



CQM(超短期経済予測モデル)

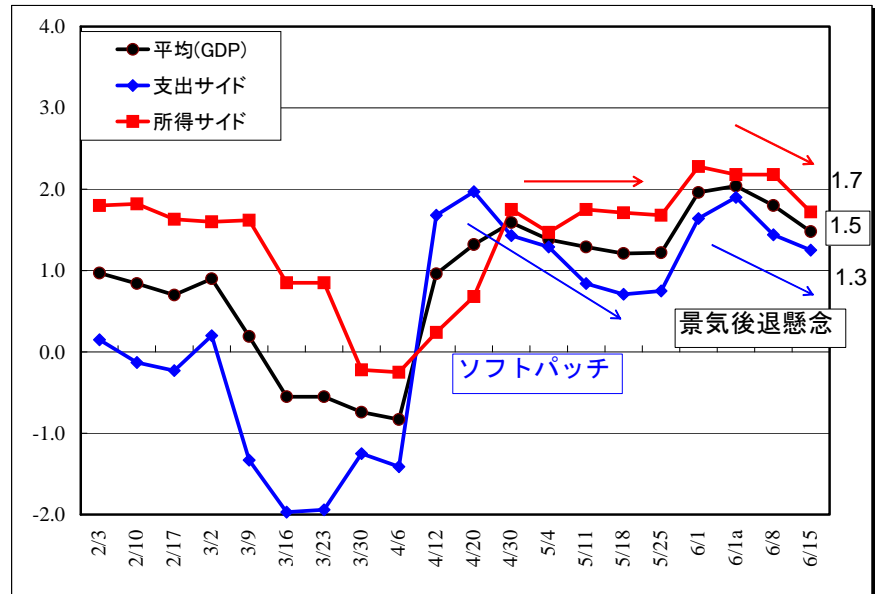
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2012年6月15日)

## ポイント

- ▶過去3週間のCQM予測が支出・所得の両サイドから下降トレンドを形成する兆しを示してきた(グラフ)。
- ▶このことから、4月-5月にかけての”ソフトパッチ”と違い、今後の景気回復のスローダウンが懸念されるようになった。
- ▶一方、ヘッドラインインフレ率が1%程度にまで低下してきたことから、連銀にとっては更なる金融緩和政策をとりやすい環境になった。
- ▶もしも、更なる金融緩和があるとするれば、いろいろ問題はあるが、”Operation Twist”の延長が考えられる。問題の一つとして、連銀が”Operation Twist”に使える短期証券は\$160 bn.しかないと推定されている。
- ▶QE3に関しては、欧州債務危機の深刻化による金融危機、リセッションの可能性が明確にならない限り連銀は採用をしないだろう。

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



### <ソフトパッチから景気後退懸念へ>

6月15日のCQM予測は4月の企業在庫、5月の輸出入価格、連邦政府支出、小売販売、製造業価格(PPI)、消費者物価指数(CPI)、鉱工業生産指数(IP)を更新した。今週のCQMは2012Q2の実質GDP伸び率を支出サイドでは1.44%から1.25%へ、所得サイドでは2.16%から1.72%へそれぞれ下方に修正した(グラフ)。両サイドからの平均実質GDP伸び率は1.80%から1.48%へと下方に修正された。

4月後半から5月後半にかけの景気後退感CQMでは支出サイドからの実質GDP予測の下方トレンドの形成に現れた。しかし、所得サイドからの実質GDP予測は下降トレンドを形成せず、むしろフラットの状態が続いた。それ故、この時期の景気後退は暖冬の反動が支出サイドに一時的に現れていた。それ故、”ソフトパッチ”の時期とした。その後、6月に入りGDP予測は支出・所得両サイドから持ち直した。しかし、過去3週間のCQM予測をみると支出・所得の両サイドから下降トレンドを形成する兆しが見える。今生じている景気後退を4月~5月にかけての”ソフトパッチ”と分けて考える必要がある。

一方、2%を超えるヘッドラインインフレ率がここきて1%程度にまで低下してきた。その結果、連銀にとっては更なる金融緩和政策をとりやすい環境になった。6月19日、20日のFOMCミーティングではやはり”Wait and See”政策の可能性が高いが、”Operation Twist”の延長が決定されてもおかしくない。もちろん、”Operation Twist”の景気への効果についての疑問は残るが、もう一つの疑問として、元連銀エコノミストのLawrence Meyerによるものだが、連銀が”Operation Twist”に使える短期証券は\$160 bn.程度しかないと言うことがある。QE3(第3次数量的金融緩和)に関してだが、連銀はこれを金融危機、リセッションが明らかになるまで使わないだろう。今の経済状況以外で連銀の金融政策に間接的に影響を与えるのは17日に行われるギリシャ選挙の動向であろう。

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