



CQM(超短期経済予測モデル)

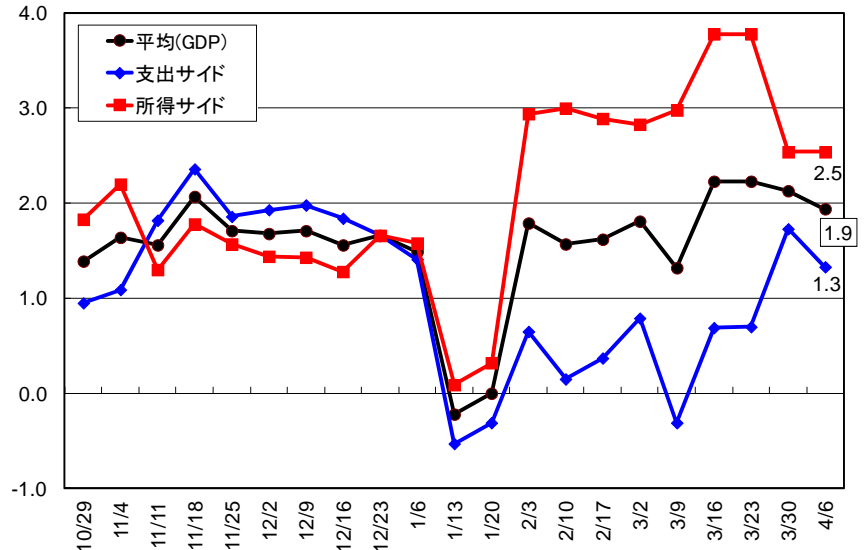
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2012年4月6日)

## ポイント

- ▶2011Q4 の経済成長率は確報値で 3.0%となったが、所得サイドから計算すると 4.3%となる。真の経済成長率はこの中間にあると考えられる。米経済は出口戦略を考える時にきていると思われる。
- ▶2012Q1 の経済成長率は支出サイドからみると 1%~2%の範囲にまでスローダウンする可能性はある。しかし、所得サイドからみれば 2.5%の経済成長率の達成は可能である。すくなくとも Q3 の導入は不要であろう。
- ▶John von Nuemann は彼の一般均衡モデルで“実質金利と経済成長率が一致することが最大の経済成長率をもたらす必要条件である”ことを証明している。
- ▶ゼロ金利政策を長期的に持続することは必ずしも高い経済成長率をもたらさない。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率  
2012Q1 (%，前期比年率換算)



## <長期の金融緩和政策は必ずしも高い経済成長率をもたらさない>

グラフは4月6日に発表された3月の雇用統計までを更新したCQM予測である。3月29日に2011Q4GDP(確定値)が発表され、統計上の誤差が2011Q3の-\$38.7bn.からQ4には-\$90.9bn.に拡大した。このことは、2011Q4の経済成長率は支出サイドから3.0%と計算されるが、所得サイドからは4.3%と非常に高くなることを意味する。真の経済成長率は支出サイドと所得サイドからそれぞれ計算される経済成長率の間にあると考えられるので、米国経済は堅調に回復しており、異常なゼロ金利政策を維持する必要のない経済状況になっている。

グラフにみるように、2012Q1の経済成長率は支出サイドからは1%~2%にまでスローダウンする可能性はあるが、所得サイドからみれば2.5%程度と予想できる。連銀の少数派であるタカ派エコノミストは異常な低金利政策を2014年後半まで維持することに反対をしているが、多数派のハト派エコノミストは今もってQ3(第3次数量的緩和)の導入を支持している。異常な低金利を長期間維持しても、インフレの加速化、利子所得の低下などリスクは多くそれが景気を持続的に刺激するわけではない。まして、構造的に高くなった失業率を低下させることはできない。金融政策にとって重要なことは、経済状況がよくなればいろいろなリスクに即座に対応できるように政策実施の自由度を高めることである。すなわち、米国経済は出口戦略を考える時にきている。

経済成長率と実質金利の関係に関してJohn von Nuemannは彼の一般均衡モデルのなかで“実質金利と成長率が一致することが最大の成長率への必要条件”であることを証明している。簡単に言えば、高い経済成長率を達成するには、実質金利も高くなるということである。

- ・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](mailto:contact@apir.or.jp) 06-6441-0550