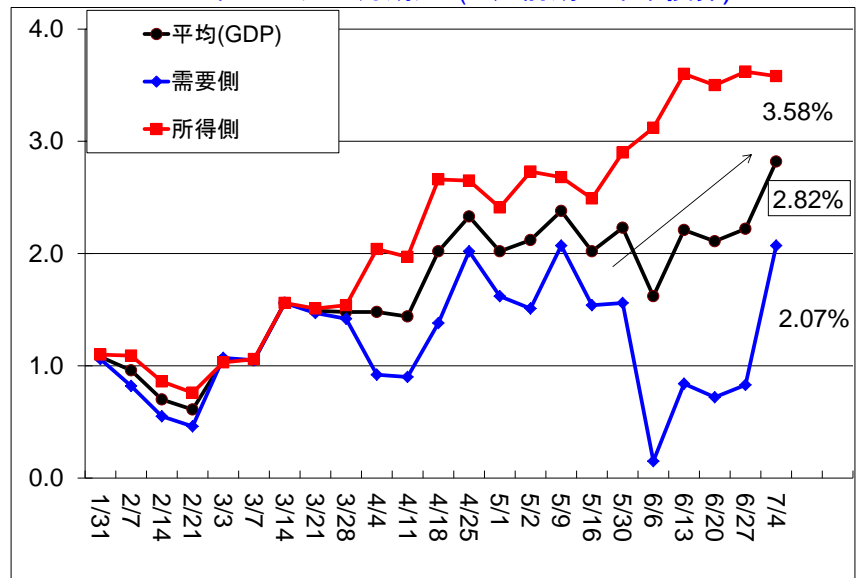
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2014年7月4日)

ポイント

- ▶支出・所得両サイドからの実質 GDP の乖離が縮小し始め、2014Q2 (4-6 月期) の実質 GDP 伸び率は 2.8% となった (図表)。
- ▶経済は冬の悪天候からリバウンドしているとは言えるものの、Q1(1-3月期)の経済の落ち込み (-2.9%) を丁度相殺する程度である。
- ▶6 月の大幅な雇用増と 6.1%にまで低下した失業率から市場は今後の景気拡大に非常に楽観的になっている。
- ▶一方、連銀は労働市場へのペシミズムから、政策金利を早急に引き上げる様子はない。
- ▶Yellen 連銀議長は今の米経済に差し迫ったバブルの懸念はなく、金融政策のバブル対処には大きな限界があると考えている。
- ▶リスク資産嗜好の投資家には絶好のチャンス到来であり、新たなバブル経済が生まれる兆候でもある。

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)



<新たなバブル経済の誕生?>

今週 (7/4) の CQM 予測は 5 月の建設支出、貿易収支、工場受注 (製造業財出荷の確報値)、自動車在庫、6 月の雇用統計、農産物価格を更新した。7 月 4 日の CQM は 2014Q2 (4-6 月期) の実質 GDP 伸び率を支出サイドでは 0.83% から 2.07% へと大幅に上方修正し、所得サイドでは 3.62% から 3.58% へとわずかに下方修正した。両サイドからの平均実質 GDP 伸び率は 2.22% から 2.82% 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 2.06%、1.95% 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。

6 月の民間非農業部門の雇用が 288,000 と市場のコンセンサス (210,000) を大きく上回った。また、5 ヶ月連続して毎月の雇用増が 200,000 を超えた。これは、1990 年代後半のまさに IT 革新による Go-Go 時代以来のことである。しかも、6 月の失業率は労働参加率の低下なく 6.1% にまで低下した。それ故、市場は今後の景気拡大に非常に楽観的になった。

今週の CQM で支出・所得両サイドからの平均実質 GDP 伸び率は 2.8% と高くなっているが、これは単に 2014Q1 (1-3 月期) の経済の落ち込み (-2.9%) を丁度相殺する程度であり、それを十分に補って経済がリバウンドしているわけではない。GDP から在庫増を除いた実質最終需要の伸び率 (2014Q2) は 2.1% と予想されており、2014Q2 の経済成長には在庫増が少なくとも 1% 以上寄与すると考えられる。従って、市場・連銀エコノミスト達が想定しているような 3% を超える持続的な経済成長は期待できず、やはり今後も連銀のよく使う moderate growth (2%~2.5%) がよいところだろう。

もちろん、市場には景気拡大期待と 2% インフレの達成から金融政策の正常化 (政策金利の引き上げ) が早まると想定する投資家もでてきた。しかし、Yellen 連銀議長には労働市場への異常なペシミズムがある。特に、インフレ率が 2% に達した今、彼女にとって名目賃金の上昇率が 3% にならない限り容易に政策金利を引き上げるようなことはしないだろう。連銀が今後も労働市場への偏重から異常な低金利を維持していく可能性は高く、一方市場は景気拡大にコンフィデンスを持ち始めた。すなわち、リスク資産嗜好の投資家にとって非常に好ましい状況、あるいはバブルへの条件は整ったと言える。にもかかわらず、Yellen 連銀議長は 7 月 2 日の IMF における講演で金融政策のバブル対策への大きな限界と今の米経済には金融安定をめぐる差し迫った懸念 (バブル) はないと話している。

・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 06-6485-7690