



CQM(超短期経済予測モデル)

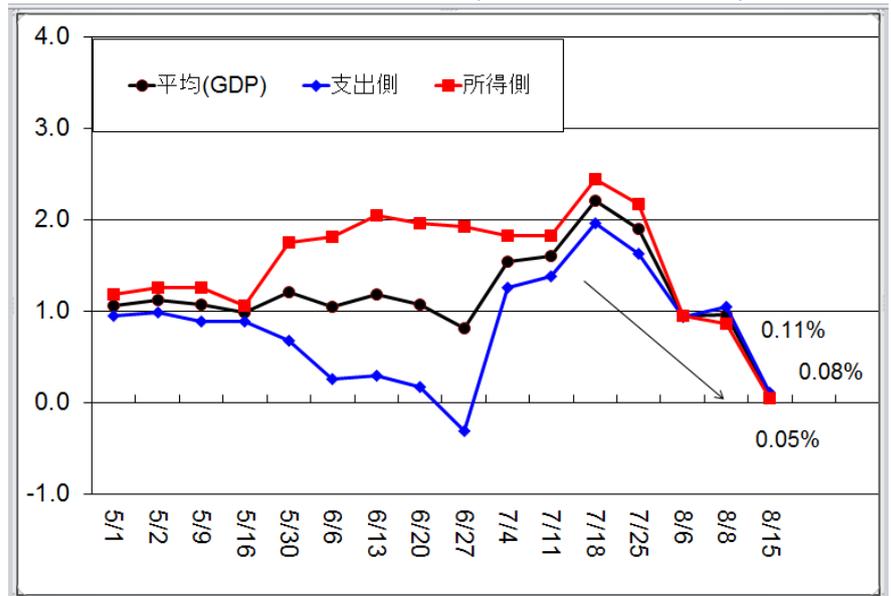
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2014年8月15日)

ポイント

- ▶2014Q2 の経済成長率が 4%と市場のコンセンサスを 1%上回った後、エコノミスト達は景気に楽観的になり、今期の経済成長率を 3%程度に予想している。
- ▶しかし、今週のCQMは支出・所得両サイドで共にほとんどゼロ経済成長を予測し(図表)、ヘッドラインインフレ率は2.8%と大きく連銀の目標を超えると予測している。
- ▶更に悪いことには、実質 GDP 予測には下降トレンド、インフレ予測には上方トレンドがそれぞれ形成されている。
- ▶今週の悲観的なCQM予測がこの先 1ヶ月以内に楽観的な予測に変わるには、7月のCPIの低下、在庫増の大幅な増加、貿易赤字の大幅な削減が必要である。
- ▶一方、市場のコンセンサスとなっている 3%程度の経済成長率が今後急速に下方修正される可能性もある。

CQM 予測の動態：実質 GDP の成長率
2014年 Q3 (7-9 月期) (%、前期比年率換算)



<米景気の現状に非常に悲観的な今週の CQM 予測>

今週(8/15)のCQM予測は6月の企業在庫、7月の小売販売、輸出入価格、生産者価格指数、鉱工業生産指数、連邦政府財政収支を更新した。CQMは2014Q3(7-9月期)の実質GDP伸び率を支出サイドでは1.05%から0.11%へ、所得サイドでも0.86%から0.05%へとそれぞれ下方に修正した。両サイドからの平均実質GDP伸び率は0.96%から0.08%へと下方修正された。ヘッドラインインフレ率のCQM予測は2.8%(2014Q3)と連銀の2%目標を大きく超えている。すなわち、今週のCQMは今期の経済成長率をほぼ0%、しかもインフレ率は1%程度連銀の目標値を超えるという最悪の景気予測となっている。

2014Q2(4-6月期)の経済成長率が市場のコンセンサス(3.0%)を上回る4%となり、ほとんどのエコノミストは今後の景気に対して楽観的となった。15日に発表されたフィラデルフィア連銀の予測調査を見ても、市場のコンセンサスとして今期(7-9月期)の経済成長率は3%程度と考えてよい。確かに、2月以来200,000を毎月超える雇用増、ここにきて製造業活動の堅調な拡大、10%を超える7月の自動車生産増など、これらが前期の景気拡大のモーメントの継続につながると多くのエコノミストは考えている。通常、四半期マクロ経済モデルを使用するの予測を考えれば、今期の経済成長率を3%程度と予測するのも妥当と思われる。しかし、CQMは“Go by the numbers”による予測である。すなわち、裁量的なデータの調整は一切なく、純粋な計量経済学手法による予測である。毎週、発表される月次経済統計を逐次更新しながら、今期・来期のNIPA項目を予測していく。

今週のCQM予測において、更新されている2014Q3における月次経済指標の実績値は7月の農産物価格、雇用統計、連邦政府財政収支、小売販売、輸出入価格、生産者物価指数、鉱工業生産指数のみである。今後、新しい月次経済指標の実績値が更新されるごとにCQM予測は修正されていくが、もしも、今の非常に悲観的な景気予測が1か月以内に楽観的なものになるとすれば、非常に小さい(あるいはマイナス)7月の消費者物価指数の伸び率、大きな企業在庫増、非常に小さな貿易赤字が期待される。しかし、図表に見るように支出・所得両サイドからの実質GDP予測が共に下降トレンドを形成し、ゼロ成長が予測されていることから、今後市場のコンセンサスが急速に下方に修正される可能性も考える必要がある。

・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 06-6485-7690