



CQM(超短期経済予測モデル)

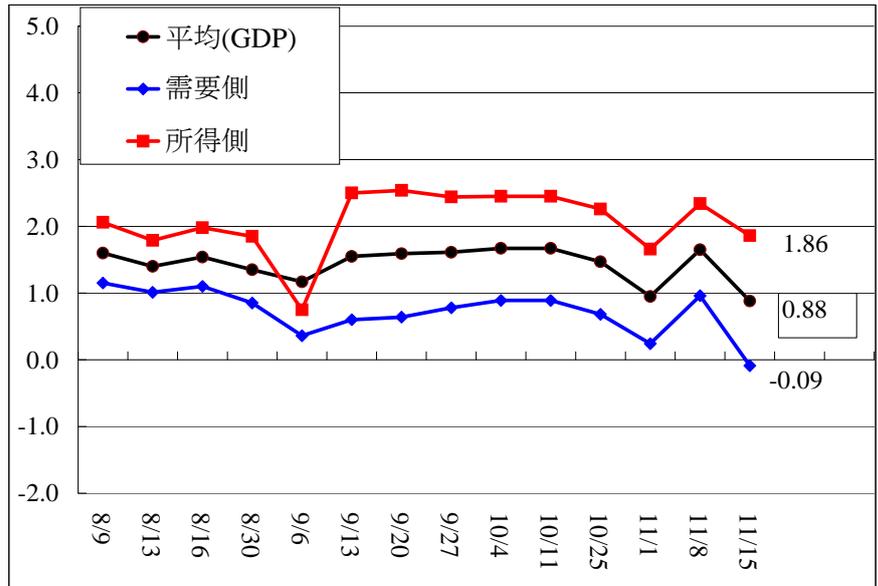
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2013年11月15日)

## ポイント

- ▶9月の輸入の大幅な増加、10月の輸入価格のかなりの低下により今期の実質輸入が非常に大きく予測され、支出サイドから計算される実質GDP伸び率が0.96%から-0.09%へと大きく下方修正された。
- ▶10月の貿易収支を更新するまでは、景気の現状把握には所得サイドからの実質GDP、国内購買者への最終需要から経済成長率を判断するのがよい。
- ▶次期連銀議長候補のYellenは株価にバブルの気配を感じていないと公聴会で述べている。
- ▶一方、Yellen次期連銀議長の下では、QE3のかなりの期間の継続が想定され、ファイナンシャルアナリストの間では、リスク資産へのいっそうのシフトが見られる。
- ▶今後、連銀による資産購入の縮小が始まった時のバブル崩壊をあるベテラン投資家は警告している。

CQM 予測の動態：実質 GDP の成長率  
2013年10-12月期 (%、前期比年率換算)



### <次期連銀議長候補のJanet Yellenは資産バブルを否定するが...>

11月15日のCQM予測は9月の貿易収支、10月の輸出入価格、連邦政府財政支出、鉱工業生産指数を更新した。今期(10-12月期)の実質GDP伸び率が支出サイドでは0.96%から-0.09%へ、所得サイドでは2.34%から1.86%へそれぞれ下方に修正された。両サイドからの平均実質GDP伸び率は1.65%から0.88%へと下方修正された。9月の在庫、輸出入の実績値が更新されていないことから、景気の現状判断には所得サイドからの実質GDP伸び率と国内購買者への実質最終需要(=GDP-在庫増-純輸出)が適切であり、これらの予測から現在の景気拡大ペースは2%程度と考えられる。

Janet Yellenは上院銀行委員会における次期連銀議長候補としての公聴会で、今は資産バブルの状況ではなく、これまでの異常なゼロ金利政策を継続していくことを示唆した。しかし、Yellenの次期連銀議長を見越して、今週会ったファイナンシャルアドバイザーは金利上昇は2017年と予想し、株式ファンドを勧めてきた。その雰囲気は金融危機前の株価ピーク時の2007年頃に、株式アナリスト達がしばしば言っていた“Come on in, the water's warm, we're just getting started”を思い出す。Reagan大統領時代に予算管理局のディレクターであったDavid Stockmanは連銀の粗野な、無責任な低金利操作から連銀を“Mother of All Bubbles”と呼んでいる。ベテラン投資家であるJim Rogersは“The world is floating around on a huge artificial sea of liquidity.”と言い、2015年には連銀の資産購入の縮小が始まり、この時バブル崩壊は避けられないだろうと予告している。

6.5%の失業率と2%(~3.0%まで)のインフレ率に執拗にこだわる連銀(特にYellen連銀議長の下で)が今後もQE3を維持していくことは予想できる。連銀が毎月850億ドルもの資金を市場に提供し、経済へのプラス効果が小さい中で、資産バブルを形成しているのならば、315百万の米市民に毎月270ドルのチェックを配ったほうが、経済効果も大きく、即効性もあり、連銀の望むインフレ率も達成しやすい。Bernankeは連銀議長になる前、低迷する日本経済に対してこのような“Helicopter Money”を提唱していたのである。

- ・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