



CQM(超短期経済予測モデル)

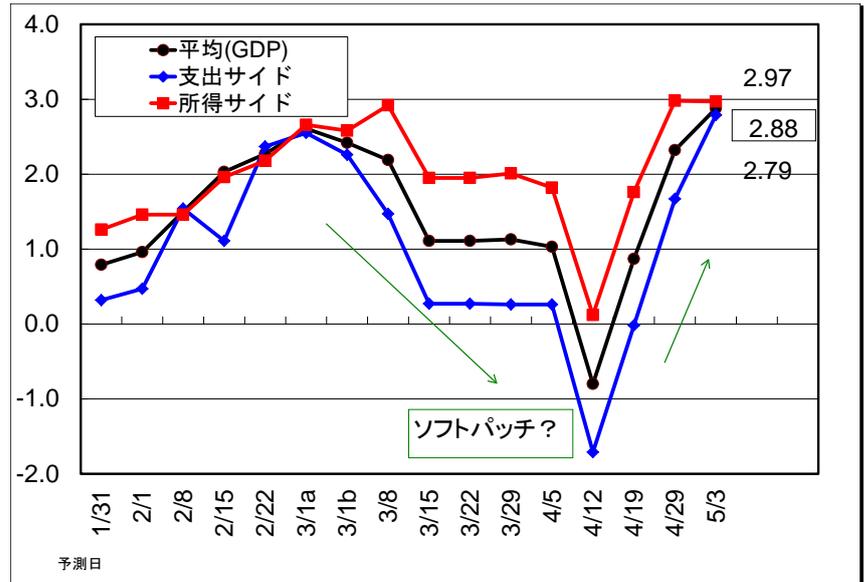
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2013年5月3日)

## ポイント

- ▶2013年1-3月期のGDP(速報値)が発表になったことから、今週は4月29日と5月3日とCQM予測を2回行った。
- ▶米景気は3月~4月中旬のソフトパッチを抜け出し、今期(4-6月期)は3%程度の経済成長率にまで戻っている(図表)。
- ▶1-3月期の経済成長率が2.5%と連銀の言い続けている“Moderate Growth”であったことから、連銀は5月1日のFOMCミーティングにおいて、月額850億ドルの資産購入の継続を決定した。
- ▶2.5%~3.0%の経済成長率、住宅市場の堅調な回復、1-4月の平均月雇用増が197,500と年間2百万人を超える状況において、少なくとも連銀は資産購入の規模を縮小し、住宅バブルの再発を防ぐことを考えるべきではないだろうか？ますます、出口戦略が難しくなっている。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率  
2013年4-6月期(%, 前期比年率換算)



### ＜今の経済状況の下ならば、連銀は少なくとも資産購入規模を縮小すべきではないか？＞

今週は4月29日、5月3日とCQM予測を2回行った。4月29日は2013年1月-3月期GDP(速報値)とそれに対応する3月の個人所得/消費支出のみを更新した。それをベースに、3月の建設支出、貿易収支、工場受注、4月の農産物価格、雇用統計を更新したのが5月3日のCQM予測である。図表は、米経済が3月~4月中旬におけるソフトパッチから抜け出し、今期(4-6月期)は3%程度の成長率にまで戻ってきていることを示している。

4月19日のCQMレポートが予測したように1-3月期の経済成長率が2.5%と連銀の言い続けている“Moderate Growth”であったことから、5月1日のFOMCミーティングにおいて連銀は異常な金融緩和政策の維持を決定した。すなわち、連銀は850億ドルの資産買入れを継続する。投票権のあるFOMCメンバーで反対したのはカンザス・シティ連銀のEsther L. George 総裁のみであった。彼女は将来の経済・金融の不均衡、長期の期待インフレの上昇を懸念している。2.5%の成長率というのは、IT革新が進展する以前の1990年初期頃では米国の潜在成長率と考えられていた高さである。また、1-4月の月平均非農業部門の雇用増は197,500と年間2百万人を超える。リッチモンド連銀のJeffrey M. Lacker 総裁が連銀は資産購入の規模を縮小すべきと言うのも理解できる。住宅市場が堅調に回復していることから、連銀は住宅ローン担保証券(MBS)の所有を徐々に減らし、不動産バブルの再発を防ぐ必要がある。あるいは、連銀のポートフォリオをMBSから国債にシフトさせたり、MBSの買入れを縮小することを考えるべきである。前者に関しては、MBSの償還資金をMBSに再投資する代わりに国債を購入すればよい。連銀は超緩和金融政策により、政策金利は2008年12月以降ほとんどゼロとなり、バランスシートは2007年の金融危機以前の4倍にまで膨らんでおり、出口戦略がますます難しくなっている。

Esther L. George 総裁や Jeffrey M. Lacker 総裁は“超タカ派”と一般的に呼ばれ、連銀エコノミスト内で少数派に属するが、今の経済状況を考えれば、少なくとも資産購入の縮小を連銀は行うべきではないだろうか？

・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