



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(月次)予測(2013年1月)

ポイント

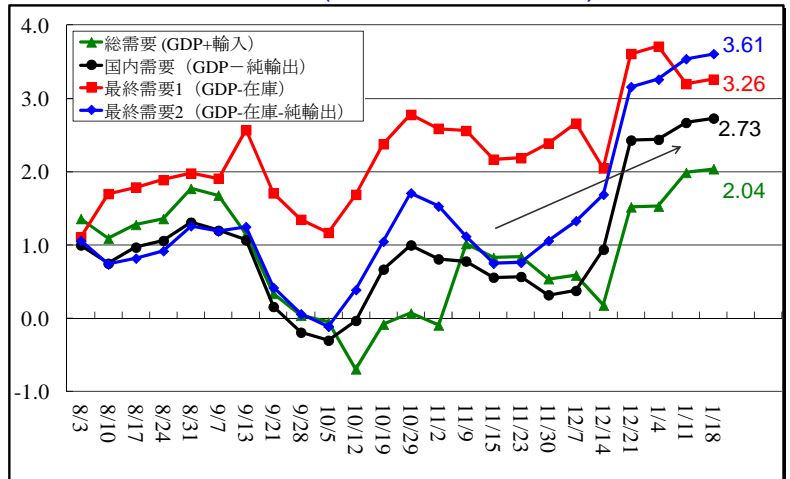
●成長率・インフレ予測の動態

- ▶1月21日から25日にかけて、CQM 予測に影響を与える経済指標が発表されないことから、今週の GDP 予測に変化はない。
- ▶CQM は1月30日に発表される10-12月期の GDP 伸び率(速報値)を前週の CQM の支出サイドからの予測値(1.74%)に近いと想定している。これは市場のコンセンサス(1.2%)より幾分高い。
- ▶前週の実質 GDP 予測のグラフでは、景気回復の上昇トレンドを形成していないが、その他のアグリゲート指標を見る限り、景気は12月の半ば頃から回復しているとみてよいだろう(図表1)。
- ▶インフレ率に関しては1%弱と全く問題はなく(図表2)、ますます連銀内のハト派エコノミスト達が更なる金融緩和の強化を主張するだろう。

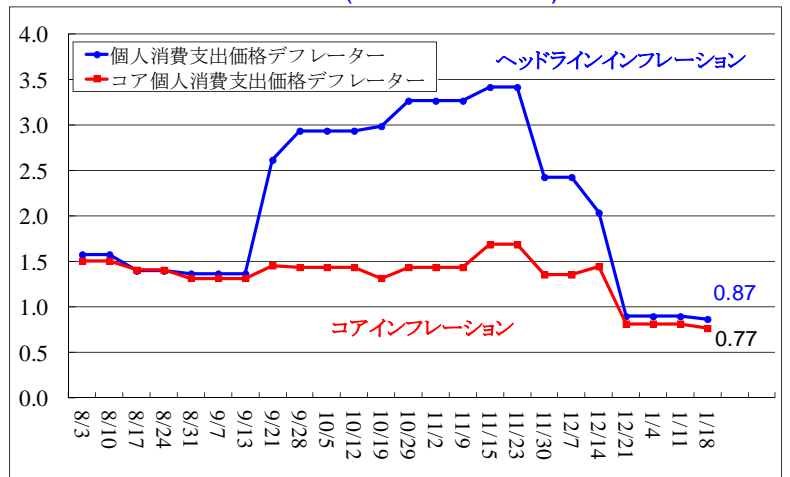
●2013年のAPIRのTPPコンファレンスに参加して

- ▶1月24日に開かれたAPIRのTPPに関するコンファレンスにコメンテーターとして参加したが、日本のTPP交渉への関心の高さは一般米国人には理解できないものがある。
- ▶日本のTPP交渉を考える上で、鍵は2期目のObamaがどのようなLegacy(歴史に残る功績)を残すかである。
- ▶彼の主たる目的はリベラルアジェンダにそった、大きな政府によるWelfare Stateの構築である。
- ▶もう一つのLegacyは共和党を徹底的に弱め、民主党の長期的な支配力を高めることである。
- ▶オバマ政権が内政を重視することによって、Pro-Activeな外交政策がとれず、Pre-emptiveに事態を処理できず、事が悪化した時に、解決に当たるといふ外交政策(Policy of Receding)になる。
- ▶TPP交渉は外交政策と密接な関係があることから、米国のTPPへの関心もそれほど強いものにはならないだろう。

図表1: CQM 予測の動態: 実質アグリゲート指標
2012Q4 (% , 前期比年率換算)



図表2: CQM 予測の動態: インフレーション
2012 Q4 (% , 前期比年率)



＜APIRの「TPPコンファレンス」に参加して：
ObamaのLegacyと外交政策＞

APIRのTPPコンファレンスに参加し驚いたのは、日本におけるTPPへの国民的関心の高さであった。正直、一般の米国人のほとんどはTPPを知らないと言ってよい。友人に日本はTPPに参加する・しないで議論をしていると言うと、これがまた理解されない。彼らにとってみれば、参加し、議論しなければ何も始まらないではないかと考えている。これは、もちろん正しい。そうなると、何故日本は参加する・しないで議論をしているかを説明しなければならない。日本人は「議論・競争をすればまず負けるというネガティブな発想」をするようになっているのではないかと。これは、Benjamin Friedman教授の言う“Moral Consequences of Economic Growth”に通じる気がする。すなわち、長期にわたる低経済成長において、人々は改革などを通じて高成長ができるということを忘れてしまったのではないかと。もちろん、「日本人は常に敗者の立場を考える」というPoliteな見方もできるが、このようなPolitenessは海外からみれば単に、日本のWeaknessととられるだけである。

TPPの通商交渉は第2期目のObama政権のあり方に大きく左右される。そこで、Obamaが歴史に残る仕事(Legacy)として、何を考えているかをみている。これを考えるのに役立つのが、Martin Luther Kingの日(1月21日)に行われたObamaの就任演説である。これまでのNice Guyの仮面を脱ぎ捨て、本来のHard-LeftのObamaに戻ったといえる。演説の多くの時間が、リベラル・アジェンダに費やされた。すなわち、(1)全ての人々は平等に生まれ、(2)同性愛者も平等、(3)男女平等の給与体系、(4)移民問題、(5)グリーン・エナジーへの移行、(6)銃規制、(7)大きな政府=Active Governmentなどのアジェンダである。一方、問題の解決が必要とされる、雇用、低経済成長、累積債務などへの言及は少なく、その解決策は発信されなかった。まして、自由貿易という言葉は一度もでてこない。50年前ならば、非常に素晴らしい就任演説に聞こえただろう。

ObamaのLegacyの一つはリベラル・アジェンダに基づいた“Welfare State”の形成である。すなわち、国内政策が最優先される。むしろ、彼はこれ以外にあまり興味がないと見ることができる。この“Welfare State”の達成のために、第2のLegacyが求められる。すなわち「共和党粉砕(Pulverization Policy)」である。年末から年始にかけての「財政の崖」問題における共和党との対決にみられたように、Obamaは共和党に手を差し伸べるようなことはしない。彼の手法は共和党が米国経済を人質にとり、財政の崖問題をぎり押ししている印象を国民に与えることである。「政府債務残高の上限引き上げ」に関しても、共和党の反対のために、失業者や貧しき人々に手当てをあげられなくなるという論法である。ObamaはWelfare State・大きな政府を目指して、決して共和党に譲歩しない。これは、年末・年始の「財政の崖」問題の時に行われたObamaとBoehner下院議長とのクローズド・ミーティングにおいて、ObamaがBoehnerに対して“We don't have a spending problem”そしてand “I'm getting tired of hearing you say that.” (See WSJ “The Education of John Boehner” Jan. 6, 2013.)、と言ったことから理解できる。

Obamaは相手の面目を潰したり、苛々させたりし、(少なくとも短期的な)交渉Advantageを取るのが得意である。実際に、Obamaが目指したように、Boehnerの共和党での地位は低下し、共和党がDisarrayしてきたのは事実である。この就任演説の後、共和党の副大統領候補だったPaul Ryanは“we won't play the villain in his morality plays. We have to stay united.”と言い、共和党内の分裂を心配したコメントをしている。共和党が「政府債務残高の上限引き上げ」を3ヶ月延ばし、5月18日までにした理由も、今のObama戦略に対して共和党は立て直す時間がほしかったからである。すなわち、このまま「政

府債務残高の引き上げ問題」の審議に入れば、共和党の主張する「債務問題の解決の鍵が支出削減にある」ことを国民に理解してもらえず、再び共和党のために、貧しき人々が困るというObamaの論理に負けてしまからである。

Obamaは同じ手法を安倍首相にも使った。安倍首相が就任直後に米国に行き、民主党時代に崩れた「日米関係の再構築」を何度も言っていたにもかかわらず、彼は1月中の安倍首相とのミーティングを拒否し、安倍首相の面目は潰れた。安倍首相にすれば、就任直後に米国に飛び、1時間でさえObamaとの会談ができれば、その後の沖縄問題、TPP問題を進め易くなったことは確かである。Obamaにしても、今後の軍事費の削減、「アジア・シフト」を考えれば、当然1時間でも新たに選ばれた日米のTop会談の意義が大きいことは理解できる。もちろん、このことが尖閣問題など理不尽な行動にでている中国に対して、大きな牽制となることは間違いない。これは、安倍首相に限ったことではない。昨年9月にもイスラエルのNetanyahu首相がNYの国連総会の時にワシントンまで行き、Obamaと話し合いたいと要求したにもかかわらずObamaはそれを拒否しNetanyahu首相の面目を潰した。過去において、彼が首相として米国にきて、米国大統領と会えなかったことは初めてであり、これがどれだけイスラエルにObama政権への信頼度を失わせたかは明白である。まして、其の当時のイランとイスラエルの関係を考えれば、Obamaの行動は全く信じられないのである。

このように、ObamaのLegacyは、大きな政府によるWelfare Stateの構築の内政問題であり、そのために徹底的に共和党を崩すことにある。TPPなど、これまで全ての通商交渉が外交政策と密接な関係にあったことを考えると、今後の日本のTPP交渉を考えるうえで、Obamaの外交政策が重要となる。Obama政権の一期目がヒラリーなどのライバルを取り組む“A Team of Rivals”ならば、2期目はまさに“A Team of Friends”である。Obamaは財務長官には行政管理予算局(OMB)局長を2度務め、Obama政権の大統領首席補佐官として議会とホワイトハウスの財政協議に深く関与してきたJack Lewを指名している。彼は、まさにObamaの支出削減、金持ち増税には打ってつけである。外交政策をみても、国務長官にマサチューセッツ州のJohn Kerry上院議員、国防長官にChuck Hagel元上院議員(共和党)、CIA長官にはJohn Brennan大統領補佐官(国土安全保障・テロ対策)を指名している。彼らは全てObamaの考え方に近い。ベトナム反戦の経験のあるKerry、イスラエルロビー批判をしたHagel、Obamaが隠したがベンガジの米領事館へのテロ攻撃に対して明確な情報を出さないBrennanなどである。Obamaは外交政策に関して、あくまでもReactiveであり、Pro-Activeになることはない。すなわち、今度の外交スタッフは事が起これば、それから事態の解決を目指すCare-Takerタイプであり、事態が大きくなる前にPre-emptiveに対処するタイプではない。一言で言えば、“Policy of Receding”の外交政策である。

このような、Obamaの外交政策は第一期目のClinton大統領が諜報活動費などの軍事費を大幅に削減し、国内経済を重視したのと似ている。その結果、テロリスト達は米国を「張子の虎」と見るようになり、各地域でテロが起こり、9/11の惨事まで生じた。すなわち、今後のObamaの外交政策においては、同じようなことが起こるだろう。いや、すでにアフリカで起こっている。このように、外交政策へのObamaの関心が薄れてくれば、当然TPPなどの通商政策へのObama政権の関心も薄れてくる。日本は米国の「アジアシフト」から日本へのファイナンス的役割が増すものの、日本は米国が積極的に日中紛争などをPre-emptiveに解決してくれると思わないほうがよいだろう。そのような理解のもとで、TPP交渉をやはり日本の経済改革、経済成長に結びつける形で考えるのが好ましい。

12月の主要経済指標

1/25:
新築住宅販売 (12月: 0.369 mil., -7.3%)

1/24:
失業保険新規申請件数 (1/19, 330,000)
コンファレンスボード景気指数 (12月)
 総合指数: 0.5%
 一致指数: 0.2%
 遅行指数: 0.7%

カンザス・シティー連銀製造業調査: 1月: -2, 12月: -1

1/22:
中古住宅販売 (12月: 4.94 mil., 4.4%)
シカゴ連銀全米活動指数: 12月: 0.02, 11月: 0.27
リッチモンド連銀製造業調査: 1月: -12, 12月: 5.0

1/18:
ミシガン大学消費者センチメント
 総合: 1月: 71.3, 12月: 72.9, 11月: 82.7
 現在: 1月: 84.8, 12月: 87.0, 11月: 90.7
 期待: 1月: 62.7, 12月: 63.8, 11月: 77.6

1/17:
住宅着工件数 (12月: 0.954 mil., 12.1%)
住宅認可件数(12月: 0.903 mil., 0.3%)
フィラデルフィア連銀製造業調査
 (1月: -5.8, 12月: 4.6, 11月: -8.9, 10月: 4.2)

1/16:
消費者物価指数 (12月: 0.0%), コア: 0.1%
工業生産指数 (12月: 0.3%, 11月: 1.0)
 稼働率: 12月: 78.8%, 11月: 78.7%, 10月: 78.0%

NAHB住宅市場指数 (1月: 47, 12月: 47, 11月: 45)

1/15:
小売販売 (フードサービスを含む) (12月: 0.5%)
 自動車を除く: 0.3%
 自動車・部品ディーラー: 1.6%

企業在庫 (11月: 0.26%)
 製造業: 0.00%
 小売業: 0.26%
 卸売業: 0.58%
 在庫-販売比率: 1.28

生産者物価指数 (12月: -0.2%)
 最終財, コア: 0.1%
 中間財, コア: 0.2%
 原材料, コア: 1.1%

ニューヨーク連銀製造業調査 (1月: -7.8, 12月: -7.3)

1/11:
貿易収支 (11月: -\$48.7 bn.)
 輸出: 1.0%
 輸入: 3.8%

輸入価格 (nsa): (12月: -0.1%)
輸出価格 (nsa): (12月: -0.1%)

連邦政府財政収支 (12月: -\$0.3 bn.)
 歳入: \$269.5 bn.
 歳出: \$269.8 bn.

1/10:
卸売業販売: (11月: 2.3%)
 在庫: 0.6%
 在庫-販売比率: 1.2

1/8:
消費者信用増 (11月: \$16.0 bn.)
 回転: \$0.8 bn.
 非回転: \$15.2bn.

1/4:
非農業雇用増 (12月: 155K)
 財製造業 (59K)
 サービス業 (109K)
 政府 (-13K)
 失業率: 7.8%
 平均時間当たり所得: \$23.73 (0.3%)
 平均週当たり労働時間: 34.5 時間 (0.3%)

工場受注 (11月)
 新規受注: 0.8%
 出荷: 0.4%
 コンピューター・電子製品: -1.4%
 輸送機器: 2.2%
 非軍事資本財 (航空機を除く): 2.0%
 受注残高: 0.1%
 在庫: 0.0%

ISM 非製造業指数: 12月: 56.1, 11月: 54.7, 10月: 54.2

1/3:
NY 製造業調査 (12月: 563.2, 11月: 561.1, 10月: 559.9)
自動車販売(12月: 15.4 mil, 11月: 15.5 mil.)
 在庫: (11月: 1.062 mil., 10月: 1.064 mil.)

1/2:
建設支出 (11月: -0.3%)
 民間住宅: 0.4%
 民間非住宅: -0.7%
 公的: -0.4%

ISM 製造業指数(12月: 50.7, 11月: 49.5, 10月: 51.7)

12/31:
テキサス製造業調査: 12月: 6.8, 11月: -2.8, 10月: 1.8
農産物価格: (12月: -2.4%, 11月: -1.4%, 10月: 8.3%)

12/28:
ISM-シカゴ連銀 (12月: 51.6, 11月: 50.4, 10月: 49.9)

12/27:
新築住宅販売 (11月: 0.377 mil., 4.4%)
コンファレンスボード消費者コンフィデンス
 総合: 12月: 65.1, 11月: 71.5, 10月: 73.1, 9月: 68.4
 現在: 12月: 62.8, 11月: 57.4, 10月: 56.7, 9月: 48.7
 期待: 12月: 66.5, 11月: 80.9, 10月: 84.0, 9月: 81.5

・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