

## CQM経済予測レポートの見方

### 1. 概要

CQM経済予測レポートは ITeconomy Advisors, LLC が作成した Current Quarter Model (以下 **CQM** : 超短期経済モデル) による米国と日本の週次経済予測レポートです。最新の月次データを元に予測者の主観的判断を排した実質成長率などの予測値を公表しています。

<b>CQMとは</b>	ノーベル経済学賞を受賞したローレンス・ロバート・クライン教授（ペンシルバニア大学）が開発した超短期モデル（Current Quarter Model）をベースにしたモデルです。
<b>予測手法</b>	月次経済データの予測値を時系列モデルにより作成し、これらの月次の基礎統計からGDPなどを推計・予測しています。
<b>主な予測項目</b>	実質GDPやインフレ率、生産指数、消費、輸出入、雇用者数などです。月次の予測データは、米国約 70 系列、日本約 50 項目です。
<b>超短期とは</b>	今期と来期の 2 四半期。
<b>公表頻度</b>	原則毎週更新。米国は金曜、日本は月曜に更新としていますが、経済指標発表のスケジュールなどによって機動的に対応しています。

CQM経済予測レポートは以下の構成になっています。

- (1) 要点と実質GDP成長率とインフレ率のグラフ
- (2) 過去数週間の主要な経済指標
- (3) 前週発表された主な経済指標
- (4) CQM予測への影響

以上は、米国版・日本版に共通です

米国版では、注目されるトピックスを取り上げ、掘り下げた分析を加えています（これらの分析や提言について項を改め「付録」や「p.s.」などとして追記することもあります）。

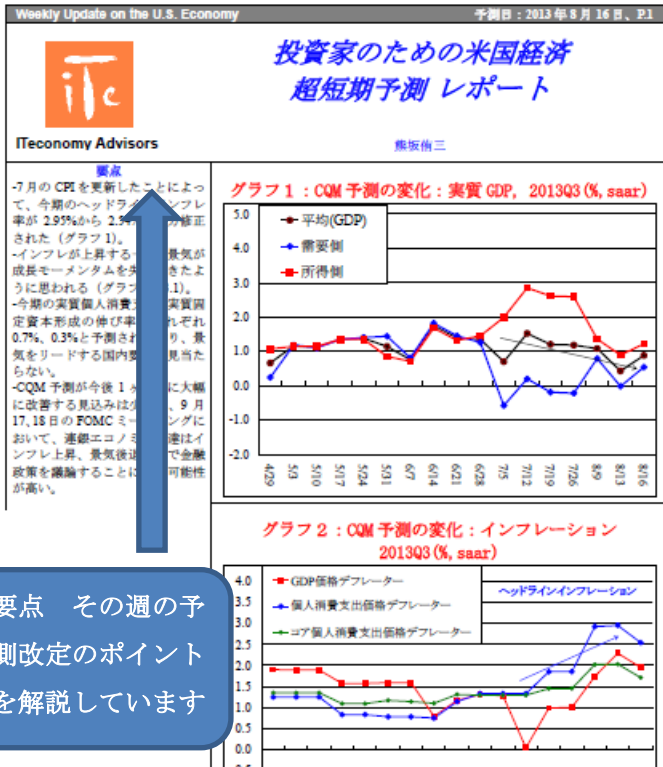
日本版では

- (5) Forecast Update Overview
- (6) 予測要約表：月次指標（季調済み）

が加わります。

## 2. 要点と実質 GDP 成長率とインフレ率のグラフ

### (1) 米国版



### グラフ

#### 実質 GDP

- ①需要（消費など）の合計
- ②所得（賃金・報酬など）の合計

#### 物価上昇（インフレーション）

- ① GDP デフレーター
- ② 個人消費支出価格デフレーター
- ③ コア個人消費価格デフレーター

を予測しています。  
グラフには状況説明のコメントが付くこともあります。

### (2) 日本版



### グラフ

#### 実質 GDP

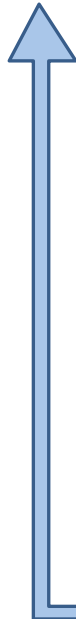
- ①需要（消費など）の合計
  - ②主成分分析モデル
- の 2 手法で推計・予測しています。①がメイン予測値です。

#### 物価上昇（インフレーション）

- ① GDP デフレーター
  - ② 個人消費支出（PCE）デフレーター
- を予測しています。

### 3. 過去数週間の主要な経済指標

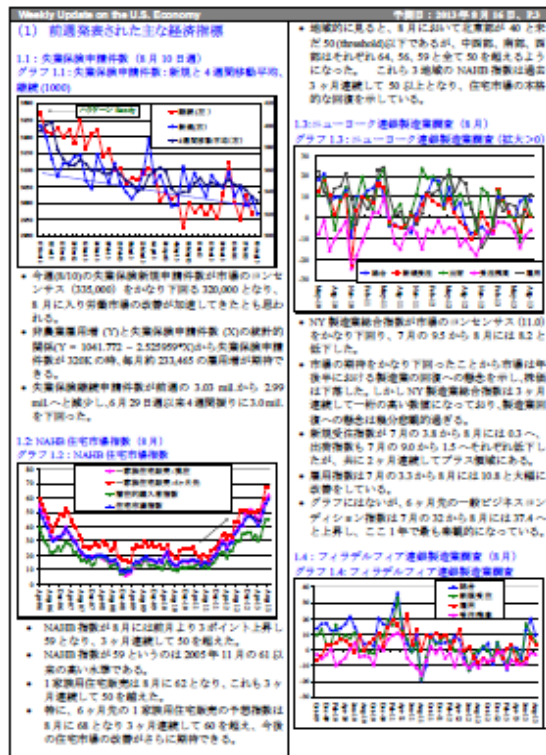
矢印より上は前回CQM予測以降に公表された主要経済指標です。  
 次項「前週発表された主な経済指標」や、「CQM予測への影響」で見方などを解説します。



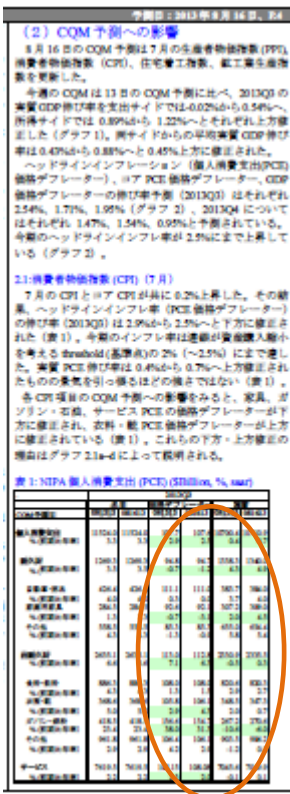
Weekly Update on the U.S. Economy		予測日: 2013年8月16日, P.2
過去数週間の主要な経済指標 (イタリクは今週のCQM予測で更新されたデータ)		
<b>8/16:</b> 生産物とコスト (2013Q2) 労働生産性: 0.9% 時間当たり所得: 2.3% ユニットレバークロス: 1.4% ミシガン大学消費者センチメント 総合: 8月: 80.0, 7月: 83.1, 6月: 84.1, 5月: 84.5 現在: 8月: 91.0, 7月: 98.6, 6月: 93.8, 5月: 98.0 期待: 8月: 72.9, 7月: 76.3, 6月: 77.8, 5月: 73.8 住宅竣工件数 (7月: 0.896 mil., 5.9%) 住宅許可件数(7月: 0.943 mil., 2.7%)	<b>8/9:</b> 卸売業販売: (6月: 0.4%) 在庫: -0.2% 在庫-販売比率: 1.17	
<b>8/15:</b> 消費者物価指数 (7月: 0.2%) コア: 0.2% 工業生産物指数 (7月: 0.0%, 6月: 0.2%, 5月: 0.0%, 4月: -0.4%) 稼働率: 7月: 77.6%, 6月: 77.7%, 5月: 77.7% NAHB住宅市場指数 (8月: 59, 7月: 57, 6月: 51, 5月: 44) 純国債資本購入 (6月) 純長期証券購入: -\$66.9 bn. 米住人による純海外証券購入: \$11.0 bn. 非米住人による国内証券購入: -\$77.8 bn. 国債: -\$40.8 bn. 社債: -\$5.0 bn. 機関債: -\$53.2 bn. 株式: -\$26.8 bn. フィラデルフィア連銀製造業調査: (8月: 9.3, 7月: 19.3) NY製造業調査 (8月: 8.2, 7月: 9.5, 6月: 7.8, 5月: -1.4) 新規申請件数 (8/10, 320,000)	<b>8/7:</b> 消費者信用増 (6月: \$13.8 bn.) 前週: -\$2.7 bn. 非回収: \$16.5 bn	
<b>8/14:</b> 企業物価指数 (7月: 0.0%) 最終時, コア: 0.1% 中間時, コア: -0.3% 原材料, コア: -0.3%	<b>8/6:</b> 貿易収支 (6月: -\$34.2 bn.) 輸出: 2.2% 輸入: -2.5%	<b>8/5:</b> ISM非製造業指数: 7月: 56.0, 6月: 52.2, 5月: 53.7
<b>8/13:</b> 輸入価格 (mza): (7月: 0.2%) 輸出価格 (mza): (7月: -0.1%) 小売販売 (フードサービスを含む) (7月: 0.2%) 自動車を除く: 0.3% 自動車・部品ディーラー: -1.0% 企業在庫 (6月: 0.03%) 製造業: 0.12% 小売業: 0.10% 卸売業: -0.16% 在庫-販売比率: 1.29	<b>8/2:</b> 非農雇用増 (7月: 162K) 製造業 (4K) サービス業 (157K) 政府 (1K) 失業率: 7.4% 平均時間当たり所得: \$23.98 (-0.1%) 平均週当たり労働時間: 34.4時間 (-0.3%)	<b>8/1:</b> NYC経済前輪調査 (7月: 587.0, 6月: 578.1, 5月: 579.6)
<b>8/12:</b> 経邦政府財政収支 (7月: -\$97.6 bn.) 歳入: \$200.0 bn. 歳出: \$297.6 bn.	<b>8/1:</b> 自動車販売 (7月: 15.8 mil., 6月: 15.9 mil., 5月: 15.5 mil.) 在庫 (5月: 1.242 mil., 4月: 1.201 mil.) 建設支出 (6月: -0.6%) 民間住宅: 0.0% 民間非住宅: -0.9% 公共: -1.1%	<b>7/31:</b> ISMI製造業指数 (7月: 55.4, 6月: 50.9, 5月: 49.0)
<b>8/11:</b> 経邦政府財政収支 (7月: -\$97.6 bn.) 歳入: \$200.0 bn. 歳出: \$297.6 bn.	<b>7/30:</b> テキサスサービス業調査 (7月: 15.3, 6月: 12.2, 5月: 3.8)	

### 4. 前週発表された主な経済指標

前週発表された経済指標（上図の矢印より上にあるもの）について、グラフも交えて、解説します。  
 市場コンセンサスと公表値との比較にも触れ、マーケットへの影響も念頭に置いた記事になっています。



## 5. CQM 予測への影響



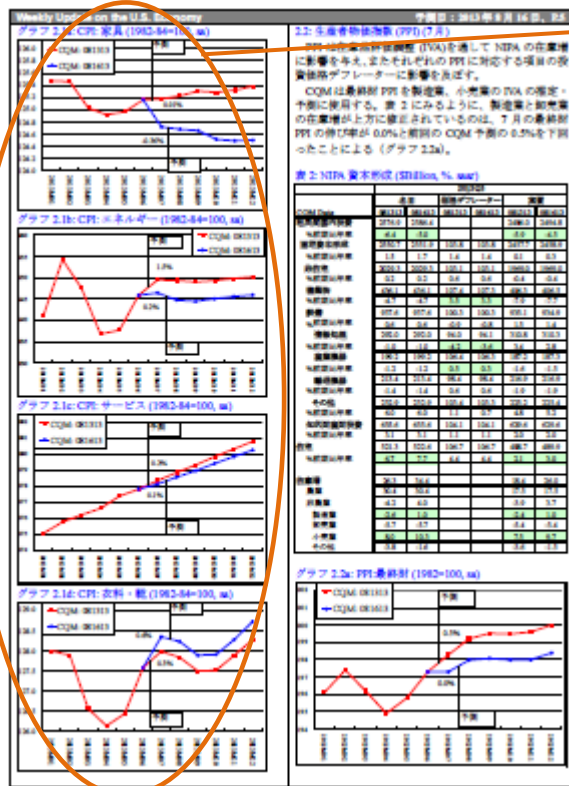
前回CQM予測以降発表された経済指標の実績値によって、月次の基礎指標の予測値が変更になります。

この変更について解説するとともに、CQM予測で月次指標の変更がGDPやGDPデフレーターなどの予測に、どのように波及するかを説明します。

例の場合、消費者物価指数、生産者物価指数、住宅着工戸数、鉱工業生産指数が発表されました。このデータを受け足元である2013年7~9月期(2013q3)の予測値がどう動くかを解説しています。

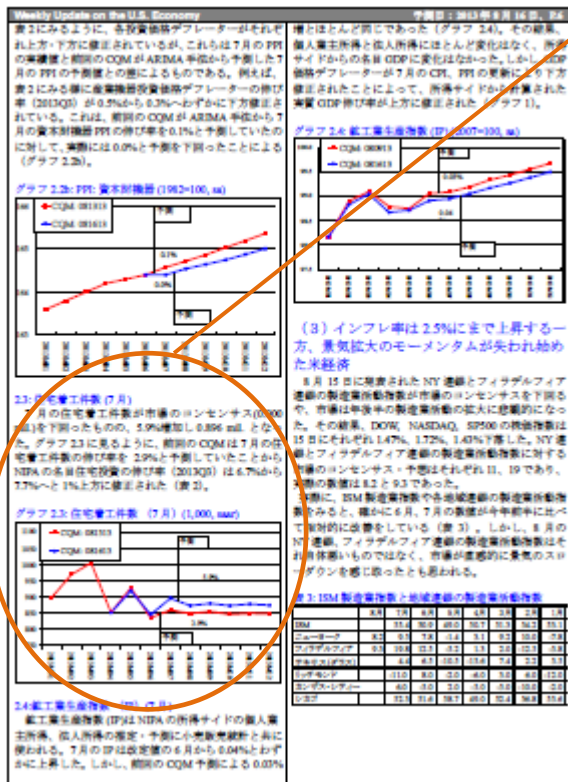
まず、消費者物価の予測が個人消費支出(PCE)価格デフレーターに影響します。PCEデフレーターは品目別に上昇・下方修正となりましたが、全体では下方修正されました。変更になった指標については、網掛けになっています。

名目の個人消費支出の予測値は変更がなく、物価が下方修正されたため、実質個人消費支出が上方修正になります。このため、需要面からみた実質GDPの予測値も上方修正です。



消費者物価の品目別の予測値の変更については、グラフで確認することができます。

次に、生産者物価指数の予測値変更で、設備投資や住宅投資のデフレーター予測値が修正され、在庫評価も見直すことになります。



住宅着工戸数は前回予測を実績が上回ったことから GDP 統計の住宅投資予測値は上昇修正となります。

生産者物価指数・住宅着工戸数の動きにより、粗民間投資全体では、名目・実質ともに上方修正となります。以上は、実質GDPを需要の積み上げから見る方法での変更点です。

他方、鉱工業生産指数はGDPを所得面から積み上げる内訳項目の計算に使われています。具体的には法人や個人事業主の所得の予測に用います。今回発表された生産指数の実績値はほぼ前回予測の通りになりました。ただし、上記のように消費者物価や生産者物価がGDPデフレーターを引き下げる方向に動いたため、実質ベースGDP予測値（所得面から積み上げ）は、上方修正となります。