



CQM(超短期経済予測モデル)

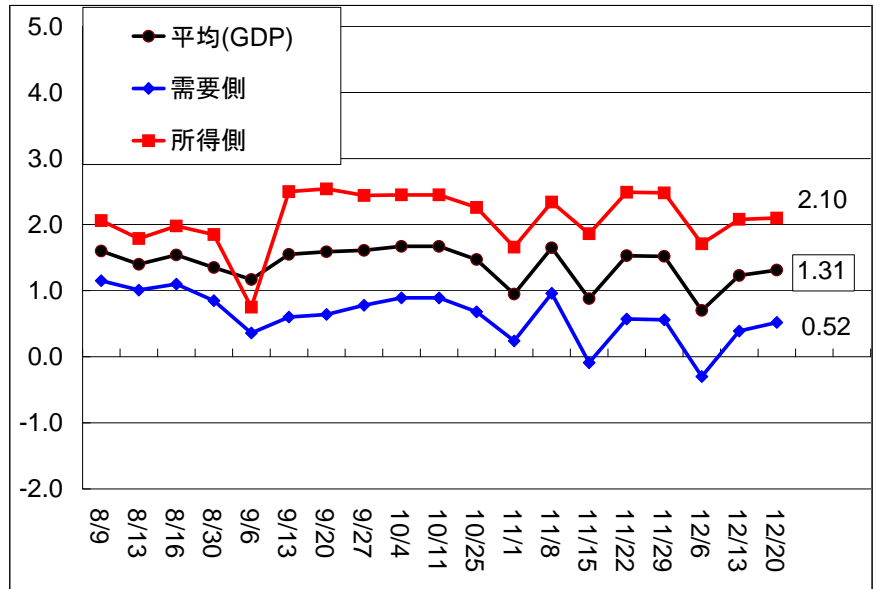
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2013年12月20日)

ポイント

- ▶20日(金)に2013年7-9月期の経済成長率が3.6%(改定値)から4.1%(確報値)へと上方改定されたが、それに伴う個人所得・消費支出の統計が23日に発表されることから、今週のCQMには7-9月期GDP(確報値)が更新されていない。
- ▶連銀は17-18日のFOMCミーティングで毎月の850億ドルの資産購入を750億ドルへ縮小することを決定した。
- ▶この決定には、労働市場の改善が主な理由と見られているが、実際には市場が予想していた9月のFOMCで資産購入の縮小を延期したミスカバーしたものと考えられる。
- ▶今回のFOMC声明を見る限り、金利政策に関するforward guidanceはますます強いものになっている。
- ▶出口戦略への一歩が踏み出されたが、2%インフレの目標に執着する連銀にとって、出口戦略への道はとてつもなく長く非常に難しい。

CQM 予測の動態：実質アグリゲート指標の成長率
2013年Q4(10-12月期)(%, 前期比年率換算)



<連銀は資産購入の縮小を12月のFOMCで決定したが、出口戦略へのスムーズな移行は難しいだろう>

12月20日のCQM予測は11月の生産者物価指数(PPI)、消費者物価指数(CPI)、鉱工業生産指数、住宅着工件数を更新した。今週のCQMは前週のCQM予測に比べ、2013Q4の実質GDP伸び率を支出サイドでは0.39%から0.52%へ、所得サイドでは2.08%から2.10%へそれぞれ上方修正した。両サイドからの平均実質GDP伸び率は1.23%から1.31%へと上方に修正された。

連銀は12月17-18日のFOMCミーティングにおいて量的緩和策(QE3)の縮小を決めた。2014年1月から月額850億ドルの長期証券購入額を100億ドル減少し、750億ドルとする。具体的には、住宅ローン担保証券(MBS)の購入額を400億ドルから350億ドルへ、長期米国債を450億ドルから400億ドルへそれぞれ減らす。今回の連銀によるQE3の縮小の決定は労働市場の改善もあるが、市場が期待していた9月に行うべきだったQE3の縮小を延期したことへの取り返しとも取れる。何故ならば、Bernanke連銀議長は12月16日の連銀創設100周年記念式典において、連銀は国民(市場)の理解と支持が不可欠と述べている。そして、連銀の9月と今回(12月)のFOMCにおいて発表された経済見通しにはほとんど差がないことから理解できる。市場も資産購入の縮小を期待していたことから、18日のダウ株価指数は最終的には1.8%上昇し、16,167.97の高値を更新した。

今回のFOMC声明を見る限り、金利政策に関するforward guidanceはますます強いものになっており、連銀は失業率6.5%のthreshold、2%インフレ目標の達成にあくまでこだわっている。金融政策による物価安定を一定の範囲(例えば0%~2%)ではなく、2%にこだわるのは、金融政策にできる以上のことを望んでいることになる。今回のFOMCにおける経済見通しとFOMC声明から連銀エコノミスト達が考えている出口戦略へのシナリオは、3%を超える経済成長率が少なくとも2四半期続き、失業率が6.5%以下にまで下がり、物価が2%にまで上昇する。その時に始めて政策金利のフェデラルファンドレート目標値を引き上げるといふもののように思われる。そのようなシナリオが実現し、出口戦略へのスムーズな移行がなされることが望ましいのだが?しかし、失業率の更なる低下、2%ピンポイントインフレ率の達成を考えると、連銀による金融政策への過大な期待が気にかかる。

- ・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