



CQM(超短期経済予測モデル)

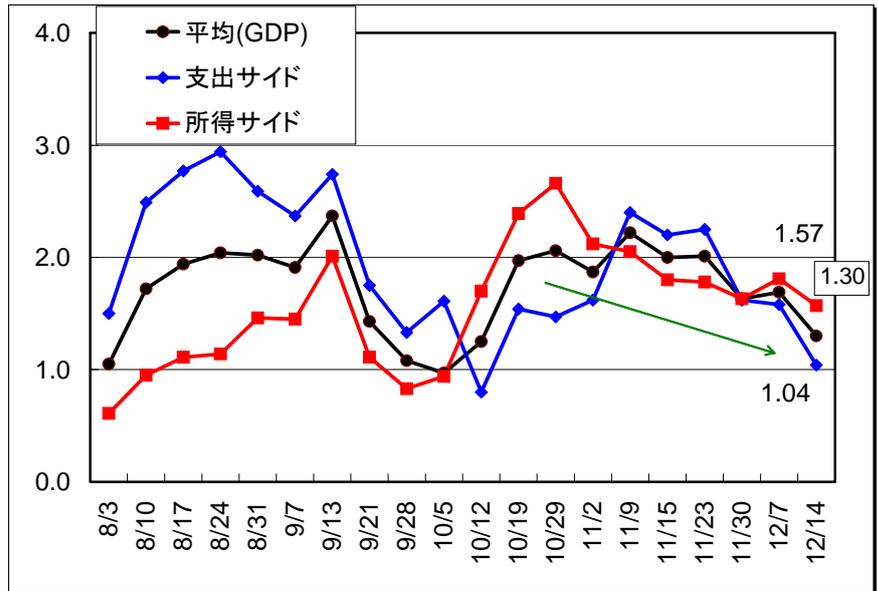
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2012年12月14日)

ポイント

- ▶今週のCQMは2012年10-12月期の支出・所得両サイドからの平均実質GDP伸び率を1.30%と予測している(図表)。11月半ば以降から景気の下降トレンドが見られる。
- ▶今期のヘッドラインインフレ予測が2.0%にまで低下した。
- ▶12月12日のFOMCミーティングで連銀は金融緩和強化策を打ち出した。
- ▶連銀は金融政策のガイダンスを従来の日付から数値目標に置き換えた。連銀は今後1~2年先のインフレが2.5%を超えない限り、失業率が6.5%に達するまで低金利政策を維持する。
- ▶このような連銀の政策変更を見ると、Milton Friedmanがかつて米国経済学会の会長就任で講演した“我々は金融政策ができない仕事を金融政策に求める危険がある”との言葉を思い出す。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率
2012年第4四半期(%, 前期比年率換算)



＜連銀は金融政策の変更基準をカレンダーから数値目標に変更。しかし金融政策には限界？＞

12月14日のCQM予測は10月の企業在庫、貿易収支、11月の連邦政府財政収支、輸出入価格、小売販売、生産者物価指数、鉱工業生産指数、消費者物価指数を更新した。今週のCQMは今期の実質GDP伸び率を支出サイドでは1.58%から1.04%へ、所得サイドでは1.81%から1.57%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1.69%から1.30%へと下方に修正された。

12月12日のFOMC声明で連銀は金融政策のガイダンスを大きく変えた。連銀はこれまでの日付に基づいたForward Guidance方式を改め、数値目標を導入した。すなわち、向こう1-2年のインフレ予想が2.5%を超えず、インフレが抑制されているという条件のもとで、失業率が6.5%に低下するまでフェデラルファンドレートの誘導目標を0%~0.25%に維持するというものである。4年にもわたる異常な金融緩和を続けても、連銀が望む経済状態にならないことから、連銀は一層の金融緩和強化策を打ち出した。この数値目標の導入以外にも、年内に期限が切れる「オペレーションツイスト」に代わり、月額450億ドルの長期国債の購入を発表した。

このような、連銀の政策変更に関して、タカ派連銀エコノミストは反対を唱えている。リッチモンド連銀のJeffrey Lacker総裁は「フェデラルファンド金利を具体的な失業率の水準に関連付けることが、物価安定と最大雇用の達成というFOMCの責務に対して、適切かつ均衡の取れたアプローチとは思わない」と声明を出した。ダラス連銀のRichard Fisher総裁も今回の金融緩和強化に対して「理論上はいつでも脱却できるものの、実際にはバランスシートの肥大化を受けて、(緩和策から)抜け出すことが困難となる」と反対している。

連銀ハト派エコノミストの考え方を聞くと、Milton Friedmanが1967年の米国経済学会の会長就任講演で“我々は金融政策が成すことができる以上の役割を金融政策に求めている危険、金融政策が成すことができない仕事を達成することを求めている危険がある”と警告したのを思い出す。

・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