



CQM(超短期経済予測モデル)

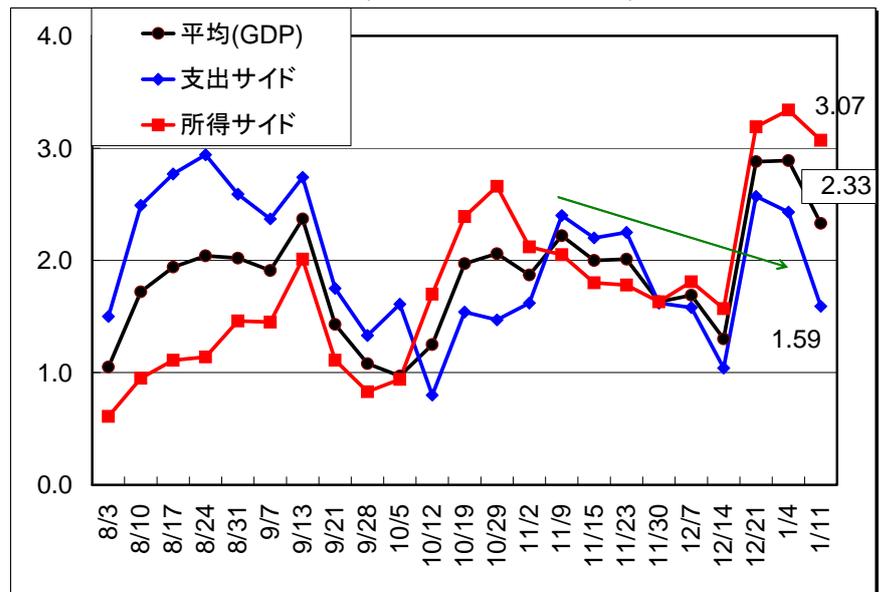
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2013年1月11日)

ポイント

- ▶11月の輸入が3.8%と大きく伸びたことから、支出サイドの実質GDP伸び率(10-12月期)が2.43%から1.59%へと0.84%も下方に修正された(図表)。
- ▶所得サイドからの実質GDPが下方に修正されたのは、12月の輸出入価格の更新により、GDP価格デフレーターが上方に更新されたことによる(図表)。
- ▶ヘッドラインインフレ予測(同期)は11月には3.5%にまで上昇したが、今週の予測では1.0%にまで低下してきた。
- ▶2013年の投票権をもつFOMCメンバーに超ハト派のEric S. RosengrenとCharles L. Evansの両総裁がローテーションで入ってくる。
- ▶後2人はタカ派のEsther George総裁とタカ派よりのJames Bullard総裁である。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率
2012Q4 (%，前期比年率換算)



<投票権をもつ2013年FOMCメンバーに超ハト派のEric S. RosengrenとCharles L. Evans両総裁が参加>

1月11日のCQM予測は11月の貿易収支、卸売業在庫、12月の輸出入価格を更新した。

今週のCQMは10-12月期の実質GDP伸び率を支出サイドでは2.43%から1.59%へ、所得サイドでは3.34%から3.07%へとそれぞれ下方修正した(図表)。両サイドからの平均実質GDP伸び率は2.89%から2.33%へと下方に修正された。

2013年の投票権をもつFOMCメンバーにはボストン連銀のEric S. Rosengren総裁、シカゴ連銀のCharles L. Evans総裁、セントルイス連銀のJames Bullard総裁、カンザス・シティ連銀のEsther George総裁がローテーションで入る。Rosengren総裁、Evans総裁は共に超ハト派であり、インフレ率が2.5%を超えない限り、失業率が6.5%に下がるまで金融緩和を続けるべきと数値目標の導入を主張しているエコノミストである。James Bullard総裁は今の金融緩和を幾分オーバーコミットメントと見做し、潜在的なインフレを懸念する中立から幾分タカ派よりの考え方をしている。George総裁はかなりのタカ派であり、“今、金利が十分に低くないからと言ってお金を借りなかったり、家を購入しない人がいるだろうか?” また、“ゼロ金利を長期的に維持することは将来のファイナンス不均衡のリスクを非常に大きくし、FOMCが求めている2%インフレの目標の達成を妨げるだろう”と言っている。

ゼロ金利政策に始まった金融緩和が、QE1、QE2、QE3の数量的緩和、Forward Guidance(時間軸)、コミュニケーション手法を経ても、失業率を連銀の望む値まで引き下げる経済成長率が達成できないことから、今では数値目標の導入による金融緩和強化策がとられている。しかし、この数値政策も失業率、インフレ率のどちらかの目標が満たされた時、その時の連銀の対応を明確にしていない。結局、数値目標の次にはおそらく、Reaction functionの導入が議論されるだろう。しかし、金融政策の限界を考慮せず、いつまでも金融緩和強化を求めつづければ、連銀は市場の信頼を失うという取り返しのつかないことになる。

- ・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