



CQM(超短期経済予測モデル)

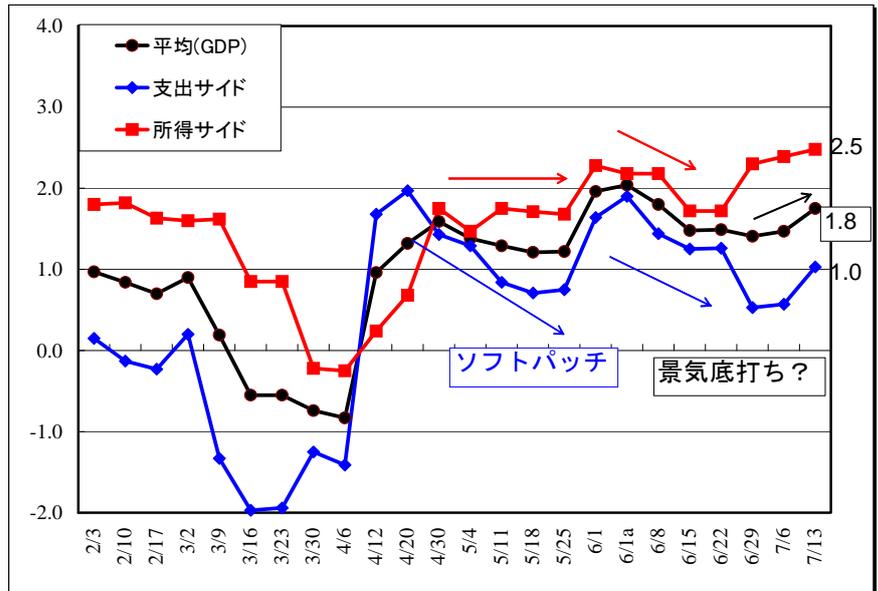
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2012年7月13日)

ポイント

- ▶連銀エコノミスト達は今もって景気のスローダウンを懸念しているが、7月に入り景気は底をうったように思われる。
- ▶インフレ率が低くなり連銀目標内にあることから、連銀エコノミストのほとんどが更なる金融緩和政策に傾いている。
- ▶更なる金融緩和政策に反対しているのはFOMCメンバーの中でただ一人である。
- ▶過去における失業率と民間非農業の雇用増減のグラフからみて、更なる金融緩和政策により、失業率が2008年以前のような5%~6%にまで低下することはないだろう。
- ▶今後、失業率を引き下げれば政策当局は更なる金融緩和政策よりも構造的失業をなくすようなミクロ政策の導入を考えるべきである。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率
2012Q2 (%，前期比年率換算)



<底を打った景気のスローダウン、金融緩和政策よりミクロ政策による失業率の低下を>

7月13日のCQM予測は5月の消費者信用残高、小売業在庫、貿易収支、6月の輸出入価格、連邦政府支出を更新した。主に純輸出の上方修正により2012年第4-6月期の実質GDP伸び率は支出サイドでは0.57%から1.03%へ上方修正された。所得サイドからの実質GDP伸び率も2.39%から2.48%へ上方に修正された。しかし、所得サイドからの実質GDP伸び率は次週の6月の小売販売、鉱工業生産指数の更新によって下方に修正される。両サイドからの平均実質GDP伸び率は1.47%から1.75%へと上方に修正された。ヘッドラインインフレ率は0.80%と予測されている。

6月前半から懸念された景気のスローダウンが7月に入り底をうったように思われる。しかし、7月11日に発表されたFOMC議事録に見るように、ほとんどの連銀エコノミストは更なる金融緩和策に傾いている。今後の金融緩和策に反対をしているのは唯一人である。彼はこれ以上の金融緩和策によって構造的要因に伴う高い失業率が低下するには限界があり、逆に将来のインフレリスクが増加するだけだと主張している。一方、2,3人(a few of members)の連銀エコノミストは即座の更なる金融緩和策を主張している。その他の多くの連銀エコノミストも“もしも景気回復がさらにモーメントを失ったならば”、“もしも欧州債務危機、中国経済のスローダウンなどの外的環境がより深刻化すれば”、“もしもインフレ率が連銀の目標内におさまっていれば”などのダウンサイドリスクに傾いた金融緩和策支持者である。

今回のFOMC議事録で連銀エコノミスト達は再び構造的な失業率を議論している。過去の失業率と民間非農業の雇用増減のグラフを描いてみると、仮に今後月平均150,000~200,000の雇用増においても、2008年以前のように失業率が連銀の長期目標率となる5%~6%にまで低下するのが難しく思われる。景気後退の底打ち、構造的に高い失業率を考えると、政策当局は更なる金融緩和策を避け、失業率低下のためのミクロ経済政策の導入を考えるべきだろう。

- ・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