



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(2012年12月)

ポイント

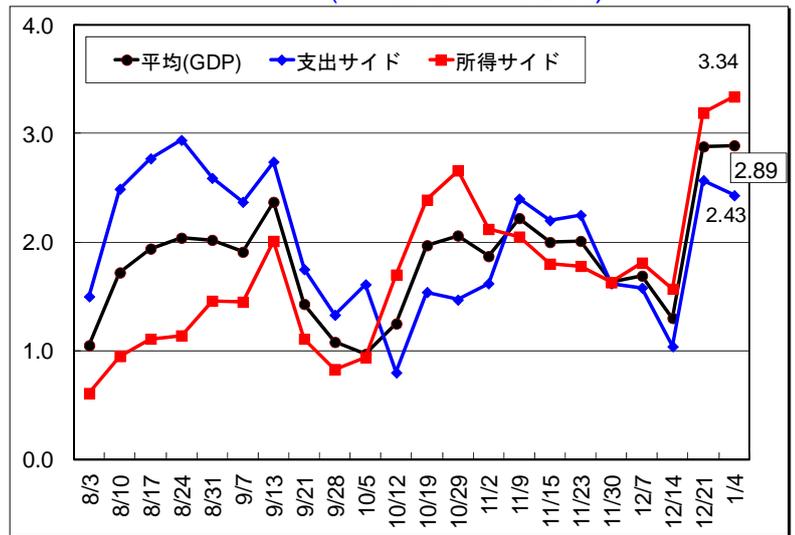
●成長率・インフレ予測の動態

- ▶今週(1月4日)のCQM予測は11月の建設支出、耐久財出荷、製造業在庫、12月の雇用統計などを更新した。
- ▶今週のCQMから2012年第4四半期の経済成長率が2%を十分に超える可能性がでてきた(図表1)。
- ▶一方、ヘッドラインインフレ率、コアインフレ率は共に1.0%弱にまで低下してきている(図表2)。
- ▶今年から、FOMCの投票権をもつメンバーに超ハト派のボストン連銀のEric S. Rosengren 総裁、シカゴ連銀のCharles L. Evans 総裁が入ってくる。今のようなインフレ率、7.8%の失業率ではますます金融緩和が促進されるだろう。一方、金融政策の限界を唱えるタカ派エコノミストは投票権を持つFOMCメンバーにいなくなる。

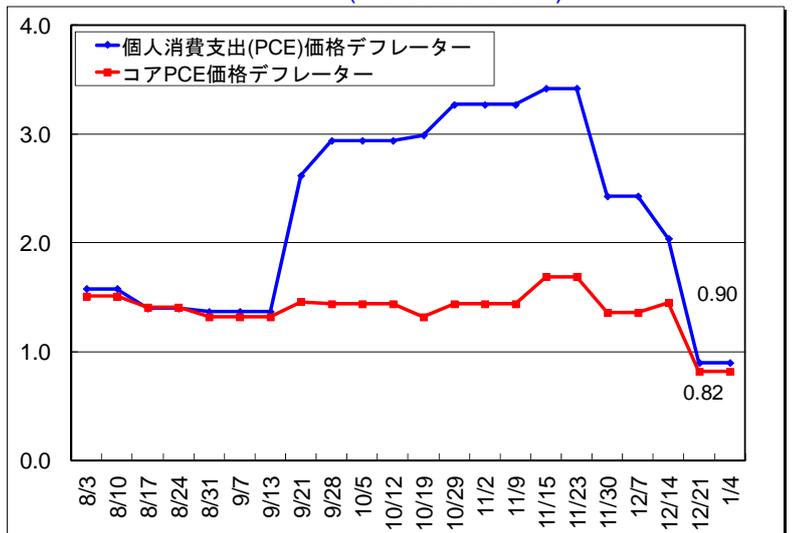
●2013年の米国経済・内政・外交予測

- ▶元旦の深夜に「財政の崖」問題が一時的に解決された。解決までの道のりはObama大統領のシナリオ通りだったといえる。この問題解決にレバレッジを持たない共和党は面目を潰され、内部は混乱させられた。
- ▶2013年の経済に関しては、財政刺激策の限界、金融政策の限界、Obama政権の福祉国家志向から高成長は望めない。
- ▶2013年の内政は、米国の“Left-Turn”、共和党の力の低下となるだろう。共和党にとっては勝てる2012年の選挙に負けたダメージが大きい。Marco Rubio、Paul Ryanなどの若手の台頭が待たれる。
- ▶2013年の外交は米国の世界における指導力の低下とアジアへのシフトとなるだろう。外交に関してProactiveになれないオバマ政権の帰結であり、「G2」幻想を抱いていたObama政権が中国の軍拡と正面から向かわざるをえなくなった。サイバー攻撃、宇宙開発を伴う米中冷戦(+日中冷戦)の始まりの年となるだろう。

図表1: CQM 予測の動態: 実質 GDP 成長率
2012 Q4 (% , 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)



＜2013年の米国経済・内政・外交予測＞

元旦の深夜に“財政の崖”問題が一時的に回避された。これはオバマ大統領のシナリオ通りだったといえる。彼の目的には新たにできたベンガジ米領事館のテロ攻撃の事実から人々の目をそらせ、また共和党の面目を潰し、混乱させることにあった。この問題にレバレッジを持たない共和党はオバマの思惑通りに踊らされた。最終的には、まともな歳出削減はなく、富裕者への増税となった。オバマは、財政の崖問題の回避が決まった後のスピーチで2月の累積債務残高の上限の引き上げに対しても、共和党に釘を打つ周到さがあった。累積債務問題はメディケアなどのエンタイトルメントの支出削減がなければ、根本的な解決にはならない。しかし、オバマケアに執着する彼には、累積債務問題を本質的に解決する姿勢は見当たらない。何しろ、大統領選挙の1、2ヶ月前にテレビのトークショーで司会者のレターマンに累積債務残高の額を聞かれた時、オバマは答えられなかったのである。それ故、彼がどれほど累積債務問題そのものを真剣に考えているかは推して知るべしである。

さて、今週のCQMレポートは2013年の第1号なので、2013年の米国経済・内政・外交がどうなるかを簡単に予測してみよう。

【経済】: Moderate な経済成長

1. 2013年の投票権をもつFOMCメンバーには超ハト派のボストン連銀のEric S. Rosengren 総裁、シカゴ連銀のCharles L. Evans 総裁がローテーションで入ってくる。2012年において唯一人のタカ派のリッチモンド連銀のJefferey M. Lacker 総裁は投票権を失う。それ故、金融政策の限界があるにもかかわらず、2013年の金融政策はますます緩和される方向にいくだろう。
2. オバマが目指すのは1970年代の欧州経済のような福祉国家。これでは長期の高成長は望めない。
3. 名目GDPに占める連邦政府支出の比率は25%にまで達し、一方、歳入-GDP比率は15%。これでは財政政策からの景気刺激がますます難しくなる。
4. オバマは環境保護グループに弱いことから、オイル・シェールを有効に使うことができない。これを上手く使えば、2020年までに自給エネルギーで供給が十分間に合うようになり、海外へのエネルギー依存もなくなる。エネルギー輸出も可能になる。政府の収入も増加し、減税も可能になるWin-Win状況なのに、CO2排出を頑迷に叫ぶ環境保護グループにオバマは屈している。今のエネルギー採掘などのテクノロジーの進化をオバマは信じていない。それ故、最もオイル・シェールの恩恵を得るはずのカルフォルニア州の失業率は8.3%。
5. ノース・ダコタ州をみれば、Jack Dalrymple 知

事はオバマに反対し、オイル・シェールを活用している。その結果、失業率は3.1%と低い。

6. オバマの“Government knows best”への信奉から、大きな政府が避けられない。この結果、数々の規制が作られ、中小企業はそれに怯え、大企業は生産性を上げられない状況になる。

【内政】米国の“Left-Turn”と共和党の力の低下

1. オバマの支持者が6,100万人、ロムニーの支持者が5,800万人と少数差であるが、次の選挙を心配しないオバマは独自路線を貫き、“Left-Turn”が鮮明に。
2. オバマケアに対して、昨年6月に最高裁がいろいろな条件はあるものの基本的に5対4において合憲と認めたことはやはり大きい。
3. 共和党は勝てる2012年の大統領選挙に負けてしまったことから大きなダメージを受けている。
4. それ故、共和党の主張に説得力がなくなっている。
5. ロムニーは選挙中ほとんど「財政の崖」問題について話さなかった。共和党がTea-Partyに固執し過ぎたきらいはある。Marco Rubio、Paul Ryanの若手が台頭するだろう。
6. 共和党は人々に、「大きな政府」と「財政の崖」の根本的な問題が歳入ではなく、支出にあることを説得できなかった。
7. 共和党にとっての救いは30州の知事がコンサーバティブな共和党員であることだ。

【外交】米国の指導力の低下とアジアへのシフト

1. オバマは proactive に外交を進めることをせず、いつも reactive である。その結果、米国の指導力はますます低下し、世界を安定化するよりも、disorderに導く可能性が高い。
2. 米国の指導力のなさから「アラブの春」が大混乱になる可能性。
3. オバマが“G2”構想の幻想に気づく。中国との「協調・融和」政策の限界を実感。むしろ、中国に国際秩序、公正さ、ルールを求めて国際社会に参加を求めたオバマのナイーブさがわかる。
4. 米国は中国の軍拡と真正面から向き合わざるをえなくなった。それ故、アフガン、イラクからアジアへのシフトをせざるをえなくなった（ヒラリーの“American's Pacific Century”論文、国防総省の“Air-Sea Battle”計画）。
5. 米国は、日本、韓国、オーストラリア、シンガポール、フィリピン、インドネシア、インド、ベトナムと協力して「中国包囲網」を形成。
6. 米中間の冷戦の始まり（日中、日韓においても同じく冷戦の始まり）。今回の冷戦には、「サイバー攻撃」、「宇宙開発」が加わってくる。

もしも、ロムニーが大統領になっていれば、次の4年間は大きく変わったものになったことだろう。

12月の主要経済指標

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%)

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

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%

1/3:

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.)

失業保険新規申請件数 (12/29, 372,000)

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: -0.48%

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%)

12/24:

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

現在: 12月: 62.8, 11月: 57.4, 10月: 56.7

期待: 12月: 66.5, 11月: 80.9, 10月: 84.0

12/21:

個人所得 (11月: 0.6%)

賃金・俸給: 0.6%

個人消費支出 (PCE): 0.4%

貯蓄率: 3.6%

シカゴ連銀全米活動指数: 11月: 0.10, 10月: -0.64

カンザス・シティー連銀製造業調査: 12月: -2, 11月: -6

12/20:

GDP (2012Q3: 確報値)

実質: 3.11%

名目: 5.91%

インプリシット価格デフレーター: 2.72%

コンファレンスボード景気指数 (11月)

総合指数: -0.2%

一致指数: 0.2%

遅行指数: 0.4%

フィラデルフィア連銀製造業調査

(12月: 8.1, 11月: -10.7, 10月: 5.7)

中古住宅販売 (11月: 5.04 mil., 5.9%)

12/19:

住宅着工件数 (11月: 0.861 mil., -3.0%)

住宅認可件数(11月: 0.899 mil., 3.6%)

12/18:

NAHB 住宅市場指数 (12月: 47, 11月: 45, 10月: 41)

12/17:

ニューヨーク連銀製造業調査 (12月: -8.1, 11月: -5.2)

12/14:

消費者物価指数 (11月: -0.3%), コア: 0.2%

工業生産指数 (11月: 1.1%, 10月: -0.7, 9月: 0.2%,)

稼働率: 11月: 78.4%, 10月: 77.7%, 9月: 78.3%

12/13:

小売販売(フードサービスを含む) (11月: 0.3%)

自動車を除く: 0.0%

自動車・部品ディーラー: 1.4%

企業在庫 (10月: 0.66%)

製造業: 0.61%

小売業: 0.29%

卸売業: 1.10%

在庫-販売比率: 1.28

生産者物価指数 (11月: -0.8%)

最終財, コア: 0.1%

中間財, コア: -0.1%

原材料, コア: 0.9%

12/12:

輸入価格 (nsa): (11月: -0.9%)

輸出価格 (nsa): (11月: -1.6%)

連邦政府財政収支 (11月: -\$171.1 bn.)

歳入: \$161.7 bn.

歳出: \$333.8 bn.

FOMC ミーティング

12/11:

卸売業販売: (10月: -1.2%)

在庫: 0.6%

在庫-販売比率: 1.2

貿易収支 (10月: -\$42.2 bn.)

輸出: -3.6%

輸入: -2.1%

FOMC ミーティング

12/7:

消費者信用増 (10月: \$14.2 bn.)

回転: \$3.4 bn.

非回転: \$10.8 bn.

・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