



CQM(超短期経済予測モデル)

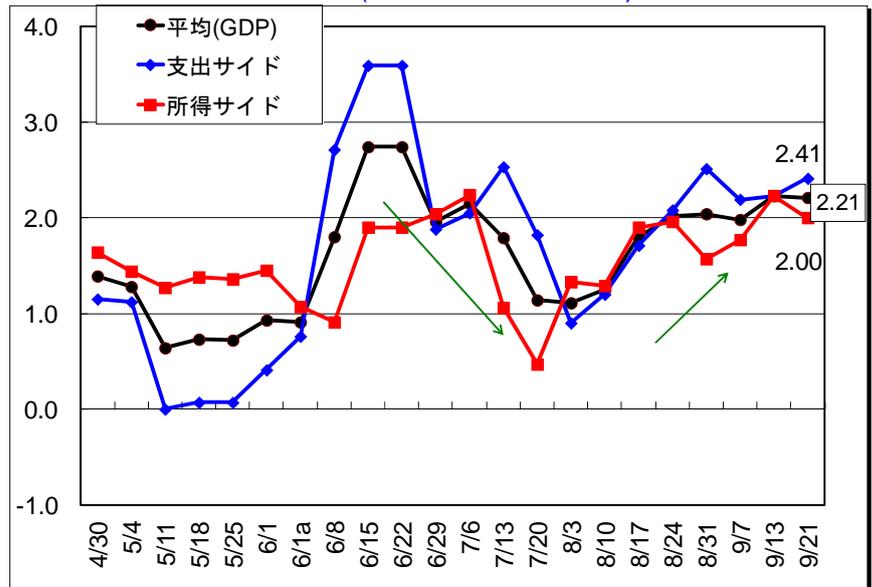
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2012年9月21日)

ポイント

- ▶今週の CQM は今期の実質 GDP 伸び率を支出・所得両サイドでそれぞれ 2.41%、2.00%と予測している (図表)。
- ▶8月のCPIが0.6%と高騰したことからCQMは今期、来期のヘッドラインインフレ率をそれぞれ0.75%、2.62%と予測している。
- ▶ハト派が大勢を占める連銀は景気が強くなっても、金融緩和策をしばらくの間続ける覚悟である。
- ▶しかし、金融政策の基本には元連銀総裁の Martin の言った「パーティーが終わる前にパンチボールを片付ける」という名言がある。
- ▶Bernanke と Martin のどちらが正しいかはまだ時間がかかる。IT革新とグローバル化でインフレが生じにくい環境にあるが、やはり後者が正しいだろう。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率
2012Q3 (%、前期比年率換算)



＜パーティーが終わってもパンチボールにアルコールを注ぎ続ける覚悟のバーナンキ連銀議長＞

9月21日のCQM予測は7月の企業在庫、8月の連邦政府支出、小売販売、消費者物価指数(CPI)、鋳工業生産指数を更新した。今週のCQMは7-9月期の実質GDP伸び率を支出サイドでは2.23%から2.41%へ上方に修正し、所得サイドでは2.23%から2.00%へと下方に修正した。両サイドからの平均実質GDP伸び率は、2.23%から2.21%へとわずかな下方修正となった(図表)。

9月12-13日のFOMCミーティングの翌日に発表された8月のCPIが0.6%と高騰したのは皮肉である。CQMによる来期のヘッドラインインフレ率が2.6%と連銀の目標値の2%を上回るようになった。連銀ハト派エコノミストはあいも変わらず、インフレ抑制下において失業率が大幅に低下するまで金融緩和を続けると主張している。今回のFOMC声明においても「景気が強くなってもしばらくは金融緩和を続ける」と言っている。NY連銀のDudley総裁も「車を泥沼から押し出しても、車が動き始めるまで押し続ける必要がある」と言っている。経済が車とは違うことを理解していない。金融政策の基本にはWilliam McChesney Martin Jr. 元連銀総裁が言った「パーティーが終わる前にパンチボールを片付ける」という名言がある。しかし、ハト派が大勢を占める今の連銀は、「パーティーが終わってもパンチボールにアルコールを注ぎつづける」という覚悟である。

現状においてインフレの加速化が見られない時、異常な金融緩和策が継続されていても、それによる将来のインフレ加速化の懸念を説得することは難しい。ボストン連銀のRosengren総裁は失業率を5%~6%に下げるまで金融緩和を続けるべきだと今でも言う。しかし、今週のサンフランシスコ連銀の経済レターは実証分析から「経済への不確実性から2008年以降少なくとも失業率が1%は上昇している」と言う。金融緩和政策のみで副作用なく失業率を大幅に下げるには無理がある。確かに、IT革新とグローバル化の進展でインフレが生じにくくなっていることは確かだが、やはりBernankeよりもMartinの方が正しいであろう。

- ・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