APIR 一般財団法人 アジア太平洋研究所
ASIA PACIFIC INSTITUTE OF RESEARCH

No. 104

CQM(超短期経済予測モデル)

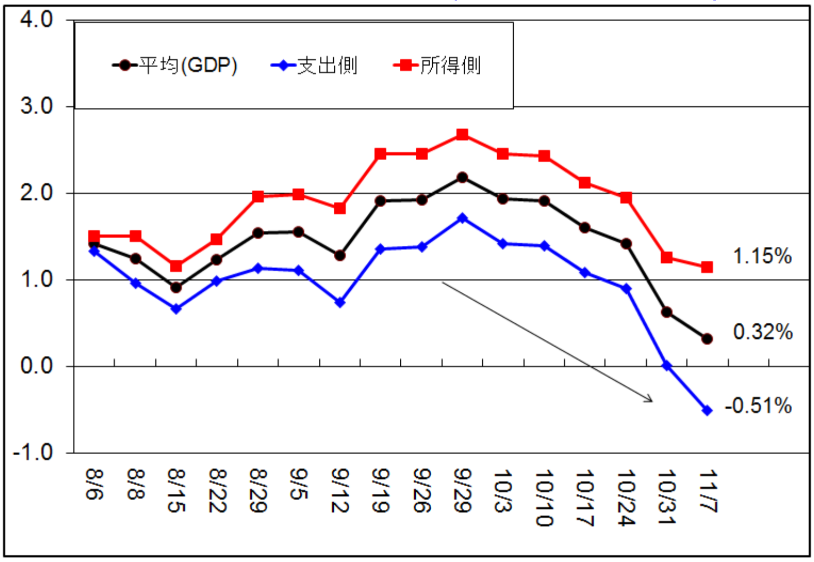
米国経済(週次)予測(2014年11月7日)

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

ポイント

- ▶今週発表された9月の建設支出、貿易収支を見る限り、3.5%の速報値経済成長率（2014Q3：7-9 月期）は 3.0%以下に改定される可能性が高い。
- ▶2014Q4の支出サイドからの実質GDP伸び率は非常に低く予想されているが、その主な理由は9月の異常に低い輸出がARIMA予測による10月以降の輸出を低く推定していることによる（図表）。
- ▶現状の景気判断を実質最終需要、あるいは 2014Q4 の統計上の誤差を考慮した所得サイドからの実質 GDP で判断すると、現在の経済成長率は 2%~2.5%と考えられる。
- ▶今、多くの市場エコノミストが予想しているような 3%を超える持続的経済成長率は楽観的過ぎる。
- ▶中間選挙での民主党大敗の主因は経済ではなく、オバマ大統領の一般的な不人気、決断力のなさ、オバマ自身の生活スタイルにあったと言える。
- ▶一言でいえば、今回の中間選挙はオバマの 6 年間のカバニングに対する“国民投票”だった。

CQM 予測の動態：実質 GDP の成長率
2014 年 Q4（10-12 月期）（%, 前期比年率換算)



＜オバマの 6 年間を評価する国民投票に終わった中間選挙＞

今週の CQM 予測は 9 月の建設支出、貿易収支、工場受注、10 月の雇用統計、農産物価格を更新した。11 月 7 日の CQM は 2014Q4（10-12 月期）の実質 GDP 伸び率（前期比年率）を支出サイドでは 0.01%から-0.51%へ、所得サイドでは 1.26%から 1.15%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 0.63%から 0.32%へと下方修正された（図表）。ヘッドラインインフレーション（個人消費支出(PCE)価格デフレーター）は前期比年率で 0.80%、前年同期比で 1.43%。連銀エコノミストの言う連銀目標の 2%インフレ率からは “well below”と言うことになる。

中間選挙（11 月 4 日）の 4 日前に、BEA は 2014Q3 の経済成長率（速報値）が市場のコンセンサス（3.0%）を上回る 3.5%になったと発表した。過去の経験から、投票者は長期的な経済問題よりも、選挙直前の経済情勢に非常に大きな影響を受けることが分かっている。このことから、3.5%の経済成長のニュースは民主党に有利な情報となった。経済成長率の発表が選挙直前であることから、BEA が現政権に有利なできるだけ高い経済成長率の計算をしたようにもうかがえる。実際に、実質国防支出が 0.7%も経済成長率に寄与したというのは全くの予想外であったが、最近の経済状況は決して悪くない。 2014 年の 1 月-9 月の非農業部門の平均雇用増は 226,000 であり、失業率も 9 月には 2008 年以来初めて 6%以下になった。しかし、民主党は今回の中間選挙で上・下院の過半数を失う大敗を喫した。すなわち、今回の選挙の焦点は経済ではなく、オバマの一般的な“不人気”、外交やエボラ対策にみる“決断力のなさ”、大統領就任以来年平均 33 回もしてきたゴルフなどへの“ライフスタイル”にあった。結局、今回の中間選挙はオバマの 6 年間を評価する“国民投票”であった。この先 2 年間レームダックになるオバマは共和党が多数を占める上下院を通過した法案の“承認”か“拒否権”の選択のみになるか、あとは強引な“大統領令”の行使となる。目下、エネルギー（キーストーンパイプライン）、税制（特に多国籍企業に対して）、貿易（TPP）、ヘルスケアー（オバマケアー）、金融改革（ドッド・フランク法）などの問題が残されているが、オバマ政権が共和党となんとか合意ができるのは貿易ぐらいであろう。

今、エコノミストの間には経済への楽観的な見方が広がっており、3%を超える持続的な経済成長への期待がでてきた。しかし、CQM 予測では 2014Q3 の 3.5%経済成長率（速報値）が改定値において 3%以下になる可能性が高いとみている。また、GDP から在庫、純輸出を除いた実質最終需要から経済をみても今期の経済成長率を 2%~2.5%と CQM はみており、3%を超える持続的経済成長を期待するのは楽観的すぎる。

・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