



CQM(超短期経済予測モデル)

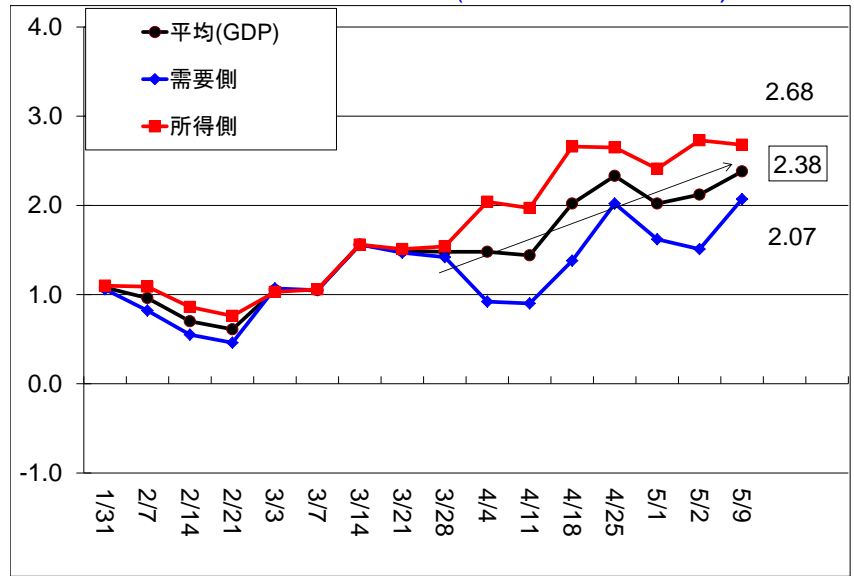
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2014年5月9日)

## ポイント

- ▶景気は4月に入り堅調に回復している(図表)。実質GDPで見ると今期の経済成長率は2%~3%にまで上昇している。実質国内需要、最終需要では2.5%~3.5%にまで回復をしている。
- ▶今週のCQMは2014Q2(4-6月期)、Q3(7-9月期)のヘッドラインインフレ率をそれぞれ1.6%、1.8%と予測し、ほとんど連銀の2%インフレ目標が達成されていることを示している。
- ▶しかし、Yellen 連銀議長は議会証言で従来通り“労働市場の Slack に言及し、2%インフレ目標の達成がなされるまでの超金融緩和政策の維持”を示唆している。
- ▶Yellen連銀議長は今後の米国経済へのリスクとして、地政学的な緊張、新興国経済問題、最近の住宅市場の停滞を挙げている。
- ▶しかし、今後の米国経済への本当のリスクは“いつまでも正常化できない金融政策”による金融政策の自由度の低下とインフレ率が現実的になっているにも関わらず連銀の“2%インフレ目標達成への固執”であろう。

CQM 予測の動態：実質 GDP の成長率  
2014年 Q2 (4-6月期) (%、前期比年率換算)



### <4月に入り景気は堅調に回復、しかし経済へのリスクを見誤るYellen連銀議長？>

今週のCQM予測(5/9)は3月の貿易収支、消費者信用残高、卸売業在庫(速報値)を更新した。CQMは2014Q2(4-6月期)の実質GDP伸び率を支出サイドでは1.51%から2.07%へ上方修正し、所得サイドでは2.73%から2.68%へわずかに下方に修正した。両サイドからの平均実質GDP伸び率は2.12%から2.38%へと上方修正された(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)の伸び率は2014Q2、Q3(7-9月期)とそれぞれ1.6%、1.8%と予測されている。現実的には連銀の2%インフレ目標が達成されていると考えてよいだろう。

Yellen連銀議長は今週の議会の合同経済委員会において、冬の悪天候後の景気回復を認めるものの、“In light of the considerable degree of slack that remains in labor markets and the continuation of inflation below the Committee’s 2% objective, a high degree of monetary accommodation remains warranted”と述べ、今後も超緩和金融政策が必要なことを示唆している。彼女は長期失業者数、パートタイム労働者、名目賃金上昇率などの金融政策では直接に影響を与えることのできないいろいろな労働市場の要素と2%インフレ目標の達成に固執している。

彼女は異常な冬の悪天候の後、米経済は支出、生産ともに回復しつつあり、今年の経済成長率が昨年よりも高くなるとして次の理由を挙げている。1: 財政政策による制約の減少、2: 住宅価格の上昇、株価の上昇などによる家計の純資産の増加、3: 堅調な海外景気、4: 景気が良くなるにつれての家計、企業のコンフィデンスの更なる改善、5: 米国のファイナンシャル状況による景気、雇用へのサポート。

一方、彼女は次のような経済へのリスク要因も上げている。1: 地政学的な緊張、新興国経済のファイナンシャル状況の悪化などの海外要因、2: 最近の住宅活動の停滞。

しかし、これらは米国経済にとってそれほど重要なリスクではないだろう。おそらく、今後の米国経済へのリスクは次の2つと言える。1: いつまでも金融政策を正常化できないこと、2: 2%インフレ目標の達成に執着し過ぎていること。

- ・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) 06-6485-7690