



CQM(超短期経済予測モデル)

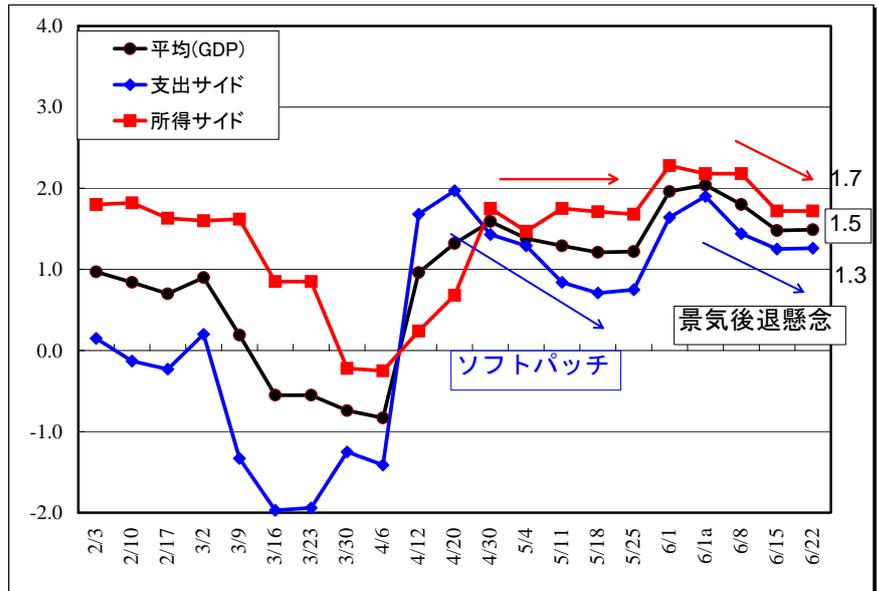
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2012年6月22日)

## ポイント

- ▶今週のCQMは5月の住宅着工件数のみを更新した。5月の住宅着工件数は4.8%の大幅な下落となったが、4月の数値が3.8%増の改定となっている。その結果、支出サイドからの実質GDP伸び率が0.1%上方に修正された(グラフ)。
- ▶6月19日、20日のFOMCミーティングにおいてオペレーションツイストの更に6ヶ月の延長が決定された。この背景には、5月の失望的な雇用増、欧州債務危機の深刻化による今後の景気回復への懸念がある。
- ▶連銀は今回のFOMCミーティングにおいて、4月時点に比べて今年の実質GDP伸び率、インフレ率を下方に修正し、失業率を上方に修正した。
- ▶連銀は長期金利の引き下げに焦点をあてているが、今回の景気回復において金利と信用供与の間の不均衡が拡大する傾向にある。すなわち、長期金利のこれ以上の引き下げによる経済効果への疑問である。

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



### ＜金利と信用供与の間における不均衡が拡大する中での、連銀のオペレーションツイストの延長＞

6月22日のCQM予測は5月の住宅着工件数のみを更新した。住宅着工件数は5月に4.8%と大幅に下落したが、4月の数値が3.8%と大きく上方に改定されたことから、今期の実質住宅投資が上方に修正された。その結果、支出サイドからの実質GDP伸び率がわずかだが0.1%上方に修正された。

6月19日、20日とFOMCミーティングが開かれた。5月の失望的な雇用増、欧州債務危機の深刻化による景気のスローダウンを懸念した連銀エコノミスト達は、オペレーションツイストの6ヶ月間の延長を決定した。これに反対を唱えたのはリッチモンド地域連銀のJeffrey Lacker総裁一人である。連銀のこの決定はJanet Yellen副議長の言うように、今後の景気後退への保険をかけたようなものだ。もちろん、この保険が効果を持つか否かには疑問が残る。今回のオペレーションツイストに使える短期証券の残高は\$267 bn.と、昨年9月21日のFOMCミーティングで決定された\$400 bn.に比べかなり少ない。

このFOMCミーティングにおいて、連銀エコノミスト達は今年の実質GDP伸び率を4月時点の2.4%~2.9%から1.9%~2.4%へ、ヘッドラインインフレ率を1.9%~2.0%から1.2%~1.7%へとそれぞれ下方に修正した。一方失業率の予測を7.8%~8.0%から8.0%~8.2%へと上方に修正した。このように、連銀は景気回復に対して4月よりも弱気になっている。

連銀がオペレーションツイストで更に長期金利を下げる事ができたとしても、住宅ローン市場などでは金利と信用供与の間に大きな不均衡がある。すなわち、これ以上長期金利が低下しても、クレジットレーティングの低い人々は住宅ローンを借りることはできない。今回の景気回復の中でこの不均衡が拡大している。すなわち、これ以上長期金利を低くしても、その経済効果は小さいということである。

- ・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](mailto:contact@apir.or.jp) 06-6441-0550