



CQM(超短期経済予測モデル)

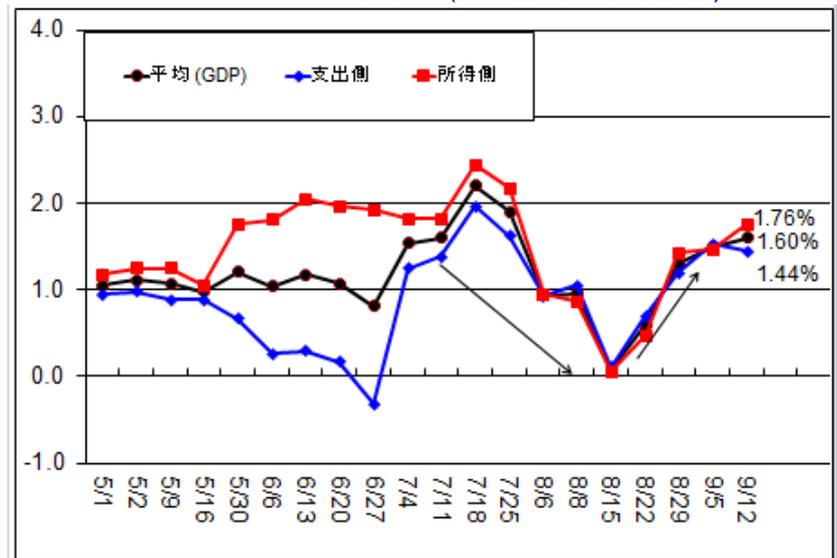
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2014年9月12日)

## ポイント

- ▶支出サイドからの実質 GDP がわずかに下方に修正されたが、所得サイドからの実質 GDP の上方修正がそれを上回った。米景気はスローだが、堅調に拡大している(図表)。
- ▶このことはGDP以外のその他のアグリゲート指標からも確認できる。
- ▶インフレに関しては 1.5%前後で落ち着いていると考えてよいだろう。
- ▶今期の経済成長をみると企業投資が順調に拡大している一方、個人消費支出の低迷が気になる。
- ▶地政学的リスクが拡大しており、このことから今後個人消費支出が落ち込むと、これまでの景気拡大が縮小に転じる可能性がある。
- ▶今、オバマ大統領、連銀エコノミスト達はハト派からタカ派に転向する時期に来ていると言える。

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)



### <高まる地政学的リスクにより懸念される個人消費支出の低迷>

今週 (9/12) の CQM 予測は 7 月の消費者信用、企業在庫、8 月の小売販売、輸出入価格、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 1.53%から 1.44%へわずかに下方修正したが、所得サイドでは 1.47%から 1.76%へと上方修正した。両サイドからの平均実質 GDP 伸び率は 1.50%から 1.60%へと上方に修正された(図表)。ヘッドラインインフレ率の CQM 予測は 2014Q3、Q4 (10-12 月期) にそれぞれ 1.67%、1.29%となり、インフレが加速する兆候はみられない。CQM は実質 GDP のみならず、その他の実質アグリゲート指標からも今期の景気がスローだが、堅調に拡大していることを示している。

今期の経済成長の特徴は企業による設備投資、固定資本形成がそれぞれ 9.5%、6.9%と堅調に伸びている一方、実質個人消費支出の伸び率がまだ 0.7%と非常に低くなっていることだ。米景気が持続的な高成長に戻るには個人消費支出の拡大が不可欠である。9 月のミシガン大学の消費者センチメントを見る限り、市場のコンセンサス (83.2) を上回る 84.6 となり、個人消費支出の拡大に期待がもてる状況にあった。

しかし、ここにきてオバマ大統領のシリア領内での空爆の承認、EU のロシア制裁拡大への米国の参加などから、地政学的リスクが急速に高まってきた。これにより、個人消費支出が落ち込めば、これまでの景気拡大が縮小に転じる可能性もある。9 月 16-17 日に FOMC ミーティングが開かれ、連銀エコノミストの中には、経済が改善していることを明確にし、政策金利引き上げの下地をつくる気配がある。しかし、今回の FOMC ミーティングにおいて、彼らの政策判断を難しくさせるのは地政学的リスクの拡大である。こうなると、カンザスシティ連銀の Esther Geroge の次の言葉が思い出される：“Today’s economy, with a strengthening labor market and rising inflation, is ready for a more-normal rate environment. Furthermore, waiting too long may allow certain risks to build that if realized, could harm economic activity without room to adjust rates in response.”

今、オバマ大統領も連銀エコノミスト達もハト派からタカ派への転向時期なのかもしれない。

- ・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