



CQM(超短期経済予測モデル)

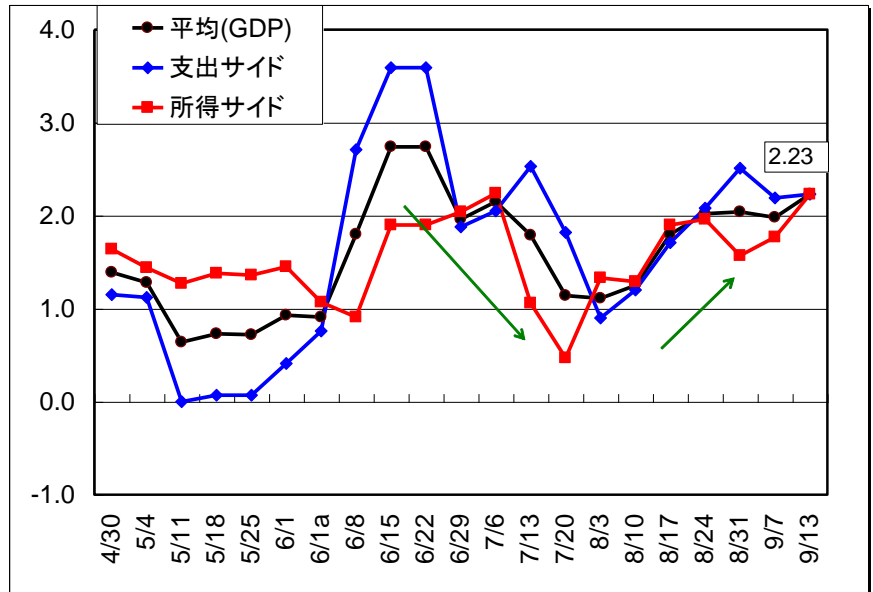
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2012年9月13日)

ポイント

- ▶今週の CQM は今期の実質 GDP 伸び率を支出・所得両サイドでもに 2.23%にまで上方修正した。
- ▶実質最終需要の伸び率は 3%程度にまで高まっており、持続的回復の可能性を高めている。
- ▶インフレの加速化の兆候がないことから、FOMC ミーティングにおいて QE3 の導入が決定され、ゼロ金利政策が 2015 年半ばまで延長されることになった。
- ▶ハト派が多数を占める FOMC ミーティングにおいて、この決定は予想のつくものだったが、問題は QE3 が連銀の望むように失業率を下げるかである。
- ▶おそらくこれ以上の金利低下の経済への好影響には限界がある。
- ▶バーナンキ議長が FOMC ミーティングの後、金融政策が万能薬ではないと言っていることは注目できる。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率
2012Q3 (%、前期比年率換算)



<QE3 の導入をするも、バーナンキ連銀議長は金融政策を万能薬とは認めず>

9月13日のCQM予測は7月の消費者信用残高、貿易収支、卸売業在庫、8月の輸出入価格、生産者物価指数を更新した。13日に発表されたFOMC声明とCQM予測を比較できるように、14日に発表された8月の小売販売、消費者物価指数などの主要統計の更新は次週になる。今週のCQMは2012年7-9月期の実質GDP伸び率を支出サイドでは2.19%から2.23%へ、所得サイドでも1.77%から2.23%へとそれぞれ上方に修正した。両サイドからの平均実質GDP伸び率は1.98%から2.23%へわずかに上方修正された(グラフ)。

9月12-13日のFOMCミーティングにおいて、連銀は第3次量的緩和(QE3)として月額400億ドルの住宅ローン担保証券(MSB)の購入を発表し、更にゼロ金利政策を2015年半ばまで延長することを決めた。FOMC声明にみるように、連銀はインフレの加速化の兆しが無い経済環境のなかで、今の経済成長が大幅に失業率を低下させるに十分ではないと判断した。それ故、バランス・シート政策、コミュニケーション政策の両方を使っても、雇用の最大化を達成しようとするものである。異常な金融緩和政策が継続されることから生じるリスクが将来のインフレであることを考えると、現在においてインフレ加速化の兆候が無いとき、そのリスクを説得することは難しい。それ故、ハト派が大多数を占めるFOMCミーティングにおける今回の決定は予想のつくことであった。

しかし、更なる金融緩和策が将来のインフレリスクを確実に高めていくなかで、失業率が低下するかである。連銀は住宅ローン金利の低下、それに伴う長期金利の低下からの経済成長の押し上げ、失業率の低下をめざしているが、それが現実的とは思われない。すなわち、住宅ローン金利、長期金利が高いと言い、住宅購入や投資を控えている消費者や企業家はいない。彼らにとって重要なのは、「財政の崖」と言われるような財政・税制への不安である。米国の失業率を大幅に引き下げるには、ミクロ政策が必要である。FOMC後のプレスコンファレンスでバーナンキ連銀議長が「金融政策は万能薬ではない」とコメントしているのは注目すべきである。

- ・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 06-6441-0550