



CQM(超短期経済予測モデル)

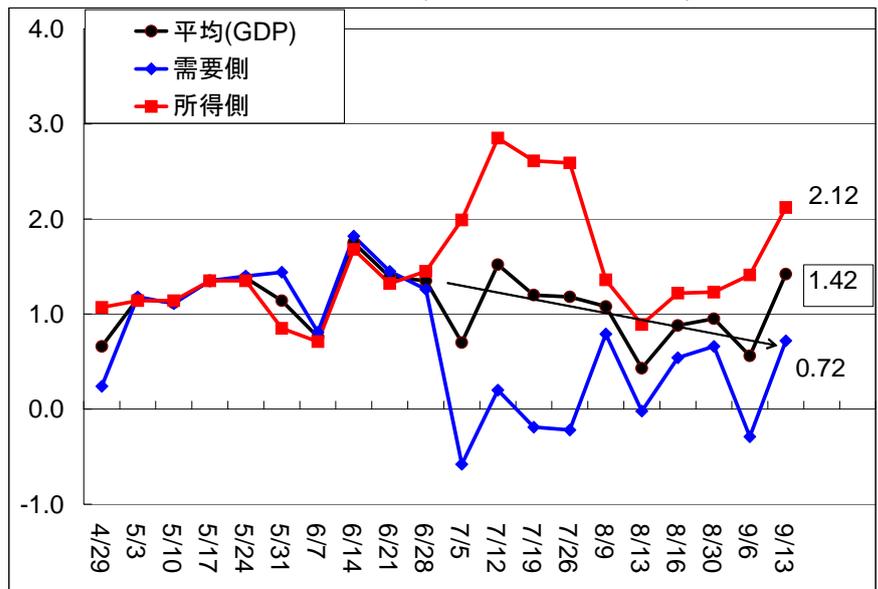
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2013年9月13日)

## ポイント

- ▶前週のCQMで予測したように、今週のCQMで経済成長率は上方に修正されたが、連銀がQE3の縮小を決定づけるほどの経済成長率にはなっていない。
- ▶にもかかわらず、多くのエコノミストが\$100億ドル～\$150億ドルの資産購入縮小を9月のFOMCで連銀が決定すると予想している。
- ▶ECBの政策決定者のChristian Noyerは、連銀はエマージングエコノミーに影響があっても、正常な金融政策に戻る計画を今必要としていると発言している。
- ▶Bernanke連銀議長は彼の後継者が決定される前に異常な金融緩和策を転換すべきプレッシャーを感じていると思われる。
- ▶彼は、“レイムダック”とみられる前に金融政策の転換を始めるかもしれない。そうすると、彼にとって9月のFOMCミーティングが最後のチャンスとなる。

CQM 予測の動態：実質 GDP の成長率  
2013年7-9月期 (%、前期比年率換算)



### <9月のFOMCミーティングがBernanke連銀議長にとって、異常な金融緩和を転換すべき最後の機会?>

今週(9/13)のCQM予測は7月の消費者信用、企業在庫、8月の輸出入価格、生産者物価指数、連邦政府支出、小売販売を更新した。今週のCQM予測は今期(7-9月期)の実質GDP伸び率を支出サイドでは-0.29%から0.72%へ、所得サイドでは1.41%から2.12%へそれぞれ上方に修正した。両サイドからの平均実質GDP伸び率は0.56%から1.42%へと0.86%上方修正された(図表)。

今週のCQM予測の焦点はどれだけ経済成長率が上方に修正されるかであった。実質GDP以外の総需要、国内需要、最終需要で見た経済成長率も上方に修正されたが、どれも前期の経済成長率の2.5%には届かず、連銀エコノミストが期待しているような前期を越える景気拡大の状況にはなっていない。にもかかわらず、ここに来て9月のFOMCミーティングにおいて\$100億ドル～\$150億ドルの資産購入削減を予想するエコノミストが多くなった。ロイターの調査によれば、69人のエコノミストの約4分の3がこれを予想している。また、ECBの政策決定者であるChristian Noyerは“連銀は、エマージングエコノミーに影響があっても、異常な金融政策を正常に戻す計画を必要とする”と発言をした。このような動向がBernanke連銀議長にプレッシャーになっていることは間違いない。更に、Obama大統領は近いうちにBernankeの後継者を任命することから、彼は“lame duck”になる前に、これまでの異常な金融緩和政策を転換させるきっかけを作っておきたいであろう。そうすると、9月17-18日のFOMCミーティングが彼にとって最後のチャンスとなる。

しかし、CQM予測が示すように、景気は前期より加速しておらず、過去3ヶ月の月平均の非農業雇用増は148,333とCharles Evansシカゴ連銀総裁が述べた資産購入削減のthresholdの200,000を大きく下回っている。もしも、Bernankeが金融緩和政策の転換に着手するならば、どのような理由付けをするのだろうか?考えられるのはISM製造業・非製造業指数にみる今後の景気への拡大期待、失業保険新規申請件数の大幅な減少による今後の雇用拡大程度である。それとも、incoming dataによれば、景気拡大が連銀の想定しているように進んでいないと主張し、資産購入削減の決定を伸ばし、その転換を次期連銀議長に委ねるのだろうか?どちらにしても苦しい選択である。

- ・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) 06-6485-7690